

# KOMISE

## ROZHODNUTÍ KOMISE

ze dne 4. června 2008

o státní podpoře C 9/08 (ex NN 8/08, CP 244/07), kterou Německo poskytlo společnosti Sachsen LB

(oznámeno pod číslem K(2008) 2269)

(Pouze německé znění je závazné)

(Text s významem pro EHP)

(2009/341/ES)

KOMISE EVROPSKÝCH SPOLEČENSTVÍ,

s ohledem na Smlouvu o založení Evropského společenství, a zejména na čl. 88 odst. 2 pododst. 1 této smlouvy,

s ohledem na Dohodu o Evropském hospodářském prostoru, a zejména na čl. 62 odst. 1 písm. a) této dohody,

poté, co vyzvala zúčastněné strany k podání připomínek v souladu s výše uvedenými ustanoveními<sup>(1)</sup>, a s ohledem na tyto připomínky,

vzhledem k těmto důvodům:

### 1. POSTUP

- (1) Případ vychází z žádosti o informace z moci úřední, která byla Německu zaslána dne 21. srpna 2007. Dopisem ze dne 21. ledna 2008 oznámilo Německo opatření z důvodu právní jistoty jako opatření, které nepředstavuje „žádnou podporu“, a z důvodu předběžné opatrnosti objasnilo, že by opatření bylo nutno každopádně považovat za podporu na záchranu a restrukturalizaci slučitelnou se společným trhem.
- (2) Dopisem ze dne 27. února 2008 Komise Německo informovala, že se s ohledem na opatření rozhodla zahájit řízení podle čl. 88 odst. 2 Smlouvy o ES.
- (3) Rozhodnutí Komise o zahájení formálního vyšetřovacího řízení (dále jen „oznámení o zahájení řízení“) bylo zveřejněno v Úředním věstníku Evropské unie<sup>(2)</sup>. Komise zúčastněné strany vyzvala, aby k podpoře předložily připomínky.
- (4) Po zahájení formálního vyšetřovacího řízení předložilo Německo své připomínky dne 28. března a 10., 16., 23. a 30. dubna 2008. Dne 16. dubna 2008 byla obdržena připomínka jedné třetí strany. K připomínce této třetí strany se Německo vyjádřilo dopisem ze dne 30. dubna 2008.

- (5) S Německem, příjemcem podpory a Landesbank Baden-Württemberg (dále jen „LBBW“) se uskutečnila řada schůzek a pravidelných telefonických konferencí.

### 2. ÚVOD

- (6) Tento případ vyplývá z přetrvávající krize související s rizikovými hypotékami v USA, do níž se dostala Landesbank Sachsen Girozentrale (dále jen „Sachsen LB“), a zejména jeden z jejích mimobilančních zvláštních investičních fondů (tzv. conduit), Ormond Quay.
- (7) Zvláštní investiční fond (conduit, nazývaný rovněž účelová společnost (special purpose vehicle – SPV) nebo investiční prostředek (special investment vehicle – SIV)) je společnost (obvykle společnost s ručením omezeným či někdy komanditní společnost), která je založena se zcela zvláštními, úzce vymezenými a časově omezenými cíli k vyrovnání finančních rizik (obvykle úpadek, někdy však i určité daňové riziko nebo riziko vyplývající z předpisů bankovního dohledu). SIV se využívají, jelikož jsou z hlediska bilance neutrální a nemusí být bankami konsolidovány. Takto mohou banky financovat úvěry se sazbami, které jsou nižší než jejich vlastní sazby (jelikož jsou samy vázány mírou likvidity podle právních předpisů v oblasti bankovního dohledu). Účelová společnost refinancuje investice do cenných papírů zajištěných aktivy (asset-backed securities, dále jen „ABS“) půjčováním peněz na trhu s krátkodobými dluhovými cennými papíry zajištěnými aktivy<sup>(3)</sup> (commercial papers, dále jen „CP“). Případný nedostatek likvidity účelových společností (nejsou-li všechny CP zcela prodány) je překlenován úvěrovými liniemi poskytovanými bankami.
- (8) Společnost Sachsen LB financovala prostřednictvím účelové společnosti Ormond Quay investice do ABS, k nimž patřily rovněž americké cenné papíry zajištěné hypotékou. Aby bylo možno pokrýt i nadále potřebu likvidity zvláštního investičního fondu (conduit), pokud

<sup>(1)</sup> Úř. věst. C 71, 18.3.2008, s. 14.

<sup>(2)</sup> Viz poznámka pod čarou č. 1.

<sup>(3)</sup> Obchodní cenné papíry jsou krátkodobé nezajištěné dluhové cenné papíry, emitované velkými bankami a velkými podniky na peněžním trhu.

by obchodní banky vypověděly úvěrové linie, musela společnost Sachsen LB zaručit likviditu Ormond Quay a poskytnout zvláštní likvidní facility. Za převzetí tohoto rizika získala Sachsen LB vytvořené přebytky účelové společnosti v podobě poplatku. Při financování dlouhodobých vysoce výnosných investic do ABS prostřednictvím krátkodobých nízko úročených CP dosahovala Ormond Quay značných přebytků.

- (9) V důsledku krize související s rizikovými hypotékami v USA se však tržní podmínky zhoršily. V dalším průběhu této krize ohodnotily tři největší ratingové agentury velkou část cenných papírů zajištěných hypotékou, které měly dosud hodnocení A+ až BB, kvůli vysoké míře nesplácení a exekuce částečně na CCC, což se ihned projevovalo v horším ocenění ABS. Na základě těchto tržních podmínek odmítli zajišťovací investiční (hedge) fondy a institucionální investoři dále investovat do CP zajištěných hypotékou. Účelové společnosti proto nebyly nadále schopny půjčovat si peníze na trhu pro krátkodobé CP zajištěné aktivy.
- (10) Ormond Quay se kvůli tomuto vývoji dostala z finančního hlediska do značně problematické situace. Obchodní banky mimoto zastavily úvěrové linie poskytnuté účelové společnosti, takže Ormond Quay byla nucena využít likvidní facility společnosti Sachsen LB. Jelikož v srpnu 2007 nebyla Ormond Quay nadále schopna se refinancovat, potřebovala likviditu ve výši 17,1 miliard EUR. Sachsen LB nemohla poskytnout úvěrové facility, které přislíbila. Jelikož by nucený prodej<sup>(4)</sup> cenných papírů za takto špatných tržních podmínek znamenal pro Sachsen LB značné ztráty a nakonec by vedl k úpadku banky, byla přijata různá opatření.

### 3. POPIS OPATŘENÍ

#### 3.1 PŘÍJEMCE PODPORY

- (11) Příjemcem podpory je společnost Sachsen LB. Vlastníky podílů v Sachsen LB byly Svobodný stát Sasko (přibližně 37 %) a Sachsen-Finanzgruppe (dále jen „SFG“, přibližně 63 %), holdingová společnost spojující osm saských spořitelů s nadregionálně působící Sachsen LB. Vlastníky SFG jsou ze 77,6 % saské obce a z 22,4 % Svobodný stát Sasko.
- (12) Sachsen LB měla v roce 2006 bilanční sumu koncernu ve výši 67,8 miliard EUR a vlastní kapitál ve výši 880 milionů EUR. Sachsen LB byla centrální bankou saských spořitelů. Jako obchodní banka vykonávala Sachsen LB bankovní transakce všech druhů. Společnost Sachsen LB Europe plc (dále jen „Sachsen LB Europe“) byla zcela vlastněnou dceřinou společností Sachsen LB se sídlem

v Dublinu. Jako společnost poskytující služby pro strukturované finanční investice byla až do poloviny roku 2007 hlavním zdrojem zisku skupiny Sachsen LB.

- (13) Pro Sachsen LB platily až do 18. července 2005 v rámci institucionální odpovědnosti (Anstaltslast) a ručení zřizovatele (Gewährträgerhaftung) neomezené státní záruky, které byly zrušeny po řadě vyrozumění mezi Německem a Komisí. Podle prvního vyrozumění ze dne 17. července 2001 bylo možno vydávat v průběhu ochrany existence (tzv. grandfathering) po přechodnou dobu do 18. července 2005 nové dluhopisy s dobou splatnosti do 31. prosince 2015 se zajištěním prostřednictvím ručení zřizovatele<sup>(5)</sup>.
- (14) Dne 26. října 2007 se právní forma společnosti Sachsen LB změnila z veřejnoprávní instituce na akciovou společnost.
- (15) Dne 26. srpna 2007 byla Sachsen LB s účinkem od 1. ledna 2008 prodána společnosti LBBW. Poté, co bylo dne 7. března 2008 dokončeno převzetí společností LBBW, byla Sachsen LB začleněna do LBBW.

#### 3.2 KUPEC PŘÍJEMCE PODPORY

- (16) Landesbank des Bundeslandes Baden-Württemberg (LBBW) působí jako univerzální banka i jako obchodní banka. Spolu s BW-Bank, svou regionální bankou pro soukromou a podnikovou klientelu, nabízí celou škálu bankovních produktů. LBBW funguje jako centrální banka spořitelů v Bádensku-Württembersku. Pro spořitelny z Porýní-Falcka plní tuto funkci spolu s Landesbank Rheinland-Pfalz, kterou převzala dne 1. ledna 2005.
- (17) Model LBBW, který se nyní rozšířil na Sasko, spočívá na místně zakořeněných bankách, které se soustředí na zákazníky z řad malých a středních podniků a soukromé zákazníky (BW-Bank pro Bádensko-Württembersko, RP-Bank pro Porýní-Falcko a nyní Sachsen Bank pro Sasko), a centralizovaných funkcích ve Stuttgartu, na něž je nyní napojena i pobočka LBBW v Sasku a Porýní-Falcku.

#### 3.3 OPATŘENÍ

- (18) Jak bylo podrobně popsáno v rozhodnutí o zahájení řízení<sup>(6)</sup>, Sachsen LB se dostala do víru přetrvávající krize související s rizikovými hypotékami v USA, zejména kvůli mimorozvahovému zvláštnímu investičnímu fondu Ormond Quay, který nebyl s to se refinancovat, a aby se zamezilo nucenému prodeji, potřebovala likviditu ve výši 17,1 miliard EUR.

<sup>(5)</sup> Podrobnosti viz E 10/2000 v Úř. věst. C 146, 19.6.2002, s. 6. a v Úř. věst. C 150, 22.6.2002, s. 7 a na adrese [http://ec.europa.eu/comm/competition/state\\_aid/register/ii/by\\_case\\_nr\\_e2000\\_0000.html#10](http://ec.europa.eu/comm/competition/state_aid/register/ii/by_case_nr_e2000_0000.html#10).

<sup>(6)</sup> Viz rozhodnutí uvedené v poznámce pod čarou č. 1.

<sup>(4)</sup> Rychlý prodej cenných papírů i za nižší cenu a se ztrátou.

## 3.3.1 LIKVIDNÍ FACILITA

- (19) Dne 19. srpna 2007 podepsalo „sdružení bank“ sestávající z deseti německých zemských bank a veřejnoprávní DekaBank, subjektu kontrolovaného společně německými zemskými bankami a DSGV, smlouvu o sdružení, v níž se banky ve sdružení zavázaly, že CP vydané Ormond Quay koupí za protihodnotu ve výši 17,1 miliard EUR, pokud je nebude možno umístit na trhu („povinnost nákupu“).
- (20) Každá banka ve sdružení měla získat odpovídající CP na vlastní jméno a na vlastní účet. Společné a nerozdílné ručení bylo vyloučeno. DekaBank převzala přibližně [...] (\*) objemu CP. Zbytek převzaly ostatní banky, přičemž rozdělení se řídilo velikostí a výkonností jednotlivých zemských bank. Podle informací poskytnutých Německem mělo sdružení bank do počátku ledna 2008 v rámci smlouvy o sdružení upsat CP ve výši maximálně [...] miliard EUR.
- (21) Za nákup CP obdržely banky ve sdružení jako odměnu pevně stanovenou referenční úrokovou sazbu (EURIBOR příp. LIBOR, podle původu základních aktiv) plus [...] základních bodů. Doba splatnosti CP nesměla překročit jeden měsíc. Smlouva o sdružení byla omezena na dobu šesti měsíců. Povinnost nákupu existovala jen pro CP, jež nebylo možné umístit u jiných investorů než bank ve sdružení.
- (22) Zatímco v srpnu 2007 se poptávka po CP zajištěných hypotékami úplně zastavila a pro tyto investice neexistoval fungující trh, situace se postupně zlepšovala. Od října 2007 někteří investoři (především [...](banky náležející do veřejného sektoru)) nakupovali opět CP mimo smlouvu o sdružení a podmínky dohodnuté v této smlouvě, tj. za odměnu méně než [...](50–100)] základních bodů, takže smlouva o sdružení ztratila svůj původní smysl. Smlouva o sdružení skončila dne 23. února 2008.

## 3.3.2 PRODEJ SACHSEN LB

- (23) Sachsen LB začala již v roce 2005 hledat strategického partnera, především mezi ostatními zemskými bankami (7). Díky těmto předběžným jednáním pokročila jednání o prodeji Sachsen LB dne 23. srpna 2007 rychle

kupředu, tj. pouhý týden po podepsání smlouvy o sdružení, kdy (jak bylo podrobně uvedeno v rozhodnutí o zahájení řízení (8)) ztráty Sachsen LB dosáhly výše 250 milionů EUR. Jelikož by ztráty u strukturovaného finančního portfolia Sachsen LB vedly k dalšímu snížení vlastního kapitálu Sachsen LB, což by od určité výše vedlo k tomu, že by nebylo nadále zaručeno dodržení požadavků stanovených předpisy bankovního dohledu týkajících se podložení bankovních transakcí vlastními prostředky, museli vlastníci podílů Sachsen LB nalézt řešení udržitelné z hospodářského hlediska. Proto se vedla průzkumná jednání se zájemci o získání Sachsen LB, po nichž následovala intenzivní jednání s několika zúčastněnými stranami.

- (24) Banka byla nakonec prodána LBBW, jelikož ta podle německých orgánů předložila ekonomicky nejvýhodnější nabídku. LBBW měla zvláštní podnikatelský zájem na tom, rozšířit získáním Sachsen LB svou přítomnost na trhu nejen v Sasku, nýbrž zejména rovněž ve východní Evropě.
- (25) Dne 26. srpna 2007 byla podepsána smlouva (dále jen „základní dohoda“) o prodeji Sachsen LB společností LBBW ke dni 1. ledna 2008. Podle této základní dohody měla být kupní cena stanovena na základě ocenění nezávislým odborníkem, které mělo být provedeno po překonání krize na finančních trzích, jež se očekávalo koncem roku 2007. V dohodě byla stanovena minimální kupní cena ve výši 300 milionů EUR ve formě podílů v LBBW. Mimoto byla v dohodě pro případ, že by podíl základního kapitálu klesl pod určitou prahovou hodnotu, obsažena doložka o přizpůsobení.
- (26) Podepsaná základní dohoda dále stanovila, že LBBW zaplatí vlastníkům podílů v Sachsen LB předem úhradu v hotovosti ve výši 250 milionů EUR, kteří ji vloží do Sachsen LB k pokrytí ztrát. Tato částka podle Německa postačovala ke splnění požadavků na vlastní kapitál podle předpisů bankovního dohledu a případnému absorbování další vzniklé ztráty.

- (27) V okamžiku prodeje vycházely smluvní strany z toho, že krize bude brzy překonána. Za předpokladu, že se trh do konce roku znormalizují, nepřijala LBBW pro strukturované investiční portfolio Sachsen LB žádná zvláštní opatření a chtěla portfolio převzít. Vycházelo se zejména z toho, že se problémy Ormond Quay vyřeší samy od sebe a že se účelová společnost poté bude moci opět na trhu refinancovat.

(\*) Některé části v tomto textu byly kvůli důvěrné povaze nahrazeny tečkami v závorkách.

(7) Sachsen LB vedla jednání s více zemskými bankami, mimo jiné s WestLB a LBBW.

(8) Viz rozhodnutí uvedené v poznámce pod čarou č. 1, bod 16. Zde je celá transakce popsána podrobněji.

- (28) Koncem roku 2007 se v souvislosti se strukturovaným portfoliem Sachsen LB objevila další rizika. Před dokončením prodeje se situace na finančních trzích dále zhoršila, takže připravila problémy zejména Ormond Quay, jelikož ocenění podle tržní hodnoty<sup>(9)</sup> jejich aktiv vykazovalo ztráty ve výši přibližně [...(0,5–1,5)] miliardy EUR.
- (29) To ohrožovalo konečný prodej banky, jelikož podíl základního kapitálu mohl klesnout pod prahovou hodnotu. Ocenění podle tržní hodnoty musela být v rozvaze vykázána jako ztráty a vedla tak ke snížení základního kapitálu. Panovala obava, že podíl základního kapitálu Sachsen LB klesne pod [...] %, což by znamenalo, že by LBBW mohla trvat na nových jednáních o koupi.
- (30) I kdyby se tržní podmínky od srpna<sup>(10)</sup> zlepšily a prodej aktiv byl možný, nebyla by LBBW schopna ani ochotna převzít tak vysoké ztráty z ocenění podle tržní hodnoty. K dokončení prodeje bylo nutno nalézt řešení, jež by mohlo zabránit tomu, aby se tyto ztráty odrazily v ocenění Sachsen LB. Jinak by LBBW musela kromě minimální kupní ceny ve výši 300 milionů EUR sjednat v srpnu převzít rovněž tyto ztráty.
- (31) Po intenzivním jednání byl prodej uzavřen konečnou a neodvolatelnou dohodou, která byla podepsána dne 13. prosince 2007 (dále jen „konečná dohoda“). Prodej byl nakonec umožněn tím, že bylo zabráněno konsolidaci ztrát z ocenění podle tržní hodnoty z účelových společností Sachsen LB a LBBW byla chráněna před případnými ztrátami účelových společností, které mohly vzniknout, pokud budou aktiva v portfoliu ponechána až do doby splatnosti. Alternativním řešením mohla být například konsolidace ztrát z tržního ocenění před prodejem Sachsen LB společnosti LBBW a v souladu s tím vložení dodatečného kapitálu vlastníky Sachsen LB (odhadovaná hodnota: [...(0,5–1,5)] miliard EUR). Místo počítání se ztrátami z tržního ocenění upřednostnil Svobodný stát Sasko poskytnutí státní záruky pro portfolio se strukturovanými investicemi.
- (32) V konečné dohodě byly uvedeny všechny strukturované investice Sachsen LB a rozděleny do dvou portfolií. Aby se zamezilo konsolidaci všech strukturovaných investic do LBBW, bylo z prodeje vyloučeno portfolio s účetní hodnotou ve výši 17,5 miliard EUR<sup>(11)</sup>. Tyto položky kapitálového trhu byly převedeny do nově založeného, zvláštního investičního fondu (tzv. „Super-SIV“), takže Sachsen LB zůstaly pouze strukturované portfoliové investice<sup>(12)</sup> s potřebou refinancování ve výši přibližně 11,8 miliard EU a ty byly prodány společnosti LBBW. K pokrytí rizika u těchto investic byla od kupní ceny odečtena částka ve výši 500 milionů EUR.
- (33) Super-SIV byl zřízen k tomu, aby ze Sachsen LB bylo před prodejem vyčleněno strukturované investiční portfolio s nízkou tržní hodnotou a ponecháno až do doby splatnosti. K převedení portfolia do Super-SIV bylo nutno obstarat jeho refinancování. To bylo poskytnuto částečně LBBW (bezprioritní tranše) a částečně ostatními zemskými bankami (přednostní tranše). Aby se zamezilo konsolidaci Super-SIV v rozvaze LBBW, musela zůstat účast LBBW pod 50 %. Po intenzivních jednáních převzaly zemské banky 50 % refinancování Super-SIV, uložily však podmínku, že v případě ztrát bude mít jejich financování přednost před financováním poskytnutým LBBW. LBBW zase požadovala záruku Svobodného státu Sasko, která by kryla všechny možné ztráty, jež lze reálně předpokládat, aby se její riziko omezilo na běžné obchodní riziko. Cílem bylo chránit portfolio před možnými ztrátami, pokud by bylo ponecháno až do doby splatnosti. Tyto ztráty by pak odpovídaly riziku nesplacení. Svobodný stát Sasko nakonec souhlasil s poskytnutím záruky za ztráty plynoucí ze Super-SIV ve výši 2,75 miliard EUR. Tato částka byla stanovena po intenzivních jednáních mezi LBBW a Svobodným státem Sasko na základě posudku investičních bank, podle jejichž odhadů se riziko nesplacení pro refinancující banky blížilo nule<sup>(13)</sup>.
- (34) V konečné dohodě byl mimoto stanoven poplatek za záruku ve výši [...] % nevyužité nejvyšší částky ročně, který se po čtyřech letech doby platnosti záruky snížil o třetinu počátečního poplatku a po sedmi letech doby platnosti o další třetinu počátečního poplatku. To odpovídá částce [...(> 90)] milionů EUR v období deseti let, pokud by záruka nebyla využita.
- (35) Jak bylo uvedeno výše, Super-SIV byl financován ve dvou tranších. První tranše ve výši těsně pod 50 % (přibližně 8,75 miliard EUR) byla financována LBBW; druhá tranše ve výši těsně nad 50 % (přibližně 8,75 miliard EUR) byla poskytnuta úvěrovými institucemi, které patřily do záruční rezervy zemských bank a žirových centrál (druh záručního sdružení členských institucí k zajištění vkladů a odškodnění investorů). Na základě rozdělení rizik na obě tranše ručí LBBW svou likviditou za ztráty ve výši 8,75 miliard EU, tj. za částku, která převyšuje

<sup>(9)</sup> V účetnictví a finančnictví znamená ocenění podle tržní hodnoty nové ocenění položky ve finančním nástroji na základě aktuální denní tržní ceny příslušného finančního nástroje nebo podobných nástrojů. Konečná hodnota termínového obchodu, který se uskutečnil za devět měsíců, je tudíž známa teprve po uplynutí těchto devíti měsíců. Pokud se však ocenění podle tržní hodnoty provádí pro účely účetnictví, určuje se denní aktuální hodnota na volném trhu.

<sup>(10)</sup> Zatímco před krizí rizikové prémie činily 4 až 5 základních bodů, trh k vrcholnému okamžiku krize zcela vyschl; jak se trhy pomalu opět zotavovaly, činily sazby opět kolem 40 základních bodů.

<sup>(11)</sup> Do portfolia patří Ormond Quay, Sachsen Funding a Synapse ABS.

<sup>(12)</sup> LAAM, Georges Quay, Synapse L/S + FI, Omega I + II a další souhrnná aktiva (CDO, ABS, CDS, CPPI atd.).

<sup>(13)</sup> Jelikož by banky musely likviditu přesto poskytnout, vznikly by určité náklady na refinancování.

záruku ve výši 2,75 miliard EUR poskytnutou Svobodným státem Sasko. Pouze další ztráty by pak byly hrazeny ostatními zemskými bankami.

- (36) V prosinci 2007 pověřil Svobodný stát Sasko auditorskou společností Susat & Partner oceněním Sachsen LB, jak bylo stanoveno v kupní smlouvě. Tato společnost odhadla hodnotu Sachsen LB na [...] miliard EUR. Současně LBBW pověřila společnost [...] (dále jen [...]), aby toto ocenění znovu prověřila. Společnost [...] dospěla ve své analýze k hodnotě podniku ve výši [...] miliard EUR. V průběhu jednání se strany dohodly na tom, že základem bude hodnota podniku ve výši [...] miliard EUR.
- (37) V konečné dohodě byla stanovena čistá kupní cena společnosti Sachsen LB na 328 milionů EUR, která měla být zaplacená v hotovosti<sup>(14)</sup>. Tato cena vycházela z odhadované hodnoty Sachsen LB ve výši [...] EUR, od níž byly odečteny ztráty vzniklé v roce 2007 ve výši [...] milionů EUR za portfolio 2 a sjednané vyrovnání ztráty za portfolio 1, které zůstalo v Sachsen LB, ve výši 500 milionů EUR. Včetně předem uskutečněné úhrady v hotovosti ve výši 250 milionů EUR zaplatila LBBW za nabytí Sachsen LB částku ve výši 578 milionů EUR.
- (38) Refinancováním strukturovaného investičního portfolia převedeného do Super-SIV skončilo ručení zřizovatele poskytnuté Svobodným státem Sasko pro toto portfolio.

### 3.4 PLÁN RESTRUKTURALIZACE

- (39) LBBW vypracovala plán restrukturalizace Sachsen LB, který pocházel z doby prodeje Sachsen LB a dne 9. dubna 2008 byl pozměněn. Podle informací poskytnutých Komisi zahrnuje plán restrukturalizace období restrukturalizace v délce čtyř let, které začíná prodejem Sachsen LB dne 1. ledna 2008 a skončí koncem roku 2011.
- (40) Podle plánu bude Sachsen LB AG začleněna do LBBW, bude však nadále existovat jako závislá instituce

s názvem Sachsen Bank. Tato banka převezme rovněž podnikovou a soukromou klientelu stávajících poboček LBBW v Sasku (BW-Bank). Veškeré ostatní obchody (které nespádají do podnikové a soukromé klientely) budou ze Sachsen LB vyčleněny a převedeny na pobočku LBBW v Sasku.

- (41) Sachsen Bank převezme rovněž pouze jednu ze dvou oblastí činnosti Sachsen LB, a to podnikovou a dříve nerozvinutou soukromou klientelu Sachsen LB, a z tohoto rozvine spolu s odpovídajícím podnikáním BW-Bank novou oblast činnosti. Sachsen Bank bude s to v Sasku i mimo ně soutěžit na základě svých vlastních předností.
- (42) Druhá oblast činnosti Sachsen LB, obchodování na kapitálovém trhu, zůstane v LBBW a v Sasku je bude nabízet jedna pobočka LBBW. LBBW převezme rovněž funkce vypořádání obchodů a bude částečně fungovat jako centrální banka pro saské spořitelny.
- (43) Co se týká obnovení životaschopnosti, analýza plánu restrukturalizace byla založena na obchodní činnosti Sachsen LB před jejím začleněním do LBBW<sup>(15)</sup>. Restrukturalizace zahrnovala převedení prvního portfolia do Super-SIV. Plán mimoto jako vyrovnávací opatření předpokládá úplné zrušení dceřiné společnosti Sachsen LB se sídlem v Dublinu (Sachsen LB Europe), která byla pověřena rozvojem a správou veškerých mezinárodních strukturovaných portfolií Sachsen LB.
- (44) Sachsen LB by proto na mezinárodním kapitálovém trhu nevykonávala žádné nové činnosti. Společnosti LBBW zůstanou pouze cenné papíry v druhém portfoliu ve výši 11,8 miliard EUR. Výhledy na tomto základě ukazují, že banka v průběhu čtyřletého restrukturalizačního období dosáhne opět životaschopnosti.
- (45) K doložení životaschopnosti předložilo Německo v podstatě tyto číselné údaje:

<sup>(14)</sup> V konečné dohodě bylo stanoveno, že by kupní cena Sachsen LB mohla být uhrazena rovněž podíly ve společnosti LBBW s odpovídající hodnotou.

<sup>(15)</sup> V této souvislosti jsou v plánu restrukturalizace jako nejdůležitější strukturální opatření uvedena snížení počtu zaměstnanců z [...] na přibližně [...] osob, zavedení lepší kontroly a řízení rizik a začlenění centrálních funkcí (včetně výpočetní techniky) do LBBW.

Hrubé výnosy („nejhorší případ“) (v milionech EUR)	2007	2008	2009	2010	2011	2012	CAGR 2007–2012 <sup>(1)</sup> (v %)
Podnikové finance	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Obchody na kapitálových trzích <sup>(2)</sup>	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Ostatní	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Celkem před synergiami	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Výnosové synergie (nový obchodní model)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	
Celkem včetně synergií	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

<sup>(1)</sup> CAGR 2007–12 = složená roční míra růstu (compound annual growth rate) pro období od roku 2007 do roku 2012.  
<sup>(2)</sup> Mezitím bylo rozhodnuto, že tuto oblast převezme pobočka LBBW v Sasku.

Provozní výsledek před zdaněním („nejhorší případ“) (v milionech EUR)	2007	2008	2009	2010	2011	2012	CAGR 2007–2012 (v %)
Podnikové finance	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Obchodování na kapitálových trzích	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Ostatní	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Celkem před synergiami	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Synergie	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	
Celkem včetně synergií	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

- (46) Německo dále uvedlo, že LBBW očekává u bývalé Sachsen LB od roku 2009 výnos z vlastního kapitálu ve výši [...(> 8 %)] % a u nově založené Sachsen Bank výnos ve výši přibližně [... (> 15 %)] %.

#### 4. FORMÁLNÍ VYŠETŘOVACÍ ŘÍZENÍ

##### 4.1 DŮVODY ZAHÁJENÍ ŘÍZENÍ

###### 4.1.1 LIKVIDNÍ FACILITA

- (47) V rozhodnutí o zahájení řízení vyjádřila Komise pochybnosti ohledně likvidní facility, poněvadž Sachsen LB mohla mít z tohoto opáření selektivní výhodu, jelikož nebylo pravděpodobné, že by investor v tržním hospodářství poskytl Sachsen LB úvěrovou linii za stejných podmínek jako sdružení bank. Komise však nevyloučila, že by opatření mohlo představovat podporu na záchranu, která je slučitelná se společným trhem.

## 4.1.2 PRODEJ SACHSEN LB

- (48) Komise dále ověřovala, zda převod Sachsen LB na společnost LBBW zahrnoval státní podporu. Komise měla pochybnosti, zda Svobodný stát Sasko jednal jako investor v tržním hospodářství, jelikož likvidace by byla z hlediska nákladů výhodnější než prodej s poskytnutou zárukou, a zastávala názor, že prodej mohl proto obsahovat prvky podpory ve prospěch společnosti Sachsen LB. Komise však nevznesla žádné pochybnosti ohledně toho, že kupní cena byla příliš nízká, a proto mohla obsahovat prvky podpory pro kupujícího (LBBW). Komise však nevyloučila, že se v případě záruky mohlo jednat o podporu na restrukturalizaci, která je slučitelná se společným trhem, pokud byly splněny podmínky stanovené v pokynech Společenství k státní podpoře na záchranu a restrukturalizaci podniků v obtížích<sup>(16)</sup> (dále jen „pokyny“).

## 5. PŘIPOMÍNKY TŘETÍ STRANY

- (49) Třetí strana zastávala názor, že záruka pro Super-SIV je státní podporou, že rovněž příspěvek LBBW k výnosům Sachsen LB za rok 2007 ve výši 391 milionů EUR a uhrazení ročního schodku ve výši 641,6 milionu EUR představují státní podporu, a že kupní cena, kterou společnost LBBW zaplatila vlastníkům, byla vyšší než tržní hodnota Sachsen LB.

## 6. PŘIPOMÍNKY NĚMECKA PO ROZHODNUTÍ O ZAHÁJENÍ ŘÍZENÍ

## 6.1 PŘIPOMÍNKA K POSOUZENÍ LIKVIDNÍ FACILITY

- (50) Podle názoru Německa by likvidní facilitu poskytnutá sdružením bank byla poskytnuta rovněž investorem v tržním hospodářství, jelikož odměna, kterou sdružení bank obdrželo za nákup CP vydaných Ormond Quay, byla vyšší, než je odměna obvyklá na trhu, je proto v souladu s trhem. Sdružení bank by mimoto nehradilo žádné možné ztráty v důsledku kolísání tržní ceny za cenné papíry (ABS) ve zvláštním investičním fondu (conduit). I při klesající tržní hodnotě bylo riziko nesplacení velmi nízké a v případě cenných papírů, které by byly ponechány až do doby splatnosti, bylo nutno očekávat jen minimální ztráty.
- (51) Německo dále uvádí, že banky tak jednaly hlavně s cílem zamezit všeobecné bankovní krizi vyvolané úpadkem jejich sesterské zemské banky. Pokládaly riziko spojené s nákupem CP za nižší než riziko spojené s tím, že by se musely vypořádat s úpadkem Sachsen LB, zejména v případě, pokud by byl použit systém zajištění vkladů. Německo mimoto poukázalo na to, že tržní měřítko bylo možno stanovit hypoteticky i při neexistenci trhu.

- (52) Pokud by Komise zastávala názor, že likvidní facilitu zahrnuje prvky podpory, bylo by ji možno podle názoru Německa každopádně považovat za podporu na záchranu, která je slučitelná se společným trhem, jelikož CP nabyté sdružením byly srovnatelné s opatřením ve formě půjčky, která nebyla strukturální a byla mimoto omezena na dobu šesti měsíců.

## 6.2 PŘIPOMÍNKY K POSOUZENÍ PRODEJE SACHSEN LB

- (53) Podle názoru Německa jednal Svobodný stát Sasko při prodeji Sachsen LB jako investor v tržním hospodářství. Kupní cena byla výsledkem jednání s několika možnými kupci a vycházela z ocenění podniku, které bylo provedeno auditorskými společnostmi podle uznaných zásad, takže odráželo spravedlivou tržní hodnotu Sachsen LB. I při zohlednění závazků vyplývajících ze záruky ve výši 2,75 miliardy EUR za Super-SIV dosáhli vlastníci Sachsen LB celkově kladné kupní ceny za Sachsen LB.
- (54) Německo zopakovalo, že za účelem ohodnocení rizika přijatého zárukou pro Super-SIV byly posouzeny tři různé předpoklady ocenění. Při prvním předpokladu byla na základě ocenění podle tržní hodnoty k rozhodnému dni 30. listopadu 2007 odhadnuta možná ztráta při převodu investic k tomuto rozhodnému dni za cenu ve výši přibližně [...] miliard EUR. Výsledky tohoto ocenění podle tržní hodnoty však byly zkresleny skutečností, že k tomuto okamžiku neexistoval trh pro takovéto investice, ani se nepředpokládal prodej těchto položek kapitálového trhu ad hoc, jelikož měly být ponechány v portfoliu až do doby splatnosti. Podle druhého předpokladu, který byl založen na modelovém ocenění možného makroekonomického vývoje, byly očekávané ztráty vypočteny pro tři scénáře. Očekávané ztráty činily přibližně [...(> 800)] milionů EUR („horší případ“), [...(< 500)] milionů EUR („základní případ“), příp. [...(< 200)] milionů EUR („nejlepší případ“). Tyto předpoklady ocenění byly vypracovány společnostmi LBBW a Sachsen LB na základě existujících interních modelů. Třetí předpoklad vycházel z ratingu základních položek kapitálového trhu. Téměř všechny cenné papíry v portfoliu měly podle Německa rating AAA<sup>(17)</sup> a žádný z těchto papírů nezískal při ověření ratingových agentur nižší rating. Při téměř nulové pravděpodobnosti nesplacení u cenných papírů s ratingem AAA se rovněž očekávané ztráty portfolia rovnaly nule.
- (55) Podle Německa byla záruka ve výši 2,75 miliard EUR výsledkem jednání mezi zúčastněnými stranami, přičemž LBBW chtěla záruku co nejvíce navýšit, aby omezila vlastní ručení, zatímco Svobodný stát Sasko se pokoušel snížit záruku na minimum.

<sup>(16)</sup> Úř. věst. C 244, 1.10.2004, s. 2.

<sup>(17)</sup> Rating z prosince 2007.

- (56) Německo uvádí, že v době jednání byly k dispozici výsledky všech tří předpokladů. Strany jednání se dohody na modelovém ocenění (tj. druhém předpokladu) jako na přiměřeném způsobu ocenění rizik, jež mají být pokryta zárukou.
- (57) Německo předložilo výpočty pro jednotlivé scénáře, aby prokázalo, že vlastníci i při využití záruky v „základním případě“ dosáhli při převodu banky kladné ceny. Podle stálé praxe Komise se vychází ze scénáře v „základním případě“, nikoli z horšího scénáře <sup>(18)</sup>.
- (58) Pokud by se Komise domnívala, že prodej banky obsahoval prvky podpory, bylo by podle německých orgánů možno tuto podporu každopádně podle pokynů považovat za podporu na restrukturalizaci slučitelnou se společným trhem.
- (59) Za tímto účelem předložila LBBW zmíněný plán restrukturalizace, který udává, jak má být dosaženo obnovení životaschopnosti Sachsen LB. Německo tvrdí, že plán zahrnuje několik vnitřních opatření, například snížení počtu zaměstnanců, opatření ke zlepšení řízení rizik, začlenění segmentů do LBBW a sjednocení výpočetní techniky. Jednoznačným cílem obchodního plánu je snížení závislosti Sachsen LB na ziscích, jichž je dosahováno na kapitálovém trhu, a zejména v oblasti podnikání „řízení aktiv / strukturované produkty“.
- (60) Německo dále tvrdí, že se investice ve výši několika set milionů EUR, které LBBW zaplatila za nabytí Sachsen LB, musí vyplatit a že LBBW proto udělá vše, co bude v jejich silách, aby byla obnovena dlouhodobá životaschopnost Sachsen LB.
- (61) Co se týká vlastního příspěvku, německé orgány se domnívají, že LBBW a ostatní banky vynaložily značné vlastní prostředky v celkové výši [... (přibližně 30)] miliard EUR, a že tudíž byly splněny předpoklady pokynů. Částka ve výši [...(přibližně 30)] miliard EUR vyplývá z nákladů na zřízení Super-SIV ([...] milionů EUR), začlenění Sachsen LB ([...] milionů EUR) a financování portfolia 2 (17,5 miliardy EUR) a portfolia 1 (11,8 miliardy EUR).
- (62) Německo rovněž zastává názor, že za důležité vyrovnávací opatření je nutno považovat to, že Sachsen LB byla dřívějšími vlastníky prodána společnosti LBBW. Prodej zdůraznil společné přání banku trvale restrukturalizovat.
- Prodej podniků, které se nacházejí v obtížích, je důležitým prvním krokem k jejich trvalé restrukturalizaci. Obecně lze předpokládat, že podnik pod kontrolou zavedené velké německé banky bude s vysokou pravděpodobností životaschopný a že to zaručí, aby podnik nebyl znovu odkázán na státní podporu. Prodej je proto hlavním prvkem restrukturalizace Sachsen LB.
- (63) Žádný konkurent mimoto nepředložil připomínky k rozhodnutí Komise o zahájení řízení. Prodej banky nevedl podle názoru ostatních konkurentů k narušení hospodářské soutěže.
- (64) Německo nabídlo po dohodě s LBBW (jménem příjemce podpory, Sachsen LB) tyto závazky <sup>(19)</sup>:
- a) Níže uvedená aktiva Sachsen LB, která v průběhu začleňování přešla na LBBW, budou převedena nebo zlikvidována:
- Společnost Sachsen LB Europe bude do [...] převedena nebo zlikvidována. Skupina LBBW nepřevzme žádné zaměstnance společnosti Sachsen LB Europe, ledaže by tak byla nucena učinit podle právních předpisů, proto nenavrhne ani neuzavře s dnešními zaměstnanci společnosti Sachsen LB Europe nové pracovní smlouvy <sup>(20)</sup>. Tento závazek platí po dobu dvou let od vydání rozhodnutí Komise.

<sup>(19)</sup> „Die Regierung der Bundesrepublik Deutschland bietet der Europäischen Kommission in Abstimmung mit der Landesbank Baden-Württemberg (LBBW) die nachfolgend unter a. – c. abschließend angeführten Ausgleichsmaßnahmen an:

- a. Die folgenden Beteiligungen der Sachsen LB, welche im Zuge der Integration auf die LBBW übergegangen sind, werden nach Maßgabe der folgenden Bestimmungen veräußert oder liquidiert:
- Die Sachsen LB Europe PLC wird bis zum [...] veräußert oder liquidiert.
  - Die Beteiligung an der East Merchant GmbH wird bis zum [...] veräußert.
  - [...].
- b. Die Regierung der Bundesrepublik Deutschland stellt sicher, dass die Sachsen-Bank, vertreten durch die LBBW, in keiner ihrer Niederlassungen im Freistaat Sachsen über die Betreuung ihrer Kunden in ihren Kerngeschäftsfeldern hinausgehende Eigenhandelsgeschäfte auf eigene Rechnung und eigenes Risiko als eigenständiges Geschäftsfeld aktiv betreibt. Diese Verhaltenszusage gilt für den vorgesehenen Restrukturierungszeitraum von vier Jahren.
- c. Die Regierung der Bundesrepublik Deutschland stellt sicher, dass die Sachsen-Bank, vertreten durch die LBBW, in keiner ihrer Niederlassungen im Freistaat Sachsen über die Betreuung ihrer Kunden in ihren Kerngeschäftsfeldern hinausgehende internationale Immobiliengeschäfte als eigenständiges Geschäftsfeld aktiv betreibt. Diese Verhaltenszusage gilt für den vorgesehenen Restrukturierungszeitraum von vier Jahren.“

<sup>(20)</sup> Komise vychází z toho, že doložka, podle níž LBBW převezme zaměstnance, pokud by tak musela učinit podle právních předpisů, platí pro nejvýše 10 zaměstnanců a že se týká portfolia 1 v hodnotě 11,8 miliard EUR převzatého LBBW. Nelze vyloučit, že převedení tohoto portfolia je nutno považovat za částečný převod podniku, takže by LBBW mohla mít povinnost převzít dotyčné zaměstnance. Uzavření Sachsen LB Europe by však tímto nemělo být nijak dotčeno, pokud jde o dopad.

<sup>(18)</sup> Rozhodnutí Komise ve věci C 28/02, Bankgesellschaft Berlin (Úř. věst. L 116, 14.5.2005, s. 1).



— Podíl ve společnosti East Merchant GmbH bude převeden do [...].

— [...] <sup>(21)</sup>.

b) Německo zajistí, aby Sachsen Bank, zastoupená společností LBBW, nevykonávala aktivně v žádné ze svých poboček v Sasku na vlastní účet a na vlastní riziko jako samostatnou oblast podnikání žádné vlastní obchodní činnosti přesahující činnosti v oblasti péče o zákazníky v jejích hlavních oblastech podnikání. Tento příslib týkající se jednání je platný po dobu restrukturalizace v délce čtyř let.

c) Německo zajistí, aby Sachsen Bank, zastoupená společností LBBW, v žádné ze svých poboček v Sasku neprováděla aktivně jako samostatnou oblast podnikání žádné mezinárodní obchody s nemovitostmi přesahující péči o zákazníky v jejích hlavních oblastech podnikání. Tento příslib týkající se jednání je platný po dobu restrukturalizace v délce čtyř let.

(65) Německo potvrdilo, že [...]. Německo tvrdí, že činnosti jsou životaschopné a v žádném případě nesouvisí se současnou krizí spojenou s rizikovými hypotékami, jejíž příčiny spočívají ve zvýšeném poskytování úvěrů vypůjčovatelům s vyšším rizikem nesplácení a s nižším příjmem a horší platební schopností než u prvotřídních vypůjčovatelů.

(66) Německo dále tvrdí, že [...] <sup>(22)</sup>.

### 6.3 PŘIPOMÍNKY K PŘIPOMÍNKÁM TŘETÍ STRANY

(67) Co se týká připomínky třetí strany, Německo tvrdí, že záruka za Super-SIV není státní podporou, jelikož i při zohlednění možných závazků vyplývajících ze záruky ve výši 2,75 miliard EUR za Super-SIV vlastníci Sachsen LB docílili celkově kladné ceny za prodej Sachsen LB a že příspěvek LBBW k výnosům Sachsen LB za rok 2007, jakož i platbu předem v hotovosti ve výši 250 milionů EUR považovala společnost LBBW za součást kupní ceny, proto kupní cena, kterou LBBW zaplatila vlastníkům, odpovídala tržní ceně Sachsen LB. Německo zdůraznilo, že kromě příspěvku LBBW k výnosům společnosti Sachsen LB za rok 2007 ve výši 391 milionů EUR nebylo provedeno žádné jiné vyrovnání ztrát.

<sup>(21)</sup> [...]. Tato oblast podnikání je životaschopná a není dotčena současnou krizí na tržním segmentu rizikových hypoték na bydlení, která byla spuštěna vyšším poskytováním půjček vypůjčovatelům s vysokým rizikem a nízkým příjmem nebo horší platební schopností než prvotřídní vypůjčovatelé.

<sup>(22)</sup> „Die Regierung der Bundesrepublik Deutschland bestätigt, dass [...]“.

## 7. POSOUZENÍ PODPORY

### 7.1 EXISTENCE STÁTNÍ PODPORY

(68) Podle čl. 87 odst. 1 Smlouvy o ES podpory poskytované v jakékoli formě státem nebo ze státních prostředků, které narušují nebo mohou narušit hospodářskou soutěž tím, že zvýhodňují určité podniky nebo určitá odvětví výroby, jsou, pokud ovlivňují obchod mezi členskými státy, neslučitelné se společným trhem.

(69) Komise nadále zastává stanovisko uvedené v rozhodnutí o zahájení řízení, že by investor v tržním hospodářství neuskutečnil žádný z obou finančních zásahů, a tudíž obě opatření představují státní podporu.

(70) V této souvislosti je nutno poznamenat, že Komise již v rozhodnutí o zahájení řízení neuvedla žádné obavy z narušení hospodářské soutěže v souvislosti s refinancováním prostřednictvím LBBW a sdružení bank. Příslušné úvahy budou blíže objasněny na konci tohoto oddílu.

#### 7.1.1 LIKVIDNÍ FACILITA

(71) DekaBank, jakož i většina zemských bank jsou veřejnoprávní instituce. Vlastníky DekaBank jsou z poloviny zemské banky a regionální sdružení spořitelů. Zemské banky se obvykle nacházejí ve vlastnictví jednotlivých spolkových zemí a příslušných regionálních sdružení spořitelů. Úvěrovou linii pro Sachsen LB poskytnutou sdružením bank ve výši 17,1 miliardy EUR je proto nutno přičíst státu a lze ji považovat za „opatření poskytnuté státem nebo ze státních prostředků“ ve smyslu čl. 87 odst. 1 Smlouvy o ES <sup>(23)</sup>. Výhoda v důsledku poskytnutí státních prostředků by mimoto kvůli přeshraniční a mezinárodní činnosti Sachsen LB narušila hospodářskou soutěž v bankovním odvětví a ovlivnila obchod uvnitř Společenství.

(72) Komise dále podotýká, že Sachsen LB působí na přeshraničním a mezinárodním základě, takže by výhoda v důsledku poskytnutí státních prostředků narušila hospodářskou soutěž v bankovním odvětví a ovlivnila by obchod uvnitř Společenství <sup>(24)</sup>.

<sup>(23)</sup> Přičitatelnost lze odvodit z řady ukazatelů, které jsou podmíněny zvláštními okolnostmi tohoto případu a kontextem, v němž bylo opatření přijato. Mezi dozorčími radami zemských bank a státem například existují úzké osobní vazby. Sdružení bank mimoto v tomto případě postupovalo v úzké koordinaci s BaFin a centrální bankou.

<sup>(24)</sup> Rozhodnutí Komise ve věci C 50/06 ze dne 27.6.2007, BAWAG (Úř. věst. L 83, 26.3.2008, s. 7, bod 127).

(73) Německo popírá, že by opatření poskytlo Sachsen LB selektivní výhodu. Komise připomíná, že podle čl. 87 odst. 1 Smlouvy o ES jakýkoli zásah financovaný ze státních prostředků, který zvýhodní podnik, obvykle představuje státní podporu, ledaže by takovéto opatření přijal investor za běžných podmínek tržního hospodářství. Rozhodnutí sdružení bank o poskytnutí posuzované likvidity musí být v souladu se zásadou investora v tržním hospodářství, aby bylo možno vyloučit prvky podpory. Proto je vhodné přezkoumat, zda by investor v tržním hospodářství poskytl Sachsen LB úvěrovou linii za stejných podmínek jako sdružení bank.

(74) Komise uvádí, že v okamžiku uzavření smlouvy o sdružení neexistovala prakticky žádná poptávka po CP zajištěných hypotékou, neexistoval tudíž žádný účinný trh pro tento druh investic. Takováto nedostatečná poptávka však neznamená, že neexistuje žádné tržní měřítko. Tržní měřítko spočívá jednoduše v tom, že posuzované CP v té době neměly žádnou přiměřenou hospodářskou hodnotu, což znamená, že v případě CP vydaných Ormond Quay i v případě, že měly rating AAA, byly řádně odměněny a riziko nesplacení bylo velmi nízké, neexistoval o tyto CP žádný hospodářský zájem. Komise proto vyvozuje závěr, že by investor v tržním hospodářství neposkytl Sachsen LB žádnou likvidní facilitu. Posuzované opatření proto představuje státní podporu.

#### 7.1.2 PRODEJ SACHSEN LB

(75) Německo zpochybňuje, že převod Sachsen LB na společnost LBBW mohl zahrnovat státní podporu. Komise však trvá na svém názoru, že Svobodný stát Sasko při prodeji Sachsen LB nejednal jako investor v tržním hospodářství. Prodej Sachsen LB společnosti LBBW mohl zahrnovat státní podporu ze dvou hledisek: za prvé podporu ve prospěch kupce (tj. LBBW), pokud by byla akceptována příliš nízká kupní cena, a za druhé ve prospěch Sachsen LB, pokud by byla likvidace z hlediska nákladů výhodnější než prodej se zárukou.

(76) Komise zastává názor, že kupní cena zaplacená společností LBBW odpovídá tržní hodnotě Sachsen LB, a uvádí, že Svobodný stát Sasko jednal s více možnými kupci a nakonec se rozhodl prodat Sachsen LB společnosti LBBW. Komise poukazuje na to, že se v případě kupní

ceny jedná o tržní cenu, jestliže se prodej uskuteční v rámci otevřeného a bezpodmínečného nabídkového řízení a aktiva jsou převedena na uchazeče s nejvyšší nabídkou nebo na jedinou nabídku. Zatímco při řádně provedeném nabídkovém řízení lze existenci státní podpory vyloučit, upuštění od nabídkového řízení neznamená automaticky existenci státní podpory. V daném případě se rozhodly strany kupní smlouvy provést ocenění Sachsen LB k rozhodnému dni 31. prosince 2007, přičemž se předpokládalo, že se finanční trh poté ustálí a bude možné provést „běžné“ tržní ocenění. I když takovéto ocenění nevylučuje automaticky existenci prvků státní podpory, Komise v daném případě neměla k dispozici žádné důkazy, které by zpochybnilly tržní orientaci transakce. Na základě dostupných informací neměla Komise důvod předpokládat, že podnik byl prodán za nižší než tržní cenu. Jak bylo vysvětleno v bodě 0, hodnota Sachsen LB se v prosinci 2007 odhadovala na 328 milionů EUR<sup>(25)</sup>, což je kupní cena, kterou zaplatila LBBW. V průběhu formálního vyšetřovacího řízení nebyla mimoto žádnou třetí stranou zpochybněna přiměřenost kupní ceny a Komise neví o žádné třetí straně, která by se zajímala o nabytí Sachsen LB a která by byla ochotna nabídnout vyšší cenu. Komise proto nadále zastává názor, že banka byla prodána za tržní cenu a společnosti LBBW nebyla při prodeji Sachsen LB poskytnuta žádná státní podpora.

(77) Komise mimoto posuzovala, zda Sachsen LB vyplynula nějaká výhoda ze skutečnosti, že by likvidace byla z hlediska nákladů výhodnější než prodej s poskytnutou zárukou. Komise nemohla potvrdit, že Svobodný stát Sasko dosáhl kladné prodejní ceny, tj. prodejní ceny, která je vyšší než prostředky, jež Svobodný stát Sasko poskytl. Ačkoli je nesporné, že původní kupní smlouvou ze srpna 2007, podle níž měla společnost LBBW zaplatit Sachsen LB minimálně 300 milionů EUR a rovněž předem provedenou úhradu v hotovosti, bylo dosaženo kladné kupní ceny, v následných jednáních v prosinci již tomu tak není, jelikož Svobodný stát Sasko poskytl záruku ve výši 2,75 miliardy EUR a za to obdržel [...] % prodejní ceny ve výši 328 milionů EUR (tj. [...] milionů EUR) v hotovosti a záruční provizi (s účetní hodnotou ve výši [...](> 90)) milionů EUR)<sup>(26)</sup>.

<sup>(25)</sup> [...] miliard EUR (hodnota podniku Sachsen LB, k níž dospěla společnost [...] ve své analýze provedené z pověření LBBW) minus [...] milionů EUR (ztráty v roce 2007) minus [...] milionů EUR (předběžná úhrada v hotovosti) = 328 milionů EUR.

<sup>(26)</sup> Komise podotýká, že se v případě záruky poskytnuté prima facie k zajištění refinancování Super-SIV jednalo o podporu pro Sachsen LB, jelikož záruka umožnila prodej Sachsen LB. Bez zřízení Super-SIV (což zase bylo možné jen pomocí záruky) by k prodeji Sachsen LB nedošlo. Jelikož však je záruka vázána na Super-SIV a Super-SIV nebyla na LBBW převedena, nebyla společnosti LBBW poskytnuta žádná výhoda.

- (78) Šetření nezměnilo nic na názoru Komise, že vlastníci při porovnávání nákladů na likvidaci a nákladů na prodej se zárukou nezohlednili předběžnou úhradu v hotovosti ze srpna 2007 ve výši 250 milionů EUR, jelikož tato částka by v případě neuskutečnění prodeje nebyla vrácena. Jinými slovy, jelikož dřívější vlastníci Sachsen LB nebyli povinni v případě neuskutečnění prodeje vrátit LBBW tuto předběžnou úhradu v hotovosti, nepovažoval by investor v tržním hospodářství tuto úhradu v hotovosti v hypotetické srovnávací situaci za dodatečné náklady.
- (79) Komise poté ověřila, zda byly náklady vzniklé v souvislosti se Sachsen LB v rámci poskytnutí záruky vyšší než kupní cena za Sachsen LB. Tak by tomu bylo zejména v případě, pokud by hodnota očekávaných ztrát spojených se zárukou ve výši 2,75 miliard EUR byla vyšší než obdržená částka ve výši [...] milionů EUR (s připočtením záručních provizí, které mohly dosáhnout účetní hodnoty ve výši [...] milionů EUR).
- (80) Německo odhadlo předpokládané ztráty v souvislosti se zárukou na přibližně [...(> 800)] milionů EUR („horší případ“), [...(< 500)] milionů EUR („základní případ“), příp. [...(< 200)] milionů EUR („nejlepší případ“). Pochybnosti Komise, zda model použitý LBBW k vyčíslení očekávaných ztrát v souvislosti se zárukou skutečně plně přihlíží k prvkům podpory obsaženým v záruce, nebylo možno rozptýlit. Komise poukazuje na to, že podle ustálené judikatury může být prvek podpory obsažený v záruce, která je poskytnuta podniku v obtížích, stejně vysoký jako částka, na kterou se záruka skutečně vztahuje (v tomto případě tudíž 2,75 miliard EUR). Komise mimoto zdůrazňuje, že by Svobodný stát Sasko i v „základním případě“, který vycházel z toho, že se trhy rychle zotaví, na základě očekávaných ztrát dosáhl záporné kupní ceny.
- (81) V průběhu šetření se dále potvrdil předpoklad Komise, že by investor v tržním hospodářství za těchto nepředvídatelných okolností vycházel přinejmenším ze scénáře v „horším případě“ s očekávanými ztrátami ve výši [...(> 800)] milionů EUR. Komise poukazuje na to, že její závěr je v souladu s dřívějším případem *Bankgesellschaft Berlin* (27). V rozporu s tvrzením Německa neodpovídá mimoto přijetí scénáře v „základním případě“ stále praxi (28).
- (82) Komise však připouští, že negativní kupní cena může být výjimečně investorem v tržním hospodářství přijata, pokud by náklady prodávajícího na likvidaci byly vyšší.
- Při výpočtu nákladů na likvidaci je možno zohlednit jen ty závazky, na něž by přistoupil investor v tržním hospodářství (29). Vyloučeny jsou závazky v rámci státní podpory, jelikož ty by nebyly investorem v tržním hospodářství převzaty (30). Ručení zřizovatele je takovýmto závazkem, který nelze zohlednit (31). Komise se domnívá, že se jedná o stávající podporu a navrhlá náležitá opatření k jejímu odstranění (32). Náklady, které mohou případně vzniknout v rámci ručení zřizovatele, by Svobodný stát Sasko jednající jako investor v tržním hospodářství nemohl při prodeji Sachsen LB uplatnit. Německo nezmínilo žádné jiné závazky, které by mohl investor v tržním hospodářství při vyčíslení nákladů na likvidaci vzít v úvahu.
- (83) Komise potvrzuje, že nelze přijmout tvrzení Německa, že pro Svobodný stát Sasko je nadále relevantní úbytek vlastního kapitálu ve výši 880 milionů EUR, jelikož Sachsen LB již prodal, nebral by tudíž v potaz ztráty v průběhu možné likvidace, nýbrž pouze dodatečné náklady.
- (84) Komise bere na vědomí, že Svobodný stát Sasko jako dílčí vlastník poskytl celou záruku a ostatní vlastníci nevložili do záruky žádné vlastní prostředky. Výměnou za záruku, která by v nejlepším (ačkoli nepravděpodobném) případě činila nejméně [...] milionů EUR a mohla se zvýšit až na 2,75 miliardy EUR, dosáhl Svobodný stát Sasko prodejem Sachsen LB pouze částky [...] milionů EUR.
- (85) Komise proto vyvozuje závěr, že Svobodný stát Sasko prodal Sachsen LB za zápornou kupní cenu, a proto poskytl Sachsen LB státní podporu.

### 7.1.3 REFINANCOVÁNÍ SUPER-SIV

- (86) Komise nevznesla žádné obavy z narušení hospodářské soutěže s ohledem na refinancování Super-SIV ze strany LBBW a ostatních zemských bank a po ukončení vyšetřovacího řízení trvá na svém stanovisku, že toto opatření nepředstavuje státní podporu.

(29) Spojené věci C-278/92, C-279/92 a C-280/92, *Hytasa*, Sb. rozh. 1994, s. I-4103 (bod 22).

(30) Viz věc C-334/99, *Gröditzter Stahlwerke*, Sb. rozh. 2003, s. I-1139, bod 133 a násl., a rozhodnutí Komise ze dne 30. dubna 2008 ve věci C 56/08, *Bank Burgenland* (dosud nezveřejněno).

(31) Viz rozhodnutí Komise ze dne 30. dubna 2008 ve věci C 56/08, *Bank Burgenland* (dosud nezveřejněno).

(32) Viz poznámka pod čarou č. 1. Ručení zřizovatele by se uplatnilo pouze v případě, pokud by banka prohlásila, že není schopna dostát svým závazkům, tj. oznámila by svou platební neschopnost. Zdá se, že posuzovaná transakce takto poskytla Sachsen LB další výhodu, jelikož nejenže chránila věřitele, nýbrž zajišťovala rovněž přežití banky.

(27) Rozhodnutí Komise ve věci C 28/02, *Bankgesellschaft Berlin* (Úř. věst. L 116, 14.5.2005, s. 1, bod 140).

(28) Viz rozhodnutí Komise ze dne 27.6.2007 ve věci C 50/06, *BAWAG* (dosud nezveřejněno, bod 155).

- (87) Zřízení Super-SIV je jednoznačně spojeno s restrukturalizací a prodejem Sachsen LB společnosti LBBW. Bez Super-SIV by Sachsen LB musela uhradit ztráty z ocenění podle tržní hodnoty ve výši přibližně [...(0,5–1,5)] miliardy EUR. Zřízení Super-SIV je proto úzce spojeno s restrukturalizací a prodejem Sachsen LB. Kupní cena, kterou uhradila LBBW, a ocenění hodnoty podniku přihlížely k zřízenému Super-SIV a likviditě poskytnuté LBBW a zemskými bankami.
- (88) Refinancování Super-SIV však mohlo přesto představovat státní podporu, pokud by LBBW a ostatní zemské banky obdržely za poskytnutou likviditu nepřiměřeně vysokou odměnu a pokud by LBBW a ostatní zemské banky nejednaly při poskytnutí likvidity určené pro Super-SIV jako investor v tržním hospodářství.
- (89) Poskytnutí likvidity a prostředků na refinancování patří k hlavní činnosti banky. Banky poskytují účastníkům trhu likviditu, kterou následně refinancují půjčením podobných částek. Podle zvláštní struktury aktiv a pasiv volí každá banka vhodnou strategii refinancování (s ohledem na dobu trvání a původ aktiv), aby optimalizovala své celkové náklady na refinancování a aby snížila rizika s tím spojená na nejnižší možnou míru. V průběhu refinancování se mohou zkrátit nebo prodloužit termíny splatnosti závazků, mohou být dohodnuty nižší úrokové sazby u nových závazků nebo se může jednat o kombinaci různých těchto možností. Z rozdílu mezi výnosy z (např. dlouhodobého) poskytnutí likvidity a náklady na (např. krátkodobý) úvěr vyplývá příležitost k dosažení zisků.
- (90) Komise zastává názor, že LBBW a ostatní zemské banky neměly z poskytnutí potřebné likvidity pro Super-SIV žádný prospěch. Vzhledem k četným možnostem investování na vnitrostátním a mezinárodním kapitálovém trhu by LBBW a zemské banky mohly likviditu poskytnutou Super-SIV bezpochyby investovat i jinak. Refinancováním Super-SIV se proto nezvýšil jejich celkový objem refinancování. Mimoto refinancováním Super-SIV nedosáhly vyšších výnosů, než je skutečná tržní hodnota, jelikož zejména za nižší riziko podložené státní zárukou byl uhrazen poplatek. Cílem Super-SIV je zachovat portfolio až do doby splatnosti. Výnosy vyplývají z nárady aktiv zajišťujících cenné papíry v portfoliu s různou lhůtou splatnosti. Bylo však dohodnuto, že výnosy ze Super-SIV budou použity výhradně k zaplacení poplatku za záruku, který má uhradit Super-SIV Svobodnému státu Sasko, správních poplatků za Super-SIV a přiměřené odměny pro LBBW a ostatní zemské banky za poskytnutí likvidity potřebné k refinancování Super-SIV.
- (91) Komise se mimoto domnívá, že likvidita pro Super-SIV byla společností LBBW a ostatními zemskými bankami poskytnuta za podmínek obvyklých na trhu a že by stejně tak jednal investor v tržním hospodářství, který by se nacházel v situaci těchto úvěrových institucí, takže se státní podpora v souvislosti se Super-SIV nezvýšila. Jak bylo podrobněji objasněno výše, banky získaly z výnosů SIV přiměřenou odměnu. Mimoto byly do Super-SIV převedeny strukturované portfoliové investice v hodnotě 17,5 miliard EUR a měly zde být ponechány až do lhůty splatnosti. Rozhodujícím kritériem pro vyčíslení rizik spojených s tímto převodem je proto „nesplacení“ v době splatnosti, a nikoli „ztráty z ocenění podle tržní hodnoty“ na základě dočasně neexistujících trhů. Očekávané ztráty (riziko nesplacení) v „horším případě“ byly odhadnuty na [...(> 800)] milionů EUR, takže LBBW měla k dispozici ještě rezervu ve výši [...] miliard EUR. Z podnikatelského hlediska lze proto riziko přijaté LBBW a ostatními zemskými bankami považovat za omezené; to platí rovněž pro riziko, které převzal stát nad záruku Svobodného státu Sasko ve výši 2,75 miliardy EUR. Jelikož LBBW a ostatní zemské banky platily běžné tržní úroky, neexistuje v tomto zcela zvláštním případě žádný důvod pro domněnku, že refinancování nebylo poskytnuto podle tržních zásad.
- (92) Refinancování Super-SIV ze strany LBBW a zemských bank není mimoto srovnatelné s prvním opatřením, které představuje podporu pro Sachsen LB. Tržní podmínky v prosinci 2007 se ve srovnání se srpnem 2007 podstatně změnily. V srpnu 2007 v zásadě neexistovali žádní investoři, kteří by byli ochotni investovat do zvláštního investičního fondu (conduit) jako Super-SIV. Riziko, které převzalo sdružení bank za odměnu ve výši [...] základních bodů, nebylo s ohledem na skutečnost, že k tomuto okamžiku skutečně neexistovali žádní zájemci, kteří by investovali do tohoto zvláštního investičního fondu, v souladu s trhem. Naproti tomu v prosinci investoři vzhledem k lepším tržním podmínkám opět nakupovali CP zajištěné aktivy. Cílem Super-SIV mimoto bylo zachovat začleněné portfolio až do doby splatnosti, zatímco banky ve sdružení nakupovaly CP, které byly časově omezené a jistě nebyly drženy až do doby splatnosti cenných papírů. Odměna vyplývající ze smlouvy o sdružení byla velmi nízká, takže investoři od října 2007 opět nakupovali CP i mimo smlouvu o sdružení. Zotavení trhů znamenalo, že se investoři opět zaplatovali o cenné papíry, i když by nebyli ochotni zaplatit nominální hodnotu. Vzhledem k odhadovaným rizikům nesplacení lze vyvodit závěr, že by refinancování ze strany LBBW a ostatních zemských bank bylo přijatelné pro investora v tržním hospodářství, který by se nacházel ve stejné situaci jako tyto úvěrové instituce, nezahrnuje proto státní podporu, která by převyšovala hodnotu záruky poskytnuté Svobodným státem Sasko. Z výše

uvedených důvodů Komise vyvozuje závěr, že refinancování Super-SIV nezahrnuje žádnou další státní podporu.

## 7.2 SLUČITELNOST SE SPOLEČNÝM TRHEM

- (93) Komise se domnívá, že by dotyčná opatření, která (jak bylo objasněno výše) představují státní podporu, bylo možno prohlásit za slučitelná se společným trhem pouze na základě čl. 87 odst. 2 písm. b) a c) Smlouvy o ES, jelikož všechna ostatní ustanovení tohoto článku jednoznačně nejsou použitelná.

### 7.2.1 ČL. 87 ODS. 3 PÍSM. B) SMLOUVY O ES: PODPORY, KTERÉ MAJÍ NAPRAVIT VÁŽNOU PORUCHU V HOSPODÁŘSTVÍ NĚKTERÉHO ČLENSKÉHO STÁTU

- (94) Podle čl. 87 odst. 3 písm. b) Smlouvy o ES jsou podpory, které mají napravit vážnou poruchu v hospodářství některého členského státu, slučitelné se společným trhem. Komise však chce nejprve poukázat na to, že Soud prvního stupně Evropských společenství zdůraznil, že čl. 87 odst. 3 písm. b) Smlouvy o ES je nutno uplatňovat restriktivně, takže podporu nelze poskytnout pouze jednomu podniku nebo jednomu odvětví, nýbrž musí sloužit k nápravě poruchy v celém hospodářství členského státu. Komise proto rozhodla, že vážná porucha v hospodářství není napravena podporou, která má „odstranit potíže jediného příjemce [...], a nikoli celého hospodářského odvětví“. Komise se mimoto ještě nikdy v případech, které se týkaly bank v obtížích, neopírala o toto ustanovení Smlouvy o ES.
- (95) Šetření potvrdilo zjištění Komise, že problémy Sachsen LB je nutno přičíst zvláštním událostem souvisejícím s tímto podnikem. Informace poskytnuté Německem mimoto Komisi nepřesvědčily, že by systémové účinky vyplývající z úpadku Sachsen LB mohly dosáhnout takového rozměru, aby představovaly „vážnou poruchu v hospodářství“ Německa ve smyslu čl. 87 odst. 3 písm. b) <sup>(33)</sup>. Daný případ spočívá ve zvláštních problémech Sachsen LB, takže jsou nezbytná cílená nápravná opatření, jež je nutno přijmout podle pravidel pro podniky v obtížích. Komise proto nevidí žádný důvod pro slučitelnost dotyčných opatření se společným trhem na základě čl. 87 odst. 3 písm. b) Smlouvy o ES.

### 7.2.2 ČL. 87 ODS. 3 PÍSM. C) SMLOUVY O ES: PODPORY PRO PODNIKY V OBTÍŽÍCH

- (96) Komise je názoru, že by Sachsen LB nebyla podle bodu 9 pokynů bez likvidní facility sdružení bank a předběžné úhrady v hotovosti ve výši 250 milionů EUR s velkou pravděpodobností s to, zvládat déle problémy v souvislosti s likviditou. Hrozící ztráty by vedly k uzavření banky, čímž jsou splněny podmínky bodu 10 písm. c) pokynů. Německo toto stanovisko uvedené již v rozhodnutí o zahájení řízení nezpochybnilo.

#### 7.2.2.1 Podpora na záchranu

- (97) Šetření potvrdilo názor Komise uvedený v rozhodnutí o zahájení řízení, že první (nikoli však druhé) opatření lze považovat za podporu na záchranu slučitelnou se společným trhem, jelikož splňuje všechny podmínky uvedené v bodě 25 pokynů, zejména níže objasněné podmínky.

#### Forma podpory

- (98) Podpora na záchranu musí splňovat podmínku bodu 25 písm. a) pokynů, podle něhož musí být podpora na záchranu poskytnuta formou úvěru nebo úvěrových záruk a každý úvěr je třeba splatit a platnost každé záruky musí skončit v období nepřesahujícím šest měsíců od poukázání první splátky danému podniku <sup>(34)</sup>.
- (99) V daném případě poskytlo sdružení bank nabytím CP vydaných Ormond Quay společnosti Sachsen LB likvidní facilitu. Vzhledem k tomu, že Německo potvrdilo, že riziko nesplacení u základních položek kapitálového trhu zůstává Sachsen LB, lze likvidní facilitu považovat za šestiměsíční kontokorentní úvěr ve výši 17,1 miliard EUR. Jinými slovy, poskytnutí likvidity je srovnatelné s úvěrem sdružení bank pro Sachsen LB. Podpora je mimoto časově omezená a poskytnutá likvidita bude vrácena v období kratším než šest měsíců od poukázání první splátky danému podniku. Opatření neobsahuje žádný strukturální prvek, je omezeno pouze na poskytnutí likvidity a je vratné, jelikož je omezeno na dobu šesti měsíců.

<sup>(33)</sup> Viz rozhodnutí Komise ze dne 30. dubna 2008 ve věci NN 25/08, *podpora na záchranu pro WestLB* (dosud nezveřejněno).

<sup>(34)</sup> V případě podpory na záchranu v odvětví bankovníctví však lze učinit výjimku. Viz poznámka pod čarou k bodu 25 písm. a) pokynů, v níž se uvádí, že podpora poskytnutá v jiné formě než formou úvěru nebo úvěrových záruk, které splňují podmínky bodu 25 písm. a) pokynů, by v každém případě měla splňovat obecné zásady pro podporu na záchranu a nemůže spočívat ve strukturálních finančních opatřeních týkajících se vlastních prostředků banky. Viz rozhodnutí Komise ze dne 5. prosince 2007 ve věci NN 70/07, *Northern Rock* (dosud nezveřejněno, bod 43), a rozhodnutí Komise ze dne 30. dubna 2008 ve věci NN 25/08, *podpora na záchranu pro WestLB* (dosud nezveřejněno).

(100) Likvidní facilita mimoto nesníží náklady Sachsen LB na refinancování na úroveň, která by byla nižší než tržní sazba. Jak je uvedeno v bodech 21 a 22, odměna zaplacená Sachsen LB se uskutečnila podle EURIBOR, který dne 6. srpna 2007 činil 4,112<sup>(35)</sup>, s připočtením [...] základních bodů, tj. byla zaplacená odměna ve výši [...], která byla vyšší než referenční úroková sazba pro Německo, jež v srpnu 2007 činila 4,62.

### Nezbytné minimum

(101) Podle bodu 25 písm. d) musí být výše podpory na záchranu omezena na částku potřebnou k udržení podniku po dobu šesti měsíců, pro níž byla podpora schválena. Komise v této souvislosti poznamenává, že povinnost nákupu sdružení bank existovala pouze pro CP, které nebylo možno umístit na trhu. Sdružení bank bylo proto povinno koupit pouze ty CP vydané Ormond Quay, jež nebylo možné umístit u jiných investorů než bank ve sdružení. Na tomto základě Komise vyvozuje závěr, že se v případě poskytnutí likvidní facility jednalo o nezbytné minimum k udržení činnosti Sachsen LB.

(102) Jelikož splatnost CP nesměla překročit jeden měsíc, byly nové CP emitovány každý měsíc. Od října 2007 však někteří investoři (především [...](banky z veřejného sektoru)) nakupovali opět i CP, které byly umístěny na trhu, nebyly tudíž spojeny se smlouvou o sdružení, takže smlouva o sdružení ztratila svůj původní smysl.

### Zamezení přílišnému narušení hospodářské soutěže

(103) Podle bodu 25 písm. b) pokynů může být podpora na záchranu opodstatněna závažnými sociálními problémy, nesmí mít však příliš nepříznivý dopad na ostatní členské státy. Dotyčné opatření lze odůvodnit závažnými sociálními problémy, jelikož bez opatření by bylo nutno Sachsen LB zlikvidovat, což by bylo spojeno se značným snížením počtu zaměstnanců. Opatření nemá příliš nepříznivý dopad na ostatní členské státy, jelikož banka není podle finančních podmínek smlouvy o sdružení schopna vystupovat na trhu agresivně.

### Zásada „jednou a dost“

(104) Zásada „jednou a dost“ je splněna, jelikož Sachsen LB dosud neobdržela žádnou podporu na záchranu nebo restrukturalizaci.

### 7.2.2.2 Podpora na restrukturalizaci

(105) Šetření umožnilo Komisi vyvodit závěr, že druhé opatření, které nepředstavuje podporu na záchranu, lze považovat za podporu na restrukturalizaci slučitelnou se společným trhem, jelikož splňuje všechny předpoklady pokynů.

### Obnovení dlouhodobé životaschopnosti

(106) Šetření za prvé potvrdilo, že na základě restrukturalizace bude obnovena dlouhodobá životaschopnost Sachsen LB. Podle názoru Komise je prodej Sachsen LB společnosti LBBW řešením vzniklých potíží a má rozhodující význam pro příznivý hospodářský vývoj banky v rámci skupiny LBBW. LBBW mohla u Sachsen LB použít nový obchodní model, který již byl úspěšně použit v Porýní-Falcku. Německo mimoto uvedlo, že návratnost vlastního kapitálu Sachsen Bank dosáhne výnosnosti soukromých konkurentů.

(107) Šetřením bylo dále potvrzeno, že LBBW přeorientovala obchodní činnosti banky v Sasku a upustila od ztrátových oblastí podnikání v Sasku, jelikož v Sasku nebudou uskutečňovány žádné nové strukturální investiční činnosti.

(108) Nový obchodní model LBBW za prvé ukazuje, že budoucí činnost dřívější Sachsen LB bude omezena a soustředí se na podnikovou a soukromou klientelu v Sasku a v sousedních regionech, zatímco ústřední funkce jsou začleněny do LBBW a mají být vykonávány touto bankou. Komise zastává názor, že (jak vyplývá z předaných podkladů) zaměření Sachsen LB na podnikovou klientelu a majetné soukromé zákazníky je udržitelným obchodním modelem. Tyto obchodní činnosti doplňují obchodní model spořitelny; LBBW již prokázala udržitelnost tohoto modelu v Bádensku-Württembersku a Porýní-Falcku. Komise ověřila základní prognózu rozvoje trhu a shledala ji věrohodnou; odhadovaných výnosů lze podle názoru Komise dosáhnout. Na základě výše uvedených výsledků by měla být Sachsen Bank schopna na základě vlastních předností soutěžit na saském a přeshraničním finančním trhu. Za druhé, jak vyplývá z podrobného popisu konjunkturních okolností, které vedly k obtížím banky, je převedení činností na kapitálovém trhu a obchodování na vlastní účet na LBBW a omezení obchodní činnosti stanovené v plánu restrukturalizace nezbytně nutné, aby se neopakovaly chyby minulosti.

<sup>(35)</sup> Jelikož sdružení bank refinancuje portfolio měsíčně, použije se EURIBOR 1 měsíce.

- (109) Pro úplnost Komise bere na vědomí, že se v plánu restrukturalizace Sachsen LB zmiňuje rovněž udržitelné řešení k obnovení dlouhodobé životaschopnosti Sachsen LB jako samostatné instituce k okamžiku prodeje banky, ačkoliv tento model na základě začlenění Sachsen LB do LBBW, díky němuž mohlo být zaručeno přežití Sachsen LB, nebyl nikdy konkrétně realizován. Z plánu restrukturalizace, k němuž byla připojena studie trhu a který vycházel ze spolehlivých prognóz vývoje trhu, jednoznačně vyplývá, že by zvolený obchodní model fungoval. To lze odvodit z výše podrobně uvedených číselných údajů, podle nichž by se i v nejhorším případě hrubé výnosy a provozní výsledky Sachsen LB v období 2007 až 2012 [...] vyvíjely kladně. Hrubé výnosy se u podnikové klientely (Corporate Finance) zvýší z [...] milionů EUR na [...] milionů EUR, což odpovídá ročnímu kumulovanému tempu růstu ve výši [...]. Celkově to představuje nárůst [...] před synergiami a nárůst ve výši [...] včetně výnosových synergií. [...] je nutno přičíst nákladům restrukturalizace a sníží se z [...] milionů EUR na [...] milionů EUR. Komise posuzovala rovněž základní předpoklady plánu restrukturalizace a nemá důvod nepovažovat je za reálné.
- 7.2.2.3 Omezení podpory na nezbytné minimum – vlastní příspěvek**
- (110) Pochybnosti Komise, zda je podpora omezena na nezbytné minimum, bylo možno rozptýlit. Komise zastává názor, že podpora je omezena na nezbytné minimum a že podle požadavků uvedených v pokynech byl poskytnut významný vlastní příspěvek na restrukturalizaci, tj. bankou bude uhrazeno více než 50 % nákladů na restrukturalizaci.
- (111) K tomuto závěru Komise dospěla se zohledněním níže objasněných aspektů.
- (112) Za prvé, banka byla v rámci transakce neobsahující podporu převedena na nového vlastníka, LBBW. LBBW hradí veškeré náklady na restrukturalizaci spojené se zřízením Super-SIV a začleněním Sachsen LB, které se odhadují na [...] milionů EUR až [...] milionů EUR.
- (113) Za druhé, LBBW zaplatila předem vyrovnání ztrát ve výši 250 milionů EUR. Dále převzala část ztrát a finančních potřeb s ohledem na portfolio I. LBBW se mimoto zavázala, že zcizí určitá aktiva Sachsen LB. Jelikož však v této fázi není možné přesně vyčíslit výnosy z tohoto prodeje, nelze je zohlednit jako vlastní příspěvek.
- (114) Za třetí, Sachsen LB potřebovala likvidní prostředky ve výši 17,5 miliardy EUR na financování své účelové společnosti, která investovala do strukturovaných investic. Ačkoliv to je v zásadě zcela běžným postupem banky (s nímž by proto nebyly spojeny žádné náklady na restrukturalizaci), je ve zvláštním případě Sachsen LB, která nebyla schopna takového refinancování nadále poskytovat, situace odlišná<sup>(36)</sup>.
- (115) Vystává otázka, zda lze toto refinancování uznat jako vlastní příspěvek.
- (116) Komise se domnívá, že podmínky refinancování přijaté LBBW a ostatními zemskými bankami odpovídají obchodním podmínkám, které by přijal i investor v tržním hospodářství ve srovnatelné situaci s přihlédnutím k záruce ve výši 2,75 miliardy EUR poskytnuté Svobodným státem Sasko. V případě nezávislých soukromých investorů by se muselo takovéto refinancování uskutečnit z vlastních prostředků kupující banky nebo z externího financování poskytnutého za tržních podmínek jinými investujícími bankami (viz bod 7.1.3). Co se týká záruky, v případě částky refinancování ve výši 2,75 miliardy EUR by se jednoznačně jednalo o transakci, která zahrnuje podporu, přičemž by bylo možno uplatnit, že se toto vztahuje na celou bezprioritní tranši, kterou financoval kupující<sup>(37)</sup>. Posuzované opatření se však tímto nestává státní podporou, je pouze státní podporou zvýhodněno.
- (117) Komise se na druhou stranu nedomnívá, že v tomto případě financování poskytnuté ostatními nezávislými bankami v tržním hospodářství pro druhou přednostní tranši obsahuje podporu. V tomto případě by byly investující banky chráněny celou bezprioritní tranší ve výši 8,54 miliard EUR (a sice bez ohledu na záruku, kterou poskytl Svobodný stát Sasko). Jejich rozhodnutí o refinancování přednostní tranše vycházelo z ochrany poskytnuté celou první tranší. Možná podpora by se za této situace omezovala na první tranši, takže přinejmenším druhou tranši lze považovat za tržní, a tudíž za vlastní příspěvek.
- (118) Vlastní příspěvek v rámci refinancování Super-SIV proto mírně překračuje 8,75 miliard EUR.

<sup>(36)</sup> Poskytnutí likvidity bankami bylo rovněž předmětem šetření, které vedlo k rozhodnutí Komise ve věci C 58/03, *Alstom* (Úř. věst. L 150, 10.6.2005, s. 24, bod 216). Rozhodnutí Komise ze dne 12. září 2007 ve věci C 54/06, *Bison Bial* (Úř. věst. L 46, 21.2.2008, s. 41, bod 62 a násl.).

<sup>(37)</sup> Komise však v dřívějších případech refinancování uznala, že části půjčky, které nebyly podloženy zárukou, je možno považovat za vlastní příspěvek. Viz rozhodnutí Komise ze dne 7.3.2007 ve věci C 10/06, *Cyprus Airways Public Ltd.* (Úř. věst. L 49, 22.2.2008, s. 25, bod 139).

(119) Vyvozuje se závěr, že z nákladů na restrukturalizaci ve výši [...] miliard EUR lze částku [...] ve výši [...] miliard EUR považovat za vlastní příspěvek. Komise proto vyvozuje závěr, že vlastní příspěvek činí celkem 51 % nákladů na restrukturalizaci, překračuje proto 50 % příspěvek vyžadovaný v pokynech.

#### 7.2.2.4 Zamezení přílišnému narušení hospodářské soutěže – vyrovnávací opatření

(120) Komise je po šetření a diskusích s německými orgány přesvědčena, že jsou přijata dostatečná opatření, aby se pokud možno co nejvíce zmírnily možné nepříznivé účinky podpory na konkurenty. Komise má za to, že opatření jsou úměrná účinkům podpory narušujícím hospodářskou soutěž, které lze v podstatě přičíst přežití Sachsen LB – i když pouze jako součásti LBBW.

(121) Došlo k jednoznačnému omezení činnosti Sachsen LB na kapitálovém trhu. To zahrnuje zejména likvidaci, popř. převod Sachsen LB Europe, což překračuje původní záměry plánu restrukturalizace. LBBW měla v úmyslu pokračovat v činnosti dceřiné společnosti v Dublinu, ačkoli v menším rozsahu. Sachsen LB Europe je nezávisle na skutečnosti, že se některá jí spravovaná portfolia ukázala v průběhu finanční krize jako ztrátová, zavedeným poskytovatelem služeb pro strukturované finanční investice s příslušným know-how. Sachsen LB Europe mohla pokračovat v činnosti pro třetí strany, a tak dosáhnout výnosů z provizí pro Sachsen LB/LBBW. Sachsen LB Europe byla až do událostí v létě 2007 hlavním zdrojem zisku skupiny Sachsen LB. Mimoto byly činnosti Sachsen LB Europe narušeny kvůli soutěžnímu chování Sachsen LB. Komise proto považuje likvidaci, příp. převod Sachsen LB Europe za účinné vyrovnávací opatření.

(122) Podle názoru Komise je rovněž převod podílů v dceřiné společnosti East Merchant GmbH, která hrála důležitou roli ve strukturovaných činnostech Sachsen LB na finančním trhu, účinným vyrovnávacím opatřením. Společnost East Merchant působí v různých oblastech strukturovaných financí, mimo jiné v oblasti leasingu pro dopravu a logistiku. Podnik k ziskům Sachsen LB pravidelně přispíval velmi dobrými výsledky.

(123) Totéž platí pro převod [...]. Jelikož se tyto společnosti soustředí [...], nemohou (jak bylo uvedeno výše) být ve skutečnosti spojovány s činnostmi v oblasti rizikových hypoték. Jelikož se převod obou dceřiných společností v plánu restrukturalizace společnosti LBBW pro Sachsen

LB nepředpokládal, lze jejich prodej považovat za vyrovnávací opatření.

(124) Německo a LBBW se mimoto zavázaly, že Sachsen Bank nebude aktivně vykonávat žádné činnosti na vlastní účet a žádné mezinárodní činnosti v oblasti nemovitostí.

(125) Popsaný převod se týká podniků, které měly podle plánu na rok 2008 dosáhnout přibližně [...(> 25)] % zisku skupiny Sachsen LB. Jedná se tudíž o vyrovnávací opatření, které svým rozsahem a formou postačuje k přiměřenému omezení účinků narušujících hospodářskou soutěž vyplývajících z takto vysoké podpory<sup>(38)</sup>. To platí o to více, že přítomnost Sachsen LB na trhu je navzdory vysoké částce podpory poměrně malá a opatření přijatá LBBW přispějí rovněž ke stabilizaci finančních trhů.

(126) Komise mimoto bere na vědomí, že se staří vlastníci banky a vedení již nepodílejí na činnostech Sachsen LB, což je důležitým signálem s ohledem na snížení subjektivního rizika.

(127) Celkově se Komise domnívá, že vyrovnávací opatření jsou úměrná účinkům narušujícím hospodářskou soutěž, které byly způsobeny podporou poskytnutou Sachsen LB.

(128) Komisi je nutno informovat o pokroku provádění výše uvedených vyrovnávacích opatření.

## 8. NÁVRH

(129) Z těchto důvodů má Komise za to, že obě posuzovaná opatření – likvidní facilita a poskytnutí záruky – byla provedena v rozporu s čl. 88 odst. 3 Smlouvy o ES. Komise však dospěla k závěru, že likvidní facilita je podporou na záchranu a záruka poskytnutá Sachsen LB představuje podporu na restrukturalizaci, které lze podle čl. 87 odst. 3 Smlouvy o ES považovat za slučitelné se společným trhem, jsou-li splněny příslušné podmínky,

PŘIJALA TOTO ROZHODNUTÍ:

### Článek 1

Likvidní facilita a záruka, jež byly poskytnuty Landesbank Sachsen Girozentrale (Sachsen LB) v souvislosti s jejím převodem, představují státní podporu ve smyslu čl. 87 odst. 1 Smlouvy o ES, která je za předpokladu, že jsou splněny podmínky a závazky uvedené v článku 2, slučitelná se společným trhem.

<sup>(38)</sup> Viz rozhodnutí Komise ve věci C 58/03, *Alstom* (Úř. věst. L 150, 10.6.2005, s. 24, bod 201).



### Článek 2

1. Plán restrukturalizace Sachsen LB, který Německo předalo Komisi v dubnu 2008, bude plně proveden.
2. Níže uvedená aktiva budou převedena na třetí stranu, která je nezávislá na skupině Landesbank Baden-Württemberg (skupina LBBW), nebo budou zlikvidována:
  - a) Společnost Sachsen LB Europe plc bude do [...] převedena nebo zlikvidována. Skupina LBBW nepřevzme žádné zaměstnance společnosti Sachsen LB Europe plc, ledaže by tak byla nucena učinit podle právních předpisů, proto nenavrhne ani neuzavře s dnešními zaměstnanci společnosti Sachsen LB Europe plc nové pracovní smlouvy. Tento závazek platí po dobu dvou let od vydání tohoto rozhodnutí.
  - b) Podíl ve společnosti East Merchant GmbH bude převeden do [...].
  - c) [...] bude převedena.
3. Platí tyto závazky:
  - a) Německo zajistí, aby Sachsen Bank, zastoupená společností LBBW, nevykonávala aktivně v žádné ze svých poboček v Sasku na vlastní účet a na vlastní riziko jako samostatnou oblast podnikání žádné vlastní obchodní činnosti přesahující

činnosti v oblasti péče o zákazníky v jejích hlavních oblastech podnikání. Tento příslib týkající se jednání je platný do konce roku 2011.

- b) Německo zajistí, aby Sachsen Bank, zastoupená společností LBBW, v žádné ze svých poboček v Sasku neprováděla aktivně jako samostatnou oblast podnikání žádné mezinárodní obchody s nemovitostmi přesahující péči o zákazníky v jejích hlavních oblastech podnikání. Tento příslib týkající se jednání je platný do konce roku 2011.

4. Za účelem sledování plnění podmínek a závazků stanovených v odstavcích 1, 2 a 3 bude Německo předkládat do roku 2012 pravidelně zprávy o pokroku při provádění plánu restrukturalizace a těchto podmínek a závazků.

### Článek 3

Toto rozhodnutí je určeno Spolkové republice Německo.

V Bruselu dne 4. června 2008.

*Za Komisi*  
Neelie KROES  
členka Komise