

II

(Πράξεις εγκριθείσες δυνάμει των συνθηκών ΕΚ/Ευρατόμ των οποίων η δημοσίευση δεν είναι υποχρεωτική)

ΑΠΟΦΑΣΕΙΣ

ΕΠΙΤΡΟΠΗ

ΑΠΟΦΑΣΗ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ

της 21ης Οκτωβρίου 2008

σχετικά με την κρατική ενίσχυση C 10/08 (πρώην NN 7/08) που χορήγησε η Γερμανία για την αναδιάρθρωση της IKB Deutsche Industriebank AG

[κοινοποιηθείσα υπό τον αριθμό E(2008) 6022]

(Το κείμενο στη γερμανική γλώσσα είναι το μόνο αυθεντικό)

(Κείμενο που παρουσιάζει ενδιαφέρον για τον ΕΟΧ)

(2009/775/ΕΚ)

Η ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΤΩΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΩΝ ΚΟΙΝΟΤΗΤΩΝ

Έχοντας υπόψη:

τη συνθήκη για την ίδρυση της Ευρωπαϊκής Κοινότητας, και ιδίως το άρθρο 88 παράγραφος 2 πρώτο εδάφιο,

τη συμφωνία για τον Ευρωπαϊκό Οικονομικό Χώρο, και ιδίως το άρθρο 62 παράγραφος 1 στοιχείο α),

Αφού κάλεσε τους άμεσα ενδιαφερόμενους να υποβάλουν τις παρατηρήσεις τους σύμφωνα με τα προαναφερθέντα άρθρα ⁽¹⁾,

Εκτιμώντας τα ακόλουθα:

1. ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ

- (1) Η διαδικασία κινήθηκε βάσει πληροφοριών τις οποίες ανακοίνωσε η Γερμανία την 3η Αυγούστου 2007. Κατόπιν επανειλημμένης ανταλλαγής περαιτέρω πληροφοριών, η Γερμανία κοινοποίησε τα μέτρα μέσω επιστολής της 15ης Ιανουαρίου 2008 και υποστήριξε ότι τα μέτρα έπρεπε σε κάθε περίπτωση να χαρακτηριστούν ως ενισχύσεις διάσωσης και αναδιάρθρωσης συμβατές προς την κοινή αγορά.
- (2) Με επιστολή της 27ης Φεβρουαρίου 2008, η Επιτροπή ενημέρωσε τη Γερμανία σχετικά με την απόφασή της να κινήσει τη διαδικασία σύμφωνα με το άρθρο 88 παράγραφος 2 της συνθήκης ΕΚ για τα εν λόγω μέτρα.
- (3) Η απόφαση της Επιτροπής για την κίνηση επίσημης διαδικασίας έρευνας (στο εξής «απόφαση κίνησης της διαδικασίας») δημοσιεύθηκε στην *Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης* ⁽²⁾. Η Επιτροπή κάλεσε τους ενδιαφερομένους να υποβάλουν τις παρατηρήσεις τους σχετικά με την ενί-

σχυση. Στην Επιτροπή δεν υπεβλήθησαν παρατηρήσεις από τρίτους.

- (4) Μετά την κίνηση επίσημης διαδικασίας έρευνας, η Γερμανία υπέβαλε στις 27 Μαρτίου 2008 τις παρατηρήσεις της σχετικά με τις αιτιάσεις της Επιτροπής και, επιπρόσθετα στις πληροφορίες που είχε κοινοποιήσει στις 15 και 25 Ιανουαρίου, στις 5 και 25 Φεβρουαρίου, στις 3, 6, 11, 14, 20 και 27 Μαρτίου 2008, υπέβαλε περαιτέρω πληροφορίες στις 3 και 25 Απριλίου, στις 7 και 30 Μαΐου, στις 9 και 27 Ιουνίου, στις 25 Ιουλίου, στις 4, 22 και 26 Αυγούστου, στις 2, 3, 4, 5, 16, 18, 19 και 25 Σεπτεμβρίου καθώς και στις 14 Οκτωβρίου 2008. Συνοδευτικά των εν λόγω πληροφοριών, η Γερμανία υπέβαλε 68 διαφορετικές συμβάσεις και έγγραφα που αποτελούν τη βάση των μέτρων. Επιπλέον, πραγματοποιήθηκαν με τη Γερμανία, τον δικαιούχο και την Kreditanstalt für Wiederaufbau (στο εξής «KfW») σειρά συναντήσεων και τηλεφωνικών διασκέψεων.

2. ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΤΗΣ ΕΝΙΣΧΥΣΗΣ

2.1. Ο δικαιούχος

- (5) Δικαιούχος είναι η IKB Deutsche Industriebank AG (στο εξής «ΙΚΒ»). Πρόκειται για μια εισηγμένη στο γερμανικό χρηματιστήριο (SDAX) ιδιωτική τράπεζα μεσαίου μεγέθους με έδρα το Ντίσελντορφ. Πλειοψηφών μετοχος είναι η κρατική τράπεζα KfW, η οποία πριν από την κρίση κατείχε ποσοστό 38 % των μετοχών. Το ίδρυμα Industrieforschung, το οποίο δεν δραστηριοποιείται ενεργά σε συγκεκριμένο επιχειρηματικό πεδίο, κατείχε το 12 %, ενώ το υπόλοιπο 50 % των μετοχών αποτελούσαν αντικείμενο ελεύθερης διαπραγμάτευσης. Μετά την προγραμματισμένη αύξηση κεφαλαίου, το μερίδιο μετοχών της KfW αναμενόταν να ανέλθει στο 91 %.

⁽¹⁾ ΕΕ C 76 της 27.3.2008, σ. 5.

⁽²⁾ Βλέπε υποσημείωση 1.

(6) Ο πλειοψηφών μέτοχος της IKB, η KfW, είναι μια τράπεζα περιφερειακής ανάπτυξης ανήκουσα στο κράτος (80 %) και στα ομόσπονδα κρατίδια (20 %). Με συνολικό ισολογισμό 360 δισεκατ. ευρώ (τελευταία ενημέρωση: 31 Δεκεμβρίου 2006) ανήκει στις δέκα μεγαλύτερες τράπεζες της Γερμανίας. Η KfW ως ίδρυμα δημοσίου δικαίου με έδρα στη Γερμανία λειτουργεί ως παράγοντας τόνωσης στους τομείς της οικονομίας, της κοινωνίας και της οικολογίας στη Γερμανία, στην Ευρώπη και διεθνώς. Μεταξύ των στόχων της KfW συγκαταλέγεται η στήριξη μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων, η προώθηση της χρηματοδότησης και του εκσυγχρονισμού κατοικιών, καθώς και η επιμόρφωση και διά βίου μάθηση, η χρηματοδότηση κοινοτικών προγραμμάτων για υποδομές, η προώθηση της χρηματοδότησης εξαγωγών και έργων, η υποστήριξη των υπό ανάπτυξη και υπό μετάβαση χωρών καθώς και η προώθηση της προστασίας του περιβάλλοντος και του κλίματος. Η KfW αντλεί κατά πλειοψηφία αναπτυξιακά κονδύλια από την κεφαλαιαγορά. Η κρατική εντολή της τράπεζας περί περιφερειακής ανάπτυξης βασίζεται στο νόμο περί ίδρυσης της KfW⁽³⁾. Στο πλαίσιο της εκπλήρωσης της δημόσιας αποστολής της, η KfW φέρει «θεσμική ευθύνη».

(7) Πριν από την αναδιάρθρωση, η IKB δραστηριοποιείτο στα ακόλουθα τέσσερα επιχειρηματικά πεδία.

1. Εταιρικοί πελάτες

Κύρια επιχειρηματική δραστηριότητα της IKB είναι η παροχή μακροπρόθεσμης χρηματοδότησης σε μικρομεσαίες επιχειρήσεις με ετήσιο κύκλο εργασιών άνω των 7,5 εκατ. ευρώ. Η παροχή πιστώσεων, χρηματοδότησης ιδίων κεφαλαίων και οι συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης για μικρομεσαίες επιχειρήσεις συνεχίζουν να αποτελούν το κέντρο βάρους του τμήματος εταιρικών πελατών, όπου διακρίνονται κυρίως οι συμβάσεις εσωτερικού. Παρόλο που το μερίδιο που κατέχει η IKB στην αγορά εταιρικών πελατών ανέρχεται σε μόλις 1 %, στο τμήμα της αγοράς που αφορά μακροπρόθεσμες πιστώσεις σε μικρομεσαίες επιχειρήσεις κατέχει το 10 %. Το δυνατό σημείο της είναι οι μακροχρόνιες σχέσεις με τους πελάτες. Εξάλλου, στο πλαίσιο του γενικότερου σκληρού ανταγωνισμού, τα περιθώρια κέρδους είναι περιορισμένα. Ο τομέας των πιστωτικών εργασιών είναι [...] (*) λιγότερο ελκυστικός και η IKB αναγκάζεται, ως εκ τούτου, να αναπτύσσει άλλες κερδοφόρες δραστηριότητες με το συγκεκριμένο πυρήνα πελατών (π.χ. δομημένες χρηματοδοτήσεις ή προϊόντα για ακίνητα) και να αξιοποιεί για τον σκοπό αυτό τις μακροχρόνιες σχέσεις με τους πελάτες της.

2. Δομημένη χρηματοδότηση

Στο συγκεκριμένο επιχειρηματικό πεδίο κατατάσσονται ειδικότερα οι ακόλουθες δραστηριότητες: χρηματοδότηση άμεσων επενδύσεων, χρηματοδότηση έργων και εξαγωγών, χρηματοδότηση εξαγορών και υποδομών καθώς και αναδιάρ-

θρωση των χρηματοδοτικών δομών επιχειρήσεων και χορήγηση κοινοπρακτικών δανείων σε μικρομεσαίους μεγάλους πελάτες. Τα υποκαταστήματα της IKB σε σημαντικά οικονομικά κέντρα, όπως Λονδίνο, Λουξεμβούργο, Μαδρίτη, Μιλάνο, Νέα Υόρκη και Παρίσι, κατέχουν στρατηγική θέση για την εκτέλεση εθνικών και διεθνών χρηματοδοτήσεων αγορών. Η IKB υποστηρίζει τους πελάτες της στη βελτιστοποίηση της συνολικής χρηματοδότησης της επιχείρησής τους και στη μεταπώληση πιστώσεων. Στο πλαίσιο των κοινοπρακτικών πιστωτικών εργασιών της, η IKB συμμετέχει επίσης σε πιστωτικές διευκολύνσεις που παρέχονται από άλλα πιστωτικά ιδρύματα. Κέντρο βάρους στην παροχή δομημένων χρηματοδοτήσεων αποτελεί η Γερμανία, αν και η IKB επιβλέπει επίσης γερμανικές επιχειρήσεις στη Δυτική Ευρώπη.

Οι δραστηριότητες της IKB στο επιχειρηματικό πεδίο των δομημένων χρηματοδοτήσεων αποφέρουν στην τράπεζα πολύ υψηλά κέρδη. Στο αρχικό σχέδιο αναδιάρθρωσης, στο οποίο δεν περιέχονταν ακόμη τα αντισταθμιστικά μέτρα που συμφωνήθηκαν μεταγενέστερα, το συγκεκριμένο επιχειρηματικό πεδίο αντιστοιχούσε σε απόδοση ιδίων κεφαλαίων της τάξεως περίπου [> 10] %.

3. Χρηματοδότηση ακινήτων

Περίπου [> 10] % των δραστηριοτήτων της IKB αφορούν τη χρηματοδότηση ακινήτων. Πυρήνα του συγκεκριμένου επιχειρηματικού πεδίου αποτελεί η χρηματοδότηση ακινήτων για χώρους γραφείων, εμπορικούς και επαγγελματικούς χώρους καθώς και εγκαταστάσεις εφοδιαστικής και διαχείρισης, αλλά και πακέτα χρηματοδότησης ακινήτων με υψηλή προσδοκώμενη βιωσιμότητα εκμίσθωσης και εμπορευσιμότητα. Σε όλες αυτές τις περιπτώσεις, η IKB αποτελεί εταίρο για μεσαίες επιχειρήσεις, μεγάλες επιχειρήσεις, ιδιώτες και θεσμικούς επενδυτές, εργολάβους, εταιρείες κτηματικής ανάπτυξης και εταιρείες επενδύσεων. Για τα σχετικά έργα απαιτείται ελάχιστη χρηματοδότηση ύψους 5 εκατ. ευρώ. Ως πάροχος ολοκληρωμένων υπηρεσιών επενδύσεων ακινήτων, η IKB αναπτύσσει επίσης ολοκληρωμένα σχέδια και λύσεις για νέες κατασκευές, μέτρα ανακαίνισης και μετατροπής. Οι υπηρεσίες χρηματοδότησης ακινήτων παρέχονται όχι μόνο εντός της Γερμανίας, αλλά και σε άλλα ευρωπαϊκά κράτη, κυρίως στο Βέλγιο, τη Γαλλία, την Ιταλία, το Λουξεμβούργο, τις Κάτω Χώρες, την Ισπανία και το Ηνωμένο Βασίλειο.

Στο αρχικό σχέδιο αναδιάρθρωσης, στο οποίο δεν περιέχονταν ακόμη τα αντισταθμιστικά μέτρα που συμφωνήθηκαν μεταγενέστερα, το συγκεκριμένο επιχειρηματικό πεδίο αντιστοιχούσε σε απόδοση ιδίων κεφαλαίων της τάξεως του [> 5] % περίπου.

4. Επενδύσεις χαρτοφυλακίου

Από τις αρχές του εικοστού πρώτου αιώνα, η IKB επενδύει εντατικά σε διεθνή πιστωτικά χαρτοφυλάκια σε διάφορους τομείς επενδύσεων. Στόχος της επέκτασης αυτής ήταν η διασπορά του προφίλ κινδύνου τόσο από γεωγραφικής άποψης όσο και σε σχέση με τομείς της οικονομίας, σε συνδυασμό με ταυτόχρονη αύξηση των κερδών από προμήθειες. Με

(3) Ο νόμος περί ίδρυσης της KfW ψηφίστηκε τον Οκτώβριο 1948 από το Οικονομικό Συμβούλιο και άρχισε να ισχύει στις 18 Νοεμβρίου 1948. Με την ψήφιση του νόμου περί αναδιάρθρωσης των τραπεζών περιφερειακής ανάπτυξης της 15ης Αυγούστου 2003, υπέστη περαιτέρω σημαντικές τροποποιήσεις και τέλος τροποποιήθηκε βάσει του άρθρου 173 του νόμου της 31ης Οκτωβρίου 2006 (ένατος νόμος περί καθορισμού αρμοδιοτήτων).

(*) Εμπιστευτικές πληροφορίες.

την απομάκρυνση πιστωτικών κινδύνων από τον ισολογισμό μέσω εταιρειών ειδικού σκοπού εκτός ισολογισμού, ελευθερώθηκαν κεφάλαια με αποτέλεσμα η IKB να είναι σε θέση να επενδύσει σε άλλες κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων, όπως στη χρηματοδότηση μικρομεσαίων επιχειρήσεων ή σε πιστωτικά χαρτοφυλάκια. Από ό,τι αναφέρεται στις αιτιολογικές σκέψεις 10 και επόμενες καθίσταται προφανές ότι οι εκτενείς επενδύσεις χαρτοφυλακίου της IKB αποτελούν την πηγή των προβλημάτων της. Για το λόγο αυτό, η IKB έχει ήδη αποσυρθεί από το συγκεκριμένο επιχειρηματικό πεδίο.

- (8) Κατά το οικονομικό έτος 2006/2007 επιτεύχθηκαν τα ακόλουθα αποτελέσματα στα διάφορα επιχειρηματικά πεδία:

Πίνακας 1

Επισκόπηση τμημάτων

(σε εκατ. EUR)

	Επιχειρησιακό κέρδος	Όγκος πιστώσεων
Εταιρικοί πελάτες	92,8	16 065
Δομημένες χρηματοδοτήσεις	90,6	4 889
Ακίνητα	23,2	7 870
Χρηματοδότηση ιδίων κεφαλαίων	11,3	18 260
Έδρα/Ενοποίηση	- 103	4 114
Σύνολο	114,5	51 198

- (9) Πριν από την κρίση, το σύνολο του ισολογισμού της IKB ανερχόταν σε 49,1 δισεκατ. ευρώ (τελευταία ενημέρωση: 31 Δεκεμβρίου 2006) το οποίο, μετά τη διόρθωση, λαμβανομένων υπόψη όλων των εκτός ισολογισμού δραστηριοτήτων της IKB, αυξήθηκε σε 63,5 δισεκατ. ευρώ (τελευταία ενημέρωση: 31 Μαρτίου 2007).

2.2. Προέλευση των προβλημάτων της IKB

- (10) Οι δυσκολίες που αντιμετωπίζει η IKB συνδέονται με τη συνεχιζόμενη κρίση των ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων υψηλού κινδύνου στις ΗΠΑ, λόγω της οποίας η IKB, και ιδίως μία από τις εταιρείες ειδικού σκοπού που η ίδια είχε ιδρύσει, η Rhineland Funding Capital Corporation (στο εξής «Rhineland»), ήταν εκτεθειμένη σε υψηλό κίνδυνο⁽⁴⁾. Εξαιτίας της κρίσης προέκυψαν δυσκολίες ρευστότητας, τις

οποίες κάλυψε η Rhineland (σε περιπτώσεις που οι συνήθως χρησιμοποιούμενοι βραχυπρόθεσμοι εξασφαλισμένοι χρεωστικοί τίτλοι δεν είχαν εκδοθεί στο σύνολό τους) με πιστωτικές διευκολύνσεις από εμπορικές τράπεζες.

- (11) Η IKB διέθεσε στην Rhineland πολυάριθμες διευκολύνσεις ρευστότητας ύψους περίπου 8,1 δισεκατ. ευρώ. Η Rhineland επένδυσε σε δομημένα πιστωτικά χαρτοφυλάκια, στα οποία συγκαταλέγονται επίσης κίνδυνοι από πιστώσεις ακινήτων στις ΗΠΑ στον τομέα των ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων υψηλού κινδύνου, και αναχρηματοδότησε τις επενδύσεις της μέσω της έκδοσης βραχυπρόθεσμων εξασφαλισμένων χρεωστικών τίτλων («Commercial Papers», στο εξής «CP»). Εκτός των άμεσα παρεχόμενων διευκολύνσεων ρευστότητας υπέρ της Rhineland, η IKB εμμέσως διέθεσε μέσω της αποκαλούμενης «δομής Havenrock» μια θωράκιση έναντι κινδύνου για στοιχεία ενεργητικού της Rhineland. Ο συνολικός κίνδυνος μη εξόφλησης της δομής Havenrock για την IKB ανερχόταν σε 1,2 δισεκατ. ευρώ. Τόσο οι άμεσες διευκολύνσεις ρευστότητας υπέρ της Rhineland όσο και η δομή Havenrock αποτελούσαν μέτρα εκτός ισολογισμού. Επιπλέον, η IKB μέσω υφιστάμενων χρεωστικών τίτλων στο δομημένο επενδυτικό όχημα Rhinebridge (στο εξής «Rhinebridge») και σε άλλους τύπους επενδυτικών χαρτοφυλακίων (π.χ. σύνθετων δανειακών προϊόντων «Collateralised Debt Obligations», «CDO») διέθετε επίσης άμεσες εντός ισολογισμού επενδύσεις χαρτοφυλακίου (π.χ. από τον τομέα ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων υψηλού κινδύνου). Το καλοκαίρι του 2007, η βαθμολογία που δόθηκε από τους σχετικούς φορείς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας για τμήματα των αρχικά υπερεκτιμημένων δομημένων χαρτοφυλακίων της Rhineland και της Rhinebridge καθώς και των CDO ήταν σημαντικά χαμηλότερη.

- (12) Λόγω της συνεχιζόμενης κρίσης της αγοράς υποθηκών στον τομέα των ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων υψηλού κινδύνου στις ΗΠΑ και, ως επακόλουθη συνέπεια, λόγω της υποτίμησης των εξασφαλισμένων με απαιτήσεις ενυπόθηκων δανείων υψηλού κινδύνου βάσει της βαθμολογίας των φορέων αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας, έχασαν αξία οι διαπραγματεύσιμοι τίτλοι στο συγκεκριμένο τμήμα της αγοράς. Αυτό αφορούσε ιδίως την εταιρεία ειδικού σκοπού Rhineland, η οποία διέτρεχε κίνδυνο μη δυνατότητας αναχρηματοδότησης του επενδυτικού χαρτοφυλακίου της στην αγορά των CP. Όσον αφορά την υπό μαρασμό αγορά των CP, διατυπώθηκε η υπόθεση ότι η Rhineland θα απορροφούσε τις διευκολύνσεις ρευστότητας ύψους 8,1 δισεκατ. ευρώ που είχε λάβει από την IKB, για τις οποίες εξάλλου δεν υπήρχε σχετική πρόβλεψη στον ισολογισμό της IKB. Επιπλέον, οι λοιπές εντός ισολογισμού επενδύσεις χαρτοφυλακίου, όπως η Rhinebridge, ήταν σε μεγάλο βαθμό εκτεθειμένες σε διακυμάνσεις εύλογης αξίας (Fair Value), οι οποίες έπρεπε να ληφθούν υπόψη βάσει των διεθνών λογιστικών προτύπων (International Financial Reporting Standards — IFRS).

- (13) Η προέλευση των προβλημάτων της IKB εντοπίζεται σε επενδύσεις χαρτοφυλακίου ύψους 18,3 δισεκατ. ευρώ. Οι επενδύσεις χαρτοφυλακίου ύψους 18,3 δισεκατ. ευρώ που παρουσιάζονται στον διορθωμένο ισολογισμό 2006/2007 διατηρήθηκαν αρχικά στην πλειονότητά τους εκτός ισολογισμού της Rhineland, ενώ παρουσιάστηκε μόνο ελάχιστο

⁽⁴⁾ Τα προϊόντα conduit, αποκαλούμενα επίσης εταιρείες ειδικού σκοπού (special purpose vehicles — SPV) ή επενδυτικά οχήματα (special investment vehicles — SIV), είναι εταιρείες (κατά κανόνα ένα είδος εταιρειών περιορισμένης ευθύνης ή σε ορισμένες περιπτώσεις ετερόρρυθμες εταιρείες), που ιδρύονται για την επίτευξη συγκεκριμένων, σαφώς καθορισμένων και χρονικά περιορισμένων στόχων που αποσκοπούν κατά κανόνα στην απομάκρυνση οικονομικών κινδύνων (συνήθως πτώχευσης, ενίοτε όμως και κάποιου φορολογικού ή εποπτικού κινδύνου). Τα SIV χρησιμοποιούνται διότι έχουν ουδέτερο ισολογισμό και δεν απαιτείται από τις τράπεζες η ενοποίησή τους. Με αυτόν τον τρόπο, οι τράπεζες μπορούν να χρηματοδοτήσουν πιστώσεις με επιτόκιο χαμηλότερο από το δικό τους (διότι οι ίδιες οι τράπεζες δεσμεύονται από τις ποσοτώσεις ρευστότητας βάσει της τραπεζικής νομοθεσίας). Οι εταιρείες ειδικού σκοπού αναχρηματοδοτούν επενδύσεις με τη μορφή χρεογράφων εξασφαλισμένων με στοιχεία ενεργητικού («asset-backed securities», στο εξής: ABS), προκειμένου να συγκεντρώσουν κεφάλαια στην αγορά για βραχυπρόθεσμους εξασφαλισμένους χρεωστικούς τίτλους («Commercial Papers»). Τα CP είναι βραχυπρόθεσμοι χρεωστικοί τίτλοι οι οποίοι εκδίδονται από μεγάλες τράπεζες και μεγάλες επιχειρήσεις στη χρηματαγορά.

μέρος τους στον ισολογισμό της IKB. Οι εκτός ισολογισμού θέσεις ενεργητικού στη Rhineland αφορούσαν ενεργητικό αξίας 11,5 δισεκατ. ευρώ (τελευταία ενημέρωση 31 Μαρτίου 2007 και, επίσης, κατά τη διάρκεια της κρίσης). Ακολούθως των πωλήσεων και των αλλαγών στις νομισματικές ισοτιμίες υποχώρησαν ακόμη περισσότερο ώσπου, τον Αύγουστο 2008, η αξία τους ανερχόταν σε 6,3 δισεκατ. ευρώ. Στον διορθωμένο ισολογισμό για το 2006/2007 οι εντός ισολογισμού επενδύσεις χαρτοφυλακίου ανέρχονταν σε 6,8 δισεκατ. ευρώ.

2.3. Τα μέτρα

α) Πρώτο μέτρο: η θωράκιση έναντι κινδύνου

- (14) Στις 27 Ιουλίου 2007 μια γερμανική τράπεζα η οποία είχε διαδώσει στην IKB πιστωτική διευκόλυνση ενημέρωσε την ομοσπονδιακή αρχή χρηματοπιστωτικής εποπτείας (στο εξής «BaFin») ότι επρόκειτο να ανακαλέσει την εν λόγω διευκόλυνση. Στη συνέχεια η BaFin ενημέρωσε την KfW, το Ομοσπονδιακό Υπουργείο Οικονομικών και άλλους ενδιαφερόμενους ότι επρόκειτο να κλείσει την IKB ⁽⁵⁾, εάν τα προαναφερόμενα μέρη δεν αναλάμβαναν τους κινδύνους που προέκυψαν από την εμπλοκή της IKB στη Rhineland. Επιπλέον, αποκαλύφθηκε ότι εμπλοκή της IKB σε ενυπόθηκα στεγαστικά δάνεια υψηλού κινδύνου δεν περιοριζόταν μόνο στη Rhineland αλλά περιελάμβαναν επίσης τη Rhinebridge και άλλες επενδύσεις χαρτοφυλακίου στον τομέα των ενυπόθηκων δανείων υψηλού κινδύνου.
- (15) Στις 29 Ιουλίου 2007 η BaFin, το Ομοσπονδιακό Υπουργείο Οικονομικών, η KfW και οι τρεις μεγάλες ενώσεις χρηματοπιστωτικών οργανισμών ⁽⁶⁾ συμφώνησαν να παρέμβει η KfW κατόπιν συνεννόησης με την BaFin και να αναλάβει τη θωράκιση έναντι κινδύνου για λογαριασμό της IKB. Οι ενώσεις χρηματοπιστωτικών οργανισμών δήλωσαν πρόθυμες να αναλάβουν το 30 % των κινδύνων της εν λόγω θωράκισης. Τα παραπάνω δηλώθηκαν εγγράφως στις 16 Αυγούστου 2007 κατά τη διάρκεια συνάντησης μεταξύ της KfW και των τριών ενώσεων χρηματοπιστωτικών οργανισμών.
- (16) Η KfW ανακοίνωσε τα ακόλουθα μέτρα για τη διασφάλιση της φερεγγυότητας της IKB:
- Από τη Δευτέρα 30 Ιουλίου 2007, θωράκιση έναντι κινδύνου για όλα τα δικαιώματα (έξοδα) και τις υποχρεώσεις της IKB στο πλαίσιο των διευκολύνσεων ρευστότητας ύψους 8,1 δισεκατ. ευρώ που είχαν παρασχεθεί στη Rhineland (το ποσό αυτό μειώθηκε εντωμεταξύ κυρίως λόγω εξελίξεων στη συναλλαγματική ισοτιμία σε 6,3 δισεκατ. ευρώ). Η επίσημη ανάληψη των υποχρεώσεων που προέκυπταν από τις διευκολύνσεις ρευστότητας που είχαν παρασχεθεί στη Rhineland πραγματοποιήθηκε στις 29 Ιουλίου 2007 και ισχύει έως τη λήξη ή/και την πώληση ⁽⁷⁾ των δομημένων πιστωτικών χαρτο-

φυλακίων. Τα εν λόγω χαρτοφυλάκια έχουν συνήθως διάρκεια ισχύος άνω των πέντε ετών.

- Θωράκιση της IKB έναντι ζημιών ύψους 1 δισεκατ. ευρώ λόγω της εμπλοκής στην Rhinebridge και σε άλλες εντός ισολογισμού επενδύσεις χαρτοφυλακίου στον τομέα των ενυπόθηκων δανείων υψηλού κινδύνου συνολικού ύψους 6,8 δισεκατ. ευρώ.
- (17) Αρχικά η Γερμανία είχε εκτιμήσει τις αναμενόμενες ζημιές στο πλαίσιο της θωράκισης έναντι κινδύνου υπέρ της IKB μέσω της KfW και των ενώσεων χρηματοπιστωτικών οργανισμών σε συνολικά 3,5 δισεκατ. ευρώ [Rhineland και Havenrock: 2,5 δισεκατ. ευρώ, Rhinebridge και λοιπές επενδύσεις χαρτοφυλακίου ενυπόθηκων δανείων υψηλού κινδύνου: 1 δισεκατ. ευρώ ⁽⁸⁾].
- (18) Στην αρχική συνάντηση της 29ης Ιουλίου 2007 η KfW και οι ενώσεις χρηματοπιστωτικών οργανισμών συμφώνησαν να κατανέμουν τις αναμενόμενες ζημιές που θα προέκυπταν από τη θωράκιση έναντι κινδύνου ως εξής:
- Καταρχήν, η KfW αναλαμβάνει το 70 % των αναμενόμενων ζημιών χωρίς, ωστόσο, περιορισμό κινδύνου όσον αφορά τη Rhineland, δηλαδή οι ζημιές οι οποίες υπερβαίνουν τη συμμετοχή της τάξεως του 30 % των ενώσεων χρηματοπιστωτικών οργανισμών (βλέπε παρακάτω) αναλαμβάνονται από την KfW σε ποσοστό 100 %.
 - Οι ενώσεις χρηματοπιστωτικών οργανισμών αναλαμβάνουν το 30 % των αναμενόμενων ζημιών έως το μέγιστο ποσό του 1 δισεκατ. ευρώ.
- (19) Η κατανομή κινδύνου μεταξύ της KfW και των ενώσεων χρηματοπιστωτικών οργανισμών ισχύει εντός του μέγιστου ορίου ευθύνης του 1 δισεκατ. ευρώ για τις ενώσεις χρηματοπιστωτικών οργανισμών (βλέπε αιτιολογική σκέψη 18) ανεξαρτήτως από το αντικείμενο θωράκισης στο οποίο ενδέχεται να προκύψουν ζημιές (Rhineland, Rhinebridge ή άμεσες επενδύσεις), έτσι ώστε το δικαίωμα διεκδίκησης των συμβαλλομένων ανάλογα με τη συμφωνηθείσα κατανομή κινδύνου να είναι ισότιμο.
- (20) Εκτός της συμμετοχής τους στη θωράκιση έναντι κινδύνου, οι τρεις ενώσεις χρηματοπιστωτικών οργανισμών δήλωσαν διατεθειμένες να επηρεάσουν τα μέλη τους κατά τέτοιο τρόπο ώστε οι πιστωτικές διευκολύνσεις που ανεστάλισαν κατά την έναρξη της κρίσης να παρέχονται εκ νέου υπέρ της IKB.
- (21) Επιπλέον, κατά τη συνάντηση της 16ης Αυγούστου 2007 έγιναν συστάσεις ώστε η KfW υπό την ιδιότητά της ως επικεφαλής της σύμπραξης να διαπραγματευτεί μια εύλογη αποζημίωση για τα μέτρα θωράκισης και διατάξεις αποπληρωμής όλων των δαπανών των ενώσεων χρηματοπιστωτικών οργανισμών και της KfW. Αν και αναφορικά με την αποπληρωμή και τα αντίστοιχα μέτρα επιτεύχθηκε συμφωνία, το ζήτημα της αποζημίωσης έμεινε ανοιχτό, καθώς θα μπορούσε να ερμηνευτεί ως [...] που θα απαιτούσε έγκριση από [...].
- (22) Το ποσοστό κινδύνου του 30 % που ανέλαβαν οι οργανισμοί κατανεμήθηκε μεταξύ αυτών ως εξής:

⁽⁵⁾ Η BaFin ανακοίνωσε ότι επρόκειτο να παραχωρήσει αναστολή πληρωμών (χρεωστάσιο). Πρόκειται για μέτρα τα οποία λαμβάνονται σε περίπτωση επαπειλούμενης αφερεγγυότητας (βλέπε § 46a του νόμου περί πιστώσεων της 9ης Σεπτεμβρίου 1998 (BGBl. I, σ. 2776), τελευταία τροποποίηση μέσω του άρθρου 3 του νόμου της 16ης Ιουλίου 2007 (BGBl. I, σ. 1330)).

⁽⁶⁾ Bundesverband deutscher Banken («BdB»), Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken («BVR») και Deutscher Sparkassen- und Giroverband («DSGV»).

⁽⁷⁾ Η ζήτηση για τα εν λόγω χαρτοφυλάκια είναι επί του παρόντος ελάχιστη με αποτέλεσμα να έχει μειωθεί σημαντικά η αγοραία αξία τους. Η πώληση ενός τέτοιου χαρτοφυλακίου θα συνεπαγόταν, ως εκ τούτου, σημαντικές ζημιές.

⁽⁸⁾ Στόχος της KfW στο πλαίσιο της εκκρεμούσας συμφωνίας είναι να περιορίσει τον συνολικό κίνδυνο μη εξόφλησης που της αντιστοιχεί αναφορικά με τη Rhinebridge και άλλες επενδύσεις χαρτοφυλακίου υψηλού κινδύνου σε 1 δισεκατ. ευρώ.

- 50 % Bundesverband deutscher Banken («BdB»),
- 16,7 % Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken («BVR»),
- 33,3 % Deutscher Sparkassen- und Giroverband («DSGV»).

(23) Η BdB ανέλαβε ποσοστό της τάξεως του 50 %, διότι σε περίπτωση πτώχευσης της IKB θα διασφαλιζονταν οι καταθέσεις λογαριασμού έκαστου μεμονωμένου ιδιώτη ή εταιρικού πελάτη μέσω του ταμείου εγγύησης καταθέσεων των ιδιωτικών τραπεζών σε ποσοστό έως και 30 % του σχετικού υπέγγυου ιδίου κεφαλαίου της IKB (περίπου 662 εκατ. ευρώ ανά πελάτη στις 26 Σεπτεμβρίου 2007) ⁽⁹⁾.

β) Το δεύτερο μέτρο: αύξηση της πρόληψης κινδύνων

(24) Δεδομένης της περαιτέρω επιδείνωσης της κατάστασης στις χρηματοοργανώσεις η θωράκιση έναντι κινδύνου για τις ζημιές της IKB στο πλαίσιο της δομής Havenrock είχε αναληφθεί στο ακέραιο και είχε αποδειχθεί ανεπαρκής. Απαιτούνταν περαιτέρω μέτρα κάλυψης των ζημιών προκειμένου να διασφαλιστεί η συνέχιση της επιχειρηματικής δραστηριότητας της IKB. Στις 30 Νοεμβρίου 2007 η KfW και οι ενώσεις χρηματοπιστωτικών οργανισμών εξασφάλισαν, αναφορικά με τις πιστωτικές διευκολύνσεις για τη δομή Havenrock της IKB, επιπλέον κινδύνους ύψους περίπου 350 εκατ. ευρώ (440 εκατ. USD). Το ποσό των 150 εκατ. ευρώ εξασφαλίστηκε από την KfW, από το οποίο τα 54,3 εκατ. ευρώ με τη μορφή μετατρέψιμων ομολογιών τις οποίες η KfW μετέτρεψε σε μετοχές στις 14 Φεβρουαρίου 2008 (με έναρξη ισχύος από τις 28 Φεβρουαρίου 2008) προκειμένου να αυξηθεί το μερίδιό της στην IKB σε 43 %. Η BdB ανέλαβε επιπλέον 150 εκατ. ευρώ και η BVR καθώς και η DSGV από 50 εκατ. ευρώ αντίστοιχα.

γ) Το τρίτο μέτρο: εισφορά κεφαλαίου και δανεισμός της KfW

- (25) Τον Φεβρουάριο 2008 η ομοσπονδιακή κυβέρνηση συνέστησε στην KfW να διαθέσει στην IKB 2,3 δισεκατ. ευρώ επιπλέον.
- (26) Το ποσό του 1,05 δισεκατ. ευρώ διατέθηκε υπό μορφή δανείου, για το οποίο διατυπώθηκε άμεσα παραίτηση από απαιτήσεις και υφίσταται ειδική ρήτρα «de retour à meilleure fortune» σύμφωνα με την οποία η IKB υποχρεούται σε εξόφληση εφόσον τα προσεχή έτη παρουσιάσει εκ νέου κέρδη. Τα μέτρα κρίθηκαν απαραίτητα προκειμένου να διοχετευθεί κεφάλαιο στην τράπεζα και να αποφευχθεί η πτώση του ποσοστού συμμετοχής της IKB στο βασικό ίδιο κεφάλαιο κάτω από το κατώτατο όριο που προβλέπει ο νόμος.
- (27) Επιπλέον, η BaFin απαίτησε από την KfW εγγύηση αύξησης κεφαλαίου απεριόριστου ύψους. Η KfW δήλωσε πρόθυμη να διασφαλίσει πρόσθετη χρηματοδότηση υπό μορφή εισφοράς κεφαλαίου ύψους 1,25 δισεκατ. ευρώ. Τα μέτρα προστασίας για την εν λόγω ενίσχυση κεφαλαίου λήφθηκαν καταρχήν τον Αύγουστο 2008. Η πραγματική αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου μπορεί, ωστόσο, να πραγματοποιηθεί μόνο μετά την έκδοση θετικής απόφασης από την Επιτροπή. Η αύξηση κεφαλαίου όμως δεν έχει ακόμη πραγματοποιηθεί. Μετά την αύξηση κεφαλαίου, η συμμετοχή της KfW στην IKB επρόκειτο να ανέλθει σε περίπου 90,8 %.

(28) Το τρίτο μέτρο της KfW έλαβε την υποστήριξη της ομοσπονδιακής κυβέρνησης μέσω της χορήγησης 1,2 δισεκατ. ευρώ υπέρ της KfW καθώς και μέσω των ενώσεων χρηματοπιστωτικών οργανισμών οι οποίες διέθεσαν 300 εκατ. ευρώ.

δ) Διάθεση ρευστότητας

- (29) Επιπλέον, η KfW διέθεσε στην IKB από τον Ιανουάριο 2008 διευκολύνσεις ρευστότητας συνολικής αξίας [$> 2,5$] δισεκατ. ευρώ. Οι πόροι κατανέμονται σε δύο ταμεία-πλαίσιο από [...] δισεκατ. ευρώ έκαστο, όπου το πρώτο ταμείο-πλαίσιο της 24ης Ιανουαρίου 2008 δημιουργήθηκε με επιτόκιο Euribor συν [< 50] έως [> 50] μονάδες βάσης με εξασφάλιση [> 100] %. Το δεύτερο ταμείο-πλαίσιο της 18ης Ιουλίου δημιουργήθηκε με επιτόκιο Euribor συν [> 100] μονάδες βάσης με εξασφάλιση [> 100] %. Αυτή η υψηλή βάση εξασφάλισης των πιστωτικών διευκολύνσεων επρόκειτο να διασφαλίσει ότι οι εγγυήσεις θα αποδεικνύονταν επαρκείς για την κάλυψη της πίστωσης ακόμη και στην περίπτωση επαλήθευσης του απαισιόδοξου σεναρίου (worst-case scenario).
- (30) Υπήρξαν και άλλες τράπεζες οι οποίες χορήγησαν διευκολύνσεις ρευστότητας υπέρ της IKB. Συγκεκριμένα [μία μεγάλη τράπεζα των ΗΠΑ] και [μία δεύτερη μεγάλη τράπεζα των ΗΠΑ] διέθεσαν στην IKB διευκολύνσεις ρευστότητας [$> 0,75$] δισεκατ. ευρώ σε μηνιαία βάση και με επιτόκιο Euribor συν [< 100] έως [< 100] μονάδες βάσης με εξασφάλιση της τάξεως του [> 100] % έως [> 100] %. Επιπλέον, η IKB είχε πρόσβαση σε διευκόλυνση ρευστότητας ύψους έως και [> 250] εκατ. ευρώ, την οποία είχε διαθέσει [μία γερμανική κεντρική τράπεζα ομόσπονδου κρατιδίου] για ένα χρόνο με επιτόκιο συν [> 90] έως [> 100] μονάδες βάσης έναντι εξασφάλισης [> 100] % έως [> 100] %. Μια περαιτέρω διευκόλυνση ρευστότητας ύψους [> 500] εκατ. ευρώ διατέθηκε από [μία άλλη γερμανική κεντρική τράπεζα ομόσπονδου κρατιδίου] για ένα χρόνο με επιτόκιο Euribor συν [> 50] μονάδες βάσης έναντι αντίστοιχης εξασφάλισης.

2.4. Αύξηση των ζημιών κατά την αναδιάρθρωση

- (31) Οι αναμενόμενες ζημιές οι οποίες επρόκειτο να καλυφθούν από τη θωράκιση έναντι κινδύνου για τις εκτός ισολογισμού θέσεις ενεργητικού στη Rhineland, αυξήθηκαν από τα αρχικά εκτιμώμενα 2,5 δισεκατ. ευρώ (απαισιόδοξο σενάριο) στα 7,0 δισεκατ. ευρώ ⁽¹⁰⁾. Για τους σκοπούς της θωράκισης έναντι κινδύνου τον Ιούλιο 2007 για τη Rhineland, η KfW ανέλαβε στο πλαίσιο των διευκολύνσεων ρευστότητας για τη Rhineland όλους τους κινδύνους των εκτός ισολογισμού θέσεων ενεργητικού, δηλαδή ανέλαβε τους εν λόγω κινδύνους στο δικό της ισολογισμό. Αυτό δεν επηρεάζει τη μέγιστη ευθύνη ύψους 1 δισεκατ. ευρώ που ανέλαβαν οι ενώσεις χρηματοπιστωτικών οργανισμών για ζημιές από άλλες θέσεις ενεργητικού.
- (32) Επιπλέον, το πρώτο μέτρο κάλυπτε ζημιές έως και 1 δισεκατ. ευρώ εντός ισολογισμού για επενδύσεις χαρτοφυλακίου ύψους 6,8 δισεκατ. ευρώ. Οι εντός ισολογισμού επενδύσεις μειώθηκαν την άνοιξη του 2008 σε 6,31 δισεκατ. ευρώ

⁽⁹⁾ Το ταμείο εγγύησης καταθέσεων εξασφαλίζει όλες τις «μη τραπεζικές καταθέσεις».

⁽¹⁰⁾ Στην περίπτωση αυτή πρόκειται για 5,8 δισεκατ. ευρώ άμεσες ζημιές στη Rhineland και 1,2 δισεκατ. ευρώ για τη δομή Havenrock. Τα εκτός ισολογισμού χαρτοφυλάκια συμπεριλήφθηκαν κατόπιν διόρθωσης στον ισολογισμό για το έτος 2006/2007.

λόγω συναλλαγματικών διαφορών. Επιπλέον, την άνοιξη του 2008 η IKB προσπάθησε να πωλήσει τα δύο χαρτοφυλάκια σε δημοπρασία. Λόγω της συνεχιζόμενης κρίσης στις κεφαλαιαγορές αυτό δεν κατέστη εφικτό, καθώς οι προσφορές ήταν κατά πολύ χαμηλότερες από τις αναμενόμενες τιμές πώλησης. Ως εκ τούτου, η IKB όφειλε να προσαρμόσει ακόμη χαμηλότερα τη λογιστική αξία των εν λόγω χαρτοφυλακίων. Μέχρι τον Αύγουστο 2008 η IKB είχε υποστεί ζημιές ύψους [< 750] εκατ. ευρώ. Επιπλέον, τα στοιχεία ενεργητικού μπορούσαν να πωληθούν στην αγορά έναντι ονομαστικής αξίας 990 εκατ. ευρώ. Συνεπώς, η ονομαστική αξία του υπολειπόμενου χαρτοφυλακίου τον Αύγουστο 2008 ανερχόταν σε [< 5] δισεκατ. ευρώ.

- (33) Προκειμένου να σημειωθεί κάποια πρόοδος, κατά την προετοιμασία μιας πιθανής πώλησης της IKB, τον Αύγουστο η KfW ανέλαβε την υπολειπόμενη θωράκιση έναντι κινδύνου για τα εντός ισολογισμού χαρτοφυλάκια της IKB μέσω της

προκαταβολής των υπόλοιπων 360 εκατ. ευρώ. Επισημώς δεν είχαν ακόμη προκύψει οι ζημιές, όμως οι θέσεις ενεργητικού βάσει των οποίων υπολογίστηκαν είχαν ήδη καταργηθεί. Η εγγύηση ύψους 1 δισεκατ. ευρώ απορροφήθηκε έτσι στο ακέραιο και θεωρείται ως χορηγηθείσα.

- (34) Στο πλαίσιο των διαπραγματεύσεων με τους προσφέροντες οι υπολειπόμενες επενδύσεις χαρτοφυλακίου κατανεμήθηκαν σε δύο δομημένα επενδυτικά χαρτοφυλάκια (SIP 1 και SIP 2). Το SIP 1 περιλαμβάνει κυρίως [συγκεκριμένα χρεόγραφα] ονομαστικής αξίας [...] δισεκατ. ευρώ και λογιστικής αξίας [> 1] δισεκατ. ευρώ ⁽¹⁾. Το SIP 2 περιέχει τα υπόλοιπα [χρεόγραφα] της IKB ονομαστικής αξίας [...] δισεκατ. ευρώ και λογιστικής αξίας [> 1] δισεκατ. ευρώ.
- (35) Στον πίνακα 2 παρουσιάζεται μια επισκόπηση της εξέλιξης των επενδύσεων χαρτοφυλακίου έως τα τέλη Αυγούστου 2008. Οι πραγματικές και αναμενόμενες ζημιές εκτιμώνται συνολικά σε περίπου 10,28 δισεκατ. ευρώ.

Πίνακας 2

Επενδύσεις χαρτοφυλακίου κατά την περίοδο Μάρτιος 2007 — Αύγουστος 2008

(σε δισεκατ. EUR)

	Ονομαστική αξία διορθωμένη 03/2007	Συναλλαγματικές διαφορές	Πώληση (ονομ. αξία των στοιχείων ενεργητικού)	Ζημιές από πώληση (ονομ. αξία της τιμής πώλησης)	Πραγματικές ζημιές (ονομ. αξία των στοιχείων ενεργητικού)	Ονομ. αξία 8/2008 (IKB ή KfW)	Αποσβέσεις	Λογιστική αξία 8/2008 (ΔΠΧΑ)	Συνολικές ζημιές (πραγματικές + αναμενόμενες ζημιές)
Rhineland	11,5	3,7	[< 1]	—	[$< 0,5$]	[> 5] (KfW)	[> 3]	[$< 2,0$]	[$> 3,5$]
Havenrock	(1,2)	—	—	—	1,2	0	0	0	1,2
Σύνολο εντός ισολογισμού	6,81	0,5	[< 2]	[$< 0,5$]	[$< 0,75$]	[< 5] (IKB)	[$> 1,5$]	[> 2]	[$> 2,0$]
— SIP 1	δεν υπάρχει					[...] (IKB)	[...]	[> 1]	[...]
— SIP 2	δεν υπάρχει					[...] (IKB)	[...]	[> 1]	[...]
— Λοιπά	6,81	0,5	[< 2]	[$< 0,5$]	[$> 0,5$]	0	0	0	[$> 0,5$]
Σύνολο (1-3)	18,3	4,5	[< 2]	[$< 0,5$]	[$> 1,7$]	[$> 7,5$]	[$> 4,5$]	[$> 3,0$]	[$> 6,0$]

2.5. Η πώληση

- (36) Η πώληση των μετοχών IKB της KfW ξεκίνησε τον Ιανουάριο 2008 και ολοκληρώθηκε στις 21 Αυγούστου 2008 με την έκδοση της απόφασης πώλησης της IKB στη Lone Star Funds VI Financial Holdings, L.P. Dallas, ΗΠΑ (στο εξής «Lone Star»).
- (37) Η πώληση πραγματοποιήθηκε στο πλαίσιο δημόσιου, άνευ διακρίσεων και διαφανούς διαγωνισμού. Μετά τη γενική προκήρυξη στις αρχές Ιανουαρίου 2008, στον πρώτο γύρο εκδήλωσαν ενδιαφέρον [> 40] προσφέροντες (συμπεριλαμβανομένων γερμανικών και διεθνών τραπεζών καθώς και επενδυτών). [> 20] προσφέροντες κατόπιν υπογραφής δήλω-

σης εμπιστευτικότητας έλαβαν ένα ενημερωτικό μνημόνιο (τέλη Ιανουαρίου). [> 5] προσφέροντες υπέβαλαν μια πρώτη προσφορά (τέλη Φεβρουαρίου). Σε [> 5] προσφέροντες επετράπη πρόσβαση στη βάση δεδομένων. Συνολικά [< 5] προσφέροντες υπέβαλαν ολοκληρωμένη προσφορά (μέσα Μαΐου).

- (38) Στα τέλη Μαΐου 2008 η KfW ζήτησε από τρεις εκ των [< 5] αυτών προσφερόντων (οικονομικοί και στρατηγικοί επενδυτές από διάφορα κράτη) να υποβάλουν δεσμευτική προσφορά. Από τους [< 5] προσφέροντες που υπέβαλαν έγκυρη προσφορά, προτιμήθηκε η Lone Star βάσει της οικονομικής σύγκρισης των [< 5] προσφορών, διότι η Lone Star είχε προσφέρει την υψηλότερη καθαρή τιμή.

⁽¹⁾ Η λογιστική αξία κατά ΔΠΧΑ αντικατοπτρίζει την τρέχουσα τιμή αγοράς (mark-to-market) μιας θέσης ενεργητικού εντός χαρτοφυλακίου.

(39) Η πώληση της IKB αντιστοιχεί στην ουσία σε τιμή πώλησης ύψους [...] εκατ. ευρώ περίπου (για το 90,8 % των μετοχών) καθώς και σε δέσμευση του επενδυτή Lone Star να επενδύσει [> 400] εκατ. ευρώ στην IKB. Η Lone Star υπέβαλε την προσφορά της υπό την προϋπόθεση ότι δεν θα ίσχυε η ειδική ρήτρα «de retour à meilleure fortune». Αντ' αυτού, η Lone Star υποχρεώθηκε να χρηματοδοτήσει το SIP 2 με τα προαναφερόμενα [> 400] εκατ. ευρώ. Επί του παρόντος, η IKB εξετάζει το ενδεχόμενο πώλησης των θέσεων ενεργητικού του SIP 2 σε εταιρεία ειδικού σκοπού. Η KfW έχει δηλώσει την προθυμία της να συμμετάσχει στην αναχρηματοδότηση του SIP 2 μέσω πίστωσης ύψους 775 εκατ. ευρώ, έναντι εξόφλησης με επιτόκιο Euribor συν [> 80] μονάδες βάσης και προτεραιότητας έναντι των μετατρέψιμων ομολογιών ύψους [> 200] εκατ. ευρώ και των ενδιάμεσων ομολογιών ύψους [> 150] εκατ. ευρώ της Lone Star και της IKB.

(40) Η KfW αγόρασε το SIP 1 έναντι 1 δισεκατ. ευρώ ⁽¹²⁾. Η KfW αναλαμβάνει κατά προτεραιότητα τον κίνδυνο ζημιών ύψους 150 εκατ. ευρώ, το γερμανικό κράτος καλύπτει μέσω εγγύησης άλλα 600 εκατ. ευρώ του κινδύνου [στην περίπτωση αυτή πρόκειται για μη αναμενόμενες ζημιές ⁽¹³⁾], ενώ τα υπόλοιπα 250 εκατ. ευρώ του κινδύνου καλύπτονται από την KfW. Η KfW είναι πεπεισμένη ότι οι συνολικές ζημιές που αναμένονται από το χαρτοφυλάκιο αντικατοπτρίζονται ήδη στην τιμή και, συνεπώς, κατά την άποψη της KfW δεν απαιτούνται περαιτέρω προφυλάξεις.

(41) Επιπλέον, αμφότερα τα ταμεία-πλαίσια που δημιουργήθηκαν από την KfW υπέρ της IKB ύψους [> 2,5] δισεκατ. ευρώ παρατάθηκαν μέχρι το αργότερο [...] (αρχικά η διάρκεια τους είχε προβλεφθεί έως τον Απρίλιο ή τον Ιούλιο 2009). Οι όροι τροποποιήθηκαν ελάχιστα. Η εξασφάλιση του πρώτου ταμείου μειώθηκε από [> 100] % σε [> 100] % και το επιτόκιο για το δεύτερο ταμείο μειώθηκε από Euribor συν [> 100] μονάδες βάσης σε Euribor συν [> 100] μονάδες βάσης. Κατά την KfW, οι αλλαγές αυτές δικαιολογούνται καθώς η IKB αύξησε το μετοχικό της κεφάλαιο.

(42) Επιπλέον, σύμφωνα με το πωλητήριο συμβόλαιο, το οποίο δεν περιέχει ειδικούς όρους πώλησης πέραν μιας ρήτρας αποζημίωσης, εξαιρούνται [συγκεκριμένες περιστάσεις] με οικονομικό αντίκτυπο έως [...] ευρώ. Αυτό αφορά ειδικότερα [...]. Παρόλο που εδώ πρόκειται για [...], που θα μπορούσε να ανέρχεται μέχρι και σε [...] ευρώ, ο κίνδυνος, [...], σύμφωνα με τη Γερμανία είναι ελάχιστος, καθώς η IKB έναν μήνα πριν από την έναρξη της χρηματοπιστωτικής κρίσης με τα πολύ καλά επιχειρηματικά της αποτελέσματα βρισκόταν στη δεύτερη θέση στην κατάταξη δανειοληπτικής ικανότητας μεταξύ των γερμανικών τραπεζών και η τράπεζα κατά την αξιολόγηση της [...] σύμφωνα με τις διαθέσιμες πληροφορίες δεν απέκλινε από τη συνήθη επιχειρηματική πρακτική της. Επειδή αφενός η πιθανότητα να προκύψει [...] είναι ελάχιστη και αφετέρου οι [...] συνέπειες [...]

⁽¹²⁾ Η Lone Star δεν ήταν πρόθυμη να αναλάβει τις εν λόγω θέσεις ενεργητικού καθώς δεν είχε προφανώς αρκετό χρόνο να ελέγξει τα εν λόγω στοιχεία και τους συνδεόμενους με αυτά κινδύνους.

⁽¹³⁾ Η Γερμανία ζήτησε επιβεβαίωση από εμπειρογνώμονα ότι η εν λόγω κρατική εγγύηση ύψους 600 εκατ. ευρώ αφορά αποκλειστικά μη αναμενόμενες ζημιές.

θα μπορούσαν να έχουν αρνητικό αντίκτυπο, είναι δύσκολο να εκτιμηθεί αυτό [...]. Η Γερμανία δηλώνει ότι στις εξαγορές υφίστανται ανάλογοι [...] κίνδυνοι συνήθως με τους προηγούμενους ιδιοκτήτες. Για το λόγο αυτό, η KfW ανέλαβε από την αρχή της πώλησης αυτόν τον κίνδυνο. Επειδή οι πιθανότητες να προκύψει πραγματικά ο εν λόγω κίνδυνος είναι ελάχιστες, η IKB δεν συμπεριέλαβε στα βιβλία της προβλέψεις για ενδεχόμενες απαιτήσεις.

2.6. Τα μέτρα στήριξης

Πίνακας 3

Μέτρα για τη στήριξη της IKB κατά την αναδιάρθρωση

Αριθμό	Μέτρο	Ονομαστική αξία σε δισεκατ. ευρώ
1	Θωράκιση έναντι κινδύνου (Rhineland: 5,8 δισεκατ. ευρώ, Havenrock: 0,85 δισεκατ. ευρώ, θέσεις ενεργητικού εντός ισολογισμού: 1 δισεκατ. ευρώ)	περ. 7,65 (εκ των οποίων 1,00 από τις ενώσεις χρηματοπιστωτικών οργάνων)
2	Πρόσθετα προληπτικά μέτρα (350 εκατ. ευρώ για θωράκιση έναντι περαιτέρω ζημιών — Havenrock)	0,35 (εκ των οποίων 0,20 από τις ενώσεις χρηματοπιστωτικών οργάνων)
3	Αύξηση κεφαλαίου και μη εξοφλητέο δάνειο (κάλυψη των αποσβέσεων από εντός ισολογισμού θέσεις ενεργητικού)	2,30 (εκ των οποίων 0,30 από τις ενώσεις χρηματοπιστωτικών οργάνων)
4	Ταμειακή διευκόλυνση	[> 2,5]
5	Πώληση μετοχών IKB	[...]
5.1	Προνομιούχος πίστωση για την αναχρηματοδότηση του SIP 2	0,78
5.2	Μεταβίβαση του SIP 1 στην KfW	1,00
5.3	Ρήτρα απαλλαγής από ευθύνη [...]	[...]
Σύνολο		[> 15]

2.7. Το σχέδιο αναδιάρθρωσης

(43) Η Γερμανία υπέβαλε περισσότερες από μία εκδοχές του σχεδίου αναδιάρθρωσης της IKB. Στα έγγραφα του Αυγούστου 2007 περιγράφηκαν μέτρα για την αντιμετώπιση της κρίσης των τραπεζών και την αποφυγή μελλοντικών προβλημάτων. Αμέσως μετά την υλοποίηση του πρώτου μέτρου, η IKB ανέθεσε στην PriceWaterhouseCoopers (PWC) να αναλύσει την τότε κατάσταση. Βάσει της εν λόγω μελέτης, η IKB γνωστοποίησε στις 3 Σεπτεμβρίου 2007 ότι επρόκειτο να αποσυρθεί από τον τομέα των διεθνών δομημένων επενδύσεων.

(44) Εντωμεταξύ, η IKB εκτέλεσε το σχέδιο και πωλήθηκε στην Lone Star. Η Lone Star υπέβαλε σχέδιο εξυγίανσης της IKB το οποίο ελέγχθηκε από την εταιρεία οικονομικού ελέγχου KPMG από τις 16 Ιουλίου 2008 έως τις 25 Σεπτεμβρίου 2008. Στο σχέδιο εξυγίανσης περιλαμβάνεται επισκόπηση των σχετικών βασικών αγορών της IKB, διασαφηνίζονται τα αίτια της κρίσης, αναλύονται τα προβλήματα και προτείνονται μέτρα αντιμετώπισής τους. Στόχος του εν λόγω σχεδίου είναι, αφενός, η βραχυπρόθεσμη σταθεροποίηση της χρηματοπιστωτικής κατάστασης της τράπεζας μέσω της διασφάλισης της απαιτούμενης ρευστότητας και, αφετέρου, η αποκατάσταση της μακροπρόθεσμης βιωσιμότητας μέσω της κατάργησης επενδύσεων υψηλού κινδύνου και της εστίασης στις βασικές επιχειρηματικές δραστηριότητες της επιχείρησης. Μακροπρόθεσμα προβλέπεται στο σχέδιο εξυγίανσης ότι η IKB θα επικεντρωθεί στις υπηρεσίες εταιρικών πελατών για μικρομεσαίες επιχειρήσεις και θα διατηρήσει τις δομημένες χρηματοδοτήσεις μόνο στο βαθμό που απαιτείται για την εξυπηρέτηση των εταιρικών πελατών της.

(45) Στο σχέδιο εξυγίανσης δηλώνεται η απόσυρση από τον τομέα των επενδύσεων χαρτοφυλακίου που είχε εξαγγείλει η IKB αμέσως μετά την κρίση.

(46) Κατά τη διάρκεια των συζητήσεων με την Επιτροπή, η IKB αποδέχθηκε επίσης ως αντισταθμιστικό μέτρο την απόσυρση από τον τομέα χρηματοδότησης ακινήτων. Αυτό σημαίνει ότι η IKB από τα τέλη του 2008 δεν δραστηριοποιείται πλέον σε νέα προγράμματα χρηματοδότησης ακινήτων και ότι πολύ σύντομα θα ρευστοποιήσει τις υπολειπόμενες θέσεις ενεργητικού (οι πιστωτικές διευκολύνσεις δεν μπορούν να καταργηθούν χωρίς προηγούμενη ειδοποίηση) ώστε στο τέλος της περιόδου αναδιάρθρωσης, δηλαδή στις 30 Σεπτεμβρίου 2011, να έχει ρευστοποιηθεί τουλάχιστον το 60 % και η IKB θα πρέπει να έχει πωλήσει τις θυγατρικές εταιρείες της IKB Immobilien Management GmbH, IKB Projektentwicklungs GmbH Co. KG και IKB Projektentwicklungsverwaltungsgesellschaft mbH. ⁽¹⁴⁾ Το υπολειπόμενο χαρτοφυλάκιο ύψους [< 3] δισεκατ. ευρώ ρευστοποιείται με την εκποίηση της προθεσμίας των υπολειπόμενων στοιχείων ενεργητικού. Η πλήρης εκποίηση καθιστά εφικτή τη μείωση του πιστωτικού ποσού στον επιχειρηματικό τομέα χρηματοδότησης ακινήτων κατά 4,9 δισεκατ. ευρώ.

(47) Επιπλέον, η Γερμανία πρότεινε ως αντισταθμιστικό μέτρο το διαχωρισμό της IKB από ορισμένες θυγατρικές εταιρείες της:

— Προτείνεται ενεργός εκκαθάριση της IKB International SA, Luxemburg έως τις 30 Σεπτεμβρίου 2011 ⁽¹⁵⁾: η

⁽¹⁴⁾ Εφόσον η εκχώρηση συγκεκριμένων εταιρειών ειδικού σκοπού επιχειρήσεων ή μεριδίων στις εταιρείες αυτές που δραστηριοποιούνται στον τομέα της χρηματοδότησης ακινήτων θα επιβάρυνε ακόμη περισσότερο την IKB και τους εταίρους της λόγω του νόμου περί τελών μεταβίβασης ακινήτων, καθώς και επειδή υπάρχουν συμφωνίες με τους επιχειρηματικούς εταίρους για τη διατήρηση συμμετοχών ύψους περίπου 5,2 % έως τη λήξη του έργου, μπορούν από τις 30 Σεπτεμβρίου 2011 και στο εξής να διατηρηθούν συμμετοχές ύψους έως 5,2 % στις σχετικές εταιρείες και να συνεχιστούν οι σχετιζόμενες με αυτές εξωτερικές χρηματοδοτήσεις.

⁽¹⁵⁾ Η ενεργός εκκαθάριση συνεπάγεται α) πώληση ή άλλου τύπου έκτακτη εκκαθάριση μέσω της οποίας παράγεται ρευστότητα, β) αναστολή της επιχειρηματικής δραστηριότητας συμπεριλαμβανομένης της μη παράτασης υφιστάμενων συμβάσεων, με εξαίρεση ήδη ανειλημμένων συμβατικών υποχρεώσεων.

συγκεκριμένη εταιρεία με σύνολο ισολογισμού ύψους περίπου [< 10] δισεκατ. ευρώ αποτελούσε σημαντική πλατφόρμα στην κεφαλαιαγορά. Από τις 31 Μαρτίου 2009 δεν αναλαμβάνει νέες επιχειρηματικές συναλλαγές. Όλες οι επιχειρηματικές δραστηριότητες που κρίνονται σημαντικές για την πρώτη ή τη δεύτερη στήλη, πραγματοποιούνται στο κεντρικό κατάστημα της IKB στο Ντίσελτορφ ⁽¹⁶⁾.

— Η IKB Capital Corporation New York με άθροισμα ισολογισμού [< 2] δισεκατ. ευρώ δραστηριοποιούνται στις ΗΠΑ στον τομέα της δομημένης χρηματοδότησης. Πραγματοποιείται ενεργός εκκαθάριση της έως τις 30 Σεπτεμβρίου 2011. Από τις 31 Δεκεμβρίου 2008 δεν αναλαμβάνονται πλέον νέες επιχειρηματικές συναλλαγές.

— Επιπλέον, η IKB AG αποσύρεται από τις εγκαταστάσεις της στο Άμστερνταμ. Το εν λόγω υποκατάστημα με χαρτοφυλάκιο δανείων ύψους [< 500] εκατ. ευρώ εξειδικευόταν στη χρηματοδότηση μικρομεσαίων επιχειρήσεων και στον τομέα των ακινήτων. Η ενεργός εκκαθάριση της πρόκειται να ολοκληρωθεί έως τις 30 Μαρτίου 2010. Από τις 31 Δεκεμβρίου δεν αναλαμβάνει νέες επιχειρηματικές συναλλαγές.

— Η συμμετοχή της τάξεως του 50 % στη Movesta Lease and Finance GmbH με τρέχον σύνολο ισολογισμού ύψους [< 500] εκατ. ευρώ θα πωληθεί έως τις 30 Σεπτεμβρίου 2011.

— Επιπλέον, η IKB πρόκειται να διαχωριστεί από ορισμένες μη στρατηγικές θέσεις ενεργητικού αξίας 1,7 δισεκατ. ευρώ (αξία ισολογισμού στις 31 Μαρτίου 2007). Η ενεργός εκκαθάριση τους θα ολοκληρωθεί έως τις 30 Σεπτεμβρίου 2011.

(48) Ενόψει της δύσκολης κατάστασης που καταγράφεται στην αγορά, η Γερμανία διαπραγματεύτηκε επίσης μια ρήτρα αναθεώρησης η οποία παρέχει στην IKB τη δυνατότητα, σε περίπτωση απρόβλεπτων περιστάσεων και ειδικότερα ενδεχόμενης παράτασης της κρίσης στις κεφαλαιαγορές ή αδυναμίας πώλησης συγκεκριμένων θέσεων ενεργητικού, να τροποποιήσει ή να αντικαταστήσει κάποιο μέτρο ή να παρατείνει κάποια προθεσμία, εφόσον οι εν λόγω ενέργειες κρίνονται επαρκώς αιτιολογημένες και η Επιτροπή δεν προβάλλει αντιρρήσεις.

(49) Επιπλέον, η Γερμανία δεσμεύτηκε να διασφαλίσει ότι το σύνολο ισολογισμού της IKB στις 30 Σεπτεμβρίου 2011 θα ανέρχεται το πολύ σε 33,5 δισεκατ. ⁽¹⁷⁾ ευρώ, γεγονός που αναλογεί σε μείωση του ισολογισμού κατά 47,2 % έναντι του διορθωμένου ισολογισμού του Μαρτίου 2007 που ανέρχόταν σε 63,5 δισεκατ. ευρώ. Για την εκτέλεση των αντισταθμιστικών μέτρων και την απόσυρση από τις επιχειρηματικές δραστηριότητες επενδύσεων χαρτοφυλακίου η Γερμανία πρότεινε την εξής διαδικασία.

⁽¹⁶⁾ Μέρος της τότε επιχειρηματικής δραστηριότητας στο Λουξεμβούργο (ιδίως [...]) είναι απαραίτητο προκειμένου να καλυφθούν οι ανάγκες των εταιρικών πελατών.

⁽¹⁷⁾ Η Γερμανία δήλωσε ότι σύμφωνα με τις λογιστικές μεθόδους βάσει ΔΠΧΑ που εφαρμόζει η IKB πρέπει να ληφθούν υπόψη όλες οι δραστηριότητες που παρουσιάζονται στον ισολογισμό της IKB και οι οποίες συνυπολογίζονται για την οικονομική πορεία της IKB.

Πίνακας 4

Μέτρα μείωσης

(σε δισεκατ. EUR)

Αριθμός	Μέτρο	Ενεργητικό στις 31.3.2007	Ενεργητικό στις 30.9.2011
	Υπολειπόμενες θέσεις ενεργητικού στο βασικό πεδίο επιχειρηματικής δραστηριότητας	[< 35,0]	[< 35,0]
Μέτρα για την αποκατάσταση της βιωσιμότητας			
	Απόσυρση από τις επενδύσεις χαρτοφυλακίου	18,30	0,00
Αντισταθμιστικά μέτρα			
1	Χρηματοδότηση ακινήτων	4,90	[< 3,0]
2	IKB International SA, Luxemburg	[< 10,0]	0,00
3	IKB Capital Corporation, New York	[< 2,0]	0,00
4	Amsterdam AG	[< 0,5]	0,00
5	Εκποίηση μη στρατηγικών θέσεων ενεργητικού	1,70	0,00
6	Εκποίηση της συμμετοχής 50 % στη Movesta	[< 0,5]	0,00
	Ενδιάμεσο άθροισμα: αντισταθμιστικά μέτρα σε εκκρεμότητα (Ενδιάμεσο άθροισμα: υλοποιηθέντα αντισταθμιστικά μέτρα)	[> 15,0] (0)	[< 3,0] ([> 12,0])
	Ανασύσταση συγκεκριμένων επιχειρήσεων στο Λουξεμβούργο στις οποίες είχε γίνει εκκαθάριση στο παρελθόν	—	[> 2,0]
	Συνολικός ισολογισμός χωρίς ανάπτυξη	63,50	[...]
	Μέγιστος όγκος ισολογισμού	33,50	33,50
	Υπολειπόμενο περιθώριο για νέες επιχειρηματικές συναλλαγές	—	[...]

- (50) Επιπλέον, στο σχέδιο εξυγίανσης υποδεικνύεται ότι η IKB, η οποία στην κατάταξη Fitch υποβαθμίστηκε από A + σε BBB-, αντιμετωπίζει δυσκολίες χρηματοδότησης λόγω των συνθηκών που επικρατούν επί του παρόντος στην αγορά. Η μέγιστη ανάγκη ρευστότητας έως το τέλος της περιόδου αναδιάρθρωσης εκτιμάται σε [> 10 δισεκατ.] ευρώ. Το συγκεκριμένο έλλειμμα πρέπει να αντισταθμιστεί μέσω της αύξησης κεφαλαίου, της παράτασης των διευκολύνσεων ρευστότητας από την KfW καθώς και μέσω εξασφαλισμένης αναχρηματοδότησης. Τμήμα του ελλείμματος ρευστότητας θα

καλυφθεί από τη μείωση των νέων επιχειρηματικών συναλλαγών.

- (51) Επιπλέον, η κατάρτιση του σχεδίου εξυγίανσης βασίστηκε σε ορισμένες υποθέσεις για τη μελλοντική εξέλιξη της τράπεζας βάσει αισιόδοξου (good case), μετριοπαδούς (base case) και απαισιόδοξου (bad case) σεναρίου. Σύμφωνα με τις εν λόγω υποθέσεις, η IKB βάσει του μετριοπαδούς σεναρίου θα μπορούσε στο τέλος της φάσης αναδιάρθρωσης τον Σεπτέμβριο 2011 να παρουσιάζει απόδοση μετοχικού κεφαλαίου ύψους [...] %. Το κέρδος προ φόρων θα ανερχόταν σε [...] εκατ. ευρώ με [...] εργαζομένους πλήρους απασχόλησης. Ο δείκτης πρωτοβάθμιων κεφαλαίων (Tier 1 ratio) θα αυξανόταν σε [...] % και ο δείκτης αποτελεσματικότητας (cost-income ratio) θα μειωνόταν σε [...] %.
- (52) Επιπροσθέτως, η Γερμανία υπέβαλε στοιχεία σχετικά με το κόστος αναδιάρθρωσης, το οποίο κατανέμεται ως εξής: κόστος σε σχέση με ζημιές από επενδύσεις χαρτοφυλακίου ύψους [> 6] δισεκατ. ευρώ (Rhineland: 5,8 δισεκατ. ευρώ, Havenrock: 1,2 δισεκατ. ευρώ) και από επενδύσεις χαρτοφυλακίου εντός ισολογισμού [...] δισεκατ. ευρώ⁽¹⁸⁾, πραγματικό κόστος αναδιάρθρωσης (όπου περιλαμβάνονται: θωράκιση έναντι κινδύνου, δαπάνες κλεισίματος χαρτοφυλακίου και δαπάνες διαχείρισης ύψους περίπου [> 0,25] δισεκατ. ευρώ), ζημιές επί του κεφαλαίου ύψους περίπου [> 1] δισεκατ. ευρώ, κόστος λόγω περιορισμού τομέων επιχειρηματικής δραστηριότητας, που εν μέρει έχει ήδη προκύψει και εν μέρει απομένει ακόμη να προκύψει λόγω της παράτασης υφιστάμενων συμβάσεων ύψους [> 1] δισεκατ. ευρώ, καθώς και [...] ύψους [...] δισεκατ. ευρώ⁽¹⁹⁾. Βάσει των ανωτέρω, η Γερμανία υπολογίζει το συνολικό κόστος αναδιάρθρωσης της IKB σε περίπου [> 15] δισεκατ. ευρώ.

3. Ο ΕΠΙΣΗΜΟΣ ΕΛΕΓΧΟΣ

- (53) Στην απόφαση κίνησης διαδικασίας η Επιτροπή εξέφρασε αμφιβολίες για το αν τα μέτρα της KfW υπέρ της IKB συμμορφώνονται με την αρχή του ιδιώτη επενδυτή στην οικονομία της αγοράς, διότι ο κίνδυνος που σχετιζόταν με τα μέτρα ήταν απεριόριστος για την KfW, ενώ αντιθέτως οι ενώσεις χρηματοπιστωτικών οργανισμών περιόριζαν τη συμμετοχή τους στη θωράκιση έναντι κινδύνου και οι υπόλοιποι μέτοχοι της IKB δεν συμμετείχαν καθόλου.
- (54) Επιπλέον, η Επιτροπή διατύπωσε τη δεδομένη στιγμή αμφιβολίες για το αν τα μέτρα μπορούσαν να θεωρηθούν βάσει του άρθρου 87 παράγραφος 3 της συνθήκης ΕΚ συμβατά με την κοινή αγορά. Κατά την άποψη της Επιτροπής, τα μέτρα δεν μπορούσαν να θεωρηθούν ως ενισχύσεις συμβατές με την κοινή αγορά για την αποκατάσταση σοβαρής διαταραχής στην οικονομία ενός κράτους μέλους υπό την έννοια του άρθρου 87 παράγραφος 3 στοιχείο β) της συνθήκης ΕΚ. Επιπλέον, σύμφωνα με την Επιτροπή, δεν υπήρχε κίνδυνος να θεωρηθούν τα μέτρα ως ενίσχυση διάσωσης, διότι δεν επρόκειτο για προσωρινά μέτρα. Τη δεδομένη χρονική στιγμή δεν πληρούνταν στο σύνολό τους οι προϋποθέσεις

⁽¹⁸⁾ Αντιστοιχεί στο σύνολο όλων των εντός ισολογισμού επενδύσεων (κατόπιν των προσαρμογών λόγω συναλλαγματικών διαφορών) ύψους 6,0 δισεκατ. ευρώ μείον 0,545 δισεκατ. ευρώ για τις πωλήσεις και 1 δισεκατ. ευρώ για τη μεταβίβαση του SIP 1 και 1,2 δισεκατ. ευρώ για τη μεταβίβαση του SIP 2.

⁽¹⁹⁾ Πρόκειται για το άθροισμα των [...] ύψους [...] δισεκατ. ευρώ συν [...] από τα πεδία επιχειρηματικής δραστηριότητας που υπέστησαν ενεργό εκκαθάριση ύψους [...] δισεκατ. ευρώ.

που προβλέπονται στις κοινοτικές κατευθυντήριες γραμμές σχετικά με τις κρατικές ενισχύσεις για τη διάσωση και την αναδιάρθρωση προβληματικών επιχειρήσεων (στο εξής «κατευθυντήριες γραμμές») ⁽²⁰⁾.

4. ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ ΤΗΣ ΓΕΡΜΑΝΙΑΣ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΑΠΟΦΑΣΗ ΚΙΝΗΣΗΣ ΤΗΣ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑΣ

(55) Η Γερμανία εμμένει στην αρχική της θέση ότι δεν πρόκειται για μέτρα κρατικής ενίσχυσης, διότι συμμορφώνονται προς την αρχή του ιδιώτη επενδυτή στην οικονομία της αγοράς. Η παρέμβαση πραγματοποιήθηκε λαμβάνοντας υπόψη την αρχή του ιδιώτη επενδυτή στην οικονομία της αγοράς, καθώς η πτώχευση της IKB θα συνεπαγόταν για την KfW υψηλότερο κόστος συγκριτικά με το κόστος που απαιτούσαν τα μέτρα υποστήριξης κατά την αναδιάρθρωση της IKB. Στο σημείο αυτό, η Γερμανία επισημαίνει ότι δεν είναι σχετικό το ζήτημα επαρκούς απόδοσης κεφαλαίων. Επιπλέον, ο έλεγχος περί συμμόρφωσης προς την αρχή του ιδιώτη επενδυτή στην οικονομία της αγοράς έπρεπε να είχε διενεργηθεί εκ των προτέρων.

(56) Σύμφωνα με τη Γερμανία, κατά την αξιολόγηση του πρώτου μέτρου πρέπει να ληφθούν υπόψη μόνο οι αρχικά εκτιμώμενες ζημιές, δηλαδή ζημιές ύψους 3,5 δισεκατ. ευρώ σύμφωνα με το απαισιόδοξο σενάριο και ύψους [$< 2,5$] δισεκατ. ευρώ σύμφωνα με το μετριοπαθές σενάριο. Η Γερμανία υποστηρίζει ότι ένας ιδιώτης επενδυτής στην οικονομία της αγοράς θα είχε λάβει υπόψη το άμεσο κόστος μιας ενδεχόμενης πτώχευσης της IKB, δηλαδή στην προκειμένη περίπτωση 1,5 δισεκατ. ευρώ, το οποίο θα προέκυπτε από τη διατήρηση της λογιστικής αξίας της IKB ύψους περίπου 620 εκατ. ευρώ ⁽²¹⁾ (σύμφωνα με τα γερμανικά λογιστικά πρότυπα) και την απόσβεση πιστώσεων ύψους περίπου 850 εκατ. ευρώ, που η IKB στο πλαίσιο της κοινωφελούς δραστηριότητας της KfW είχε μεταβιβάσει σε τρίτους ⁽²²⁾. Επιπλέον, η ενδεχόμενη πτώχευση της IKB θα σήμαινε ότι θα έπρεπε να αποσβεστούν περαιτέρω πιστώσεις από τις κοινωφελείς δραστηριότητες ελάχιστου ύψους 1,1 δισεκατ. ευρώ με αποτέλεσμα να αυξηθεί το κόστος αναχρηματοδότησης. Όμως εντέλει θα είχε υποστεί σημαντικό πλήγμα και η φήμη της KfW.

(57) Η Γερμανία υποστηρίζει επίσης ότι ακόμη και αν τα μέτρα υποστήριξης θεωρηθούν κρατική ενίσχυση, από την ενίσχυση πρέπει να αφαιρεθεί το ποσό των ζημιών που η KfW θα είχε υποστεί σε περίπτωση πτώχευσης.

(58) Αναφορικά με το δεύτερο μέτρο, η Γερμανία υποδεικνύει ότι ήταν συμπληρωματικό του πρώτου μέτρου το οποίο χρηματοδοτούσαν κατά το μεγαλύτερο μέρος οι ενώσεις χρηματοπιστωτικών οργανισμών. Βάσει της απόφασης *Alitalia* ως

σημείο αφετηρίας λαμβάνεται «ότι μια εισφορά κεφαλαίου από δημόσιους πόρους συμμορφώνεται προς την αρχή του ιδιώτη επενδυτή και δεν αποτελεί κρατική ενίσχυση εφόσον συνάδει με σημαντική εισφορά κεφαλαίου ενός ιδιώτη επενδυτή η οποία πραγματοποιείται υπό συγκρίσιμες συνθήκες» ⁽²³⁾.

(59) Η Γερμανία δεν αμφισβητεί τον χαρακτήρα ενίσχυσης που ενέχει το τρίτο μέτρο.

(60) Ακόμη και στην πώληση της IKB δεν προκύπτει, σύμφωνα με τη Γερμανία, κρατική ενίσχυση διότι η KfW ενήργησε ως ιδιώτης πωλητής στην οικονομία της αγοράς. Η αγοραία τιμή είναι αποτέλεσμα διαπραγματεύσεων με τους διαφόρους εν δυνάμει αγοραστές και αντανακλά, ως εκ τούτου, τις συνθήκες της αγοράς. Τα επιπρόσθετα μέτρα κρίθηκαν αναγκαία για την πώληση της τράπεζας και αντιστοιχούσαν στις συνθήκες της αγοράς.

(61) Αυτό αφορά καταρχήν το SIP 1, το οποίο πωλήθηκε στην KfW κατά [< 10] % χαμηλότερα από τη λογιστική αξία βάσει IFRS. Η τιμή αυτή είναι στην πραγματικότητα καλύτερη από την τιμή πώλησης που διαπραγματεύτηκε η Lone Star για το SIP 2 ([απόκλιση > 10] %), ενώ πρέπει να ληφθεί υπόψη ότι το SIP 2 σε αντίθεση με το SIP 1 αποτελούνταν κυρίως από [...]. Για το λόγο αυτό, η Γερμανία υποστηρίζει ότι η KfW θα μπορούσε να πωλήσει το χαρτοφυλάκιο ή να το διατηρήσει μέχρι τη λήξη του χωρίς να προκύψουν ζημιές. Επιπλέον, για την πώληση του SIP 1 η KfW χρειαζόταν υποστήριξη από τον ιδιοκτήτη της, την Ομοσπονδιακή Δημοκρατία της Γερμανίας, διότι [...]. Αυτή η υποστήριξη παρασχέθηκε μέσω κρατικής εγγύησης προκειμένου να μην αναγκαστεί η KfW να δεσμεύσει ίδια κεφάλαια ύψους περίπου [...] εκατ. ευρώ ([...]). Κατά δεύτερον, η συμμετοχή της KfW στο SIP 2 ήταν δικαιολογημένη βάσει των αρχών της οικονομίας της αγοράς, διότι ενόψει του προνομιούχου χαρακτήρα της πίστωσης διέτρεχε ελάχιστο κίνδυνο και η αποζημίωση (*Euribor* συν [> 80] μονάδες βάσης), για την οποία η Γερμανία υπέβαλε δείκτες αναφοράς της αγοράς ήταν υψηλή. Το γεγονός ότι η KfW έπρεπε να αναλάβει τον κίνδυνο ευθύνης (αποθεματικό) ύψους [...] ευρώ για [...], είναι συνηθισμένο για περιπτώσεις που παρουσιάζουν ελάχιστες πιθανότητες πραγματοποίησης αλλά είναι εξαιρετικά μεγάλης σημασίας, και τέθηκε στον τελευταίο κύκλο των διαπραγματεύσεων ως προϋπόθεση από όλους τους συμμετέχοντες.

(62) Στην περίπτωση που η Επιτροπή κρίνει ότι τα μέτρα περιέχουν στοιχεία ενίσχυσης, η Γερμανία υποστηρίζει ότι οι εν λόγω ενισχύσεις πρέπει σε κάθε περίπτωση να θεωρηθούν ως ενισχύσεις αναδιάρθρωσης συμβατές με την κοινή αγορά. Το πεδίο επιχειρηματικών δραστηριοτήτων της τράπεζας, το οποίο είχε οδηγήσει την τράπεζα σε δυσχερή θέση, είχε πλέον εγκαταλειφθεί και η τράπεζα επρόκειτο εφεξής να επικεντρωθεί στις βασικές επιχειρηματικές της δραστηριότητες.

⁽²⁰⁾ ΕΕ C 244 της 1.10.2004, σ. 2.

⁽²¹⁾ Η αξία αυτή θα ήταν χαμηλότερη από τη χρηματιστηριακή αξία της IKB και μάλιστα χαμηλότερη από τη χρηματιστηριακή αξία της 27ης Ιουλίου 2007.

⁽²²⁾ Αυτό αντιστοιχεί σε κίνδυνο μη εξόφλησης [> 15] % σε όλες τις πιστώσεις που έλαβε η IKB εξ ονόματος της KfW. Διατυπώνεται συνεπώς η υπόθεση ότι αυτές οι πιστώσεις σε περίπτωση πτώχευσης της IKB δεν θα μπορούσαν εν μέρει να εξυπηρετούνται, γεγονός που θα επέφερε άμεσες αρνητικές επιπτώσεις στην KfW.

⁽²³⁾ Βλέπε υπόθεση T-296/97, συλλογή 2000, II- 3871, σημείο 81.

- (63) Επιπλέον, η Γερμανία δεσμεύτηκε να λάβει όλα τα μέτρα που αναφέρονται στην αιτιολογική σκέψη 0.
- (64) Η Γερμανία υποστηρίζει επίσης ότι η τράπεζα διαθέτει σημαντική δυνατότητα αυτοχρηματοδότησης (τουλάχιστον [> 10] δισεκατ. ευρώ) για τους σκοπούς της αναδιάρθρωσης. Η Γερμανία στο σημείο αυτό άλλαξε πολλές φορές τα στοιχεία που υπέβαλε και η ίδια εισφορά που τελικά κατατέθηκε αντιστοιχούσε στο σύνολο που προέκυπτε από όλες τις εισφορές αναδιάρθρωσης για τις οποίες δεν χορηγήθηκαν ενισχύσεις, από τη μείωση των νέων επιχειρηματικών δραστηριοτήτων και από τα έσοδα των εκποιήσεων μείον τις ζημιές. Τα καθαρά έσοδα από τις εκποιήσεις εκτιμώνται σε [> 5] δισεκατ. ευρώ στα οποία συνυπολογίστηκαν οι θέσεις ενεργητικού που θα πωληθούν κατά την περίοδο αναδιάρθρωσης μείον [...], των υπολειπόμενων επιχειρηματικών δραστηριοτήτων στο Λουξεμβούργο και ορισμένων επενδύσεων χαρτοφυλακίου στο Λουξεμβούργο. Συγκεκριμένα, η Γερμανία εκτιμά [...] δισεκατ. ευρώ για τις επιχειρηματικές δραστηριότητες στον τομέα των ακινήτων, [...] δισεκατ. ευρώ για τη θυγατρική στο Λουξεμβούργο, [...] δισεκατ. ευρώ για τη θυγατρική στη Νέα Υόρκη, [...] δισεκατ. ευρώ για το Άμστερνταμ, [...] δισεκατ. ευρώ για τη Movesta και [...] δισεκατ. ευρώ για λοιπά μη στρατηγικά περιουσιακά στοιχεία.

5. ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΒΑΣΕΙ ΤΗΣ ΝΟΜΟΘΕΣΙΑΣ ΠΕΡΙ ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΕΝΙΣΧΥΣΕΩΝ

5.1. Ύπαρξη κρατικής ενίσχυσης

- (65) Η Επιτροπή εξετάζει καταρχήν εάν τα μέτρα συνιστούν κρατικές ενισχύσεις υπό την έννοια του άρθρου 87 παράγραφος 1 της συνθήκης ΕΚ. Σύμφωνα με την εν λόγω παράγραφο οι ενισχύσεις που χορηγούνται υπό οποιαδήποτε μορφή από τα κράτη ή με κρατικούς πόρους και που νοθεύουν ή απειλούν να νοθεύσουν τον ανταγωνισμό μέσω της ευνοϊκής μεταχείρισης ορισμένων επιχειρήσεων συνιστούν κρατικές ενισχύσεις στο βαθμό που επηρεάζουν τις συναλλαγές μεταξύ κρατών μελών.
- α) Θωράκιση έναντι κινδύνου και αύξηση κεφαλαίου (μέτρα 1 έως 3)
- (66) Η Επιτροπή στην απόφαση κίνησης της διαδικασίας υποστηρίζει την εξής θέση, ότι δηλαδή κανένα από τα τρία αυτά χρηματοπιστωτικά μέτρα δεν θα είχε ληφθεί από ιδιώτη επενδυτή στην οικονομία της αγοράς και, ως εκ τούτου, συνιστούν στο σύνολό τους κρατικές ενισχύσεις. Καθώς η IKB δραστηριοποιείται εκτός των συνόρων και σε διεθνές επίπεδο, είναι αναμφισβήτητο ότι η ευνοϊκή μεταχείριση μέσω της παροχής κρατικών πόρων θα επηρέαζε τον ανταγωνισμό στον τραπεζικό τομέα και θα είχε συνέπειες στο ενδοοικονομικό εμπόριο ⁽²⁴⁾.
- (67) Η Επιτροπή λαμβάνει υπόψη το επιχείρημα της Γερμανίας ότι τα υπό εξέταση μέτρα δεν θα παρείχαν πλεονέκτημα στην IKB διότι η KfW ενήργησε αποκλειστικά υπό την ιδιότητά της ως ιδιοκτήτη και, ως εκ τούτου, ως ιδιώτης επενδυτής. Η Γερμανία, ωστόσο, δεν αμφισβητεί ότι η KfW αποτελεί κρατικό πιστωτικό ίδρυμα με δημόσια αποστολή και ότι για τη συμπεριφορά της λογοδοτεί στο κράτος. Από το γεγονός ότι η Γερμανία παραδέχεται ότι το Ομοσπονδιακό Υπουργείο Οικονομικών συμμετείχε όχι μόνο στις συνεδριάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου, το οποίο εμπλέκεται σε όλες τις αποφάσεις μεταξύ 27ης και 29ης Ιουλίου 2007, αλλά κατά τη λήψη των αποφάσεων προέδρευε μάλιστα του συμβουλίου, επιβεβαιώνεται η θέση της Γερμανίας ότι οι αποφάσεις της KfW καταλογίζονται στο κράτος ⁽²⁵⁾.
- (68) Για το λόγο αυτό, η Επιτροπή κατά την έρευνά της επικεντρώθηκε στο ερώτημα εάν η IKB απέκτησε κάποιο πλεονέκτημα μέσω της παρέμβασης της KfW, το οποίο υπό τις ίδιες συνθήκες θα της είχε παράσχει και κάποιος ιδιώτης επενδυτής στην οικονομία της αγοράς. Η Επιτροπή παραδέχεται ότι σύμφωνα με τις εκ των προτέρων εκτιμήσεις η θωράκιση έναντι κινδύνου για την IKB στη λιγότερο ευνοϊκή περίπτωση θα είχε καλύψει ζημιές συνολικού ύψους 2,5 δισεκατ. ευρώ. Όπως και σε παρόμοιες περιπτώσεις ⁽²⁶⁾, η Επιτροπή λαμβάνει ως δεδομένο ότι σε μια ανάλογη μη προβλέψιμη κατάσταση ένας ιδιώτης επενδυτής θα είχε εκτιμήσει τις αναμενόμενες ζημιές βάσει της λιγότερο ευνοϊκής περίπτωσης και όχι βάσει του μετριοπαθούς σεναρίου. Επιπλέον, πρέπει να σημειωθεί ότι η KfW δεν απέκλεισε το ενδεχόμενο η ευθύνη της να ανέλθει μέχρι και σε 8,1 δισεκατ. ευρώ.
- (69) Δεν ισχύει το επιχείρημα ότι η εκτέλεση του μέτρου θα είχε ευνοϊκότερα αποτελέσματα για την KfW και τη Γερμανία σε σύγκριση με την εκκαθάριση της IKB ⁽²⁷⁾, ακόμη και αν είχε ληφθεί υπόψη η εκ των προτέρων αξιολόγηση της κατάστασης κατά τη στιγμή λήψης της απόφασης ⁽²⁸⁾. Η Επιτροπή δεν μπορεί να αποδεχτεί όλα τα έξοδα εκκαθάρισης που προβάλλει η Γερμανία. Ακόμη και αν η λογιστική αξία της IKB ανερχόταν πράγματι σε 620 εκατ. ευρώ, η Επιτροπή υπέδειξε ότι η πορεία της μετοχής της IKB ήδη πριν από την παρέμβαση της KfW είχε πέσει σημαντικά, σε σημείο που η αξία της συμμετοχής της KfW στην IKB τη χρονική στιγμή της παρέμβασης δεν αντιστοιχούσε κατά πάσα πιθανότητα στην εν λόγω λογιστική αξία. Επιπλέον, η Επιτροπή στην απόφαση κίνησης της διαδικασίας αμφισβήτησε ότι ο εκτιμώμενος κίνδυνος μη εξόφλησης της τάξεως περίπου

⁽²⁴⁾ Απόφαση 2008/263/EK της Επιτροπής για την υπόθεση C 50/06, BAWAG (αιτιολογική σκέψη 127) (ΕΕ L 83 της 26.3.2008, σ. 7).

⁽²⁵⁾ Σύμφωνα με τις συνήθειες πρακτικές ο καταλογισμός προκύπτει από μία σειρά δεικτών οι οποίοι καθορίζονται βάσει των συγκεκριμένων δεδομένων της περίπτωσης και του πλαισίου εντός του οποίου λαμβάνονται τα μέτρα. Κατ' αυτόν τον τρόπο υφίστανται στενές προσωπικές σχέσεις μεταξύ του εποπτικού συμβουλίου και του κράτους. Πρβλ. την απόφαση της Επιτροπής, της 4ης Ιουνίου 2008, για την Υπόθεση C 9/08, Sachsen LB, δεν έχει δημοσιευθεί ακόμη. Επίσης, στην απόφαση 2001/695/EK της Επιτροπής για την υπόθεση C 1/2000 Holzmann (αιτιολογική σκέψη 20) (ΕΕ L 248 της 18.9.2001, σ. 46), και στην απόφαση της Επιτροπής της 17ης Ιανουαρίου 2003, για την Υπόθεση NN 115/02, MobilCom (ΕΕ C 80 της 3.4.2003, σ. 5), δεν εξετάστηκε το ζήτημα του καταλογισμού.

⁽²⁶⁾ Βλέπε την απόφαση της Επιτροπής της 4ης Ιουνίου 2008 για την υπόθεση C 9/08, Sachsen LB αιτιολογική σκέψη 72, δεν έχει δημοσιευθεί ακόμη. Τα εν λόγω συμπεράσματα συνάδουν με την παρατήρηση που διατυπώθηκε στην περίπτωση κρατικής ενίσχυσης υπέρ της Bankgesellschaft Berlin, βλέπε απόφαση 2005/345/EK της Επιτροπής για την υπόθεση C 28/02, Bankgesellschaft Berlin, αιτιολογική σκέψη 140 (ΕΕ L 116 της 14.5.2005, σ. 1).

⁽²⁷⁾ Το κριτήριο αυτό συμμορφώνεται με την πάγια νομολογία της Επιτροπής. Βλέπε κοινές υποθέσεις T-129/95, T-2/96 και T-97/96, Neue Maxhütte Stahlwerke, συλλογή 1999, II-17, σημείο 124. Ο υπολογισμός των εξόδων πτώχευσης είναι κατά κανόνα δύσκολος και οι εκτιμήσεις εμπεριέχουν στοιχεία αβεβαιότητας, βλέπε παραδείγματος χάριν την απόφαση 2005/345/EK της Επιτροπής για την Υπόθεση C 28/02, Bankgesellschaft Berlin, αιτιολογικές σκέψεις 163 και εξής και την απόφαση 2008/263/EK της Επιτροπής για την Υπόθεση C 50/06, BAWAG αιτιολογική σκέψη 166.

⁽²⁸⁾ Κοινές υποθέσεις, T-129/95, T-2/96 και T-97/96, Neue Maxhütte Stahlwerke, συλλογή 1999, II-17, σημείο 121.

[> 15] % για τις πιστώσεις που χορηγήθηκαν στο πλαίσιο της κοινωφελούς δραστηριότητας ήταν ρεαλιστικός. Η Γερμανία δεν υπέβαλε επαρκείς αδιάσειστες αποδείξεις για να υποστηρίξει την αληθοφάνεια της εκτίμησης που προέβαλε η KfW.

(70) Ακόμη και αναφορικά με την απειλή των έμμεσων ζημιών που προβλήθηκαν ως αποτέλεσμα μια γενικότερης τραπεζικής κρίσης, η οποία, όπως διατυπώνεται στην απόφαση κίνησης της διαδικασίας, φαίνεται ότι έχει καθαρά υποθετικό χαρακτήρα, η Επιτροπή κρίνει ανεπαρκή τα σχετικά επιχειρήματα. Η Επιτροπή υποστηρίζει ότι η δομημένη χρηματοδότηση ανήκει στο πλαίσιο της κοινωφελούς δραστηριότητας για τη δημόσια αποστολή της KfW και δεν αποτελεί μέρος των εργασιών της KfW ως κοινού πιστωτικού ιδρύματος. Ως εκ τούτου, οι ζημιές που προκύπτουν από τη συγκεκριμένη επιχειρηματική δραστηριότητα δεν μπορούν να θεωρηθούν κόστος το οποίο θα λάμβανε υπόψη ένας ιδιώτης επενδυτής στην οικονομία της αγοράς ⁽²⁹⁾.

(71) Καθοριστικό επιχείρημα για την Επιτροπή αποτελεί επίσης το γεγονός ότι οι εκτιμώμενες ζημιές στο πλαίσιο της θωράκισης έναντι κινδύνου δεν περιορίζονταν *de facto* σε 2,5 δισεκατ. ευρώ αλλά, αντιθέτως, δεν παρουσίαζαν ανώτατο όριο. Ακόμη και αν μπορούσε κανείς να υποστηρίξει ότι αυτή η απεριόριστη ευθύνη είχε επιβληθεί από την BaFin ως απαρέγκλιτη προϋπόθεση για την παραίτηση από το χρεωστάσιο, αναμφίβολα ένας ιδιώτης επενδυτής στην οικονομία της αγοράς θα είχε λάβει υπόψη τη συγκεκριμένη συνθήκη κατά τον έλεγχο της εκτίμησής του. Αυτό καθίσταται σαφές όταν εξετάζεται η ιδιωτική συμμετοχή στη θωράκιση έναντι κινδύνου.

(72) Όσον αφορά τη συμπεριφορά της KfW και των ενώσεων χρηματοπιστωτικών οργανισμών, η Επιτροπή υπενθυμίζει ότι στην περίπτωση μετόχου του Δημοσίου ο οποίος δραστηριοποιείται παράλληλα με ιδιώτες επενδυτές, η διάθεση κεφαλαίου πρέπει να πραγματοποιείται κατ' αναλογία και υπό τους ίδιους όρους ⁽³⁰⁾, ενώ επίσης πρέπει να προκύπτει από τις ίδιες επιχειρηματικές εκτιμήσεις ⁽³¹⁾. Οι εκτιμήσεις αυτές λήφθηκαν υπόψη και στην απόφαση *Alitalia* από το Πρωτοδικείο την οποία κίνησε η Γερμανία και στην οποία απαιτούνται συγκρίσιμες συνθήκες.

(73) Αναφορικά με τα παραπάνω, η Επιτροπή δηλώνει ότι οι ενώσεις χρηματοπιστωτικών οργανισμών περιόρισαν τη δική τους συμμετοχή κάλυψης ζημιών στο πρώτο μέτρο σε 1 δισεκατ. ευρώ (περίπου 30 %), ενώ η KfW παραιτήθηκε από την επιβολή ανώτατου ορίου και, ως εκ τούτου, εκτέθηκε σε πολύ μεγαλύτερο κίνδυνο συγκριτικά με τις ενώσεις

χρηματοπιστωτικών οργανισμών. Ακόμη και αν αφαιρεθούν οι εν δυνάμει άμεσες ζημιές εξαιτίας της ιδιότητας ιδιοκτήτη της KfW και εξαιτίας των πιστώσεων, που ανέρχονται συνολικά βάσει των υποβληθέντων στοιχείων σε [...] δισεκατ. ευρώ, (βλέπε αιτιολογική σκέψη 56) και ληφθούν υπόψη οι λιγότερο ευνοϊκές εκτιμήσεις, η συμμετοχή της KfW στη θωράκιση έναντι κινδύνου εξακολουθεί να ανέρχεται ακριβώς στο ίδιο ύψος με τη συμμετοχή όλων των εμπλεκόμενων ενώσεων χρηματοπιστωτικών οργανισμών συλλογικά. Έτσι διαπιστώνεται ότι η KfW δεν ενήργησε με τον ίδιο τρόπο όπως ο όμιλος τραπεζών.

(74) Επιπλέον, δεν ευσταθεί το επιχείρημα ότι επρόκειτο να επέλθει γενική κρίση στο γερμανικό τραπεζικό τομέα η οποία θα είχε καταστροφικές συνέπειες για την KfW. Όλες οι υπόλοιπες τράπεζες θα πλήττονταν εξίσου από την κρίση. Εξάλλου, η περιορισμένη στο 1 δισεκατ. ευρώ (περίπου 30 %) συμμετοχή των ενώσεων χρηματοπιστωτικών οργανισμών στη θωράκιση έναντι κινδύνου δεν αναλογεί σε καμία περίπτωση στο μερίδιο αγοράς της τάξεως του 95 % που κατείχαν οι τράπεζες-μέλη τους στη Γερμανία ⁽³²⁾. Η Επιτροπή δεν μπορεί, ως εκ τούτου, να αποδεχτεί καμία εμπορική βάση για το δυσανάλογα υψηλό ποσοστό της KfW. Η KfW ενήργησε ενδεχομένως με συγκεκριμένο τρόπο προς όφελος των θυγατρικών εταιρειών της, όμως είναι αμφίβολο ότι συνέχισε να ενεργεί ως ιδιώτης επενδυτής. Ένας ιδιώτης ιδιοκτήτης θα είχε εμπλακεί σε πολύ μικρότερο βαθμό και θα είχε ασκήσει πίεση για επιπρόσθετη υποστήριξη από τις ενώσεις χρηματοπιστωτικών οργανισμών ή από το κράτος. Ως εκ τούτου, η KfW, τουλάχιστον ως ένα βαθμό, δεν ενήργησε ως ιδιώτης επενδυτής στην οικονομία της αγοράς.

(75) Το ίδιο ισχύει και για το δεύτερο μέτρο το οποίο, σύμφωνα με τα στοιχεία της Γερμανίας, αποτελούσε απλά μέτρο υποστήριξης της πρώτης θωράκισης έναντι κινδύνου. Ακόμη κι αν η συμμετοχή της KfW και εκάστης ένωσης χρηματοπιστωτικών οργανισμών σε απόλυτα αριθμητικά στοιχεία ήταν ισότιμα κατανομημένη (συγκριτικά θα έπρεπε η συμμετοχή των ενώσεων χρηματοπιστωτικών οργανισμών να είναι πολύ υψηλότερη), το μέτρο αυτό σε συνδυασμό με το πρώτο μέτρο πρέπει να εξεταστούν λαμβανομένης υπόψη της συνολικής αναδιάρθρωσης, έτσι ώστε η KfW, εφόσον δεν ενήργησε ως ιδιώτης επενδυτής στην οικονομία της αγοράς, βάσει της πάγιας νομολογίας δεν μπορεί πλέον να προβάλλει το επιχείρημα της αρχής του ιδιώτη επενδυτή στην οικονομία της αγοράς ⁽³³⁾.

⁽²⁹⁾ Βλέπε κοινές Υποθέσεις T-129/95, T-2/96 και T-97/96, *Neue Maxhütte Stahlwerke*, συλλογή 1999, II-17, σημείο 119.

⁽³⁰⁾ Ανακοίνωση της Επιτροπής για τις δημόσιες επιχειρήσεις του μεταποιητικού κλάδου (EE C 307 της 13.11.1993, σ. 3).

⁽³¹⁾ Απόφαση 2005/137/EK της Επιτροπής στην υπόθεση C 25/02, *Carsid* αιτιολογικές σκέψεις 67 έως 70 (EE L 47 της 18.2.2005, σ. 28).

⁽³²⁾ Η Επιτροπή διαπιστώνει επίσης ότι οι υπόλοιποι ιδιοκτήτες της IKB δεν συμμετείχαν στα μέτρα υποστήριξης.

⁽³³⁾ Στην υπόθεση T-11/95, *BP Chemicals*, συλλογή 1998, II-3235 διαπιστώθηκε ότι και μόνο η περίπτωση στην οποία μια δημόσια επιχείρηση έχει ήδη επιτρέψει στη θυγατρική της τη διάθεση εισφορών κεφαλαίου που θεωρούνται «ενισχύσεις», οδηγεί στο συμπέρασμα ότι εύλογα θα υπέθετε κανείς πως μια μεταγενέστερη εισφορά κεφαλαίου δεν θα πληρούσε το κριτήριο του ιδιώτη επενδυτή στην οικονομία της αγοράς. Αυτό ισχύει ιδίως εάν η δεύτερη εισφορά δεν είναι συνετά διαχωρισμένη από την πρώτη και δεν μπορεί να θεωρηθεί ως ανεξάρτητη επένδυση. Το Δικαστήριο υποστηρίζει την άποψη ότι η χρονική σειρά των εισφορών κεφαλαίου, ο σκοπός τους και η τρέχουσα κατάσταση της θυγατρικής εταιρείας την εποχή που λαμβάνεται η απόφαση χορήγησης ανάλογων εισφορών κεφαλαίου, είναι οι σημαντικότεροι παράγοντες που πρέπει να λαμβάνονται υπόψη.

(76) Τα παραπάνω ισχύουν επιπλέον για το τρίτο μέτρο το οποίο η Γερμανία υπέδειξε σαφώς στην KfW και το οποίο ενίσχυσε περαιτέρω το επιπρόσθετο μέτρο στήριξης ύψους 2,3 δισεκατ. ευρώ μέσω της διάθεσης 1,2 δισεκατ. ευρώ. Έτσι, η KfW ήταν πολύ περισσότερο εκτεθειμένη σε σχέση με τις ενώσεις χρηματοπιστωτικών οργανισμών, ακόμη και αν στην περίπτωση πτώχευσης της IKB επενέβαινε κάποιος μηχανισμός εξασφάλισης μέσω του οποίου θα κατανέμονταν το φορτίο σε ολόκληρο τον τραπεζικό κλάδο.

(77) Σε άλλες περιπτώσεις, η Επιτροπή είχε υποστηρίξει την άποψη ότι είναι δύσκολο να υπολογιστεί το ποσό ενίσχυσης, όταν η ενίσχυση χορηγείται μέσω θωράκισης έναντι κινδύνου⁽³⁴⁾. Σύμφωνα με τις κατευθυντήριες γραμμές και τη νομολογία, το στοιχείο ενίσχυσης μιας εγγύησης για μια προβληματική επιχείρηση μπορεί να είναι ακριβώς τόσο υψηλό όσο και το ποσό το οποίο καλύπτεται εν δυνάμει μέσω της εγγύησης και, κατά περίπτωση, ίσως και χαμηλότερο⁽³⁵⁾. Αλλά ακόμη και όταν το στοιχείο ενίσχυσης υπολογίστηκε εκ των προτέρων κάτω από 8,1 δισεκατ. ευρώ (Rhineland, Havenrock και 1 δισεκατ. ευρώ σε εντός ισολογισμού θέσεις ενεργητικού), η ρεαλιστική εκτίμηση των ζημιών σε 6,8 δισεκατ. ευρώ απέχει εντωμεταξύ σημαντικά από τις εκτιμήσεις βάσει της λιγότερο ευνοϊκής περίπτωσης (βλέπε πίνακα 3, χωρίς τρίτο μέτρο). Η Επιτροπή, για τον λόγο αυτό, καταλήγει στο συμπέρασμα ότι το ύψος της ενίσχυσης η οποία χορηγήθηκε στο πλαίσιο της θωράκισης έναντι κινδύνου και μέσω των εισφορών κεφαλαίου, ανέρχεται σε 8,8 δισεκατ. ευρώ (βλέπε πίνακα 3 αριθμοί 1 έως 3).

β) Η ταμειακή διευκόλυνση

(78) Εκτός της εισφοράς κεφαλαίου και των μέτρων αντιστάθμισης των ζημιών η KfW υποστήριξε επίσης τη συνέχιση των συναλλαγών της IKB μέσω δύο ταμείων πλαίσιο ύψους [> 1] δισεκατ. ευρώ έκαστο. Τα μέτρα αυτά υλοποιήθηκαν κατά τη διάρκεια της αναδιάρθρωσης και δεν μπορούν να διαχωριστούν από το πρώτο και το δεύτερο μέτρο, έτσι ώστε η KfW ακόμη και σε αυτήν την περίπτωση δεν μπορεί να προβάλλει το επιχείρημα της αρχής του ιδιώτη επενδυτή στην οικονομία της αγοράς⁽³⁶⁾. Σύμφωνα με την Επιτροπή δεν είναι προφανές ότι ένας ιδιώτης επενδυτής —ιδίως χωρίς τη χορήγηση θωράκισης έναντι κινδύνου— θα εκτιότο σε τόσο υψηλό κίνδυνο. Επιπλέον, αν η KfW είχε προσανατολιστεί βάσει συγκεκριμένου δείκτη της αγοράς, τότε αυτός θα έπρεπε να αντικατοπτρίζεται στην ποσοτικοποίηση του στοιχείου ενίσχυσης.

(79) Η Επιτροπή υποστηρίζει ότι για το πρώτο ταμείο πλαίσιο, το οποίο έχει ήδη παρασχεθεί, ορίστηκε σταθερό επιτόκιο βάσει Euribor συν [< 50] έως [> 50] μονάδες βάσης και για τη δεύτερη διευκόλυνση ρευστότητας επιτόκιο βάσει Euribor συν [> 100] μονάδες βάσης και ότι έκαστο ταμείο [...] ορίστηκε άνω του 100 % ([...] %). Είχε εξασφαλιστεί έναντι της πλήρους αξίας του με θέσεις ενεργητικού της IKB, οι οποίες δεν προέρχονταν από επενδύσεις χαρτοφυλακίου και

κανονικά δεν έπρεπε να καταργηθούν. Η εξασφάλιση είναι δομημένη κατά τέτοιο τρόπο που η de facto εγγύηση δεν μπορεί να πέσει ποτέ κάτω από 100 %. Συνεπώς, υπάρχει στην πραγματικότητα για τη διάθεση ρευστότητας υψηλή εξασφάλιση και σχετικά περιορισμένος κίνδυνος μη εξόφλησης. Άρα, η KfW βασίστηκε όχι μόνο στην οικονομική ισχύ της IKB αλλά επιπλέον διέθετε εγγυήσεις για την πλήρη αξία της διευκόλυνσης.

(80) Τα περιθώρια κινδύνου που λήφθηκαν υπόψη έπρεπε να συνάδουν, ωστόσο, με την ανακοίνωση της Επιτροπής σχετικά με την τροποποίηση της μεθόδου προσδιορισμού των επιτοκίων αναφοράς και προεξόφλησης⁽³⁷⁾ (στο εξής «Ανακοίνωση περί επιτοκίων αναφοράς και προεξόφλησης»). Καθώς η αξιολόγηση της επιχείρησης πραγματοποιήθηκε βάσει της θωράκισης έναντι κινδύνου και υπάρχει συμφωνία επ' αυτού, ότι δηλαδή πρόκειται για προβληματική επιχείρηση (βλέπε αιτιολογική σκέψη 96), η Επιτροπή πρέπει να λάβει υπόψη τα περιθώρια που ισχύουν για προβληματικές επιχειρήσεις. Σε περίπτωση υψηλής εξασφάλισης, το εν λόγω περιθώριο ανέρχεται σε 400 μονάδες βάσης⁽³⁸⁾. Η Επιτροπή θεωρεί ότι το πλεονέκτημα της πρώτης διευκόλυνσης ρευστότητας ύψους [> 1] δισεκατ. ευρώ σε διάστημα δέκα μηνών (Ιανουάριος έως Οκτώβριος 2008) αντιστοιχεί κατά μέσο όρο σε [> 300] μονάδες βάσης. Η δεύτερη διευκόλυνση ρευστότητας τον Ιούλιο 2008, η οποία δεν έχει διατεθεί ακόμη, παρείχε σε διάστημα εννέα μηνών (Φεβρουάριος έως Οκτώβριος 2008) πλεονέκτημα [> 200] μονάδων βάσης. Η ενίσχυση που συνδέεται με τις εν λόγω διευκολύνσεις θα ανερχόταν συνεπώς για την πρώτη διευκόλυνση ρευστότητας σε [...] εκατ. ευρώ και για τη δεύτερη σε [...] εκατ. ευρώ, που συνεπάγεται συνολικό ποσό ενίσχυσης ύψους [...] εκατ. ευρώ.

(81) Αναφορικά με τις διευκολύνσεις ρευστότητας της [μιας πρώτης γερμανικής κεντρικής τράπεζας ομόσπονδου κρατιδίου] και της [μιας δεύτερης γερμανικής κεντρικής τράπεζας ομόσπονδου κρατιδίου], η Επιτροπή δεν εντόπισε καμία αιτιολογία στην παραδοχή ότι αυτές οι διευκολύνσεις χορηγήθηκαν χωρίς να ληφθούν υπόψη οι εκτιμήσεις της οικονομίας της αγοράς και, ως εκ τούτου, παρείχαν κατά πάσα πιθανότητα πλεονέκτημα στην IKB. Οι συνθήκες υπό τις οποίες παρασχέθηκαν οι εν λόγω διευκολύνσεις ρευστότητας, ιδίως το γεγονός ότι οι διαπραγματικές συναλλαγές ανήκουν στις καθημερινές και συνήθεις συναλλαγές μιας τράπεζας, η παράλληλη εκτεταμένη συμμετοχή ιδιωτικών οικονομικών φορέων καθώς και το γεγονός ότι η [μια πρώτη γερμανική κεντρική τράπεζα ομόσπονδου κρατιδίου] και η [μια δεύτερη γερμανική κεντρική τράπεζα ομόσπονδου κρατιδίου] δεν χορήγησαν τις εν λόγω πιστωτικές διευκολύνσεις κατόπιν υποδείξης του κράτους, οδηγούν την Επιτροπή στο συμπέρασμα ότι δεν υπάρχουν ενδείξεις ότι οι προαναφερόμενες

⁽³⁴⁾ Βλέπε απόφαση της Επιτροπής, της 30ής Απριλίου 2008, για την Υπόθεση NN 25/08, ενίσχυση διάσωσης για την WestLB, δεν έχει δημοσιευθεί ακόμη.

⁽³⁵⁾ Βλέπε απόφαση της Επιτροπής, της 4ης Ιουνίου 2008, για την Υπόθεση C 9/08, Sachsen LB αιτιολογική σκέψη 71, δεν έχει δημοσιευθεί ακόμη.

⁽³⁶⁾ Βλέπε υποσημείωση 33.

⁽³⁷⁾ EE C 14 της 19.1.2008, σ. 6.

⁽³⁸⁾ Βλέπε σχετικά την απόφαση της Επιτροπής, της 2ας Απριλίου 2008, για την απόφαση C 14/08 (πρώην NN 1/08), ενίσχυση για την αναδιάρθρωση της Northern Rock αιτιολογική σκέψη 96 (EE C 135 της 3.6.2008, σ. 21).

συναλλαγές πρέπει να καταλογιστούν στο κράτος ⁽³⁹⁾. Για τον λόγο αυτό, η Επιτροπή κρίνει ότι οι εν λόγω διευκολύνσεις δεν συνιστούν κρατική ενίσχυση.

γ) Η πώληση της IKB

(82) Η Επιτροπή έλεγξε επίσης εάν η εκποίηση της IKB στη Lone Star συνιστά κρατική ενίσχυση. Αυτό θα ίσχυε εάν η IKB είχε πωληθεί στη Lone Star σε τιμή χαμηλότερη από την τιμή της αγοράς. Η Γερμανία υπέβαλε στην Επιτροπή μεγάλο αριθμό σχετικών πληροφοριών (βλέπε παράγραφο 2.5), στις οποίες δεν υπάρχουν ενδείξεις ότι η τιμή που κατέβαλε η Lone Star δεν αντιστοιχεί στην υψηλότερη προσφορά η οποία επιτεύχθηκε στο πλαίσιο δημόσιου, διαφανούς, άνευ διακρίσεων και όρων διαγωνισμού. Καθώς σύμφωνα με τις αρχές της Επιτροπής περί ιδιωτικοποιήσεων ⁽⁴⁰⁾ αυτό αποτελεί το καθοριστικό κριτήριο, μπορεί να συναχθεί το συμπέρασμα ότι η πώληση δεν συνιστά ενίσχυση υπέρ της Lone Star.

(83) Επιπλέον, η Επιτροπή έλεγξε εάν η πώληση εμπεριέχει επιπρόσθετες ενισχύσεις υπέρ της IKB, το οποίο θα ίσχυε εάν για την KfW ήταν πιο συμφέρουσα η εκκαθάριση έναντι της πώλησης της IKB, δηλαδή ελέγχθηκε εάν πρόκειται για συνήθη στην αγορά συμπεριφορά πώλησης. Η Επιτροπή δηλώνει σχετικά ότι με την πώληση δεν επιτεύχθηκε μόνο μια τιμή πώλησης αλλά συνδέονται επιπρόσθετες εισφορές κεφαλαίου της KfW, οι οποίες πρέπει να θεωρηθούν ως μέρος της πώλησης. Εδώ συγκαταλέγεται η διατήρηση των διευκολύνσεων ρευστότητας ύψους [$> 2,5$] δισεκατ. ευρώ, η προνομιούχος πίστωση της KfW για την αναχρηματοδότηση του SIP 2, η μεταβίβαση του SIP 1 στην KfW που προηγήθηκε της πώλησης της IKB και ο συνυπολογισμός του κινδύνου ευθύνης [...]. Η KfW έλαβε προφανώς τα προαναφερόμενα μέτρα προκειμένου να καταστήσει εφικτή την πώληση της IKB και να προωθήσει όσο το δυνατόν περισσότερες θέσεις ενεργητικού στο μικρότερο δυνατό χρονικό διάστημα. Παρόλο που η KfW εκ πρώτης όψεως πέτυχε θετική τιμή πώλησης, η πώληση συνοδεύτηκε από μέτρα τα οποία είχαν τελικά ως αποτέλεσμα αρνητική τιμή πώλησης.

(84) Δεν πρέπει όμως να παραβλεφθεί το γεγονός ότι τα μέτρα αυτά λήφθηκαν στο πλαίσιο της αναδιάρθρωσης της IKB και συνδέονται, ως εκ τούτου, με τα πρώτα τρία μέτρα στήριξης. Για το λόγο αυτό, η Επιτροπή δεν μπορεί να τα θεωρήσει ως

ξεχωριστά μέτρα και απορρίπτει και σε αυτήν την περίπτωση το επιχείρημα της KfW σχετικά με την αρχή του ιδιώτη επενδυτή στην οικονομία της αγοράς ⁽⁴¹⁾.

(85) Πέραν τούτου, το κριτήριο της συνήθους στην αγορά συμπεριφοράς πώλησης δεν φαίνεται να πληρείται ούτε σε αυτήν την περίπτωση. Καθοριστικό ρόλο παίζει η απάντηση στο ερώτημα εάν προέκυψε αρνητική τιμή επειδή η Γερμανία δεν μπορούσε να προβάλει αξιόπιστα επιπρόσθετα έξοδα εκκαθάρισης τα οποία ένας ιδιώτης πωλητής στην οικονομία της αγοράς θα είχε λάβει υπόψη. Έτσι, η Επιτροπή δεν μπορεί να λάβει ειδικότερα υπόψη τις εκτιμώμενες ζημιές από τον κίνδυνο μη εξόφλησης των πιστώσεων που χορηγήθηκαν στο πλαίσιο της κοινωφελούς δραστηριότητας της επιχείρησης. Κατά την άποψη της Επιτροπής, η δομημένη χρηματοδότηση ανήκει στο πλαίσιο της κοινωφελούς δραστηριότητας για τη δημόσια αποστολή της KfW και δεν αποτελεί μέρος των εργασιών της KfW ως κοινού πιστωτικού ιδρύματος. Για τον λόγο αυτό, δεν πρέπει να θεωρείται ως μονάδα κόστους που θα ήταν σημαντική και για έναν ιδιώτη επενδυτή στην οικονομία της αγοράς, διότι αυτός δεν θα αναλάμβανε σε καμία περίπτωση ανάλογες υποχρεώσεις που απορρέουν από κρατικά μέτρα υποστήριξης ⁽⁴²⁾.

(86) Για το λόγο αυτό, η Επιτροπή έλεγξε εάν τα μέτρα στήριξης οδήγησαν de facto σε αρνητική τιμή. Καθώς τα μέτρα στήριξης δεν συνιστούν επιχορηγήσεις αλλά κυρίως πιστώσεις και εγγυήσεις, πρέπει, όπως στην περίπτωση συνήθους αξιολόγησης βάσει της νομοθεσίας περί ενισχύσεων, να ελεγχθεί το οικονομικό πλεονέκτημα που αυτά παρείχαν υπέρ της IKB.

(87) Πρώτον, η KfW παρέχει στην IKB περαιτέρω ρευστότητα. Όπως ήδη αναφέρθηκε στο σημείο 77 παραπάνω, είναι δύσκολο να ποσοτικοποιηθεί το παρασχεθέν πλεονέκτημα, διότι οι ιδιώτες επενδυτές θα ήταν επίσης διατεθειμένοι να διαθέσουν ενδεχομένως διευκολύνσεις ρευστότητας υπό συγκεκριμένους όρους, εφόσον υπήρχε η εγγύηση της θωράκισης έναντι κινδύνου. Μετά την πώληση της IKB μέσω της Lone Star καταργήθηκε και η θωράκιση έναντι κινδύνου. Η ανάληψη της IKB από τη Lone Star και η έγκριση της ενίσχυσης αναδιάρθρωσης και του σχεδίου εξυγίανσης από την Επιτροπή υποδεικνύουν ότι θεωρείται πιθανή η αποκατάσταση της βιωσιμότητας της επιχείρησης. Ενώ η IKB κατά

⁽³⁹⁾ «Η δυνατότητα καταλογισμού στο Δημόσιο μέτρου ενισχύσεως που έχει λάβει δημόσια επιχείρηση μπορεί να συναχθεί από ένα σύνολο ενδείξεων που προκύπτουν από τις περιστάσεις της συγκεκριμένης υπόθεσης και το όλο πλαίσιο στο οποίο εντάσσεται η λήψη του μέτρου». «Ενδέχεται να έχουν σημασία και ορισμένες άλλες ενδείξεις, π.χ. η ένταξη της στις δομές της δημόσιας διοίκησης, η φύση των δραστηριοτήτων της και η άσκησή τους στην αγορά υπό συνθήκες συνήθους ανταγωνισμού προς τις ιδιωτικές επιχειρήσεις, το νομικό καθεστώς της επιχείρησης, δηλαδή αν διέπεται από το δημόσιο δίκαιο ή το κοινό εταιρικό δίκαιο, ο βαθμός της εποπτείας που ασκούν οι δημόσιες αρχές επί της διαχείρισής της επιχειρήσεως ή οποιαδήποτε άλλη ένδειξη από την οποία να συνάγεται στη συγκεκριμένη περίπτωση ότι έχουν εμπλακεί ή ότι είναι απίθανο να μην έχουν εμπλακεί οι δημόσιες αρχές στη λήψη ορισμένου μέτρου, αν ληφθούν υπόψη η έκταση του μέτρου, το περιεχόμενό του ή οι συνθήκες που δημιουργεί». Βλέπε Υπόθεση C-482/99, Stardust Marine, συλλογή 2002, I-4397, αιτιολογικές σκέψεις 55 και 56.

⁽⁴⁰⁾ Ευρωπαϊκή Επιτροπή, XXIII. Έκθεση για την πολιτική ανταγωνισμού, 1993, σ. 270.

⁽⁴¹⁾ Βλέπε υποσημείωση 33.

⁽⁴²⁾ Βλέπε σχετικά τις κοινές υποθέσεις T-129/95, T-2/96 και T-97/96, Neue Maxhütte Stahlwerke, συλλογή 1999, II-17, σημείο 119 και την υπόθεση C-334/99, Gröditzer Stahlwerke, συλλογή 2003, I-1139, σημεία 134 και εφεξής, καθώς και την απόφαση της Επιτροπής, της 30ής Απριλίου 2008, για την υπόθεση C 56/06, Bank Burgenland (EE L 239 της 6.9.2008, σ. 32) και την απόφαση της Επιτροπής, της 4ης Ιουνίου 2008, για την Υπόθεση C 9/08, Sachsen LB αιτιολογική σκέψη 73, δεν έχει δημοσιευθεί ακόμη.

την περίοδο αναδιάρθρωσης θεωρείται επισήμως ως προβληματική επιχείρηση, για τους σκοπούς του υπολογισμού του στοιχείου ενίσχυσης δικαιολογείται ο χαρακτηρισμός της επιχείρησης ως «αδύναμης» (κατηγορία αξιολόγησης Β) υπό την έννοια της ανακοίνωσης περί επιτοκίων αναφοράς και προεξόφλησης ⁽⁴³⁾. Βάσει της εν λόγω ανακοίνωσης, το περιθώριο δανεισμού ανερχόταν σε 220 μονάδες βάσης, το οποίο θα σήμαινε ότι η δεύτερη διευκόλυνση ρευστότητας βρισκόταν [> 100] μονάδες βάσης και η πρώτη [> 125] μονάδες βάσης κάτω από το επιτόκιο αναφοράς. Μέσα σε [...] έτη (Οκτώβριος 2008 έως Απρίλιος [...]) εκτιμάται ότι η επιπρόσθετη ενίσχυση θα ανερχόταν σε [περ. 90] εκατ. ευρώ.

(88) Δεύτερον, η KfW εξαγόρασε το SIP 1 έναντι 1 δισεκατ. ευρώ. Η Επιτροπή θεωρεί ότι η τιμή που διαπραγματεύτηκε η KfW ήταν χαμηλότερη της λογιστικής τιμής βάσει IFRS κατά [< 10] % και ότι η IKB προγενέστερα ήταν σε θέση να πωλήσει ορισμένα τμήματα του χαρτοφυλακίου σε τιμές άνω της λογιστικής αξίας βάσει IFRS. Σύμφωνα με την τότε κατάσταση της αγοράς κάποιος ιδιώτης επενδυτής δεν θα ήταν σε θέση ή πρόθυμος να αγοράσει ένα ανάλογο χαρτοφυλάκιο (τουλάχιστον στο ακέραιο). Το γεγονός ότι η Lone Star δεν ενδιαφερόταν για αγορά και η KfW δεν ήταν σε θέση να πραγματοποιήσει μια τέτοια αγορά χωρίς κρατική βοήθεια μιλά από μόνο του. Δεν μπορεί να αποκλειστεί η ανάγκη περαιτέρω αποσβέσεων για το χαρτοφυλάκιο. Σύμφωνα με το απαισιόδοξο σενάριο αυτό θα αφορούσε στη δεύτερη κατά προτεραιότητα δόση των [< 200] εκατ. ευρώ. Καθώς δεν υπάρχουν άλλοι δείκτες αγοράς, η Επιτροπή θεωρεί ότι η KfW αναλαμβάνει μέσω του SIP 1 επιπρόσθετο κίνδυνο έως [< 200] εκατ. ευρώ.

(89) Τρίτον, η KfW διέθεσε για το SIP 2 προνομιούχο πίστωση ύψους 775 εκατ. ευρώ, η οποία εξοφλείται με επιτόκιο Euribor συν [> 90] μονάδες βάσης για την προτεραιότητα (δηλαδή η πίστωση εξασφαλίζεται κατά προτεραιότητα από τα εισερχόμενα έσοδα). Η πίστωση χορηγείται εξάλλου σε εταιρεία ειδικού σκοπού η οποία δεν είναι ακόμη γνωστή ως δανειολήπτης. Το ελάχιστο επιτόκιο που παρέχεται σε ανάλογη εταιρεία ειδικού σκοπού πρέπει, σύμφωνα με την ανακοίνωση περί επιτοκίων αναφοράς και εξόφλησης, να ανέρχεται σε Euribor συν 400 μονάδες βάσης ⁽⁴⁴⁾. Καθώς όμως πρόκειται για προνομιούχο πίστωση, η οποία είναι μικρότερης προτεραιότητας από τη συμμετοχή της IKB και ωφελεί την IKB, η Επιτροπή αποδέχεται στην προκειμένη περίπτωση περιθώριο δανεισμού 220 μονάδων βάσης. Το στοιχείο ενίσχυσης που σχετίζεται με τη διάθεση της προνομιούχου δόσης των 775 εκατ. ευρώ υπολογίζεται, ως εκ τούτου, σε περίπου [< 30] εκατ. ευρώ ($[> 100]$ μονάδες βάσης σε περίοδο [...] ετών, δηλαδή από τον Οκτώβριο 2008 έως [...]).

(90) Τέταρτον, ο λόγος ανάληψης του κινδύνου για [...] ήταν ότι, στην περίπτωση ανάληψης του κινδύνου από κοινού με την IKB, ο κίνδυνος αυτός δεν μπορούσε να ποσοτικοποιηθεί αναλόγως. Καθώς υφίσταται ελάχιστος κίνδυνος ευθύνης και, σύμφωνα με τις πληροφορίες, είναι μάλλον απίθανο να προκύψει ο κίνδυνος αυτός, δεν θα ήταν εύλογο να θεωρηθεί ο κίνδυνος αυτός ως μέρος της πώλησης. Ο ελάχιστος κίνδυ-

νος επαληθεύεται από το γεγονός ότι οι οικονομικοί ελεγκτές δεν απαίτησαν από την IKB αποθεματικά. Αναφορικά με καταβολές αποζημίωσης που ενδεχομένως προκύψουν [...], υφίσταται ασφαλώς ορισμένος υπολειπόμενος κίνδυνος. Καθώς δεν υποβλήθηκε ποσοτική εκτίμηση κινδύνου, η Επιτροπή θεωρεί ότι για τα τότε μέτρα πρέπει να υπολογιστούν [...] ευρώ, που αντιστοιχούν σε κίνδυνο [...] %.

(91) Συνολικά οι ενισχύσεις που εμπεριέχονται στα μέτρα που έλαβε η KfW στο πλαίσιο της πώλησης της IKB ανέρχονται σε 390 εκατ. ευρώ, το οποίο ποσό υπερβαίνει την τιμή πώλησης των [> 100] εκατ. ευρώ κατά [> 250] εκατ. ευρώ, γεγονός που συνεπάγεται αρνητική τιμή πώλησης. Για το λόγο αυτό, συνάγεται το συμπέρασμα ότι η πώληση της IKB εμπεριείχε ενίσχυση υπέρ της IKB.

δ) Συνοπτική παρουσίαση των κρατικών ενισχύσεων

(92) Σύμφωνα με τα στοιχεία στον πίνακα 5, οι ενισχύσεις που χορηγήθηκαν στο πλαίσιο όλων των μέτρων ανέρχονται συνολικά σε 9,155 δισεκατ. ευρώ.

Πίνακας 5

Ενισχύσεις υπέρ της IKB κατά την αναδιάρθρωσή της

Αριθμός	Μέτρο	σε εκατ. EUR	Ποσό ενίσχυσης σε εκατ. EUR
1	πρώτη θωράκιση έναντι κινδύνου (Rhineland: 5,8 δισεκατ. ευρώ, Havenrock: 0,85 δισεκατ. ευρώ, θέσεις ενεργητικού εντός ισολογισμού: 1 δισεκατ. ευρώ)		6 650
2	δεύτερη θωράκιση έναντι κινδύνου (350 εκατ. ευρώ για επιπρόσθετη κάλυψη ζημιών — Havenrock)		200
3	αύξηση κεφαλαίου και μη εξοφλήτεο δάνειο (για την κάλυψη αποσβέσεων για θέσεις ενεργητικού εντός ισολογισμού)		2 000
4	ταμειακή διευκόλυνση υπέρ της IKB (πριν την πώληση)		[...]
5	πώληση της IKB		
5α	τιμή των μετοχών IKB	[...]	
5β	ταμειακή διευκόλυνση υπέρ της IKB (μετά την πώληση)	[...]	
5γ	προνομιούχος πίστωση για την αναχρηματοδότηση του SIP 2	[...]	
5δ	μεταβίβαση του SIP 1 στην KfW	[...]	
5ε	αποζημιώσεις [...]	[...]	
	πώληση της IKB (καθαρό ποσό)		[> 250]
Σύνολο			[$< 10\,000$]

⁽⁴³⁾ Βλέπε απόφαση της Επιτροπής, της 20ής Απριλίου 2008, για την Υπόθεση C 16/04, Ελληνικά Ναυπηγεία, δεν έχει δημοσιευθεί ακόμη.

⁽⁴⁴⁾ Ανακοίνωση της Επιτροπής σχετικά με την τροποποίηση της μεθόδου προσδιορισμού των επιτοκίων αναφοράς και προεξόφλησης (ΕΕ C 14 της 19.1.2008, σ. 6).

**5.2. Συμβατότητα των μέτρων με την κοινή αγορά
δυνάμει του άρθρου 87 παράγραφος 3 στοιχείο β)
της συνθήκης ΕΚ: ενισχύσεις για την άρση σοβαρής
διαταραχής της οικονομίας κράτους μέλους**

- (93) Η Επιτροπή υποστηρίζει την άποψη που διατυπώνει στην απόφαση κίνησης της διαδικασίας, ότι το άρθρο 87 παράγραφος 3 στοιχείο β) της συνθήκης ΕΚ δεν ισχύει στην προκειμένη περίπτωση. Δυνάμει του άρθρου 87 παράγραφος 3 στοιχείο β) της συνθήκης ΕΚ η παροχή ενισχύσεων επιτρέπεται μόνο για την άρση σοβαρής διαταραχής της οικονομίας κράτους μέλους. Η Επιτροπή υποδεικνύει ότι το Πρωτοδικείο των ΕΚ επεσήμανε ότι το άρθρο 87 παράγραφος 3 στοιχείο β) της συνθήκης ΕΚ πρέπει να εφαρμόζεται περιορισμένα.
- (94) Μέσω της έρευνας επαληθεύθηκε η παρατήρηση της Επιτροπής ότι τα προβλήματα της IKB οφείλονται σε συγκεκριμένα συμβάντα που αφορούν την επιχείρηση. Επιπλέον, οι πληροφορίες που υπέβαλε η Γερμανία δεν έπεισαν την Επιτροπή ότι οι συστημικές συνέπειες που θα προέκυπταν από την πτώχευση της IKB θα είχαν τέτοια έκταση ώστε «να προκαλέσουν σοβαρή διαταραχή» στην οικονομία της Γερμανίας υπό την έννοια του άρθρου 87 παράγραφος 3 στοιχείο β) ⁽⁴⁵⁾. Η προκειμένη περίπτωση αφορά συγκεκριμένα προβλήματα της IKB, με αποτέλεσμα να απαιτούνται στοχευμένα μέτρα βοήθειας τα οποία μπορούν να ληφθούν βάσει των κανόνων για τις προβληματικές επιχειρήσεις. Τα υπό εξέταση μέτρα, ως εκ τούτου, δεν μπορούν να θεωρηθούν συμβατά με την κοινή αγορά βάσει του άρθρου 87 παράγραφος 3 στοιχείο β) της συνθήκης ΕΚ.

**5.3. Συμβατότητα με την κοινή αγορά βάσει του
άρθρου 87 παράγραφος 3 στοιχείο γ — Ενίσχυση ανα-
διάρθρωσης**

- (95) Τα αποτελέσματα της έρευνας οδήγησαν στο συμπέρασμα ότι τα μέτρα μπορούν να θεωρηθούν ως ενίσχυση αναδιάρθρωσης συμβατή με την κοινή αγορά, καθώς πληρούν όλες τις προϋποθέσεις των κατευθυντήριων γραμμών. Ως εκ τούτου, δεν κρίνεται απαραίτητη η διενέργεια έρευνας σχετικά με το αν τα μέτρα αποτελούν επίσης ενισχύσεις διάσωσης, ενδεχόμενο το οποίο η Επιτροπή είχε αποκλείσει ήδη στην απόφαση κίνησης της διαδικασίας λόγω του μη αναστρέψιμου χαρακτήρα της θωράκισης έναντι κινδύνου.

α) Προβληματικές επιχειρήσεις

- (96) Σύμφωνα με την Επιτροπή, η IKB αποτελούσε προβληματική επιχείρηση υπό την έννοια της αιτιολογικής σκέψης 9 των κατευθυντήριων γραμμών και χωρίς την παρέμβαση της KfW, κατά πάσα πιθανότητα, δεν θα ήταν σε θέση να αντισταθεί πολύ περισσότερο στην κρίση ρευστότητας. Οι επικείμενες ζημιές θα είχαν οδηγήσει στο κλείσιμο της τράπεζας και, άρα, πληρούνται οι όροι στην αιτιολογική σκέψη 10 στοιχείο γ) των κατευθυντήριων γραμμών. Η Γερμανία δεν πρόβαλε αντιρρήσεις στη συγκεκριμένη παρατήρηση που είχε ήδη διατυπωθεί στην απόφαση κίνησης της διαδικασίας.

β) Αποκατάσταση της μακροπρόθεσμης βιωσιμότητας

- (97) Η εν λόγω έρευνα επιβεβαίωσε ότι μέσω της αναδιάρθρωσης είναι εφικτή η αποκατάσταση της μακροπρόθεσμης βιωσιμότητας της IKB. Σύμφωνα με την Επιτροπή, η πώληση της IKB στη Lone Star για την επίλυση των δυσχερειών που προέκυψαν και για τη θετική οικονομική ανάπτυξη της τράπεζας είναι καθοριστικής σημασίας.
- (98) Επιπλέον, η έρευνα επιβεβαίωσε ότι η IKB διαμόρφωσε εκ νέου τις επιχειρηματικές της δραστηριότητες. Αποσύρθηκε από ζημιογόνες επιχειρηματικές δραστηριότητες και δεν επενδύει πλέον σε επιχειρηματικές δραστηριότητες χαρτοφυλακίου. Η τράπεζα, επιπλέον, θα επικεντρωθεί στον βασικό επιχειρηματικό τομέα της, τους μικρομεσαίους πελάτες. Οι λοιπές συναλλαγές στον τομέα της δομημένης χρηματοδότησης διατηρούνται στο βαθμό που απαιτείται για την κάλυψη των αναγκών των εταιρικών πελατών ενώ, σε κάθε περίπτωση, το $[> 20]$ % του τομέα καθώς και το σύνολο του τομέα χρηματοδότησης ακινήτων καταργείται. Επιπλέον, η IKB έλαβε μέτρα για τη βελτίωση της διαχείρισης κινδύνου και μείωσε σημαντικά τις επενδύσεις υψηλού κινδύνου. Με αυτόν τον τρόπο, η IKB έλαβε τα εσωτερικά μέτρα που απαιτούνται για αλλαγή πορείας.
- (99) Επιπλέον, η Επιτροπή αναγνωρίζει ότι το σχέδιο αναδιάρθρωσης της IKB στοχεύει στη συνεχιζόμενη αποκατάσταση της μακροπρόθεσμης βιωσιμότητας της IKB. Στο σχέδιο, το οποίο βασίζεται σε ρεαλιστικές προβλέψεις εξέλιξης της αγοράς επισημαίνεται ότι θα διατηρηθεί το επιλεγμένο μοντέλο. Ο δείκτης πρωτοβάθμιων κεφαλαίων (Tier 1 ratio) της τάξεως του [...] % και ο δείκτης αποτελεσματικότητας (cost-income ratio) της τάξεως του [...] %, που πρέπει να επιτευχθούν έως το 2011, υποδεικνύουν ένα ρεαλιστικό επιχειρηματικό σχέδιο. Η σχετικά χαμηλή απόδοση ιδίων κεφαλαίων της τάξεως του [...] % (2012) πρέπει να εξεταστεί σε συνάρτηση με τον σχετικά υψηλό δείκτη πρωτοβάθμιων κεφαλαίων (Tier 1 ratio) της IKB, που αποτελεί απαραίτητη δικλίδας ασφαλείας. Η Επιτροπή αναγνωρίζει τα σημαντικά μέτρα εξοικονόμησης εξόδων που πρόκειται να υλοποιηθούν έως το 2011. Η Επιτροπή εξέτασε επίσης τις παραδοχές που αποτελούν τη βάση του σχεδίου αναδιάρθρωσης και δεν αμφισβητεί το ρεαλιστικό χαρακτήρα τους.

- (100) Βάσει του σχεδίου αναδιάρθρωσης προκύπτει ότι ακόμη και στη λιγότερο ευνοϊκή περίπτωση είναι εφικτή η θετική οικονομική εξέλιξη της IKB με θετική απόδοση ιδίων κεφαλαίων. Ακόμη και σε αυτή την περίπτωση, η τράπεζα είναι σε θέση να επιτύχει δείκτη πρωτοβάθμιων κεφαλαίων (Tier 1 ratio) της τάξεως του [...] % και να σταθεί σε στέρεα θεμέλια.

γ) Περιορισμός της ενίσχυσης στο απαιτούμενο ελάχιστο — Ίδια εισφορά

- (101) Οι ενδοισμοί της Επιτροπής σχετικά με το ότι η ενίσχυση περιορίστηκε στο απαιτούμενο ελάχιστο ήρθησαν. Η Επιτροπή καταλήγει πλέον στο συμπέρασμα ότι η ενίσχυση περιορίζεται στο απαιτούμενο ελάχιστο και ότι, αντιστοίχως προς τους όρους των κατευθυντήριων γραμμών, είναι σημαντική η συμβολή των ιδίων πόρων στην αναδιάρθρωση, δηλαδή ότι άνω του 50 % των δαπανών αναδιάρθρωσης θα καλυφθούν από αυτοχρηματοδότηση.

⁽⁴⁵⁾ Βλέπε απόφαση της Επιτροπής, της 30ής Απριλίου 2008, για την Υπόθεση NN 25/08, ενίσχυση διάσωσης υπέρ της WestLB, δεν έχει δημοσιευθεί ακόμη.

- (102) Το κόστος αναδιάρθρωσης καλύπτει πολυάριθμους ζημιόγους τομείς (ζημίες από τα χαρτοφυλάκια, ζημίες λόγω υψηλότερων εξόδων χρηματοδότησης, ζημίες λόγω της μείωσης των επιχειρηματικών πεδίων και ζημίες από την εκποίηση θέσεων ενεργητικού) καθώς και κόστος για τη σύσταση της θωράκισης έναντι κινδύνου, κόστος αναδιάρθρωσης προσωπικού, δαπάνες διαχείρισης και αμοιβές συμβούλων και δικηγόρων. Η Επιτροπή δεν αμφισβητεί ότι τα έξοδα αυτά, όπως παρουσιάζει η Γερμανία στην αιτιολογική σκέψη 52, ανέρχονται σε [> 15] δισεκατ. ευρώ. Αναγνωρίζει, ωστόσο, ότι η αναχρηματοδότηση του SIP 1 και η προνομιούχος πίστωση για το SIP 2 αποτελούν κόστος αναδιάρθρωσης, καθώς τα όργανα αυτά είναι απαραίτητα για την αποκατάσταση της μακροπρόθεσμης βιωσιμότητας. Το συνολικό κόστος υπολογίζεται, βάσει των παραπάνω, σε περίπου [> 17] δισεκατ. ευρώ.
- (103) Σύμφωνα με την αιτιολογική σκέψη 43 των κατευθυντήριων γραμμών η αναδιάρθρωση της IKB μπορεί να χρηματοδοτηθεί μέσω ενισχύσεων, ιδίων πόρων του δικαιούχου, πώλησης περιουσιακών στοιχείων, πόρων των μετόχων και ξένης χρηματοδότησης υπό τους όρους της αγοράς.
- (104) Σημαντική εισφορά για την αναδιάρθρωση των χαρτοφυλακίων αναλαμβάνεται από την ίδια την επιχείρηση καθώς και από παλαιότερους και νέους ιδιώτες μετόχους. Στην κατηγορία αυτή συγκαταλέγεται κυρίως η συμμετοχή των ενώσεων χρηματοπιστωτικών οργανισμών, οι ίδιοι πόροι της IKB⁽⁴⁶⁾ και η εισφορά κεφαλαίου από τη Lone Star. Ωστόσο, οι επιχειρηματικές ζημίες και οι περικοπές στις επιχειρηματικές δραστηριότητες που οφείλονται στην κρίση δεν μπορούν να θεωρηθούν ως ίδια εισφορά διότι, σύμφωνα με την αιτιολογική σκέψη 43 των κατευθυντήριων γραμμών, πρέπει να υφίσταται ουσιαστική, δηλαδή πραγματική εισφορά. Ως εκ τούτου, στη συγκεκριμένη κατηγορία η αυτοχρηματοδότηση ανέρχεται σε περίπου [...] δισεκατ. ευρώ (> 20 %).
- (105) Εάν ληφθούν υπόψη τα έσοδα από τις εκποιήσεις που πραγματοποιήθηκαν ως αντισταθμιστικά μέτρα, το ποσοστό αυτό αυξάνεται σημαντικά και ανέρχεται σε τουλάχιστον 50 %. Αυτό αφορά θέσεις ενεργητικού με ονομαστική αξία ύψους [> 15] δισεκατ. ευρώ (βλέπε πίνακα 4). Η Επιτροπή, ωστόσο, δεν μπορεί να αναγνωρίσει ολόκληρο αυτό το ποσό ως ίδια εισφορά. Πρώτον, αναλαμβάνεται εκ νέου μέρος της επιχειρηματικής δραστηριότητας της IKB Luxembourg στο Ντίσελντορφ ([...] δισεκατ. ευρώ), γεγονός που σημαίνει ότι πρόκειται για μερική μόνο εκποίηση. Δεύτερον, μέρος των χρηματοπιστωτικών μέσων δεν προκύπτει μόνο από ενεργές πωλήσεις αλλά παράγεται από τη λήξη συγκεκριμένων περιουσιακών στοιχείων. Τρίτον, δεν είναι σαφές έναντι ποιας αξίας μπορούν να ρευστοποιηθούν οι θέσεις ενεργητικού. [...]. Η Γερμανία, ωστόσο, προέβαλε επαρκή επιχειρήματα προκειμένου να πείσει την Επιτροπή ότι μέσω της ενεργούς ρευστοποίησης των θέσεων ενεργητικού στο εγγύς μέλλον μπορούν να εισρεύσουν τουλάχιστον [< 5] δισεκατ. ευρώ⁽⁴⁷⁾. Η Επιτροπή θα παρακολουθεί τις εξελίξεις προκειμένου να βεβαιωθεί ότι παρέχεται όντως επαρκώς υψηλή

αυτοχρηματοδότηση και ότι η ενίσχυση περιορίζεται όντως στο ελάχιστο απαραίτητο.

- (106) Η εκποίηση των θέσεων ενεργητικού έχει διπλό αποτέλεσμα. Αφενός, ελαττώνει τον όγκο των περιουσιακών στοιχείων κινδύνου, με συνέπεια τη διοχέτευση κεφαλαίου και την αύξηση του βαθμού κεφαλαιοποίησης. Αφετέρου, μέσω της εκποίησης παρέχεται ρευστότητα η οποία μπορεί να χρησιμοποιηθεί στη χρηματοδότηση της αναδιάρθρωσης ή στην ενίσχυση της βάσης ρευστότητας⁽⁴⁸⁾. Όπως έχει ήδη διασαφηνιστεί παραπάνω, τα μέσα αυτά αποτελούν εν μέρει αναμενόμενες εισροές κεφαλαίου, μέρος των οποίων έχει ήδη εισρεύσει ενώ το υπόλοιπο πρόκειται να εισρεύσει στο εγγύς μέλλον. Ακόμη και στην περίπτωση που δεν ληφθούν υπόψη οι αναμενόμενες εισροές κεφαλαίου, οι οποίες δεν αναμένονται πριν από το 2011, και με την επιφύλαξη ότι δεν επιτυγχάνονται όλα τα αναμενόμενα έσοδα στο ακέραιο, η Επιτροπή καταλήγει στο συμπέρασμα ότι πληρείται η προϋπόθεση ελάχιστης αυτοχρηματοδότησης της τάξεως του 50 % που ισχύει για την αναδιάρθρωση στο πλαίσιο του θεμιτού ανταγωνισμού.
- (107) Η Επιτροπή κατέληξε στο ως άνω συμπέρασμα αφότου εκτίμησε τους ακόλουθους παράγοντες.

Πίνακας 6

Ίδια εισφορά

(σε δισεκατ. EUR)

Μέτρο	Προέλευση πόρων	Αξία
Θωράκιση έναντι κινδύνου	Ενώσεις χρηματοπιστωτικών οργανισμών	1,50
Αποθεματικά κεφαλαίου και υβριδικό κεφάλαιο της επιχείρησης	IKB	[$> 1,5$]
Εισφορές κεφαλαίου SIP II	Lone Star	[$> 0,25$]
Μερικό σύνολο		[$> 3,25$]
Εκποίηση των επενδύσεων χαρτοφυλακίου	Αγορά	[...]
Εκκαθάριση των επιχειρήσεων ακινήτων	Αγορά	[...]
Εκκαθάριση της IKB Int. Luxembourg	Αγορά	[...]

⁽⁴⁸⁾ Αυτό εξαρτάται από τη λογιστική αξία των θέσεων ενεργητικού και την ημερομηνία λήξης των χρεωστικών τίτλων. Η συγκεκριμένη επιχειρηματολογία υποστηρίχθηκε σε παλαιότερες αποφάσεις της Επιτροπής, βλέπε σχετικά την απόφαση 2007/257/EK της Επιτροπής για την υπόθεση C 44/05, Huta Stalowa Wola αιτιολογική σκέψη 71 (EE L 112 της 30.4.2007, σ. 67), την απόφαση 2008/90/EK της Επιτροπής για την Υπόθεση C 20/06, Novoles Straža (EE L 29 της 2.2.2008, σ. 7), την απόφαση 2008/145/EK της Επιτροπής για την Υπόθεση C 54/06, Bison Bial (EE L 46 της 21.2.2008, σ. 41) και την απόφαση της Επιτροπής της 4.6.2008 για την Υπόθεση C 9/08, Sachsen LB, δεν έχει δημοσιευθεί ακόμη.

⁽⁴⁶⁾ Στους ίδιους πόρους της IKB συγκαταλέγονται εν προκειμένω το συνολικό δευτεροβάθμιο κεφάλαιο (Tier-2) (ειδικότερα αποθεματικά και υβριδικό κεφάλαιο), που χρησιμοποιήθηκε για την ανάλυση ζημιών που προέκυψαν κυρίως από τις επενδύσεις χαρτοφυλακίου.

⁽⁴⁷⁾ Μέρος των εσόδων αυτών είχαν ήδη εισρεύσει τον Μάρτιο 2008. Έτσι, οι μη στρατηγικές θέσεις ενεργητικού ύψους 1,7 δισεκατ. ευρώ μειώθηκαν σε 1,0 δισεκατ. ευρώ. Επιπλέον, η Γερμανία υποστηρίζει ότι δεν συνέτρεχαν χρονικοί λόγοι για πωλήσεις εκτάκτου ανάγκης.

(σε δισεκατ. EUR)

Μέτρο	Προέλευση πόρων	Αξία
Εκκαθάριση της IKB CC New York	Αγορά	[...]
Εκκαθάριση της IKB Amsterdam	Αγορά	[...]
Εκποίηση των μεριδίων στην Movesta	Αγορά	[...]
Εκποίηση μη στρατηγικών θέσεων ενεργητικού	Αγορά	[...]
Μερικό σύνολο: Εκποιήσεις ως αντισταθμιστικά μέτρα		[> 5,0] (τουλάχιστον [...])

δ) Αποφυγή αθέμιτων στρεβλώσεων ανταγωνισμού — Αντισταθμιστικά μέτρα

- (108) Βάσει των πορισμάτων της έρευνας, η Επιτροπή πείστηκε ότι λαμβάνονται επαρκή μέτρα προκειμένου να μετριαστούν όσο το δυνατόν περισσότερο ενδεχόμενες αρνητικές επιπτώσεις της ενίσχυσης στους ανταγωνιστές.
- (109) Η Επιτροπή διαπιστώνει ότι η IKB αποσύρεται από έναν ολόκληρο τομέα επιχειρηματικής δραστηριότητας και συρρικνώνει το πιο επικερδές επιχειρηματικό πεδίο της, τις δομημένες χρηματοδοτήσεις, κατά [20 - 30] %.
- (110) Η Επιτροπή δεν μπορεί να αποδεχθεί ότι το μεγαλύτερο τμήμα της συρρίκνωσης (δηλαδή η εκκαθάριση επενδύσεων χαρτοφυλακίου ύψους 18,3 δισεκατ. ευρώ) μπορεί να χαρακτηριστεί ως αντισταθμιστικό μέτρο, διότι τα μέτρα μείωσης είναι απαραίτητα για την αποκατάσταση της μακροπρόθεσμης βιωσιμότητας της επιχείρησης. Τα εν λόγω μέτρα, σύμφωνα με την αιτιολογική σκέψη 40 των κατευθυντήριων γραμμών, δεν μπορούν να αναγνωριστούν ως αντισταθμιστικά μέτρα.
- (111) Πέραν τούτου, οι περαιτέρω μειώσεις αντιστοιχούν σε ύψος [> 10] δισεκατ. ευρώ περίπου [25] % του ισολογισμού μετά την αφαίρεση των επενδύσεων χαρτοφυλακίου (δηλαδή [> 10] δισεκατ. ευρώ από 45,2 δισεκατ. ευρώ)⁽⁴⁹⁾. Παρόλο που η απόσυρση από τις επενδύσεις χαρτοφυλακίου δεν μπορεί να γίνει αποδεκτή ως αντισταθμιστικό μέτρο, επηρεάζει ωστόσο το μέγεθος της τράπεζας και την επιχειρηματική της δραστηριότητα. Μέσω των προτεινόμενων από τη Γερμανία μέτρων, το σύνολο του ισολογισμού της IKB μειώνεται κατά 47,2 % (δηλαδή 18,3 δισεκατ. ευρώ από επενδύσεις χαρτοφυλακίου και [> 10] δισεκατ. ευρώ για αντισταθμι-

στικά μέτρα μείον [...] δισεκατ. ευρώ περιθώριο ανάπτυξης έναντι συνολικού ισολογισμού 63,5 δισεκατ. ευρώ).

- (112) Η Επιτροπή υποδεικνύει επίσης ότι η σχεδιαζόμενη μείωση του συνολικού ισολογισμού σε 33,5 δισεκατ. ευρώ έως το τέλος της περιόδου αναδιάρθρωσης (30 Σεπτεμβρίου 2011) διασφαλίζει ότι οι διαδικασίες κλεισίματος και εκποίησης δεν θα στρεβλωθούν μέσω της ανασύστασης επιχειρήσεων σε άλλους τομείς της τράπεζας ή μέσω απλής μετεγκατάστασης.
- (113) Εξάλλου, οι παλαιότεροι ιδιοκτήτες και διευθυντές της τράπεζας δεν συμμετέχουν πλέον στις επιχειρηματικές δραστηριότητες της IKB, γεγονός που αποτελεί σαφή ένδειξη καταπολέμησης του ηθικού κινδύνου. Επιπλέον, η τράπεζα πωλήθηκε στο πλαίσιο δημόσιας και άνευ διακρίσεων διαδικασίας που έδωσε στους ανταγωνιστές, στον τραπεζικό τομέα, τη δυνατότητα να αγοράσουν την τράπεζα, γεγονός το οποίο θα αποτελούσε από μόνο του μια μορφή αντιστάθμισης του αθέμιτου ανταγωνισμού τον οποίο υπέστησαν λόγω της ενίσχυσης.
- (114) Συνολικά τα αντισταθμιστικά μέτρα είναι ανάλογα των αποτελεσμάτων στρέβλωσης που προκλήθηκαν μέσω της χορηγούμενης στην IKB ενίσχυσης και διασφαλίζουν ότι θα περιοριστούν στο βέλτιστο βαθμό οι δυσμενείς επιπτώσεις της ενίσχυσης στους όρους εμπορικών συναλλαγών.
- (115) Η Επιτροπή πρέπει να τηρείται ενήμερη σχετικά με την πρόοδο της υλοποίησης των ως άνω αντισταθμιστικών μέτρων.

6. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

- (116) Η Επιτροπή διαπιστώνει ότι τα υπό εξέταση μέτρα ενίσχυσης εκτελέστηκαν κατά παράβαση του άρθρου 88 παράγραφος 3 της συνθήκης ΕΚ. Η Επιτροπή καταλήγει ωστόσο στο συμπέρασμα ότι στην περίπτωση των εν λόγω μέτρων πρόκειται για ενισχύσεις αναδιάρθρωσης, οι οποίες μπορούν να θεωρηθούν ως συμβατές με την κοινή αγορά σύμφωνα με το άρθρο 87 παράγραφος 3 της συνθήκης ΕΚ, εφόσον πληρούνται οι σχετικές προϋποθέσεις,

ΕΞΕΛΩΣΕ ΤΗΝ ΑΚΟΛΟΥΘΗ ΑΠΟΦΑΣΗ:

Άρθρο 1

Οι ενισχύσεις που παρέχε η Γερμανία υπέρ της IKB Deutsche Industriebank AG (στο εξής «IKB») βάσει των συμφωνιών και εγγράφων που η ίδια υπέβαλε κρίνονται, βάσει των προϋποθέσεων και των υποχρεώσεων του άρθρου 2, συμβατές με την κοινή αγορά.

Άρθρο 2

1. Η Γερμανία μεριμνά ώστε το σχέδιο αναδιάρθρωσης για την IKB, το οποίο υπέβαλε η Γερμανία στην Επιτροπή στις 25 Σεπτεμβρίου 2008, να υλοποιηθεί στο ακέραιο έως τις 30 Σεπτεμβρίου 2011.

⁽⁴⁹⁾ Λήφθηκε υπόψη ότι τα [< 2] δισεκατ. ευρώ του επιχειρηματικού τομέα των ακινήτων συυπολογίζονται ακόμη στον ισολογισμό, της 30ής Μαρτίου 2011, και ότι λαμβάνουν εκ νέου χώρα επιχειρηματικές δραστηριότητες ύψους [...] δισεκατ. ευρώ της επιχείρησης IKB Luxemburg στο Ντίσελντορφ.

2. Η Γερμανία μεριμνά ώστε οι ακόλουθες θέσεις ενεργητικού της IKB να εκποιηθούν ή/και ρευστοποιηθούν σε τρίτο, ανεξάρτητο της IKB και της KfW μέρος:

- α) Το σύνολο του επιχειρηματικού τομέα χρηματοδότησης ακινήτων, που καλύπτει τόσο την εγχώρια όσο και τη διεθνή χρηματοδότηση ακινήτων, αναστέλλεται στις 31 Δεκεμβρίου 2008 και πραγματοποιείται ενεργός εκκαθάριση⁽⁵⁰⁾, συγκεκριμένα εκποιείται το [...] % έως τις 30 Σεπτεμβρίου 2010, το [...] % έως τις 30 Σεπτεμβρίου 2011 και το υπόλοιπο εντός των εκάστοτε προθεσμιών λήξης. Η εκκαθάριση αφορά επίσης την IKB Immobilien Management GmbH, την IKB Projektentwicklungs GmbH Co. KG, και την IKB Projektentwicklungsverwaltungsgesellschaft mbH.⁽⁵¹⁾
- β) Πραγματοποιείται ενεργός εκκαθάριση της θυγατρικής IKB International SA Luxembourg έως τις 30 Σεπτεμβρίου 2011. Από τις 31 Μαρτίου 2009 δεν αναλαμβάνονται νέες επιχειρηματικές συναλλαγές. Από τους τομείς επιχειρηματικής δραστηριότητας της εν λόγω θυγατρικής, η IKB αναλαμβάνει τις επιχειρηματικές συναλλαγές που κρίνονται σημαντικές για τους τομείς εταιρικών πελατών και δομημένων χρηματοδοτήσεων.
- γ) Πραγματοποιείται ενεργός εκκαθάριση της IKB Capital Corporation New York έως τις 30 Σεπτεμβρίου 2011, συγκεκριμένα εκποιείται το [...] % του πιστωτικού χαρτοφυλακίου έως τις 30 Σεπτεμβρίου 2010. Από τις 31 Δεκεμβρίου 2008 δεν αναλαμβάνονται νέες επιχειρηματικές συναλλαγές.
- δ) Πραγματοποιείται ενεργός εκκαθάριση των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων της IKB AG στο Άμστερνταμ έως τις [...]. Από τις 31 Δεκεμβρίου 2008 δεν αναλαμβάνονται νέες επιχειρηματικές συναλλαγές.
- ε) Πραγματοποιείται εκποίηση της συμμετοχής της τάξεως 50 % στην Movesta Lease and Finance GmbH έως τις 30 Σεπτεμβρίου 2011.

στ) Πραγματοποιείται ενεργός εκκαθάριση περαιτέρω μη στρατηγικών θέσεων ενεργητικού που εμφανίζονται στον ισολογισμό έναντι ονομαστικής αξίας 1,7 δισεκατ. ευρώ (λογιστική αξία στις 31 Μαρτίου 2007) έως τις 30 Σεπτεμβρίου 2011.

3. Η Γερμανία μεριμνά ώστε το σύνολο του ισολογισμού της IKB στις 30 Σεπτεμβρίου 2011 να ανέρχεται κατά το μέγιστο σε 33,5 δισεκατ. ευρώ⁽⁵²⁾.

4. Σε περίπτωση μη προβλέψιμων συνθηκών, ειδικότερα σε περίπτωση συνέχισης της κρίσης των κεφαλαιαγορών ή σε περίπτωση αδυναμίας εκποίησης συγκεκριμένων θέσεων ενεργητικού, τα μέτρα που αναφέρονται στις παραγράφους 2 και 3 δύναται να τροποποιηθούν ή να αντικατασταθούν ή να χορηγηθεί παράταση προθεσμίας, εφόσον υπάρξει επαρκής σχετική αιτιολόγηση δύο μήνες πριν από την εκπνοή της εκάστοτε προθεσμίας και εφόσον η Επιτροπή δεν προβάλει αντιρρήσεις εντός δύο μηνών.

5. Προκειμένου να εξασφαλισθεί ο έλεγχος της εκπλήρωσης των προϋποθέσεων και των υποχρεώσεων των παραγράφων 1, 2 και 3, η Γερμανία διαβιβάζει έως το 2012 και το αργότερο έως τις 31 Ιουλίου τακτικές ετήσιες εκθέσεις σχετικά με την πρόοδο της εφαρμογής του σχεδίου αναδιάρθρωσης και της εκπλήρωσης των εν λόγω προϋποθέσεων και υποχρεώσεων.

Άρθρο 3

Η παρούσα απόφαση απευθύνεται στην Ομοσπονδιακή Δημοκρατία της Γερμανίας.

Βρυξέλλες, 21 Οκτωβρίου 2008.

Για την Επιτροπή

Neelie KROES

Μέλος της Επιτροπής

⁽⁵⁰⁾ Η ενεργός εκκαθάριση συνεπάγεται α) πώληση ή άλλου τύπου έκτακτη εκκαθάριση μέσω της οποίας παράγεται ρευστότητα, β) αναστολή της επιχειρηματικής δραστηριότητας συμπεριλαμβανομένης της μη παράτασης υφιστάμενων συμβάσεων με εξαίρεση ήδη ανειλημμένων συμβατικών υποχρεώσεων.

⁽⁵¹⁾ Εφόσον η εκχώρηση συγκεκριμένων εταιρειών ειδικού σκοπού ή μεριδίων στις εταιρείες αυτές που δραστηριοποιούνται στον τομέα της χρηματοδότησης ακινήτων θα επιβάρυνε ακόμη περισσότερο την IKB και τους εταίρους της λόγω του νόμου περί τελών μεταβίβασης ακινήτων και κατόπιν των συμφωνιών με τους επιχειρηματικούς εταίρους για τη διατήρηση συμμετοχών ύψους περίπου 5,2 % έως τη λήξη του έργου, μπορούν από τις 30 Σεπτεμβρίου 2011 και στο εξής να διατηρηθούν συμμετοχές ύψους έως 5,2 % στις σχετικές εταιρείες και να συνεχιστούν οι σχετιζόμενες με αυτές εξωτερικές χρηματοδοτήσεις.

⁽⁵²⁾ Η Γερμανία δήλωσε ότι σύμφωνα με τα λογιστικά πρότυπα βάσει IFRS που εφαρμόζει η IKB θα καλύπτονται όλες οι δραστηριότητες στον ισολογισμό της IKB οι οποίες συνυπολογίζονται για την οικονομική πορεία της IKB.