

## II

(Μη νομοθετικές πράξεις)

## ΑΠΟΦΑΣΕΙΣ

## ΑΠΟΦΑΣΗ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ

της 20ής Σεπτεμβρίου 2011

σχετικά με την Κρατική ενισχυση SA.29338 (C 264/09 (πρώην N 264/09)) της Ομοσπονδιακής Δημοκρατίας της Γερμανίας υπέρ της HSH Nordbank AG

[κοινοποιηθείσα υπό τον αριθμό E(2011) 6483]

(Το κείμενο στη γερμανική γλώσσα είναι το μόνο αυθεντικό)

(Κείμενο που παρουσιάζει ενδιαφέρον για τον ΕΟΧ)

(2012/477/ΕΕ)

Η ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΠΙΤΡΟΠΗ,

Έχοντας υπόψη τη Συνθήκη για τη Λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΣΛΕΕ), και ιδίως το άρθρο 108 παράγραφος 2 πρώτο εδάφιο,

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

Αφού κάλεσε τα κράτη μέλη και τους λοιπούς ενδιαφερόμενους να υποβάλουν τις παρατηρήσεις τους σύμφωνα με τα προαναφερθέντα άρθρα <sup>(1)</sup>,

Εκτιμώντας τα ακόλουθα:

## 1. ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ

(1) Στις 30 Απριλίου 2009, η Γερμανία κοινοποίησε στην Επιτροπή τη λήψη κρατικών μέτρων υπέρ της HSH Nordbank AG (στο εξής «HSH AG») με τη μορφή εγγύησης, η οποία περιλαμβάνει μια δόση δευτερεύουσας ζημίας ύψους 10 δισεκατ. ευρώ (στο εξής «θωράκιση έναντι κινδύνου») και μια εισφορά κεφαλαίου ύψους 3 δισεκατ. ευρώ (στο εξής «ανακεφαλαιοποίηση»). Τα μέτρα αυτά λήφθηκαν έμμεσα από τους δημόσιους μετόχους της HSH, και συγκεκριμένα τα ομοσπονδιακά κρατίδια Freie- und Hansestadt Hamburg και Schleswig-Holstein (στο εξής «Αμβούργο» ή «Schleswig-Holstein» ή από κοινού «δημόσιοι μέτοχοι»).

<sup>(1)</sup> Απόφαση της Επιτροπής στην υπόθεση C 10/09 (πρώην N 138/09) ING (ΕΕ C 158 της 11.7.2009, σ. 13).

(2) Με την απόφαση της 29ης Μαΐου 2009 όσον αφορά την υπόθεση αριθ. 264/09 <sup>(2)</sup> (στο εξής «απόφαση»), η Επιτροπή ενέκρινε την ανακεφαλαιοποίηση και τη θωράκιση έναντι κινδύνου για χρονικό διάστημα έξι μηνών ως μέτρα διάσωσης υπέρ της HSH AG που συμβιβάζονται με την κοινή αγορά σύμφωνα με το άρθρο 107 παράγραφος 3 στοιχείο β) της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης («ΣΛΕΕ») <sup>(3)</sup> Στην απόφαση, η Επιτροπή ζήτησε από τη Γερμανία να υποβάλει σχέδιο αναδιάρθρωσης μέσα σε τρεις μήνες.

(3) Την 1η Σεπτεμβρίου 2009, η Γερμανία κοινοποίησε στην Επιτροπή σχέδιο αναδιάρθρωσης.

(4) Στις 22 Οκτωβρίου 2009, η Επιτροπή κίνησε τη διαδικασία του άρθρου 108 παράγραφος 2 της ΣΛΕΕ (στο εξής «απόφαση κίνησης της διαδικασίας») όσον αφορά τη θωράκιση έναντι κινδύνου και την εκτίμηση της HSH AG σε σχέση με την ανακεφαλαιοποίηση <sup>(4)</sup>.

(5) Στις 21 Νοεμβρίου 2009, η απόφαση κίνησης της διαδικασίας δημοσιεύτηκε στην *Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης* <sup>(5)</sup>, και οι ενδιαφερόμενοι κλήθηκαν να υποβάλουν τις παρατηρήσεις τους μέσα σε δύο εβδομάδες από την ημερομηνία δημοσίευσης.

<sup>(2)</sup> Απόφαση της Επιτροπής της 29ης Μαΐου 2009 όσον αφορά την υπόθεση N 264/09 HSH AG (ΕΕ C 179 της 1.8.2009, σ. 1.)

<sup>(3)</sup> Από την 1η Δεκεμβρίου 2009, τα άρθρα 87 και 88 της Συνθήκης ΕΚ έγιναν αντίστοιχα άρθρα 107 και 108 της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης («ΣΛΕΕ»). Τα άρθρα 87 και 88 της Συνθήκης ΕΚ και τα άρθρα 107 και 108 ΣΛΕΕ είναι κατά βάση ταυτόσημα. Στο πλαίσιο της παρούσας απόφασης οι παραπομπές στα άρθρα 107 και 108 ΣΛΕΕ εκλαμβάνονται ως παραπομπές στα άρθρα 87 και 88 της Συνθήκης ΕΚ, κατά περίπτωση.

<sup>(4)</sup> Απόφαση της Επιτροπής της 22ας Οκτωβρίου 2009, όσον αφορά την υπόθεση N 503/09 – HSH Nordbank (ΕΕ C 281 της 21.11.2009, σ. 42.)

<sup>(5)</sup> ΕΕ C 281 της 21.11.2009, σ. 42.

- (6) Στις 30 Νοεμβρίου και στις 11 Δεκεμβρίου 2009, η Επιτροπή έλαβε παρατηρήσεις από τις ενώσεις ταμειευτηρίων Sparkassen- und Giroverbands für Schleswig-Holstein και Schleswig-Holsteinischen Sparkassen-Vermögensverwaltungs- und Beteiligungs GmbH & Co. KG (στο εξής «SGVSH» ή «SVB» ή από κοινού «ενώσεις ταμειευτηρίων»).
- (7) Στις 3 Δεκεμβρίου 2009, οι επενδυτές με σύμβουλο την εταιρεία J. C. Flowers & Co. LLC (στο εξής «Flowers»), ζήτησαν παράταση για την υποβολή παρατηρήσεων. Η Επιτροπή ενέκρινε τη σχετική αίτηση στις 7 Δεκεμβρίου. Στις 17 Δεκεμβρίου 2009, η Επιτροπή έλαβε τις παρατηρήσεις της Flowers.
- (8) Την 1η Δεκεμβρίου 2009, η Γερμανία ζήτησε παράταση για την υποβολή παρατηρήσεων. Η Επιτροπή ενέκρινε τη σχετική αίτηση στις 7 Δεκεμβρίου. Στις 7 Δεκεμβρίου 2009, η HSH AG ζήτησε επίσης παράταση για την υποβολή παρατηρήσεων. Η Επιτροπή ενέκρινε τη σχετική αίτηση στις 17 Δεκεμβρίου. Στις 17 Δεκεμβρίου 2009, η Γερμανία, από κοινού με τα κρατίδια και την HSH AG, διαβίβασε τις παρατηρήσεις της όσον αφορά την κίνηση της διαδικασίας.
- (9) Στις 2 Δεκεμβρίου 2009, πραγματοποιήθηκε συνάντηση, στην οποία συμμετείχαν η Flowers, οι ενώσεις ταμειευτηρίων, η Γερμανία και η Επιτροπή.
- (10) Στις 21 Δεκεμβρίου 2009, η Επιτροπή διαβίβασε στη Γερμανία τις υποβληθείσες παρατηρήσεις των ενδιαφερομένων στη μη εμπιστευτική μορφή τους, και κάλεσε τις γερμανικές αρχές να διαβιβάσουν, μέσα σε ένα μήνα, τις σχετικές παρατηρήσεις τους.
- (11) Στις 18 Ιανουαρίου 2010, η Γερμανία διαβίβασε τις παρατηρήσεις των δημόσιων ιδιοκτητών σε σχέση με τις παρατηρήσεις της Flowers και των ενώσεων ταμειευτηρίων.
- (12) Όσον αφορά τη θωράκιση έναντι κινδύνου και ιδίως την εκτίμηση του χαρτοφυλακίου των περιουσιακών στοιχείων, τον κίνδυνο των οποίων κάλυπτε η θωράκιση έναντι κινδύνου (στο εξής «προστατευόμενο χαρτοφυλάκιο»), στο χρονικό διάστημα από τον Σεπτέμβριο του 2009 μέχρι τον Φεβρουάριο του 2010 πραγματοποιήθηκαν πολλαπλές συναντήσεις, τηλεδιασκέψεις και άλλες ανταλλαγές πληροφοριών μεταξύ της Γερμανίας και της Επιτροπής. Η Γερμανία διαβίβασε, μεταξύ άλλων, στις 6, 20, 21, 22, 23 και 29 Οκτωβρίου, στις 11, 12, 16 και 27 Νοεμβρίου, στις 17 Δεκεμβρίου 2009, στις 26 και στις 27 Ιανουαρίου και στις 19 Φεβρουαρίου 2010 πρόσθετες πληροφορίες.
- (13) Το σχέδιο αναδιάρθρωσης, η θωράκιση έναντι κινδύνου και η ανακεφαλαιοποίηση καθώς και η εκτίμηση του προστατευόμενου χαρτοφυλακίου εξετάστηκαν από τη Γερμανία και τις υπηρεσίες της Επιτροπής στο χρονικό διάστημα από τον Οκτώβριο του 2009 μέχρι τον Ιούνιο του 2011 στο πλαίσιο συναντήσεων, τηλεδιασκέψεων και άλλων ανταλλαγών πληροφοριών, ιδίως – αλλά όχι αποκλειστικά – στις 5, 21 και 27 Οκτωβρίου, στις 4, 12, 13, 18, 27 και 30 Νοεμβρίου, στις 7, 9, 14 και 15 Δεκεμβρίου 2009, στις 14. και 19 Ιανουαρίου, στις 21 Απριλίου, στις 5, 12, 20, 26, 28 και 31 Αΐου, στις 15 Ιουνίου, στις 13, 16, 22 και 23 Ιουλίου, στις 30 Σεπτεμβρίου, στις 22 Νοεμβρίου, στις 9 και στις 22 Δεκεμβρίου 2010, στις 23. και στις 28 Φεβρουαρίου, στις 18 Απριλίου, στη 1 και στις 8 Απριλίου, στις 25 Αΐου και στις 7, 16 και στις 29 Ιουνίου 2011. Η τελική έκδοση του σχεδίου αναδιάρθρωσης υποβλήθηκε στις 11 Ιουλίου 2011.
- (14) Στις 5 Σεπτεμβρίου 2011, η Γερμανία διαβίβασε τον κατάλογο δεσμεύσεων, ο οποίος περιλαμβάνεται στο παράρτημα I της παρούσας απόφασης.

## 2. ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΤΩΝ ΔΙΚΑΙΟΥΧΩΝ

### HSH Nordbank AG

- (15) Ο όμιλος HSH (στο εξής «HSH») είναι η πέμπτη μεγαλύτερη Landesbank (τράπεζα ομοσπονδιακού κρατιδίου) με έδρα το Αμβούργο και το Κίελο. Πρόκειται για ανώνυμη εταιρεία, η οποία συστήθηκε στις 2 Ιουνίου 2003 στο πλαίσιο της συγχώνευσης της Hamburgische Landesbank με την Landesbank Schleswig-Holstein. Τον Οκτώβριο του 2006, η Flowers <sup>(6)</sup> εξαγόρασε από την WestLB το 24,1 % των μετοχών της HSH (26,6 % των δικαιωμάτων ψήφου) εν αναμονή της εισαγωγής της HSH στο χρηματιστήριο το 2008.
- (16) Στις 31 Δεκεμβρίου 2008, η HSH είχε σύνολο ισολογισμού ύψους 208 δισεκατ. ευρώ και σταθμισμένα περιουσιακά στοιχεία (στο εξής «ΣΠΣ») αξίας 112 δισεκατ. ευρώ.
- (17) Μετά την εφαρμογή των μέτρων που εγκρίθηκαν από την Επιτροπή στην απόφαση διάσωσης της 29ης Μαΐου 2009, το καθεστώς ιδιοκτησίας της HSH διαμορφώθηκε ως εξής: Αμβούργο 10,89 %· Schleswig-Holstein 10,42 %· HSH Finanzfonds AöR, οργανισμός δημοσίου δικαίου που συστήθηκε και ελέγχεται ισομερώς από το Αμβούργο και το Schleswig-Holstein, 64,18 %· SGVSH 4,73 %· SVB 0,58 % και Flowers 9,19 % <sup>(7)</sup>.

<sup>(6)</sup> Η Flowers είναι σύμβουλος των εξής εταιρειών: HSH Alberta I L.P., HSH Alberta II L.P., HSH Luxembourg SARL, HSH Delaware L.P., HSH Alberta V L.P., HSH Coinvest (Alberta) L.P. και HSH Luxembourg Coinvest S.à.r.l.

<sup>(7)</sup> Πριν την εφαρμογή των μέτρων διάσωσης, τα μερίδια ήταν διαμορφωμένα ως εξής: Αμβούργο 30,41 %, Schleswig-Holstein 29,10 %, SGVSH 13,20 %, SVB 1,62 % και Flowers 25,67 %.

- (18) Η HSH αποτελεί εμπορική τράπεζα με πυρήνα δραστηριοτήτων τη Βόρεια Γερμανία. Οι σημαντικότεροι τομείς δραστηριοτήτων της είναι η ιδιωτική τραπεζική (private banking), και η εμπορική τραπεζική (merchant banking). Οι δραστηριότητές της στον τομέα της εμπορικής τραπεζικής επικεντρώνονται στους τομείς της ναυτιλίας, των εταιρικών πελατών, των μεταφορών, των ακινήτων και των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας. Η HSH είναι ο μεγαλύτερος στον κόσμο πάροχος χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών στον ναυτιλιακό τομέα και διαθέτει επίσης σημαντικό μερίδιο της αγοράς χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών στον τομέα των εναέρων μεταφορών (τμήμα του τομέα των μεταφορών). Τον Δεκέμβριο του 2008, η HSH εκπροσωπείτο σε 21 σημαντικά χρηματοοικονομικά κέντρα στην Ευρώπη, την Ασία και την Αμερική.
- (19) Η HSH συγκαταλέγεται μεταξύ των δημόσιων γερμανικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, που μέχρι τις 18 Ιουλίου του 2005 απολάμβαναν των απεριόριστων κρατικών εγγυήσεων Anstaltslast και Gewährträgerhaftung<sup>(8)</sup>.
- (20) Στις αρχές της δεκαετίας του 1990, πραγματοποιήθηκαν μεταβιβάσεις περιουσιακών στοιχείων και κεφαλαίου ύψους 523 εκατ. ευρώ, που παρείχαν πλεονέκτημα στους προκατόχους της HSH, την Hamburgische Landesbank και την Landesbank Schleswig-Holstein. Στις 20 Οκτωβρίου 2004, η Επιτροπή αποφάσισε ότι οι εν λόγω μεταβιβάσεις συνιστούσαν κρατικές ενισχύσεις ασυμβίβαστες με την εσωτερική αγορά, και ως εκ τούτου έπρεπε να ανακτηθούν<sup>(9)</sup>. Η HSH έπρεπε να επιστρέψει στους δημόσιους ιδιοκτήτες της συνολικό ποσό ύψους 756 εκατ. ευρώ, συμπεριλαμβανομένων των τόκων. Η HSH επέστρεψε το ποσό αυτό σε δύο δόσεις, στις 31 Δεκεμβρίου 2004 και στις 3 Ιανουαρίου 2005.
- (21) Για να αντισταθμίσουν αυτή την εκροή κεφαλαίων, οι μέτοχοι, στις 20 Ιουλίου 2005, αύξησαν το κεφάλαιο της HSH κατά 556 εκατ. ευρώ<sup>(10)</sup>. Αυτή η αύξηση κεφαλαίου προέκυψε από την κεφαλαιοποίηση των αποθεματικών της εταιρείας σε συνδυασμό με τις λεγόμενες μερικές πληρωμές. Λόγω του μηχανισμού αυτού, η μετοχική διάρθρωση άλλαξε ελάχιστα. Στις 6 Σεπτεμβρίου 2005, η Επιτροπή αποφάσισε ότι η αύξηση κεφαλαίων ήταν σύμφωνη με την αρχή του
- ιδιώτη επενδυτή στην οικονομία της αγοράς και ως εκ τούτου δεν συνιστούσε κρατική ενίσχυση<sup>(11)</sup>.
- (22) Στα μέσα του Ιουλίου 2008, οι μέτοχοι της HSH αποφάσισαν να αυξήσουν το ίδιο κεφάλαιο της HSH, για να χρηματοδοτήσουν την ανάπτυξή της. Τα κεφαλαιακά αυτά μέτρα ανήλθαν σε 2 δισεκατ. ευρώ περίπου. Από το ποσό αυτό, περίπου το 1,26 δισεκατ. ευρώ ήταν νέο κεφάλαιο.
- (23) Το πρώτο μέρος αυτών των εταιρικών πράξεων συνίστατο στη μετατροπή όλων των αφανών εισφορών κεφαλαίου συνολικού ύψους 685 εκατ. ευρώ<sup>(12)</sup> και των προνομιούχων μετοχών ύψους 57 εκατ. ευρώ, που ανήκουν στους δημόσιους ιδιοκτήτες, σε κοινές μετοχές. Κατά τη μετατροπή, η Flowers υπέγραψε έκδοση συμμετοχικών τίτλων για να αποφευχθεί η μείωση του μετοχικού μεριδίου της<sup>(13)</sup>. Ως αποτέλεσμα, η HSH έλαβε άλλα 300 εκατ. ευρώ.
- (24) Ως δεύτερο μέρος αυτών των εταιρικών πράξεων, οι ιδιοκτήτες προέβησαν σε νέα αφανή εισφορά κεφαλαίου με τη μορφή μετατρέψιμου τίτλου συνολικού ύψους 962 εκατ. ευρώ. Η συμμετοχή των δημόσιων και ιδιωτών μετόχων στην αφανή εισφορά κεφαλαίου ήταν ανάλογη των μεριδίων τους (δημόσιοι μέτοχοι 660 εκατ. ευρώ, ιδιώτες μέτοχοι 240 εκατ. ευρώ). Πρόσθετο ποσό 62 εκατ. ευρώ μεταβιβάστηκε στους ιδιώτες μετόχους. Στις 31 Δεκεμβρίου 2010, οι αφανείς εισφορές αυτές μετατράπηκαν σε κοινές μετοχές.
- (25) Η Γερμανία ενημέρωσε την Επιτροπή σχετικά με τις εταιρικές πράξεις που περιγράφονται στις παραγράφους 22 έως 24. Κατά την άποψη της Επιτροπής, οι επενδύσεις των δημόσιων επενδυτών είναι σύμφωνες με την αρχή του ιδιώτη επενδυτή στην οικονομία της αγοράς, διότι ιδιώτης επενδυτής συμμετείχε στην ίδια πράξη σε σημαντικό βαθμό και με τους ίδιους όρους όπως και οι δημόσιοι μέτοχοι. Την 1η Αυγούστου 2008, η Επιτροπή ενημέρωσε τη Γερμανία ότι δεν θα δώσει συνέχεια στο θέμα.
- (26) Κατά την περίοδο 1999-2009, η HSH σημείωσε σωρευτικές ζημιές ύψους 1,85 δισεκατ. ευρώ και κατέβαλε στους δημόσιους επενδυτές της σωρευτικά μερίσματα ύψους 354 εκατ. ευρώ. Κατά την ίδια περίοδο, οι δημόσιοι ιδιοκτήτες προέβησαν σε νέα εισφορά κεφαλαίου στην HSH ύψους [4-5] (\*) δισεκατ. ευρώ και ανέλαβαν την εγγύηση υποχρεώσεων μέχρι ύψους 166 δισεκατ. ευρώ.

<sup>(8)</sup> Η εγγύηση Anstaltslast παρείχε στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα δικαιώματα έναντι των μετόχων τους, ενώ η Gewährträgerhaftung θεμελιώνει δικαιώματα των πιστωτών των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων έναντι των μετόχων. Οι εγγυήσεις αυτές καταργήθηκαν με την απόφαση της Επιτροπής στην υπόθεση E 10/2000 (EE C 146 της 19.6.2002, σ. 6 και EE C 150 της 22.6.2002, σ. 7). Σύμφωνα με την εν λόγω απόφαση, όλες οι υποχρεώσεις διάρκειας μέχρι το 2015 που θα προέκυπταν στο διάστημα της μεταβατικής περιόδου από το 2001 μέχρι το 2005, θα καλύπτονταν από τις εγγυήσεις. Στις 31 Δεκεμβρίου 2009, οι υποχρεώσεις που καλύπτονταν από τις εν λόγω εγγυήσεις ανέρχονταν σε 56 δισεκατ. ευρώ.

<sup>(9)</sup> Απόφαση της Επιτροπής C(2004) 3928 τελικό και C(2004) 3930 τελικό της 20ής Οκτωβρίου 2004 σχετικά με την Hamburgische Landesbank – Girozentrale (διαδικασία C 71/02) και την Landesbank Schleswig-Holstein – Girozentrale (διαδικασία C 72/02).

<sup>(10)</sup> 488 εκατ. ευρώ σε κοινές μετοχές και 68 εκατ. ευρώ με τη μορφή προνομιούχων μετοχών.

<sup>(11)</sup> Απόφαση της Επιτροπής της 6ης Σεπτεμβρίου 2005 στην υπόθεση NN 71/05 – Αύξηση κεφαλαίων της HSH Nordbank AG.

<sup>(12)</sup> Freie und Hansestadt Hamburg 108,2 εκατ. ευρώ, Land Schleswig-Holstein 498,1 εκατ. ευρώ, Sparkassen- und Giroverband für Schleswig-Holstein 78,3 εκατ. ευρώ.

<sup>(13)</sup> Στα τέλη του 2007, οι δημόσιοι μέτοχοι της HSH είχε ήδη μετατρέψει αφανείς συμμετοχές ύψους 578 εκατ. ευρώ σε κοινές μετοχές και, σε αυτό το πλαίσιο, η Flowers αγόρασε ένα μέρος των νέων μετοχών ύψους 166 εκατ. ευρώ για να αποφευχθεί η μείωση των μεριδίων της. Οι δημόσιοι και ιδιώτες μέτοχοι ήδη το 2006, όταν οι εταιρείες καταπιστευτικής διαχείρισης απέκτησαν συμμετοχή στο κεφάλαιο της HSH, είχαν συμφωνήσει να διενεργηθεί η εν λόγω ισομερής συναλλαγή.

(\*) Εμπιστευτικές πληροφορίες

Πίνακας 1

## Δημοσιονομικές επιδόσεις της HSH για τους δημόσιους ιδιοκτήτες κατά την περίοδο 1999-200 (14)

| Οικονομικό έτος                                                          | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004  | 2005      | 2006      | 2007      | 2008            | 2009            |
|--------------------------------------------------------------------------|------|------|------|------|------|-------|-----------|-----------|-----------|-----------------|-----------------|
| Κέρδη και ζημίες (εκατ. ευρώ) (1)                                        | 111  | 110  | 204  | 239  | 261  | 127   | 400       | 460       | 270       | - 3 195         | - 838           |
| Σωρευτικά κέρδη και ζημίες (εκατ. ευρώ)                                  | 111  | 221  | 425  | 664  | 925  | 1 052 | 1 452     | 1 912     | 2 182     | - 1 013         | - 1 851         |
| Πληρωμές μερισμάτων σε δημόσιους ιδιοκτήτες (εκατ. ευρώ)                 |      |      |      |      | 36   | 44    | 72        | 96        | 105       | 0               | 0               |
| Σωρευτικές πληρωμές μερισμάτων σε δημόσιους ιδιοκτήτες (εκατ. ευρώ)      |      |      |      |      | 36   | 80    | 153       | 248       | 354       | 354             | 354             |
| Νέα εισφορά κεφαλαίου από ιδιοκτήτες (εκατ. ευρώ) βάσει των τοπικών GAAP |      |      |      |      |      |       | [300-600] | 0         | 0         | [700 - 1 400]   | 3 000           |
| Σωρευτικές εισφορές κεφαλαίου από δημόσιους ιδιοκτήτες (εκατ. ευρώ)      |      |      |      |      |      |       | [300-600] | [300-600] | [300-600] | [1 000 - 2 000] | [4 000 - 5 000] |
| Θωράκιση έναντι κινδύνου - εγγύηση (δισεκατ. ευρώ)                       |      |      |      |      |      |       |           |           |           |                 | 10              |
| Εγγυημένες υποχρεώσεις (δισεκατ. ευρώ), εκ των οποίων                    |      |      | 162  | 166  | 152  | 144   | 161       | 88        | 78        | 75              | 73              |
| Εγγύηση Gewährträgerhaftung (δισεκατ. ευρώ)                              |      |      | 162  | 166  | 152  | 144   | 161       | 88        | 78        | 65              | 56              |
| Εγγυήσεις SoFFin (δισεκατ. ευρώ)                                         |      |      | 0    | 0    | 0    | 0     | 0         | 0         | 0         | 10              | 17              |

(1) Για την περίοδο 1999-2006 στοιχεία σύμφωνα με τις τοπικές GAAP, για την περίοδο 2007-2009 σύμφωνα με το ΔΠΧΑ.

- (27) Παλαιότερα, η πιστοληπτική ικανότητα της HSH αξιολογείτο πάντα ως ΑΑ και από τους τρεις κύριους οργανισμούς αξιολόγησης (15). Αυτή η αξιολόγηση αντικατόπτριζε την παροχή απεριόριστων κρατικών εγγυήσεων από τους δημόσιους ιδιοκτήτες της HSH. Η παραδοχή ότι οι δημόσιοι ιδιοκτήτες θα εξακολουθήσουν να παρέχουν στήριξη, συνεχίζει να διαδραματίζει σημαντικό ρόλο στην αξιολόγηση της HSH, την οποία η Fitch αναβάθμισε (16) κατά 7 βαθμίδες. Η Moody's, λαμβάνοντας υπόψη τους παράγοντες στήριξης, κατέληξε σε αναβάθμιση συνολικά 7 βαθμίδων, από τις οποίες μία αποδίδεται στην παροχή στήριξης (περιφερειακή στήριξη) από τους δημόσιους ιδιοκτήτες.
- (28) Η αξιολόγηση stand-alone-rating (στην περίπτωση της Moody's «αξιολόγηση οικονομικής ευρωστίας (BFSR)» (17)

C αντανakούσε την άποψη των οργανισμών πιστοληπτικής αξιολόγησης, ότι η HSH διαθέτει επαρκή οικονομική ευρωστία με ένα περιορισμένο αλλά καλό επιχειρηματικό μοντέλο. Σύμφωνα με τη μέθοδο BFSR της Moody's, οι τράπεζες που έχουν αξιολογηθεί ως C χαρακτηρίζονται είτε από αποδεκτά βασικά οικονομικά μεγέθη στο πλαίσιο ενός προβλέψιμου και σταθερού περιβάλλοντος είτε από καλά βασικά οικονομικά μεγέθη στο πλαίσιο ενός λιγότερο προβλέψιμου και σταθερού περιβάλλοντος.

(14) Τα δεδομένα για την Hamburgische Landesbank και την Landesbank Schleswig-Holstein πριν από τις 2 Ιουνίου 2003 (ημερομηνία της συγχώνευσης) αναφέρονται σωρευτικά.

(15) Fitch, Moody's και Standard&Poor's (S&P).

(16) Η αναβάθμιση αντιστοιχεί στον αριθμό των βαθμίδων, κατά τις οποίες η αξιολόγηση ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος βάσει εξωτερικών παραγόντων πιστωτικής στήριξης υπερβαίνει την αξιολόγηση Stand-alone-Rating (ή αξιολόγηση οικονομικής ευρωστίας (BFSR)) του ιδρύματος (δηλαδή, βάσει της πιθανότητας η τράπεζα να λάβει εξωτερική στήριξη από τρίτους, όπως τους ιδιοκτήτες της, τον όμιλό της ή δημόσιους οργανισμούς).

(17) Σύμφωνα με τον ορισμό της Moody's όσον αφορά την αξιολόγηση Stand-alone-Rating, η BFSR αντανakά την εκτίμηση της εγγενούς ασφάλειας και φερεγγυότητας μιας τράπεζας από τον οργανισμό αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας και αποκλείει ορισμένους εξωτερικούς παράγοντες πιστωτικής στήριξης (δηλαδή δημόσια μετοχική διάθρηση). Η BFSR δεν συνυπολογίζει ούτε την πιθανότητα η τράπεζα να λάβει τέτοιου είδους εξωτερική στήριξη, ούτε τους κινδύνους που προκύπτουν από πιθανές κρατικές παρεμβάσεις, που θα μπορούσαν να επηρεάσουν την ικανότητα της τράπεζας να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις της. Η BFSR αποτελεί μέτρο της πιθανότητας μια τράπεζα να χρειαστεί ενίσχυση από τρίτους, όπως τους ιδιοκτήτες της, τον όμιλό της ή δημόσιους οργανισμούς.

- (29) Τον Ιούλιο του 2004, η Fitch άρχισε να διαβαθμίζει τις μη εγγυημένες υποχρεώσεις της HSH στην κατηγορία Α, ενώ η αξιολόγηση stand-alone-rating παρέμεινε στην κατηγορία C. Τον Ιούλιο του 2005, η Moody's και η S&P αξιολόγησαν τις μη εγγυημένες υποχρεώσεις. Μέχρι την έναρξη της κρίσης το 2008, οι αξιολογήσεις της HSH παρέμειναν σταθερές.

- (30) Από τον Οκτώβριο του 2008, παρατηρούνται δύο τάσεις στις αξιολογήσεις της πιστοληπτικής ικανότητας της HSH. Η πρώτη τάση ξεκίνησε τον Οκτώβριο του 2008, όταν η Fitch και η Moody's υποβίβασαν σταδιακά τις αξιολογήσεις stand-alone-ratings της HSH στη χαμηλότερη κατηγορία D και την υψηλότερη E (η E είναι η χαμηλότερη δυνατή κατηγορία της αξιολόγησης BFSR της Moody's) (18). Ως λόγους

(18) Η κατηγορία αξιολόγησης E περιλαμβάνει τράπεζες πολύ μικρής εγγενούς οικονομικής ευρωστίας, οι οποίες, κατά πάσα πιθανότητα, θα χρειαστούν τακτική εξωτερική στήριξη ή ενδεχομένως, εξωτερική βοήθεια.



για τον υποβιβασμό, οι οργανισμοί ανέφεραν α) τον αυξημένο κίνδυνο από την κυκλική βάση των στοιχείων ενεργητικού, και ιδίως των περιουσιακών στοιχείων στον ναυτιλιακό τομέα β) την περιορισμένη πρόσβαση της HSH σε κεφάλαιο, μολονότι η HSH ανέπτυξε πιστωτικές δραστηριότητες μεγάλης έντασης κεφαλαίου και γ) την ασθενή και χαμηλή αποδοτικότητα της HSH σε σύγκριση με τα επίπεδα πριν από την κρίση, λόγω της μείωσης της απόδοσης των περιουσιακών στοιχείων, σχετικά υψηλότερων αποθεματικών για κινδύνους στον τομέα των χρηματοδοτήσεων με βάση τα στοιχεία ενεργητικού (asset-based finance), και του σαφώς υψηλότερου κόστους χρηματοδότησης σε σχέση με την κατάσταση πριν από την κρίση. Επιπλέον, οι οργανισμοί εξέφρασαν ουσιαστικές ανησυχίες σχετικά με επιχειρησιακό προφίλ της HSH. Δεδομένου ότι η HSH δεν έχει ουσιαστική πρόσβαση σε πελάτες λιανικής, θα εξακολουθήσει να εξαρτάται από τις χρηματαγορές και τις κεφαλαιαγορές, όπου, ωστόσο, θα δυσκολεύεται να εξασφαλίσει επαρκή χρηματοδότηση. Η τήρηση αυστηρότερων κανονιστικών προδιαγραφών για κεφαλαιοποίηση, αποθέματα ρευστότητας και χρηματοδοτικές ισορροπίες θα συνιστούσε ιδιαίτερη πρόκληση για μια τράπεζα χονδρικής, όπως η HSH.

- (31) Η δεύτερη τάση άρχισε τον Μάιο του 2009, όταν η S&P υποβάθμισε την πιστοληπτική ικανότητα της HSH στο BBB+, και στη συνέχεια όταν τον Μάιο και τον Ιούλιο του 2010 η Moody's και η Fitch υποβάθμισαν την HSH στο A3/A-. Ως λόγο για την εν λόγω υποβάθμιση, οι οργανισμοί πιστοληπτικής αξιολόγησης, ανέφεραν ότι η περαιτέρω στήριξη από τους δημόσιους ιδιοκτήτες θα περιοριστεί λόγω α) των κοινοτικών κανόνων περί κρατικών ενισχύσεων και β) των δημοσιονομικών περιορισμών τους. Τα μέχρι τώρα μέτρα στήριξης, λόγω της έκτασής τους επιβάρυναν σημαντικά τη χρηματοοικονομική ευρωστία των δημόσιων ιδιοκτητών, έτσι ώστε αυτοί να είναι λιγότερο διατεθειμένοι να παρέχουν πρόσθετη στήριξη. Ένα σημαντικό στοιχείο για να εκτιμηθεί κατά πόσο οι δημόσιοι ιδιοκτήτες θα ήταν διατεθειμένοι να λάβουν μέτρα στήριξης, ήταν ο μεγάλος αριθμός των χρεωστικών τίτλων που εκδόθηκαν βάσει της ρήτρας για τη διατήρηση κεκτημένων δικαιωμάτων (grandfathering) <sup>(19)</sup>, η οποία παρέμεινε στον ισολογισμό της HSH.

*Τα γεγονότα που οδήγησαν στη χορήγηση των μέτρων διάσωσης*

- (32) Ήδη το 2007, η αξία του διαρθρωμένου χαρτοφυλακίου πιστώσεων (CIP) <sup>(20)</sup> της HSH, ύψους 30 δισεκατ. δολαρίων ΗΠΑ, μειώθηκε κατά 1,3 δισεκατ. ευρώ ως αποτέλεσμα της χρηματοπιστωτικής κρίσης. Η επέκταση της κρίσης στην πραγματική οικονομία επηρέασε αρνητικά το παραδοσιακό χαρτοφυλάκιο πιστώσεων και την ποιότητα των απαιτήσεων της HSH από τις χρηματοδοτικές δραστηριότητες της στους τομείς της ναυσιπλοΐας, των μεταφορών, των ακινήτων και των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας. Η περαιτέρω αναθεώρηση προς τα κάτω της αξίας του CIP κατά 1,6 δισεκατ. ευρώ και η πρόβλεψη για κινδύνους ύψους 1,9 δισεκατ. ευρώ για τις πιστωτικές δραστηριότητες συνέβαλαν σημαντικά στο αρνητικό αποτέλεσμα των 3,2 δισεκατ. ευρώ κατά το 2008.

<sup>(19)</sup> Στο πλαίσιο της αποκαλούμενης «ρήτρας για τη διατήρηση κεκτημένων δικαιωμάτων» - στη διάρκεια μεταβατικής περιόδου από τις 18 Ιουλίου 2001 έως τις 18 Ιουλίου 2005 - οι νέες υποχρεώσεις, εφόσον λήγουν το αργότερο στις 31 Δεκεμβρίου 2015, θα εξακολουθήσουν να καλύπτονται από το ποσό των «Gewährträgerhaftung».

<sup>(20)</sup> Στις 31 Δεκεμβρίου 2007, το CIP περιελάμβανε, μεταξύ άλλων περιουσιακών στοιχείων, και subprimes (στεγαστικά ενυπόδικα δάνεια υψηλού κινδύνου) των ΗΠΑ και «συνθετικά ομόλογα» διασφαλισμένα με απαιτήσεις (CDO).

- (33) Η πτώχευση της Lehman Brothers τον Σεπτέμβριο του 2008, αύξησε περαιτέρω τις δυσκολίες αναχρηματοδότησης της HSH, με αποτέλεσμα η HSH να ζητήσει από το Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung (στο εξής SoFFin) εγγυήσεις ρευστότητας ύψους 30 δισεκατ. ευρώ.
- (34) Στις 29 Απριλίου 2009, η Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (η ομοσπονδιακή εποπτική αρχή χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών της Γερμανίας, στο εξής BaFin), πληροφόρησε την HSH ότι, λόγω του κανονιστικού καθεστώτος της, θεωρεί ότι θα ήταν δύσκολο για την HSH να ανταποκριθεί στις ρυθμιστικές κεφαλαιακές απαιτήσεις. Η BaFin ανακοίνωσε ότι θα ζητούσε στάση πληρωμών σύμφωνα με την παράγραφο 47 του KWG, εάν οι ιδιοκτήτες της HSH δεν ενίσχυαν την κεφαλαιακή βάση της εταιρείας.
- (35) Στις 6 Μαΐου 2009, η S&P υποβάθμισε την πιστοληπτική ικανότητα της HSH κατά δύο βαθμίδες από (A) σε (BBB+) με αρνητικές προοπτικές.

### 3. ΤΑ ΜΕΤΡΑ ΕΝΙΣΧΥΣΗΣ

- (36) Τον Μάιο και τον Ιούνιο του 2009, τα κρατίδια Schleswig-Holstein και Hamburg έλαβαν δύο μέτρα ενίσχυσης υπέρ της HSH: ένα μέτρο ανακεφαλαιοποίησης ύψους 3 δισεκατ. ευρώ και ένα μέτρο εγγύησης δευτερεύουσας ζημίας (στο εξής «θωράκιση έναντι κινδύνου») ύψους 10 δισεκατ. ευρώ. Επιπλέον, η HSH έλαβε τρίτη ενίσχυση από τη SoFFin με τη μορφή εγγυήσεων ρευστότητας, που τελικά ανήλθαν σε 17 δισεκατ. ευρώ (στο εξής «εγγυήσεις ρευστότητας»).

#### 3.1. Η ΑΝΑΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗ

- (37) Η ανακεφαλαιοποίηση συνίστατο σε εισφορά ρευστού κεφαλαίου συνολικού ύψους 3 δισεκατ. ευρώ βασικού κεφαλαίου κατηγορίας 1 με αντάλλαγμα κοινές μετοχές με δικαίωμα ψήφου. Οι μετοχές εκδόθηκαν από την HSH AG και καλύπτονταν πλήρως από την HSH Finanzfonds AöR. Η HSH Finanzfonds AöR είναι οργανισμός δημοσίου δικαίου που ιδρύθηκε από κοινού από το Αμβούργο και το Schleswig-Holstein, τα οποία έχουν ισομερώς την ιδιοκτησία και τον έλεγχο του.
- (38) Η HSH Finanzfonds AöR εισέφερε τα απαραίτητα μέσα για την ανακεφαλαιοποίηση εκδίδοντας ομόλογο στις κεφαλαιαγορές. Οι υποχρεώσεις του οργανισμού που απορρέουν από την έκδοση του ομολόγου είναι εξίσου εγγυημένες από το Αμβούργο και το Schleswig-Holstein ως μερικούς οφειλέτες, και από εγγυήσεις έναντι των κατόχων των ομολογίων. Το ομόλογο που εκδόθηκε από την HSH Finanzfonds AöR χρησιμεύει αποκλειστικά για τη χρηματοδότηση της κεφαλαιοποίησης της HSH. Η HSH Finanzfonds AöR λειτουργεί αποκλειστικά ως φορέας ειδικού σκοπού για το Αμβούργο και το Schleswig-Holstein και δεν έχει κανέναν άλλο σκοπό εκτός από την ανακεφαλαιοποίηση και τη θωράκιση έναντι κινδύνου.
- (39) Η τιμή έκδοσης των νέων μετοχών βασίστηκε σε εκτίμηση της HSH από την PricewaterhouseCoopers (στο εξής «PwC»), η οποία καθόρισε εύρος διακύμανσης της αξίας της επιχείρησης από [ $> 2$ ] δισεκατ. ευρώ μέχρι [ $< 3$ ] δισεκατ. ευρώ ([ $> 19$ ] ευρώ μέχρι [ $< 28$ ] ευρώ ανά μετοχή). Με βάση την εκτίμηση, η μέση αξία της HSH ανέρχεται σε [ $2-3$ ] δισεκατ. ευρώ ([ $19-28$ ] ανά μετοχή). Η πραγματογνωμοσύνη πραγματοποιήθηκε πριν από την υποβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας της HSH στις 6 Μαΐου 2009. Η επίπτωση

της υποτίμησης της αξίας της HSH δεν λήφθηκε υπόψη για την εκτίμηση, αλλά στο πλαίσιο των διασκέψεων για τον καθορισμό της τιμής έκδοσης. Η εκτίμηση βασίζεται στην παραδοχή ότι το 2013 η εταιρεία θα μπορούσε να επιστρέψει στην κατηγορία Α.

- (40) Το Αμβούργο και το Schleswig-Holstein είχαν την πρόθεση να επιτύχουν ετήσια αμοιβή της τάξης του 10 % για το ποσό των 3 δισεκατ. ευρώ που εισέφεραν ως νέο κεφάλαιο (300 εκατ. ευρώ ετησίως). Δεδομένου ότι τα κέρδη που προέβλεπε το επιχειρηματικό σχέδιο της HSH για την περίοδο 2009-2012 δεν επαρκούσαν για την καταβολή μερίσματος 10 % για όλες τις κοινές μετοχές, η τιμή έκδοσης των κοινών μετοχών μειώθηκε κατά το 10 % των μερισμάτων που δεν καταβλήθηκαν για την περίοδο 2009-2012. Η παρούσα αξία του καταβαλλόμενου μερίσματος 10 % για την περίοδο 2009-2012 ανέρχεται σε [650-800] εκατ. ευρώ ([3-6] ανά μετοχή). Η τιμή των νέων μετοχών ορίστηκε σε 19 ευρώ ανά μετοχή ([19-28] ευρώ μείον [3-6] ευρώ). Η HSH Finanzfonds AöR αγόρασε 157 894 737 νέες κοινές μετοχές.
- (41) Οι ενώσεις ταμειωτηρίων και η Flowers δεν συμμετείχαν στην ανακεφαλαιοποίηση, με αποτέλεσμα τα μερίδια των δύο ταμειωτηρίων και της Flowers να μειωθούν από 13,20 %, 1,62 % και 25,67 % σε 4,73 %, 0,58 % και 9,19 % αντίστοιχα, ενώ τα κοινά άμεσα και έμμεσα μερίδια του Αμβούργου και του Schleswig-Holstein (συμπεριλαμβανομένων των μεριδίων τους μέσω της HSH Finanzfonds AöR) αυξήθηκαν από 59,51 % σε 85,49 %.

### 3.2. Η ΘΩΡΑΚΙΣΗ ENANTI ΚΙΝΔΥΝΟΥ

- (42) Η θωράκιση έναντι κινδύνου τέθηκε σε εφαρμογή ταυτόχρονα με την πράξη ανακεφαλαιοποίησης τον Ιούνιο του 2009. Και αυτή χορηγήθηκε άμεσα από την HSH Finanzfonds AöR. Οι ενώσεις ταμειωτηρίων και η Flowers δεν συμμετείχαν σε αυτό το μέτρο. Η θωράκιση έναντι κινδύνου αποτελείται από εγγύηση δευτερεύουσας ζημίας ύψους 10 δισεκατ. ευρώ, που προστατεύει την HSH από ζημιές οι οποίες από συγκεκριμένη ημερομηνία του Μαρτίου του 2009 απορρέουν από χαρτοφυλάκιο συνολικού ύψους περίπου 172 δισεκατ. ευρώ (ύψος απαίτησης 187 δισεκατ. ευρώ σε περίπτωση αθέτησης). Η δόση πρωτεύουσας ζημίας ύψους 3,2 δισεκατ. ευρώ καλύπτεται από την ίδια την HSH. Η δόση δευτερεύουσας ζημίας ύψους μέχρι 10 δισεκατ. ευρώ επιβαρύνει την HSH Finanzfonds AöR. Ζημιές άνω των 13,2 δισεκατ. ευρώ (από κοινού συνυπολογιζόμενες δόσεις πρωτεύουσας και δευτερεύουσας ζημίας) καλύπτονται από την HSH. Η αξία μεταβίβασης του προστατευόμενου χαρτοφυλακίου είναι περίπου [168] δισεκατ. ευρώ (συνολική αξία στοιχείων ενεργητικού περίπου [172] δισεκατ. ευρώ μείον 3,2 δισεκατ. ευρώ).
- (43) Βασικά, η HSH μπορεί να ακυρώσει το ποσό της εγγύησης σε οποιαδήποτε στιγμή, αλλά έως τις 31 Δεκεμβρίου 2013 η ακύρωση περιορίζεται συνολικά σε [2 - 5] δισεκατ. ευρώ και σε [1 - 4] δισεκατ. ευρώ ετησίως. Στις 9 Μαρτίου 2011, η HSH ακύρωσε την εγγύηση σε ύψος 1 δισεκατ. ευρώ. Στις 18 Ιουνίου και στις 6 Σεπτεμβρίου 2011, η HSH ακύρωσε άλλο 1 δισεκατ. ευρώ από την εγγύηση, με αποτέλεσμα να μειωθεί η εναπομένουσα εγγύηση σε 7 δισεκατ. ευρώ. Η BaFin ενημερώθηκε σχετικά με τις ακυρώσεις. Η BaFin δήλωσε ότι δεν θα προέβαλε αντιρρήσεις σχετικά.

#### Σύνθεση του προστατευόμενου χαρτοφυλακίου

- (44) Τα υποτιμημένα στοιχεία του ενεργητικού, όπως τίτλοι προερχόμενοι από τιτλοποίηση (asset-backed-securities -

«ABS»), αντιπροσωπεύουν περίπου το [3-6] % χαρτοφυλακίου που καλύπτεται από τη θωράκιση έναντι κινδύνου ύψους [περίπου 172] δισεκατ. ευρώ. Το μεγαλύτερο μέρος των προστατευόμενων περιουσιακών στοιχείων είναι πιστώσεις πελατών, που αποτελούν τον πυρήνα των δραστηριοτήτων της HSH. Το προστατευόμενο χαρτοφυλάκιο εκφράζεται σε διάφορα νομίσματα, μεταξύ άλλων, ευρώ, USD και GBP.

#### Πίνακας 2

#### Κατανομή των προστατευόμενων στοιχείων ενεργητικού ύψους περίπου [172] δισεκατ. ευρώ

| Είδος περιουσιακών στοιχείων        | Περιουσιακά στοιχεία που εμφανίζονται στον ισολογισμό (σε δισεκατ. ευρώ) | % του χαρτοφυλακίου |
|-------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------|---------------------|
| Πιστώσεις πελατών                   | [περίπου 115]                                                            | [...]               |
| Τίτλοι σταθερής απόδοσης            | [περίπου 30]                                                             | [...]               |
| Ομολογιακά δάνεια <sup>(1)</sup>    | [περίπου 15]                                                             | [...]               |
| Τίτλοι προερχόμενοι από τιτλοποίηση | [περίπου 10]                                                             | [...]               |
| Εγγυήσεις για πληρωμές              | [περίπου 5]                                                              | [...]               |
| Σύνολο                              | [περίπου 172]                                                            | 100,0               |

<sup>(1)</sup> Ειδικά γερμανικό χρηματοπιστωτικό προϊόν.

#### Εκτίμηση των προστατευόμενων περιουσιακών στοιχείων

- (45) Πριν από την εφαρμογή της θωράκισης έναντι κινδύνου, η HSH δεν ανέθεσε την εκτίμηση του συνόλου του χαρτοφυλακίου σε εξωτερικούς εμπειρογνώμονες, αλλά μόνο του χαρτοφυλακίου ABS και τμήματος του χαρτοφυλακίου CIP, που εκτιμήθηκαν από την Blackrock και την Cambridge Place. Κατόπιν σχετικού αιτήματος της Επιτροπής, η HSH πραγματοποίησε εκτίμηση του προστατευόμενου χαρτοφυλακίου κατά το χρονικό διάστημα από τον Νοέμβριο του 2009 έως τον Ιανουάριο του 2010 για το χειρότερο σενάριο που υπέθεσε η Επιτροπή. Η εκτίμηση πραγματοποιήθηκε σε συνεργασία με τους εμπειρογνώμονες της Επιτροπής. Οι παραδοχές στις οποίες βασίστηκε η εκτίμηση ήταν σύμφωνες με το χειρότερο σενάριο που έλαβε υπόψη της η Επιτροπή σε άλλες περιπτώσεις. Η εκτίμηση βασίστηκε στη διεξοδική ανάλυση δείγματος 40 συναλλαγών υποθετικής αξίας 1 δισεκατ. ευρώ, δηλαδή το 0,6 % της συνολικής έκθεσης, και σε εκτίμηση μεγάλου αντιπροσωπευτικού τμήματος του χαρτοφυλακίου που πραγματοποιήθηκε με το εργαλείο της Moody CDOROM-Tool <sup>(21)</sup>. Οι παραδοχές στις οποίες βασίστηκε η εκτίμηση εξετάστηκαν με τους εμπειρογνώμονες της Επιτροπής. Στο πλαίσιο αυτό, η HSH επικουρήθηκε από εξωτερικό εμπειρογνώμονα, την Morgan Stanley, που επιβεβαίωσε την τεχνική ακρίβεια των υπολογισμών. Η κεφαλαιακή διευκόλυνση που προέκυψε από τη θωράκιση έναντι κινδύνου κατά τη στιγμή της εφαρμογής της καθορίστηκε σε [3,5] δισεκατ. ευρώ περίπου. Τον Φεβρουάριο του 2010, η BaFin επιβεβαίωσε την ορθότητα της μεθόδου που χρησιμοποιήθηκε για τον προσδιορισμό της κεφαλαιακής διευκόλυνσης και των υπολογισμών στους οποίους αυτός βασίστηκε.

<sup>(21)</sup> Το Moody's Analytics CDOROM είναι ένα μοντέλο προσομοίωσης αποκαλούμενο Monte-Carlo-Simulationsmodell, το οποίο χρησιμοποιείται για τον υπολογισμό της αναμενόμενης ζημίας σε δόσεις ενός συγκεκριμένου στατικού χαρτοφυλακίου με αξίες στοιχείων ενεργητικού. Χρησιμοποιείται από τους αναλυτές της Moody's Investors Service για αξιολογήσεις στατικών συνθετικών CDO. Παρόμοια μοντέλα και μέθοδοι χρησιμοποιούνται για την εκτίμηση των αναμενόμενων ζημιών σε άλλα μέτρα αρωγής για απομειωμένα στοιχεία ενεργητικού.

## Αμοιβή για τη θωράκιση έναντι κινδύνου

- (46) Σύμφωνα με τη σύμβαση σχετικά με την παροχή εγγύησης που συνήψαν η HSH Finanzfonds AöR και η HSH στις 2 Ιουνίου 2009, η HSH Finanzfonds AöR λαμβάνει για την παροχή της εγγύησης δευτερεύουσας ζημίας πριμοδότηση 400 bps ετησίως επί του ονομαστικού ποσού της εγγύησης (10 δισεκατ. ευρώ) (στο εξής «βασική πριμοδότηση»). Το ποσό για το οποίο καταβάλλεται η αμοιβή των 400 bps μειώνεται λόγω κατάπτωσης και ακυρώσεων της εγγύησης. Ο πίνακας 3 παρουσιάζει το συνολικό ποσό των σωρευτικών πληρωμών για τρία σενάρια: α) σενάριο 1: Η βασική περίπτωση για την HSH, που προβλέπει ότι η εγγύηση δεν θα καταπέσει και θα αρθεί πλήρως από την HSH μέχρι το τέλος του 2015· β) σενάριο 2: ενδιάμεσο σενάριο, το οποίο προβλέπει κατάπτωση της εγγύησης για ποσό ύψους 5 δισεκατ. ευρώ και γ) σενάριο 3: η περίπτωση στην οποία βασίζεται η εκτίμηση των περιουσιακών στοιχείων, και η οποία προβλέπει ότι η εγγύηση θα καταπέσει πλήρως μέχρι το [2015-2020] (καμία ακύρωση).

Πίνακας 3

## Αμοιβή για τη θωράκιση έναντι κινδύνου σύμφωνα με την πρόταση της Γερμανίας για διάφορα σενάρια

(εκατ. ευρώ)

|                                                                               | Σενάριο 1<br>(καμία κατάπτωση της εγγύησης) | Σενάριο 2<br>(κατάπτωση της εγγύησης: 5 δισεκατ. ευρώ) | Σενάριο 3<br>(κατάπτωση της εγγύησης: 10 δισεκατ. ευρώ) |
|-------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------|--------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------|
| Βασική πριμοδότηση (400 bps επί του υπόλοιπου ονομαστικού ποσού της εγγύησης) | [> 1,5]                                     | [> 2,5]                                                | [> 4]                                                   |

- (47) Καθ' όλη την περίοδο αναδιάρθρωσης, οι πληρωμές βασικής πριμοδότησης θα κυμανθούν μεταξύ [100-150] εκατ. ευρώ και 405 εκατ. ευρώ ετησίως, ανάλογα με την κατάπτωση της εγγύησης (πρβ. πίνακα 4).

Πίνακας 4

## Προβλεπόμενη πληρωμή βασικής πριμοδότησης. (400 bps) από την HSH στην HSH Finanzfonds AöR κατά την περίοδο αναδιάρθρωσης

(σε εκατ. ευρώ)

|                                          | 2009<br>Πραγμα-<br>τική αξία | 2010<br>Πραγμα-<br>τική αξία | 2011        | 2012        | 2013        | 2014        |
|------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Σενάριο 1 (καμία κατάπτωση της εγγύησης) | - 300                        | - 405                        | - [300-350] | - [200-250] | - [150-200] | - [100-150] |
| Σενάριο 2 (κατάπτωση 5 δισεκατ. ευρώ)    | - 300                        | - 405                        | - [300-350] | - [200-250] | - [180-230] | - [150-200] |
| Σενάριο 3 (κατάπτωση 10 δισεκατ. ευρώ)   | - 300                        | - 405                        | - [300-400] | - [300-400] | - [300-400] | - [300-400] |

## 3.3. ΟΙ ΕΠΓΥΗΣΕΙΣ ΠΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

- (48) Επιπλέον, η HSH ζήτησε από την SoFFin εγγυήσεις για την κάλυψη εκδόσεων νέων χρεωστικών τίτλων συνολικού ύψους 30 δισεκατ. ευρώ. Στις αρχές του Δεκεμβρίου 2008, η SoFFin ενέκρινε την έκδοση πρώτης δόσης ύψους 10 δισεκατ. ευρώ. Οι εγγυήσεις εγκρίθηκαν στο πλαίσιο της δέσμης μέτρων διάσωσης<sup>(22)</sup>. Το υπόλοιπο ποσό των 20 δισεκατ. ευρώ επρόκειτο να χορηγηθεί μετά την υποβολή σχεδίου αναδιάρθρωσης. Η δεύτερη δόση, ύψους 20 δισεκατ. ευρώ, χορηγήθηκε αφού η HSH υπέβαλε στην SoFFin το σχέδιο αναδιάρθρωσής της στις 7 Μαρτίου 2009. Στις 30 Σεπτεμβρίου 2009, καταβλήθηκαν συνολικά 17 δισεκατ. ευρώ. Την 1η Ιανουαρίου 2010, η SoFFin μείωσε το ανώτατο όριο της εγγύησης από 30 δισεκατ. ευρώ σε 17 εκατ. ευρώ. Το όριο αυτό δεν αυξήθηκε έκτοτε.

## 4. ΤΟ ΣΧΕΔΙΟ ΑΝΑΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ

## 4.1. ΑΡΧΙΚΟ ΣΧΕΔΙΟ ΑΝΑΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΑΙ ΜΕΤΑΓΕΝΕΣΤΕΡΗ ΑΝΑΘΕΩΡΗΣΗ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΠΡΟΒΛΕΨΕΩΝ

- (49) Το αρχικό σχέδιο αναδιάρθρωσης που υποβλήθηκε την 1η Σεπτεμβρίου 2009 (στο εξής «αρχικό σχέδιο αναδιάρθρωσης») περιγράφεται στην απόφαση κίνησης της διαδικασίας (αιτιολογικές σκέψεις 23 έως 28 της απόφασης). Κατά την περίοδο από τον Οκτώβριο του 2009 έως τον Ιούνιο του 2011, διαβιβάστηκαν πρόσθετες πληροφορίες σχετικά με το πρότυπο αναδιάρθρωσης του αρχικού σχεδίου. Η τροποποιημένη έκδοση του σχεδίου αναδιάρθρωσης υποβλήθηκε στις 11 Ιουλίου 2011 (στο εξής «τροποποιημένο σχέδιο αναδιάρθρωσης»). Οι χρηματοοικονομικές προβλέψεις που περιέχονται στο αρχικό σχέδιο αναδιάρθρωσης και οι αντίστοιχες επικαιροποιήσεις περιγράφονται εν συντομία κατωτέρω.

<sup>(22)</sup> απόφαση της Επιτροπής, της 27ης Οκτωβρίου 2008, στην υπόθεση N 512/08 – Δέση μέτρων διάσωσης για τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα στη Γερμανία (ΕΕ C 293 της 15.11.2008, σ. 2, όπως τροποποιήθηκε με την απόφαση της Επιτροπής, της 12ης Δεκεμβρίου 2008, στην υπόθεση N 625/08 – Δέση μέτρων διάσωσης για τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα στη Γερμανία, όπως παρατάθηκε με την απόφαση της Επιτροπής, της 22ας Ιουνίου 2009, στην υπόθεση N 330/09, ΕΕ C 160 της 14.7.2009, σ. 4).



- (50) Το αρχικό σχέδιο αναδιάρθρωσης προέβλεπε για την περίοδο 2009 έως 2014 μείωση κατά [περίπου 20 %] των καθαρών εσόδων από τόκους, από [περίπου 1,4] δισεκατ. ευρώ σε [περίπου 1,1] δισεκατ. ευρώ. Όσον αφορά τα επιμέρους στοιχεία των δημοσιονομικών αποτελεσμάτων, μεταξύ 2009 και 2014, η HSH προέβλεπε για τις κύριες τραπεζικές λειτουργίες <sup>(23)</sup> αύξηση του εισοδήματος πριν από την αναδιάρθρωση (και μετά την πρόβλεψη κινδύνου για τις χρηματοπιστωτικές δραστηριότητες) άνω του 200 %, δηλαδή από [περίπου 350] εκατ. ευρώ σε [περίπου 1,1] δισεκατ. ευρώ. Τα προβλεπόμενα πριν την αναδιάρθρωση αποτελέσματα για το 2014 ύψους [περίπου 1,1] δισεκατ. ευρώ περιελάμβαναν επίσης θετική επίδραση ύψους [περίπου 100] εκατ. ευρώ από τη διάλυση τμημάτων της πρόβλεψης για κινδύνους όσον αφορά τις χρηματοπιστωτικές δραστηριότητες. Το πλεόνασμα από προμήθειες και το εμπορικό αποτέλεσμα αντιπροσώπευαν για το 2014 [περίπου 20 % έκαστο] του αποτελέσματος πριν την αναδιάρθρωση της κύριας τράπεζας. Στο τροποποιημένο σχέδιο αναδιάρθρωσης, το προβλεπόμενο αποτέλεσμα πριν από την αναδιάρθρωση για το 2014 διορθώθηκε σε [350-450] εκατ. ευρώ, εκ των οποίων το πλεόνασμα από προμήθειες και το εμπορικό αποτέλεσμα αντιπροσωπεύουν το [10-15] %.
- (51) Το αρχικό σχέδιο αναδιάρθρωσης προέβλεπε μείωση της συνολικής αξίας των στοιχείων ενεργητικού της HSH [από περίπου 175] δισεκατ. ευρώ (το 2009) σε [περίπου 150] δισεκατ. ευρώ το (2014). Επιπλέον, το αρχικό σχέδιο αναδιάρθρωσης προέβλεπε αύξηση της συνολικής αξίας των στοιχείων ενεργητικού της κύριας τράπεζας από [περίπου 100] δισεκατ. ευρώ (το 2009) σε [περίπου 110] δισεκατ. ευρώ (το 2014). Τα προβλεπόμενα για το 2014 συνολικά περιουσιακά στοιχεία της HSH και τα περιουσιακά στοιχεία της βασικής τράπεζας, στο τροποποιημένο σχέδιο αναδιάρθρωσης αναθεωρήθηκαν σε 120 δισεκατ. ευρώ και 82 δισεκατ. ευρώ, αντιστοίχως.
- (52) Το αρχικό σχέδιο αναδιάρθρωσης προέβλεπε μείωση της αξίας των επιμέρους περιουσιακών στοιχείων των τομεακών τραπεζικών λειτουργιών (ναυτιλία, ενέργεια και μεταφορές) από [περίπου 30] δισεκατ. ευρώ το (2009) σε [περίπου 35] δισεκατ. ευρώ το (2014). Από το ποσό αυτό παραλείπονται [περίπου 20] δισεκατ. ευρώ από ναυτιλιακά περιουσιακά στοιχεία που χρηματοδοτούνται κατά κύριο λόγο από δολάρια ΗΠΑ. Στο τροποποιημένο σχέδιο αναδιάρθρωσης, η προβλεπόμενη αξία των στοιχείων ενεργητικού της τομεακής τράπεζας και των ναυτιλιακών στοιχείων ενεργητικού για το 2014 διορθώθηκαν σε [20 και 25] δισεκατ. ευρώ και 15 εκατ. ευρώ, αντιστοίχως. Σε αντίθεση με το αρχικό σχέδιο αναδιάρθρωσης, ο επιχειρηματικός τομέας αεροπορικές μεταφορές δεν περιλαμβάνεται πλέον στο τροποποιημένο σχέδιο αναδιάρθρωσης.
- (53) Το ποσοστό βασικών ιδίων κεφαλαίων (Tier-1) προβλεπόταν στο αρχικό σχέδιο αναδιάρθρωσης σε [περίπου 10] % για το 2014 και στο τροποποιημένο σχέδιο αναδιάρθρωσης υπολογίστηκε σε [10-15] %.
- (54) Το αρχικό σχέδιο αναδιάρθρωσης περιείχε για το 2014 κατανομή των προβλεπόμενων πηγών χρηματοδότησης για το τμήμα του ισολογισμού που επρόκειτο να χρηματοδοτηθεί ύψους [περίπου 100] δισεκατ. ευρώ (εκ των οποίων [περίπου 25] δισεκατ. ευρώ) μη εγγυημένης χρηματοδότησης από τη χρηματαγορά και την κεφαλαιαγορά), με αποτέλεσμα να υπάρχει χρηματοδοτική διαφορά [περίπου 50] δισεκατ. ευρώ, σε σχέση με το προβλεπόμενο σύνολο των περιουσιακών στοιχείων ύψους [περίπου 150] δισεκατ. ευρώ. Στο τροποποιημένο σχέδιο αναδιάρθρωσης, η διαφορά μεταξύ των προβλεπόμενων συνολικών περιουσιακών στοιχείων και των προβλεπόμενων συνολικών υποχρεώσεων μειώθηκε. Η HSH παρέσχε πληροφορίες σχετικά με τις πηγές χρηματοδότησης που θα χρησιμοποιούσε για την κάλυψη των αναγκών χρηματοδότησης που προκύπτουν από τη διαφορά.
- (55) Οι αναπτυξιακές προγνώσεις για τους βασικούς τομείς των δραστηριοτήτων της HSH σύμφωνα με το αρχικό σχέδιο αναδιάρθρωσης, και οι αλλαγές στο τροποποιημένο σχέδιο αναδιάρθρωσης παρουσιάζονται στον κατωτέρω πίνακα.

Πίνακας 5

**Αντιπαράθεση των ρυθμών ανάπτυξης στους τομείς της ναυτιλίας και των εταιρικών πελατών**

| Τομέας                     | Αρχικό σχέδιο αναδιάρθρωσης<br>(1 Σεπτεμβρίου 2009)                                                                                          | Τροποποιημένο σχέδιο αναδιάρθρωσης<br>(11 Ιουλίου 2009)                                                                          | Παρατηρήσεις σχετικά με τις προβλέψεις ανάπτυξης στο τροποποιημένο σχέδιο αναδιάρθρωσης                                                                                                                                                                                                     |
|----------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Ναυτιλιακός τομέας         | Ρυθμός ανάπτυξης νέων συναλλαγών [περίπου 250] % για το 2010 (πραγματική αξία) μέχρι το 2014 (μέσος ετήσιος ρυθμός ανάπτυξης [περίπου 40] %) | Ρυθμός ανάπτυξης νέων συναλλαγών [90-130] % για το 2010 (πραγματική αξία) μέχρι το 2014 (μέσος ετήσιος ρυθμός ανάπτυξης [...] %) | Αυτός ο ρυθμός ανάπτυξης βασίζεται σε ετήσιο απόλυτο όγκο νέων συναλλαγών ύψους [...] δισεκατ. ευρώ κατά μέσο όρο από το 2011 έως το 2014. Συγκριτικά: Ο συνολικός όγκος της αγοράς στο ίδιο χρονικό διάστημα ήταν κατά μέσο όρο [περίπου 25] δισεκατ. ευρώ όσον αφορά τις νέες συναλλαγές. |
| Συναλλαγές με επιχειρήσεις | Αύξηση του όγκου των δανείων κατά [περίπου 100] % (2010 πραγματική αξία – 2014)                                                              | Αύξηση του όγκου των δανείων κατά [...] % (2010 πραγματική αξία – 2014)                                                          | Αυτή η αύξηση αντιστοιχεί σε απόλυτο όγκο νέων συναλλαγών ύψους [...] δισεκατ. ευρώ σε διάστημα τεσσάρων ετών. Συγκριτικά: το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων σε αυτό το τμήμα της αγοράς ανήλθε σε 25,7 δισεκατ. ευρώ στις 31 Δεκεμβρίου 2008.                                           |

**4.2. ΓΕΝΙΚΗ ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΤΟΥ ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΜΕΝΟΥ ΣΧΕΔΙΟΥ ΑΝΑΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ**

- (56) Το τροποποιημένο σχέδιο αναδιάρθρωσης υποβλήθηκε στις 11 Ιουλίου 2011. Περιλαμβάνει ουσιαστικές αλλαγές στο επιχειρηματικό μοντέλο της HSH. Το νέο επιχειρηματικό μοντέλο της HSH χαρακτηρίζεται από μικρότερο κίνδυνο και τη

μεγαλύτερη έμφαση που δίνει στις περιφερειακές συναλλαγές και στη βιωσιμότητα όσον αφορά τη χρηματοδότηση και τη δανειοδότηση. Τα προβλεπόμενα μέτρα αναδιάρθρωσης καθώς και αυτά που ήδη έχουν δρομολογηθεί, περιλαμβάνουν, εκτός από την έμφαση στις κύριες επιχειρηματικές δραστηριότητες, και, κατά συνέπεια, την εκχώρηση ή την κατάργηση διαφόρων δραστηριοτήτων και σημαντικών συμμετοχών, την προσαρμογή του δικτύου υποκαταστημάτων και τη βελτιστοποίηση της διάρθρωσης του κόστους. Το τροποποιημένο σχέδιο αναδιάρθρωσης περιλαμβάνει την ίδρυση μιας εσωτερικής μονάδας αναδιάρθρωσης, στην οποία δραστηριότητες που δεν θα συνεχιστούν, θα συγκεντρωνθούν για οργανωτικούς και λογιστικούς σκοπούς. Τα κύρια σημεία του νέου επιχειρηματικού μοντέλου είναι τα εξής:

<sup>(23)</sup> Μετά τη δημιουργία της μονάδας αναδιάρθρωσης, η HSH χωρίστηκε σε δύο τμήματα, τη μονάδα αναδιάρθρωσης και την κύρια τράπεζα. Η κύρια τράπεζα ασκεί τις επιχειρηματικές δραστηριότητες, ενώ η μονάδα αναδιάρθρωσης έχει αναλάβει την εκκαθάριση. Στο τέλος, η HSH θα μειώσει τις δραστηριότητές της σε αυτές της κύριας τράπεζας.



- a) Αναπροσανατολισμός προς μια βιώσιμη κύρια τράπεζα μέσω της σημαντικής μείωσης των περιουσιακών στοιχείων, της ενίσχυσης των περιφερειακών δραστηριοτήτων (δραστηριότητες στον τομέα των εταιρικών πελατών στη Γερμανία, δραστηριότητες στον τομέα των ακινήτων στη Γερμανία και ιδιωτική τραπεζική) και της διατήρησης των βασικών ικανοτήτων σε επιλεγμένες διεθνείς επιχειρηματικές δραστηριότητες με ισχυρή περιφερειακή σύνδεση (ναυτιλιακός τομέας και τομέας ανανεώσιμων πηγών ενέργειας, με επίκεντρο την Ευρώπη).
- b) Αποκλειστική εστίαση των δραστηριοτήτων κεφαλαιαγοράς στις δραστηριότητες και στις πελατειακές συναλλαγές, ιδίως στο ρόλο του προμηθευτή προϊόντων για άλλες επιχειρηματικές μονάδες (cross-selling). Παύση των συναλλαγών για ίδιο λογαριασμό.
- c) Παύση των δραστηριοτήτων που δεν εναρμονίζονται με τον στρατηγικό αναπροσανατολισμό της HSH, δηλαδή των διεθνών δραστηριοτήτων όσον αφορά τις δημόσιες προσφορές εξαγοράς με χρήση δανειακών κεφαλαίων (δραστηριότητες LBO), των δραστηριοτήτων στον τομέα των ακινήτων εξωτερικού, των δραστηριοτήτων χρηματοδότησης αεροσκαφών με βάση τα στοιχεία ενεργητικού και των άλλων πιστωτικών δραστηριοτήτων που δεν συνδέονται σαφώς με τον κύριο τομέα δραστηριοτήτων.
- d) Εκχώρηση όλων των θυγατρικών που δεν εναρμονίζονται με τον στρατηγικό αναπροσανατολισμό της HSH. Το τροποποιημένο σχέδιο αναδιάρθρωσης προβλέπει την εκχώρηση συνολικά [100-120] συμμετοχών. Η HSH έχει ήδη μειώσει τον αριθμό των συμμετοχών κατά 25. Όλες οι εκχωρήσεις πρέπει να έχουν ολοκληρωθεί το αργότερο μέχρι [...].
- e) Σαφής διαχωρισμός των τομέων δραστηριοτήτων που θα μειωθούν ή θα πωληθούν στο πλαίσιο της εσωτερικής αναδιάρθρωσης. Η μονάδα αναδιάρθρωσης δεν θα αναλάβει νέες επιχειρήσεις.
- f) Σημαντική προσαρμογή των υποκαταστημάτων στο εσωτερικό και το εξωτερικό. Η εγκατάλειψη των μη στρατηγικών δραστηριοτήτων θα έχει ως αποτέλεσμα το κλείσιμο των 15 από τα αρχικά 21 υποκαταστήματα του εξωτερικού. Τα υποκαταστήματα ή γραφεία εκπροσώπησης στο Ελσίνκι, τη Σαγκάη, το Μουμπάι, τη Στοκχόλμη, τη Νάπολη, το Όσλο, τη Ρίγα, το Ταλίν, τη Βαρσοβία, το Σαν Φρανσίσκο και το Ανόι έχουν ήδη κλείσει. Τα υποκαταστήματα ή γραφεία εκπροσώπησης στην Κοπεγχάγη,

το Παρίσι, το Άμστερνταμ και τη Μόσχα θα κλείσουν μέχρι το 2012. Μετά την αναδιάρθρωση, η HSH θα διατηρήσει έξι υποκαταστήματα ή γραφεία εκπροσώπησης στο Λονδίνο, το Χονγκ Κονγκ, τη Νέα Υόρκη, τη Σιγκαπούρη, το Λουξεμβούργο και την Αθήνα. Ωστόσο, τα υποκαταστήματα στο Λονδίνο, το Λουξεμβούργο και τη Νέα Υόρκη θα μειωθούν σε μέγεθος και το υποκατάστημα στο Χονγκ Κονγκ θα μετατραπεί σε γραφείο εκπροσώπησης.

- (57) Ο περιφερειακός προσανατολισμός περιλαμβάνει κυρίως τις συναλλαγές με επιχειρήσεις και ιδιώτες στη Βόρεια Γερμανία, τις δραστηριότητες στον τομέα των ακινήτων και τις συναλλαγές ταμειευτηρίου. Επιπλέον, η HSH θα επικεντρωθεί σε επιλεγμένους τομείς της διεθνούς χρηματοδότησης πλοίων, στη χρηματοδότηση έργων στον τομέα των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας με επίκεντρο την Ευρώπη, καθώς και σε ορισμένες επενδύσεις σε υποδομές. Η HSH θα κλείσει το γραφείο της στην πόλη Lübeck μέχρι το τέλος του 2011.
- (58) Γενικά, το σύνολο του ισολογισμού της νέας κύριας τράπεζας θα μειωθεί σημαντικά, ιδίως μέσω της μεταφοράς περιουσιακών στοιχείων από την κύρια τράπεζα στη μονάδα αναδιάρθρωσης της HSH. Στο τέλος της περιόδου αναδιάρθρωσης την 31η Δεκεμβρίου 2014, ο συνολικός ισολογισμός της HSH (κύρια τράπεζα) θα είναι 82 δισεκατ. ευρώ. Σε σύγκριση με το σύνολο του ισολογισμού ύψους 208 εκατ. ευρώ το 2008, αυτό αντιστοιχεί σε μείωση κατά 126 δισεκατ. ευρώ, ήτοι σχεδόν κατά 61 %.
- (59) Το τροποποιημένο σχέδιο αναδιάρθρωσης βασίζεται σε γενικές παραδοχές όσον αφορά την εξέλιξη του ΑΕγχΠ στη Γερμανία, στη ζώνη ευρώ, στις ΗΠΑ και σε ολόκληρο τον κόσμο, τις αλλαγές στα βραχυπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα επιτόκια, τον πληθωρισμό στη ζώνη του ευρώ και στις ΗΠΑ, τις τιμές του πετρελαίου και τη συναλλαγματική ισοτιμία ευρώ-δολαρίου. Οι προβλέψεις για τους επιμέρους τομείς δραστηριοτήτων βασίζονται σε παραδοχές σχετικά με τα ποσοστά αύξησης της σχετικής αγοράς, τον όγκο και τα περιθώρια κέρδους στον τομέα των νέων συναλλαγών ανά τμήμα και της ικανότητας cross-selling. Δεδομένης της σημασίας του ναυτιλιακού τομέα για το συνολικό χρηματοοικονομικό αποτέλεσμα της, η HSH υπέβαλε παραδοχές ειδικά για την εξέλιξη της αγοράς χρηματοδότησης πλοίων. Οι προβλέψεις σχετικά με την εξέλιξη του μεγέθους της αγοράς όσον αφορά τις διεθνείς νέες συναλλαγές (συνολικές τιμές για τα τμήματα των δεξαμενοπλοίων, φορτηγών πλοίων και πλοίων μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων), το μέγεθος των νέων συναλλαγών της HSH και το μερίδιο αγοράς της HSH, παρουσιάζονται στον κατωτέρω πίνακα.

Πίνακας 6

## Παραδοχές σχετικά με τη χρηματοδότηση πλοίων 2011 - 2014

|                                                                            | Μέσος όρος<br>2005-2008 | 2009 | 2010 | 2011        | 2012        | 2013        | 2014        |
|----------------------------------------------------------------------------|-------------------------|------|------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Σύνολο των παγκόσμιων νέων συναλλαγών χρηματοδότησης πλοίων (δισεκατ. EUR) | 109,4                   | 25,9 | 48,3 | [10-15]     | [15-25]     | [25-35]     | [40-50]     |
| Νέες συναλλαγές της HSH (δισεκατ. EUR)                                     | 6,7                     | 0,2  | 1    | [0,5-1,5]   | [0,5-1,5]   | [1-2]       | [2-3]       |
| Μερίδιο της HSH (%)                                                        | 6,1                     | 0,8  | 2,1  | [περίπου 4] | [περίπου 5] | [περίπου 5] | [περίπου 5] |

(60) Η HSH υποθέτει μέση συναλλαγματική ισοτιμία ευρώ-δολαρίου [1,30-1,50]. Η HSH παρέσχε δεδομένα για τον αντίκτυπο διαφορετικών παραδοχών στα κέρδη και τις ζημίες καθώς και στην καθαρή κατάσταση ρευστότητας της επιχείρησης, και υπέβαλε επίσης ανάλυση ευαισθησίας για τις μεταβολές των επιτοκίων και τις μεταβολές στη συναλλαγματική ισοτιμία ευρώ-δολαρίου. Σύμφωνα με την ανάλυση ευαισθησίας, οι ζημίες που ενδέχεται να υποστεί η HSH σε περίπτωση που αλλάξουν σημαντικά οι παραδοχές όσον αφορά τα επιτόκια και τη συναλλαγματική ισοτιμία ευρώ-δολαρίου, δεν θα υπερβούν αυτές που μπορεί να απορροφήσει. Επιπλέον, η κατάσταση ρευστότητας της HSH δεν θα είναι αρνητική, ακόμη κι εάν η συναλλαγματική ισοτιμία ευρώ-δολαρίου αποκλίνει σημαντικά από το βασικό σενάριο.

(61) Η HSH υπέβαλε επίσης ένα αρνητικό σενάριο και το χειρότερο σενάριο σε επίπεδο ομίλου, βασιζόμενη σε λιγότερο ευνοϊκές παραδοχές για την αγορά. Οι χρηματοοικονομικές προβλέψεις στην περίπτωση τόσο του αρνητικού όσο και του χειρότερου σεναρίου δείχνουν ότι ο αντίκτυπος ενός παράγοντα πίεσης στη φερεγγυότητα της HSH θα απορροφηθεί μέσω της διάρθρωσης της θωράκισης έναντι κινδύνου. Σε ένα αρνητικό σενάριο, η HSH θα καθυστερούσε τη μερική ακύρωση της εγγύησης και, κατ' αυτόν τον τρόπο, θα περιόριζε την αύξηση των περιουσιακών στοιχείων σταθμισμένου κινδύνου (RWA) ως αποτέλεσμα του αρνητικού οικονομικού περιβάλλοντος. Και στα δύο σενάρια, το ποσοστό βασικών ιδίων κεφαλαίων (Tier-1) της HSH κατά τη διάρκεια της περιόδου αναδιάρθρωσης θα παραμείνει περίπου στο 10 %.

#### 4.3. ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΤΗΣ ΑΝΑΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΤΩΝ ΕΠΙΜΕΡΟΥΣ ΤΟΜΕΩΝ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΩΝ ΤΗΣ HSH

##### Εταιρικοί πελάτες

(62) Το σύνολο του ισολογισμού της κύριας τράπεζας στον τομέα των εταιρικών πελατών θα μειωθεί από 26,3 δισεκατ. ευρώ (2008) σε [10-20] δισεκατ. ευρώ (2014). Συνολικά, ο τομέας αυτός θα μειωθεί κατά περίπου [45-55 %] κατά τη διάρκεια της εν λόγω περιόδου.

(63) Στο πλαίσιο των συναλλαγών με εταιρικούς πελάτες, η HSH θα παράσχει χρηματοδότηση στις μεγαλύτερες επιχειρήσεις μεσαίου μεγέθους, κυρίως στη Βόρεια Γερμανία που αποτελεί τη βασική περιφέρειά της.

(64) Η HSH έχει παύσει τις δραστηριότητές της στον τομέα της αναχρηματοδότησης των εταιρειών χρηματοδοτικής μίσθωσης, καθώς και τις διεθνείς δραστηριότητες LBO, και θα θέσει επίσης τέλος στις συναλλαγές με εταιρικούς πελάτες στην Ασία και στη Σκανδιναβία. Ο τομέας των συναλλαγών με εταιρικούς πελάτες δεν θα παρέχει, με βάση τα στοιχεία του ενεργητικού, χρηματοδότηση σε αεροσκάφη ή πλοία. Ωστόσο, η ικανότητα της HSH να παρέχει στήριξη στις περιφερειακές δραστηριότητες στη βασική περιφέρειά της δεν θα περιοριστεί.

(65) Η HSH θα επικεντρωθεί κυρίως στις μεγαλύτερες επιχειρήσεις μεσαίου μεγέθους στη Βόρεια Γερμανία, και στις γερμανικές επιχειρήσεις καθορισμένων βασικών οικονομικών τομέων. Η HSH θα πρέπει να συνεχίσει να επικεντρώνεται σε σαφώς αποδοτικές συναλλαγές, καθώς και σε πελάτες υψηλής πιστωτικής ικανότητας που χρειάζονται διάφορα προϊόντα. Η HSH θα επιχειρήσει να καταστεί τράπεζα «πρώτης επιλογής» για τους εν λόγω πελάτες.

(66) Για τη βελτίωση της χρηματοδοτικής κατάστασης, ο τομέας αυτός θα αποσκοπεί όλο και περισσότερο στο να προσελκύει καταθέτες και να χρησιμοποιεί χρηματοδοτικές δομές που επιτρέπουν τη χορήγηση κοινοπρακτικών δανείων, είναι επιλέξιμες από την ΕΚΤ ή μπορούν να μεταβιβαστούν στους επενδυτές.

##### Ακίνητα

(67) Το σύνολο του ισολογισμού του τομέα των ακινήτων της κύριας τράπεζας θα μειωθεί από 30,5 δισεκατ. ευρώ (2008) σε [9-18] δισεκατ. ευρώ (2014). Αυτό αντιστοιχεί σε συρρίκνωση της τάξης του [50-70] %.

(68) Η HSH θα προσφέρει όλους τους τύπους πιστωτικών προϊόντων και όλα τα άλλα τραπεζικά προϊόντα που ζητούν οι εταιρείες ακινήτων. Η HSH θα επικεντρώσει τις επιχειρηματικές δραστηριότητές της στη Βόρεια Γερμανία και στα γερμανικά αστικά κέντρα. Η κύρια έμφαση θα δοθεί στις λύσεις χρηματοδότησης για [...] και στη χρηματοδότηση σχεδίων με διαχειρίσιμο βαθμό κινδύνου. Στο πλαίσιο αυτού του τομέα, η HSH θα επικεντρωθεί στη χρηματοδότηση [...]. Ειδικές κατηγορίες ακινήτων θα χρηματοδοτηθούν μόνο επιλεκτικά.

(69) Οι δραστηριότητες στον τομέα των ακινήτων σε άλλες χώρες – συμπεριλαμβανομένων των διεθνών δραστηριοτήτων που συνίστανται στην υποστήριξη γερμανών πελατών στα ευρωπαϊκά αστικά κέντρα – θα εγκαταλειφθούν. Στους εν λόγω τομείς, η HSH δεν θα αναπτύξει νέες δραστηριότητες και σταδιακά θα σταματήσει τις υπάρχουσες.

(70) Η HSH θα επικεντρωθεί κυρίως στους επαγγελματίες επενδυτές ακινήτων με έμφαση στους υφιστάμενους πελάτες, σε επιλεγμένες εταιρείες εκμετάλλευσης ακινήτων, σε πελάτες με εδραιωμένη θέση στον τομέα των ακινήτων και μεγάλο δυναμικό στον τομέα του cross-selling, καθώς και σε πελάτες που συνδέονται με τη Βόρεια Γερμανία και χρειάζονται πολύπλοκες χρηματοδοτικές δομές. Η HSH θα συνεχίσει να χρησιμοποιεί δομές και προϊόντα που μειώνουν την ανάγκη χρηματοδότησης, π.χ. συναλλαγές που είναι επιλέξιμες για καλυμμένα ομόλογα, πιστώσεις ΕΚΤ και χρηματοδοτικά μέσα και εγγυήσεις που παρέχονται από την Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW).

##### Ταμειυτήρια

(71) Το σύνολο του ισολογισμού του τομέα των ταμειυτηρίων της κύριας τράπεζας θα μειωθεί, κυρίως μέσω του περιορισμού των δραστηριοτήτων αναχρηματοδότησης από 8,7 δισεκατ. ευρώ (2008) σε [< 3] δισεκατ. ευρώ (2014).

(72) Η βάση πελατών αυτού του επιχειρηματικού τομέα περιλαμβάνει κατά κύριο λόγο ταμειυτήρια και δημόσιους φορείς στη Βόρεια Γερμανία και κατά δεύτερο λόγο ταμειυτήρια και δημόσιους φορείς εκτός της Βόρειας Γερμανίας (σχέση δευτερεύουσας τράπεζας).

- (73) Η HSH παρέχει ένα ευρύ φάσμα προϊόντων που επικεντρώνονται στους βασικούς τομείς δραστηριοτήτων των ταμειωτηρίων. Ιδιαίτερα σημαντικές στο πλαίσιο αυτό είναι οι συναλλαγές με ιδιώτες και εταιρικούς πελάτες, οι δραστηριότητες και η διαχείριση λογαριασμών ιδίων αξιών (Derot-A) και χαρτοφυλακίων πιστώσεων.

#### Ιδιωτική τραπεζική

- (74) Στον τομέα της ιδιωτικής τραπεζικής, το σύνολο του ισολογισμού της κύριας τράπεζας θα μειωθεί από 1,7 δισεκατ. ευρώ (2008) σε [0,5-1,5] δισεκατ. ευρώ (2014).
- (75) Η HSH θα εστιάσει στην παροχή υπηρεσιών σε εύπορους ιδιώτες της Βόρειας Γερμανίας που αποτελεί τη βασική περιφέρειά της. Επιπλέον, η HSH θα προσφέρει υπηρεσίες ιδιωτικής τραπεζικής στα υπερπεριφερειακά υποκαταστήματα που ανήκουν σε άλλα τμήματα της αγοράς. Το φάσμα των υπηρεσιών θα περιλαμβάνει [...].
- (76) Η HSH θα επικεντρωθεί στην προσέλκυση και την υποστήριξη εύπορων και πολύ εύπορων ιδιωτών και ιδρυμάτων. Στο πλαίσιο της υπηρεσίας cross-selling, θα παρέχονται υπηρεσίες ιδιωτικής τραπεζικής και σε πελάτες/φυσικά πρόσωπα των άλλων επιχειρηματικών τομέων της κύριας τράπεζας.

#### Ναυτιλιακός τομέας

- (77) Στο ναυτιλιακό τομέα, το σύνολο του ισολογισμού της κύριας τράπεζας θα μειωθεί από 28,3 δισεκατ. ευρώ (2008) σε περίπου 15 δισεκατ. ευρώ (2014).
- (78) Μέχρι τις 31 Δεκεμβρίου 2014, το μερίδιο αγοράς της HSH σε σχέση με νέες συναλλαγές στον τομέα της παγκόσμιας χρηματοδότησης πλοίων δεν θα υπερβαίνει το [ $< 8$ ] % σε ετήσια βάση. Επιπλέον, η HSH θα φροντίσει ώστε έως τις 31 Δεκεμβρίου 2014, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της αγοράς που προσδιορίζονται σε ετήσια βάση, να μην συγκαταλέγεται μεταξύ των τριών κυριοτέρων παρόχων υπηρεσιών χρηματοδότησης πλοίων με τον υψηλότερο ετήσιο όγκο νέων συναλλαγών στην παγκόσμια αγορά.
- (79) Το χαρτοφυλάκιο της HSH θα είναι επαρκώς διαφοροποιημένο τόσο σε σχέση με τους τύπους πλοίων όσο και σε σχέση με τις χώρες. Όσον αφορά τις διαφορετικές κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων, η HSH θα συνεχίσει να δίνει έμφαση σε [...] καθώς και σε [...]. Οι συμβατικές μακροπρόθεσμες ενυπόθηκες πιστώσεις δανείων για νέες ναυπηγήσεις και η χρηματοδότηση μεταχειρισμένων πλοίων θα αποτελέσουν σημαντικά προϊόντα. Επιπλέον, η HSH θα παρέχει επιλεκτικά δομημένες χρηματοοικονομικές υπηρεσίες.
- (80) Η HSH θα μειώσει τις επιχειρηματικές της δραστηριότητες σταματώντας τη χρηματοδότηση πλοίων τύπου Ro-Ro και κρουαζιερόπλοιοι.
- (81) Η HSH θα επικεντρωθεί στις μεσαίες και τις μεγαλύτερες ναυτιλιακές εταιρείες με παγκόσμιες δραστηριότητες, τους επικερδείς πελάτες μικρού μεγέθους που έχουν επιλεγεί με βάση, αφενός, το δυναμικό τους όσον αφορά τη συνολική απόδοση και, αφετέρου, παραμέτρους κινδύνου. Επιπλέον, η

HSH θα λαμβάνει υπόψη της την ετοιμότητα του πελάτη για συγκρότηση κοινοπραξιών καθώς και την εκπλήρωση των προϋποθέσεων για συγκρότηση κοινοπραξιών (π.χ. διαφάνεια) και για αναχρηματοδότηση.

- (82) Ο ναυτιλιακός τομέας θα προσφέρει κυρίως «plain vanilla» <sup>(24)</sup> και, σε περιορισμένο βαθμό, διαρθρωτικές χρηματοδοτήσεις, και η HSH θα ενεργεί ως εξουσιοδοτημένος κύριος διαμεσολαβητής (mandated lead arranger) και διοργανωτής του βιβλίου προσφορών (bookrunner).

#### Μεταφορές/αεροπορία

- (83) Ο τομέας μεταφορές/αεροπορία της κύριας τράπεζας θα εγκαταλειφθεί. Ο ισολογισμός των 11,7 δισεκατ. ευρώ του 2008 θα εγκαταλειφθεί στο πλαίσιο της αναδιάρθρωσης ή θα διατεθεί για άλλους επιχειρηματικούς τομείς. Στο μέλλον, η HSH δεν θα χορηγήσει καμία νέα χρηματοδότηση αεροσκάφους με βάση τα στοιχεία του ενεργητικού. Οι αντίστοιχες δραστηριότητες θα παύσουν, θα πωληθούν ή θα μεταβιβαστούν στη μονάδα αναδιάρθρωσης με στόχο να μειωθούν. Στο πλαίσιο της αναδιάρθρωσης, η HSH έχει ήδη αναδιοργανώσει εν μέρει τον εν λόγω επιχειρηματικό τομέα, και έχει εντάξει στον τομέα ενέργεια & υποδομές τους στρατηγικά σημαντικούς τομείς των σιδηροδρομικών μεταφορών και των υποδομών.

#### Ενέργεια & υποδομές

- (84) Ως αποτέλεσμα της αναδιοργάνωσης του τομέα ενέργειας & υποδομών στο πλαίσιο της διαδικασίας αναδιάρθρωσης, το σύνολο του ισολογισμού της κύριας τράπεζας στον τομέα ενέργεια & υποδομές θα αυξηθεί από 4,6 δισεκατ. ευρώ το 2008 (πρώην τομέας ενέργεια) σε [5-10] δισεκατ. ευρώ το 2014. Ο τομέας ενέργεια & υποδομές περιλαμβάνει τόσο το τμήμα των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας όσο και το τμήμα των υποδομών και των σιδηροδρομικών μεταφορών, που προηγούμενως ανήκε στον τομέα των μεταφορών.
- (85) Στον ενεργειακό τομέα, η HSH θα χρηματοδοτεί έργα στους τομείς της αιολικής και ηλιακής ενέργειας. Ο τομέας περιλαμβάνει τις κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων για αιολική ενέργεια (χερσαία και υπεράκτια), ηλιακή ενέργεια (φωτοβολταϊκή και θερμική) και ως πρόσθετες δραστηριότητες δίκτυα σε σχέση με έργα αιολικής και ηλιακής ενέργειας. Η περιοχή στόχος για τις εν λόγω δραστηριότητες είναι κυρίως η Ευρώπη. Οι δραστηριότητες της HSH στον τομέα των συμβατικών πηγών ενέργειας και το σύνολο των σχετικών δραστηριοτήτων στη Βόρεια Αμερική θα εγκαταλειφθούν.

#### Άλλα

- (86) Οι προσαρμογές των επιχειρηματικών τομέων, ιδίως η κατάργηση του τομέα των αεροπορικών μεταφορών και η μείωση του τμήματος των ακινήτων εξωτερικού και του ναυτιλιακού τμήματος, θα οδηγήσει αυτόματα σε μείωση του τμήματος «Λοιπές δραστηριότητες».
- (87) Το τμήμα «Λοιπές δραστηριότητες» περιλαμβάνει, εκτός από το «Corporate Centre», τις δραστηριότητες κεφαλαιαγοράς για τη διαχείριση του ενεργητικού της HSH και την προμήθεια προϊόντων για τους επιχειρηματικούς τομείς.

<sup>(24)</sup> Η πιο βασική ή τυπική μορφή χρηματοδοτικού μέσου.



(88) Η HSH θα βελτιώνει συνεχώς τη σταθερότητα και την ποιότητα της χρηματοδότησής της. Από το τέλος του 2012, η HSH θα εξασφαλίσει ότι τόσο ο καθαρός δείκτης σταθερής χρηματοδότησης (net stable funding ratio-NSFR) όσο και ο δείκτης κάλυψης ρευστότητας (liquidity coverage ratio-LCR) <sup>(25)</sup> [...]. Το μερίδιο των δραστηριοτήτων σε δολάρια ΗΠΑ της κύριας τράπεζας, το οποίο θα αναχρηματοδοτηθεί με χρηματοδοτήσεις σε δολάρια ΗΠΑ (και όχι με swaps), θα αυξηθεί τουλάχιστον σε [...] % μέχρι το τέλος του 2012 και τουλάχιστον σε [...] % μέχρι το τέλος του 2014.

(89) Η HSH θα μειώσει σημαντικά τις δραστηριότητες κεφαλαιαγοράς με μεγάλο δυναμικό κινδύνου και έχει ήδη μειώσει σημαντικά τον κατάλογο των προϊόντων της. Οι εμπορικές συναλλαγές για ίδιο λογαριασμό έχουν ήδη εγκαταλειφθεί.

#### 4.4. ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΟΥ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΙΣΜΟΥ ΣΤΟ ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΜΕΝΟ ΣΧΕΔΙΟ ΑΝΑΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ

(90) Η HSH υπέβαλε αναλυτικό επιχειρηματικό σχέδιο για την περίοδο 2011-2014, που περιλαμβάνει τον υπολογισμό κερδών και ζημιών, τον ισολογισμό, τους δείκτες αποδοτικότητας και παραγωγής ανά επιχειρηματικό τομέα και συνο-

λικά σε επίπεδο ομίλου. Η HSH διαβίβασε επίσης ανάλυση ευαισθησίας με τη μορφή ενός αρνητικού και ενός χειρότερου σεναρίου σε επίπεδο ομίλου. Σύμφωνα με τις προβλέψεις κερδών και ζημιών, ο όμιλος HSH θα υποστεί το 2011 πρόσθετη ζημία περίπου [100-200] εκατ. ευρώ ενώ τα κέρδη του θα αυξηθούν μέχρι το 2014 σε περίπου [400-500] εκατ. ευρώ μετά την καταβολή των φόρων. Το 2011 η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων θα είναι αρνητική και μέχρι το 2014 θα αυξηθεί σε περίπου [7-8] %. Στο χρονικό διάστημα 2012-2014, το ποσοστό βασικών ιδίων κεφαλαίων (Tier-1) θα ανέλθει περίπου στο [13-16] %. Κατόπιν σχετικού αιτήματος της Επιτροπής, οι χρηματοοικονομικές προβλέψεις του τροποποιημένου σχεδίου αναδιάρθρωσης περιλαμβάνουν εφάπαξ πληρωμή ύψους 500 εκατ. ευρώ για το 2011, που αφαιρέθηκε από τα καθαρά έσοδα προ φόρων. Ως εκ τούτου, το σύνολο του ενεργητικού προβλέπεται να μειωθεί από 208 δισεκατ. ευρώ (2008) σε 120 δισεκατ. ευρώ (2014).

(91) Τα βασικά μεγέθη του τροποποιημένου σχεδίου αναδιάρθρωσης για την HSH και την κύρια τράπεζα παρουσιάζονται στους παρακάτω πίνακες.

Πίνακας 7

#### Δημοσιονομικός προγραμματισμός της HSH 2011 – 2014

|                                                    | 2008 Πραγματική αξία | 2009 Πραγματική αξία | 2010 Πραγματική αξία | 2011 Πρόβλεψη | 2012 Πρόβλεψη | 2013 Πρόβλεψη | 2014 Πρόβλεψη |
|----------------------------------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Σύνολο εσόδων (εκατ. ευρώ)                         | 157                  | 2 876                | 1 603                | [1 300-1 800] | [1 300-1 800] | [1 300-1 800] | [1 300-1 800] |
| Αποτέλεσμα προ αναδιάρθρωσης (εκατ. ευρώ)          | (2 796)              | (718)                | 545                  | [500-1 000]   | [500-1 000]   | [500-1 000]   | [500-1 000]   |
| Αποτέλεσμα προ φόρων (εκατ. ευρώ)                  | (2 968)              | (1 325)              | 17                   | [- 200-300]   | [0-500]       | [100-600]     | [200-700]     |
| Αποτέλεσμα (εκατ. ευρώ)                            | (3 195)              | (902)                | 48                   | [- 400-100]   | [0-500]       | [0-500]       | [0-500]       |
| Αναλογία κόστους εσόδων (CIR) (%)                  | 573                  | 29                   | 54                   | [45-55]       | [45-55]       | [45-55]       | [40-50]       |
| Απόδοση ιδίων κεφαλαίων (RoE) μετά τους φόρους (%) | < 0                  | < 0                  | < 0                  | [- 5-+ 5]     | [5-10]        | [5-10]        | [5-10]        |
| Σύνολο στοιχείων ενεργητικού (δισεκατ. ευρώ)       | 208                  | 175                  | 151                  | [130-150]     | [125-145]     | [120-140]     | [115-135]     |

Πίνακας 8

#### Δημοσιονομικός προγραμματισμός της κύριας τράπεζας 2011 – 2014

|                                               | 2008 Πραγματική αξία | 2009 Πραγματική αξία | 2010 Πραγματική αξία | 2011 Πρόβλεψη | 2012 Πρόβλεψη | 2013 Πρόβλεψη | 2014 Πρόβλεψη |
|-----------------------------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Σύνολο εσόδων (εκατ. ευρώ)                    | 1 582                | 1 756                | 1 103                | [750-1 250]   | [750-1 250]   | [750-1 250]   | [750-1 250]   |
| Αποτέλεσμα προ αναδιάρθρωσης (εκατ. ευρώ)     | 418                  | 354                  | 574                  | [300-600]     | [300-600]     | [300-600]     | [300-600]     |
| Αποτέλεσμα προ φόρων (εκατ. ευρώ)             | 295                  | 18                   | 318                  | [200-500]     | [200-500]     | [200-500]     | [200-500]     |
| Αναλογία κόστους εσόδων (CIR) (%)             | 39                   | 32                   | 52                   | [40-60]       | [40-60]       | [40-60]       | [40-60]       |
| Περιουσιακά στοιχεία τμήματος (δισεκατ. ευρώ) | 113                  | 97                   | 88                   | [60-90]       | [60-90]       | [60-90]       | 82            |

<sup>(25)</sup> [...] Μόλις οι αντίστοιχοι δείκτες ρευστότητας βάσει της Βασιλείας III επιτευχθούν από το σύνολο των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, θα ληφθεί υπόψη πρόσθετη πριμοδότηση ποσοστού [...] %.

- (92) Το σχέδιο χρηματοδότησης της HSH όσον αφορά τη συνολική στρατηγική χρηματοδότησης και τη στρατηγική χρηματοδότησης σε δολάρια ΗΠΑ περιλαμβάνεται στους πίνακες που ακολουθούν.

Πίνακας 9

**σχέδιο χρηματοδότησης, της HSH 2010-2014**

(σε δισεκατ. ευρώ)

| Όγκος ανά χρηματοδοτικό μέσο                                                                                                                                                           | 2010<br>Πραγματική<br>αξία | 2011  | 2012  | 2013  | 2014  |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------|-------|-------|-------|-------|
| Καλυμμένα ομόλογα                                                                                                                                                                      | [...]                      | [...] | [...] | [...] | [...] |
| Μακροπρόθεσμες ομολογίες με κρατική εγγύηση                                                                                                                                            | [...]                      | [...] | [...] | [...] | [...] |
| Μακροπρόθεσμες ακάλυπτες προνομιούχες ομολογίες                                                                                                                                        | [...]                      | [...] | [...] | [...] | [...] |
| Βραχυπρόθεσμη χρηματοδότηση στη χρηματαγορά και την κεφαλαιαγορά                                                                                                                       | [...]                      | [...] | [...] | [...] | [...] |
| Άλλη χρηματοδότηση στη χρηματαγορά και την κεφαλαιαγορά                                                                                                                                | [...]                      | [...] | [...] | [...] | [...] |
| Καταθέσεις επιχειρήσεων και ιδιωτών (μέχρι 2010)/υπόλοιπες καταθέσεις (επίπεδο 2011)                                                                                                   | [...]                      | [...] | [...] | [...] | [...] |
| Τράπεζες ανάπτυξης και οικονομικές πιστώσεις (οικονομίας;)                                                                                                                             | [...]                      | [...] | [...] | [...] | [...] |
| Υβριδικά κεφαλαιουχικά μέσα (Tier 1 και Tier 2)                                                                                                                                        | [...]                      | [...] | [...] | [...] | [...] |
| Σύνολο                                                                                                                                                                                 | [...]                      | [...] | [...] | [...] | [...] |
| Παράγωγα                                                                                                                                                                               | [...]                      | [...] | [...] | [...] | [...] |
| Συνολικά περιουσιακά στοιχεία                                                                                                                                                          | [...]                      | [...] | [...] | [...] | [...] |
| Συνολικά περιουσιακά στοιχεία - (συνολικές υποχρεώσεις + παράγωγα), που θα χρηματοδοτηθούν από βραχυπρόθεσμα εξασφαλισμένα χρηματοδοτικά μέσα, πλεονασματικές καταθέσεις και ίδια μέσα | [...]                      | [...] | [...] | [...] | [...] |

- (93) Τα μακροπρόθεσμα ομόλογα που είναι εγγυημένα από το Δημόσιο, θα μειωθούν από 44 δισεκατ. ευρώ (τέλος του 2010) σε [13 -18] δισεκατ. ευρώ (τέλος του 2014). Ταυτόχρονα, το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων της HSH θα μειωθεί κατά [25-35] δισεκατ. ευρώ. Η διαφορά μεταξύ του συνόλου των περιουσιακών στοιχείων και του συνόλου των υποχρεώσεων (διορθωμένου κατά το αποτέλεσμα των παραγώνων) αποτελεί κενό στο σχέδιο χρηματοδότησης που πρέπει να καλυφθεί με βραχυπρόθεσμα μη εξασφαλισμένα και εξασφαλισμένα χρηματοδοτικά μέσα, καθώς και με το πλεόνασμα σε καταθέσεις και ίδια κεφάλαια. Ο προγραμματισμός της HSH όσον αφορά τις καταθέσεις αφορά ένα μόνο μέρος των συνολικών καταθέσεων, το οποίο θεωρείται σταθερό, ενώ το πραγματικό ύψος των καταθέσεων αναμένεται να είναι υψηλότερο και να καλύψει μέρος του

χρηματοδοτικού κενού. Αν και ένα μέρος του χρηματοδοτικού κενού μεταξύ των χρηματοδοτημένων περιουσιακών στοιχείων και των υποχρεώσεων θα μπορούσε να καλυφθεί με βραχυπρόθεσμη χρηματοδότηση από τη χρηματαγορά και την κεφαλαιαγορά, η εξάρτηση της HSH από βραχυπρόθεσμες χρηματοδοτήσεις στη χρηματαγορά και την κεφαλαιαγορά μειώνεται σε απόλυτες τιμές στη διάρκεια της περιόδου αναδιάρθρωσης. Όσον αφορά τη στρατηγική χρηματοδότησης σε ευρώ, η HSH θα βασίζεται σχετικά περισσότερο σε καλυμμένα ομόλογα.

Πίνακας 10

**Στρατηγική χρηματοδότησης σε δολάρια ΗΠΑ (2010-2014)**

(σε δισεκατ. δολάρια ΗΠΑ)

| Όγκος                                                             | 2010<br>Πραγματική<br>αξία | 2011  | 2012  | 2013  | 2014  |
|-------------------------------------------------------------------|----------------------------|-------|-------|-------|-------|
| Χρηματοδότηση σε δολάρια ΗΠΑ                                      | [...]                      | [...] | [...] | [...] | [...] |
| Χρηματοδότηση σε δολάρια ΗΠΑ με συμφωνίες ανταλλαγής (swaps)      | [...]                      | [...] | [...] | [...] | [...] |
| Σύνολο περιουσιακών στοιχείων σε δολάρια ΗΠΑ                      | [...]                      | [...] | [...] | [...] | [...] |
| Σύνολο περιουσιακών στοιχείων σε δολάρια ΗΠΑ - Ναυτιλιακός τομέας | [...]                      | [...] | [...] | [...] | [...] |

- (94) Λαμβάνοντας υπόψη ότι το 2010 η HSH χρηματοδότησε το 75 % των περιουσιακών στοιχείων της σε δολάρια ΗΠΑ μέσω ανταλλαγών συναλλάγματος σε διαφορετικά νομίσματα (swaps), η εξάρτηση από swaps θα μειωθεί σε [...] % των συνολικών περιουσιακών στοιχείων σε δολάρια ΗΠΑ (συμπεριλαμβανομένων των περιουσιακών στοιχείων στη μονάδα αναδιάρθρωσης). Η σχετικά μικρότερη εξάρτηση από τις χρηματοδοτήσεις μέσω swaps θα επιτευχθεί με μείωση των περιουσιακών στοιχείων εκφρασμένων σε δολάρια ΗΠΑ, και ως εκ τούτου, με μείωση των απόλυτων ποσών της χρηματοδότησης σε δολάρια ΗΠΑ.
- (95) Το 2010, τα ταμειντήρια έδωσαν στη διάθεση της HSH [2,5-3,5] δισεκατ. ευρώ της μακροπρόθεσμης μη εξασφαλισμένης χρηματοδότησης και [200-500] εκατ. ευρώ της μακροπρόθεσμης εξασφαλισμένης χρηματοδότησης, δηλαδή, συνολικά [2,7-4] δισεκατ. ευρώ. Συγκριτικά, άλλες Landesbanken εισέφεραν συνολικά [150-250] εκατ. ευρώ και άλλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (ιδιωτικά και δημόσια χρηματοπιστωτικά ιδρύματα εκτός των ταμειντηρίων και των Landesbanken) [1- 2] δισεκατ. ευρώ.
- (96) Το τροποποιημένο σχέδιο αναδιάρθρωσης δείχνει ενίσχυση των κεφαλαιακών θέσεων και δεικτών της HSH κατά τη διάρκεια της περιόδου αναδιάρθρωσης, με προβλεπόμενο ποσοστό κοινών μετοχών [10-13] % στο τέλος του 2014. Μετά από αίτηση της Επιτροπής, η HSH συμπεριέλαβε στις χρηματοοικονομικές προβλέψεις για το 2013 αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου κατά 500 εκατ. ευρώ.

Πίνακας 11

## Κεφαλαιακή θέση της HSH (2009-2015)

|                                                                      | 2009 Πραγματική αξία | 2010 Πραγματική αξία | 2011           | 2012           | 2013           | 2014           | 2015           |
|----------------------------------------------------------------------|----------------------|----------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Σταθμισμένα στοιχεία ενεργητικού μετά την εγγύηση (σε δισεκατ. ευρώ) | 71                   | 41                   | [40-60]        | [40-60]        | [45-65]        | [50-70]        | [50-70]        |
| Υπόλοιπη εγγύηση (σε δισεκατ. ευρώ)                                  | 10                   | 10                   | 7,0            | [< 7,0]        | [< 7,0]        | [< 5,0]        | [< 5,0]        |
| Κεφαλαιακή εξέλιξη (σε δισεκατ. ευρώ)                                |                      |                      |                |                |                |                |                |
| Κεφάλαιο κοινών μετοχών κατηγορίας 1 (σε δισεκατ. ευρώ)              | 5,080                | 4,433                | [4 000-6 000]  | [4 500-6 500]  | [5 000-7 000]  | [5 500-7 500]  | [6 000-8 000]  |
| Κεφάλαιο κατηγορίας 1 (σε δισεκατ. ευρώ)                             | 7,491                | 6,274                | [5 000-7 000]  | [5 500-7 500]  | [6 000-8 000]  | [6 500-8 500]  | [7 000-9 000]  |
| Συνολικό κεφάλαιο (σε δισεκατ. ευρώ)                                 | 11,523               | 9,400                | [8 000-12 000] | [8 000-12 000] | [8 000-12 000] | [8 000-12 000] | [8 000-12 000] |
| Κεφαλαιακοί δείκτες                                                  |                      |                      |                |                |                |                |                |
| Κοινές μετοχές/RWA (%)                                               | 7,1                  | 10,7                 | [> 7,0]        | [> 8,0]        | [> 9,0]        | [> 10,0]       | [> 10,0]       |
| Κεφάλαιο κατηγορίας 1/RWA (%)                                        | 10,5                 | 15,2                 | [> 10,0]       | [> 10,0]       | [> 10,0]       | [> 10,0]       | [> 10,0]       |

## 4.5. ΔΕΣΜΕΥΣΕΙΣ ΠΟΥ ΑΝΕΛΑΒΕ Η ΓΕΡΜΑΝΙΑ

- (97) Η Γερμανία διαβεβαίωσε ότι η HSH θα εφαρμόσει το τροποποιημένο σχέδιο αναδιάρθρωσης και υπέβαλε τις δεσμεύσεις που αναφέρονται στα παραρτήματα I και III της παρούσας απόφασης.

## 4.6. ΕΠΟΙΠΤΕΙΑ

- (98) Η Γερμανία ανέλαβε τη δέσμευση ότι ο επιβλέπων εντολοδόχος θα υποβάλλει στην Επιτροπή λεπτομερείς τριμηνιαίες εκθέσεις. Οι εκθέσεις αυτές θα περιλαμβάνουν ιδίως πληροφορίες σχετικά με την αμοιβή για το μέτρο αρωγής (σύμφωνα με το παράρτημα V της ανακοίνωσης της Επιτροπής σχετικά με την αντιμετώπιση των απομειωμένων περιουσιακών στοιχείων στον κοινοτικό τραπεζικό τομέα, στο εξής «ανακοίνωση για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία»<sup>(26)</sup>), και σχετικά με την εφαρμογή του τροποποιημένου σχεδίου αναδιάρθρωσης (σύμφωνα με την παράγραφο 46 της ανακοίνωσης της Επιτροπής περί της αποκατάστασης της βιωσιμότητας και εκτίμησης των μέτρων αναδιάρθρωσης στον χρηματοπιστωτικό τομέα στο πλαίσιο της παρούσας κρίσης (στο εξής «ανακοίνωση περί αναδιάρθρωσης»<sup>(27)</sup>)).

## 5. ΛΟΓΟΙ ΚΙΝΗΣΗΣ ΤΗΣ ΕΠΙΣΗΜΗΣ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑΣ ΕΡΕΥΝΑΣ ΟΣΟΝ ΑΦΟΡΑ ΤΑ ΜΕΤΡΑ ΕΝΙΣΧΥΣΗΣ ΓΙΑ ΤΗΝ HSH

- (99) Στις 30 Οκτωβρίου 2009, η Επιτροπή κίνησε την επίσημη διαδικασία έρευνας προκειμένου να εξακριβώσει εάν η θωράκιση έναντι κινδύνου ανταποκρινόταν στα κριτήρια της ανακοίνωσης για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία σχετικά

με την επιλεξιμότητα των περιουσιακών στοιχείων, της εκτίμησης (συμπεριλαμβανομένης της μεθόδου αξιολόγησης), της αμοιβής και της διαχείρισης των απομειωμένων περιουσιακών στοιχείων. Επιπλέον, η Επιτροπή επιθυμούσε να εξετάσει τις προϋποθέσεις που ίσχυαν για το μέτρο της ανακεφαλαιοποίησης, τον επιμερισμό των βαρών και τα μέτρα για τον περιορισμό των στρεβλώσεων του ανταγωνισμού.

- (100) Όσον αφορά την επιλεξιμότητα των περιουσιακών στοιχείων που καλύπτονται από τη θωράκιση έναντι κινδύνου, η Επιτροπή εξέφρασε αμφιβολίες, στην παράγραφο 40 της απόφασης κίνησης της διαδικασίας, για το αν αυτά ανταποκρίνονται στα σχετικά κριτήρια που καθορίζονται στην ανακοίνωση για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία, δεδομένου ότι μόνο μικρό μέρος του θωρακισμένου χαρτοφυλακίου εμπίπτει απευθείας στον ορισμό των απομειωμένων περιουσιακών στοιχείων που περιλαμβάνεται στην ανακοίνωση.
- (101) Σχετικά με τη διαφάνεια και τη γνωστοποίηση πληροφοριών, η Επιτροπή δήλωσε στην παράγραφο 43 της απόφασης κίνησης της διαδικασίας, ότι η HSH υπέβαλε εκθέσεις εκτίμησης από ανεξάρτητους εμπειρογνώμονες, οι οποίες καλύπτουν μόνο ένα κλάσμα του προστατευόμενου χαρτοφυλακίου, δηλαδή μεγάλο μέρος των δομημένων πιστωτικών αναβαθμίσεων. Επιπλέον, η Γερμανία δεν υπέβαλε τότε επικύρωση της διαδικασίας εκτίμησης και του αποτελέσματος από την BaFin.
- (102) Σχετικά με διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων, η Επιτροπή εξέφρασε αμφιβολίες, στην παράγραφο 44 της απόφασης κίνησης της διαδικασίας, σχετικά με το εάν οι προγραμματισμένες από την HSH ρυθμίσεις ανταποκρίνονται στα κριτήρια της ανακοίνωσης για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία, δεδομένου ότι όλα τα περιουσιακά στοιχεία θα παραμείνουν στον ισολογισμό της HSH.

<sup>(26)</sup> ΕΕ C 72 της 26.3.2009, σ. 1.

<sup>(27)</sup> ΕΕ C 195 της 19.8.2009, σ. 9.



- (103) Όσον αφορά την εκτίμηση, η Επιτροπή δήλωσε στην παράγραφο 47 της απόφασης κίνησης της διαδικασίας, ότι μόνο το δομημένο χαρτοφυλάκιο πιστώσεων εκτιμήθηκε από ανεξάρτητους εμπειρογνώμονες, και ότι την εποχή εκείνη η Επιτροπή δεν διέθετε επαρκείς πληροφορίες για την εκτίμηση της πραγματικής οικονομικής αξίας του συνόλου του χαρτοφυλακίου. Η Επιτροπή δήλωσε επιπλέον ότι θα επαλήθευε τις παραδοχές συσχέτισης που χρησιμοποιούνται για τα προστατευόμενα περιουσιακά στοιχεία.
- (104) Όσον αφορά την αμοιβή, στην παράγραφο 49 της απόφασης κίνησης της διαδικασίας, η Επιτροπή εξέφρασε αμφιβολίες σχετικά με την ορθότητα του επιμερισμού των βαρών, δεδομένου ότι, σύμφωνα με την ανακοίνωση για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία, η HSH θα έπρεπε, μέσω μιας ρήτρας πρωτεύουσας ζημίας, να καλύψει μέρος (συνήθως τουλάχιστον 10 %) των ζημιών ή των κινδύνων. Επιπλέον, στις παραγράφους 51 κ.ε. της απόφασης κίνησης της διαδικασίας, η Επιτροπή εξέφρασε αμφιβολίες σχετικά με το αν η προσαύξηση των 400 μονάδων βάσης αποτελεί εύλογη αμοιβή για τον κίνδυνο που ανέλαβαν οι δημόσιοι ιδιοκτήτες.
- (105) Όσον αφορά την αποκατάσταση της βιωσιμότητας, στην παράγραφο 59 της απόφασης κίνησης της διαδικασίας, η Επιτροπή εξέφρασε αμφιβολίες για το κατά πόσο η HSH μπορεί να αποκαταστήσει τη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητά της. Δεδομένης της έντονης εξάρτησης της HSH από τη χρηματαγορά και την κεφαλαιαγορά, η Επιτροπή εξέφρασε ιδίως αμφιβολίες για το κατά πόσο η προτεινόμενη στρατηγική αναχρηματοδότησης θα είναι βιώσιμη μεσοπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα αφού εκλείψουν οι κρατικές εγγυήσεις.
- (106) Στις παραγράφους 60 και 61 της απόφασης κίνησης της διαδικασίας, η Επιτροπή αμφισβήτησε τις παραδοχές που αποτελούν τη βάση του αρχικού σχεδίου αναδιάρθρωσης όσον αφορά τα ποσοστά ανάπτυξης και τα περιθώρια. Η Επιτροπή εξέφρασε αμφιβολίες, ιδίως, όσον αφορά τα αυξημένα περιθώρια κέρδους στον τομέα της ιδιωτικής τραπεζικής και τις προβλέψεις για τα ποσοστά ανάπτυξης στον ναυτιλιακό τομέα και τον τομέα των μεταφορών, στους οποίους η HSH είχε ήδη αναλογικά υψηλά μερίδια αγοράς.
- (107) Στην παράγραφο 62 της απόφασης κίνησης της διαδικασίας, η Επιτροπή εξέφρασε επιφυλάξεις διότι η HSH, αφενός, προτίθεται να συνεχίσει σε σημαντικό βαθμό τις δραστηριότητές της στις διεθνείς κεφαλαιαγορές, και αφετέρου, δηλώνει ότι προτίθεται να επικεντρώσει εκ νέου το επιχειρηματικό μοντέλο της στις περιφερειακές δραστηριότητες. Στην παράγραφο 63 της απόφασης κίνησης της διαδικασίας, η Επιτροπή εξέφρασε αμφιβολίες για το αν είναι ρεαλιστική η παραδοχή ότι η HSH θα μπορούσε το 2013 να επιστρέψει στη διαβάθμιση A.
- (108) Όσον αφορά την ίδια συνεισφορά, η Επιτροπή ανέφερε ότι το αρχικό σχέδιο αναδιάρθρωσης δεν περιέχει προτάσεις μεγάλης εμβέλειας. Το μέγεθος της ίδιας συμμετοχής με τη μορφή εκχωρήσεων παραμένει ασαφές. Όσον αφορά τη συμμετοχή των μειοψηφούντων μετόχων στην επιμερισμό των βαρών, η Επιτροπή εξέφρασε αμφιβολίες σχετικά με την εκτίμηση της HSH και, κατά συνέπεια, σχετικά με την τιμή έκδοσης των νέων μετοχών. Στις παραγράφους 10 και

32 της απόφασης κίνησης της διαδικασίας, η Επιτροπή διατύπωσε το ερώτημα αν οι ενώσεις ταμειυτηρίων και η Flo-wers, που δεν είχαν συμμετάσχει στην ανακεφαλαιοποίηση, επωφεληθήκαν από την εισφορά κεφαλαίου διατηρώντας υπερβολικά υψηλό αριθμό μετοχών στην HSH.

## 6. ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ ΤΗΣ ΓΕΡΜΑΝΙΑΣ

- (109) Στις 17 Δεκεμβρίου 2009, η Γερμανία, από κοινού με τα κράτη και την HSH, διαβίβασε τις παρατηρήσεις της όσον αφορά την κίνηση της διαδικασίας.

### 6.1. ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΗ ΘΩΡΑΚΙΣΗ ΕΝΑΝΤΙ ΚΙΝΔΥΝΟΥ

*Η ανακοίνωση για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία δεν ισχύει*

- (110) Η Γερμανία εξέφρασε την άποψη ότι η νομική εκτίμηση της Επιτροπής όσον αφορά τη θωράκιση έναντι κινδύνου ήταν εσφαλμένη, επειδή βασίζεται στην εφαρμογή της ανακοίνωσης για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία, που, κατά την άποψη της Γερμανίας, δεν εφαρμόζεται στην προκειμένη περίπτωση.
- (111) Η Γερμανία διαφώνησε με την Επιτροπή ότι η ανακοίνωση για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία είναι υποχρεωτική και ότι η Επιτροπή όφειλε να εφαρμόσει τις νομοθετικές διατάξεις και τις κατευθυντήριες γραμμές που ίσχυαν κατά τη στιγμή της έκδοσης της απόφασης, ανεξάρτητα από την ημερομηνία σχεδιασμού ή κοινοποίησης των μέτρων<sup>(28)</sup>. Σύμφωνα με τη Γερμανία, η άποψη αυτή είναι ορθή μόνο αν το μέτρο εμπίπτει στο πεδίο εφαρμογής των σχετικών νομοθετικών διατάξεων ή ανακοινώσεων, κάτι που δεν συμβαίνει στην προκειμένη περίπτωση. Η Γερμανία υποστήριξε επίσης ότι η ανακοίνωση για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία δεν καλύπτει κάθε είδους μέτρο στήριξης που προορίζεται για απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία. Κατά την άποψη της Γερμανίας, η ανακοίνωση για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία θα πρέπει να θεωρείται μόνο ως διοικητική διάταξη που εξυπηρετεί αποκλειστικά τον σκοπό μιας ενιαίας διοικητικής πρακτικής, και είναι δεσμευτική μόνο για την Επιτροπή. Η συμβατότητα της θωράκισης έναντι κινδύνου με την εσωτερική αγορά πρέπει να εξεταστεί απευθείας βάσει της ΣΛΕΕ. Σύμφωνα με τη Γερμανία, το γεγονός ότι ο στόχος της εγγύησης δευτερεύουσας ζημίας και η σύνθεση του προστατευόμενου χαρτοφυλακίου δεν εμπίπτουν στην ανακοίνωση για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία αποδεικνύει ότι η εν λόγω ανακοίνωση δεν εφαρμόζεται στην περίπτωση της HSH.

### Στοιχείο ενίσχυσης

- (112) Η Γερμανία δήλωσε ότι η εφαρμογή της ανακοίνωσης για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία θα οδηγούσε σε εσφαλμένο πλαίσιο εκτίμησης, το οποίο δεν ήταν ευνοϊκό για την HSH όσον αφορά τον προσδιορισμό του στοιχείου ενίσχυσης, της αξίας του χαρτοφυλακίου, του ύψους της αμοιβής και της ανάγκης αναδιάρθρωσης.

<sup>(28)</sup> Παράγραφος 37 της απόφασης κίνησης της διαδικασίας.

(113) Η Γερμανία παρέπεμψε στην παράγραφο 38 της απόφασης κίνησης της διαδικασίας, όπου η Επιτροπή δήλωσε ότι η εκτίμηση της εμπορικής αξίας του χαρτοφυλακίου, το οποίο συνίστατο κυρίως σε δάνεια προς επιχειρήσεις, ήταν δύσκολη. Η Γερμανία θεώρησε τις δυσκολίες αυτές ως απόδειξη για το ότι η εγγύηση δευτερεύουσας ζημίας δεν θα πρέπει να εξεταστεί με βάση την ανακοίνωση για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία, και δήλωσε ότι η Επιτροπή με παρέκταση κατέληξε σε ποσό ενίσχυσης ίσο με την ονομαστική αξία της εγγύησης. Η Γερμανία υποστήριξε επίσης ότι η επιλεγείσα μέθοδος πρέπει να είναι εσφαλμένη διότι ειδάλως αυτό θα σήμαινε ότι η Επιτροπή, από άποψη στοιχείου ενίσχυσης, εξίσωσε την επιλεγείσα θωράκιση έναντι κινδύνου με μια ανακεφαλαιοποίηση, παρά το γεγονός ότι τα δύο μέτρα είναι διαφορετικού χαρακτήρα. Ενώ η ανακεφαλαιοποίηση αποτελεί μόνιμη εισφορά κεφαλαίου, στην περίπτωση της εγγύησης πρόκειται για μέτρο κανονιστικής μόνο σταθεροποίησης που περιορίζεται στη διάρκεια ζωής των καλυπτόμενων περιουσιακών στοιχείων.

(114) Η Γερμανία επισήμανε ότι ο προσδιορισμός του στοιχείου ενίσχυσης βάσει της αγοραίας αξίας δείχνει ότι η Επιτροπή έχει παρανοήσει τον χαρακτήρα της θωράκισης έναντι κινδύνου, δεδομένου ότι η θωράκιση δεν καλύπτει τις διακυμάνσεις της αγοράς. Η Γερμανία θεωρεί ότι η Επιτροπή θα πρέπει να προσδιορίσει το στοιχείο ενίσχυσης της εγγύησης δευτερεύουσας ζημίας σύμφωνα με τους γενικούς κανόνες για τις κρατικές ενισχύσεις και, ειδικότερα, την ανακοίνωση της Επιτροπής σχετικά με την εφαρμογή των άρθρων 87 και 88 της Συνθήκης ΕΚ στις κρατικές ενισχύσεις με τη μορφή εγγυήσεων<sup>(29)</sup> (στο εξής «ανακοίνωση για τις εγγυήσεις»). Σύμφωνα με τη Γερμανία, η εφαρμογή της ανακοίνωσης για τις εγγυήσεις θα οδηγούσε στον υπολογισμό μικρότερου στοιχείου ενίσχυσης, εφόσον η αμοιβή για τα μέτρα θωράκισης αναγνωρισθεί ως το κανονικό αντίτιμο της αγοράς.

#### *Εφαρμογή της ανακοίνωσης για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία*

(115) Ακόμη και αν υποτεθεί ότι πρέπει να εφαρμοστεί η ανακοίνωση για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία, η Γερμανία είναι της άποψης ότι η Επιτροπή εφάρμοσε εσφαλμένα την ανακοίνωση όσον αφορά τον προσδιορισμό του στοιχείου ενίσχυσης και τον υπολογισμό του ύψους της αμοιβής, καθώς και σε σχέση με τον επιμερισμό των βαρών και τη διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων στη μονάδα αναδιάρθρωσης. Το στοιχείο ενίσχυσης που περιέχεται στην εγγύηση δευτερεύουσας ζημίας δεν ισχύει, διότι δεν ισχύουν οι παραδοχές όσον αφορά την αξία μεταβίβασης και την αγοραία αξία του χαρτοφυλακίου. Όσον αφορά την αμοιβή για την κεφαλαιακή διευκόλυνση, η Γερμανία επισημαίνει ότι η εκτίμηση της κεφαλαιακής διευκόλυνσης που περιλαμβάνεται στην απόφαση κίνησης της διαδικασίας, βασίζεται σε παλαιά στοιχεία. Σύμφωνα με πιο πρόσφατα στοιχεία, η κεφαλαιακή διευκόλυνση θα είναι σημαντικά μικρότερη. Η προκαταρκτική εκτίμηση της Επιτροπής όσον αφορά την επιμερισμό των βαρών είναι επίσης εσφαλμένη και πολύ περιορισμένη, δεδομένου ότι η Επιτροπή έλαβε υπόψη της μόνο τη δόση πρωτεύουσας ζημίας της εγγύησης, που όμως είναι σαφώς κάτω από το 10 % του προστατευόμενου χαρτοφυλακίου, ποσοστό το οποίο απαιτεί η ανακοίνωση για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία ως δόση πρωτεύουσας ζημίας. Δεν υπάρχει καμία σχέση μεταξύ του επιμερισμού των βαρών

και της δόσης πρωτεύουσας ζημίας εκφρασμένης σε απόλυτους αριθμούς. Επιπλέον, η HSH θα αναλάβει τις ζημιές που υπερβαίνουν την εγγύηση δευτερεύουσας ζημίας. Όσον αφορά τη διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων, η Γερμανία δήλωσε ότι οι αρχές της ανακοίνωσης για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία δεν ισχύουν για τη θωράκιση έναντι κινδύνου της HSH, και δεν θα ήταν λογικό να τεθούν υπό χωριστή διαχείριση όλα τα στοιχεία που καλύπτονται από τη θωράκιση. Η HSH θα δημιουργούσε πιθανόν μια μονάδα αναδιάρθρωσης και θα εξασφάλιζε τον σαφή λειτουργικό και οργανωτικό διαχωρισμό της κύριας τράπεζας από τη μονάδα αναδιάρθρωσης, τον οποίο θα τηρούσε μέχρι το επίπεδο του διοικητικού συμβουλίου.

#### *Εκτίμηση χαρτοφυλακίου*

(116) Η Γερμανία διαφώνησε με την εκτίμηση του χαρτοφυλακίου που περιλαμβάνεται στην παράγραφο 47 της απόφασης κίνησης της διαδικασίας. Το προστατευόμενο χαρτοφυλάκιο συνιστά σε μεγάλο βαθμό κλασσική πιστωτική συναλλαγή, που είναι δύσκολο να εκτιμηθεί μόνο με βάση την ταμειακή ροή. Επιπλέον, ένας κανόνας εκτίμησης για «σύνθετα» περιουσιακά στοιχεία, που μέσω ποσοστού περικοπής κατ' αποκοπή πρέπει να αναπαραστήσουν την ανασφάλεια στην αγορά, δεν είναι κατάλληλος για την εκτίμηση του προστατευόμενου χαρτοφυλακίου στην προκειμένη περίπτωση. Ενώ το χαρτοφυλάκιο CIP της HSH εκτιμήθηκε από εξωτερικούς εμπειρογνώμονες με βάση την ταμειακή ροή, οι θέσεις στο σαφώς μεγαλύτερο πιστωτικό χαρτοφυλάκιο υποβλήθηκαν σε κανονική και συνήδη για τις τράπεζες πιστωτική ανάλυση σύμφωνα με τις σχετικές κανονιστικές διατάξεις, στο πλαίσιο της οποίας η φερεγγυότητα του δανειολήπτη είναι υψίστης σημασίας.

#### *Αμοιβή για την εγγύηση*

(117) Η Γερμανία ισχυρίστηκε, όπως περιγράφεται στην απόφαση κίνησης της διαδικασίας, ότι δεν είναι σωστό να εφαρμοσθούν στην εγγύηση δευτερεύουσας ζημίας οι μέθοδοι υπολογισμού που καθορίζονται στην ανακοίνωση για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία και ότι για τον προσδιορισμό της αμοιβής θα πρέπει να ληφθεί ως βάση η ανακοίνωση για τις εγγυήσεις. Στο πλαίσιο ανταλλαγής πληροφοριών σε διάφορες συναντήσεις και τηλεδιασκέψεις που πραγματοποιήθηκαν μεταξύ Ιανουαρίου και Αυγούστου 2010, η Γερμανία υπέβαλε πληροφορίες για να αποδείξει ότι η πλήρης ανάκτηση του ποσού των [...] θα δυσκόλευε την αποκατάσταση της βιωσιμότητας της HSH.

#### **6.2. ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ ΟΣΟΝ ΑΦΟΡΑ ΤΗΝ ΑΝΑΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗ**

(118) Η Γερμανία εξέφρασε την άποψη ότι κατά την εκτίμηση της ανακεφαλαιοποίησης η Επιτροπή επίσης διέπραξε σφάλματα, τα οποία αφορούν την εκτίμηση της αξίας της HSH και τη νομική εκτίμηση των πιθανών πλεονεκτημάτων για τους μειωφούντες μετόχους που δεν συμμετείχαν στην αύξηση κεφαλαίου.

(119) Οι αμφιβολίες της Επιτροπής σχετικά με την εκτίμηση της HSH βασίζονται, κατά την άποψη της Γερμανίας, σε εσφαλμένα πραγματικά περιστατικά. Συγκεκριμένα, η Γερμανία θεωρεί ότι δεν έχει σημασία το γεγονός ότι η αρχική εκτίμηση της εταιρείας που πραγματοποίησε η PWC δεν λαμβάνει υπόψη την υποβάθμιση της HSH από την S&P, και ότι υπήρχαν βάσιμοι λόγοι για την παραδοχή ότι το 2013 η HSH θα επέστρεφε στη διαβάθμιση Α.

<sup>(29)</sup> EE C 155 της 20.6.2008, σ. 10.

- (120) Όσον αφορά την τιμή έκδοσης των νέων μετοχών, μειώσεις της τάξης του 30 % έως 60 % είναι συνήθεις για τις εισηγμένες τράπεζες. Η εκτίμηση της HSH είναι η κατάλληλη βάση για τον καθορισμό της τιμής των νέων μετοχών και οι «παλαιοί» μέτοχοι της HSH δεν επωφελήθηκαν από τα μέτρα ενίσχυσης διατηρώντας υπερβολικά υψηλές συμμετοχές στην HSH.

6.3. ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΗ ΘΩΡΑΚΙΣΗ ΕΝΑΝΤΙ ΚΙΝΔΥΝΟΥ ΚΑΙ ΤΗΝ ΑΝΑΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗ ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΗΝ ΑΠΕΡΙΟΡΙΣΤΗ ΚΡΑΤΙΚΗ ΕΠΓΥΗΣΗ ΠΟΥ ΠΑΡΕΧΕΤΑΙ ΑΠΟ ΤΟΥΣ ΔΗΜΟΣΙΟΥΣ ΙΔΙΟΚΤΗΤΕΣ (GEWÄHRTRÄGERHAFTUNG)

- (121) Η Γερμανία ισχυρίστηκε ότι χωρίς τα μέτρα διάσωσης η HSH θα είχε πτωχεύσει και αυτό θα είχε ως αποτέλεσμα οι δημόσιοι ιδιοκτήτες να αναλάβουν την ευθύνη για πολύ υψηλότερες ζημιές στο πλαίσιο της απεριόριστης κρατικής εγγύησης (Gewährträgerhaftung). Οι πιθανές απαιτήσεις στο πλαίσιο της Gewährträgerhaftung εκτιμώνται σε περίπου 30 δισεκατ. ευρώ ή και περισσότερο. Η Γερμανία επισημαίνει ότι ένας ιδιώτης επενδυτής στην κατάσταση των δημόσιων ιδιοκτητών θα είχε λάβει τα ίδια μέτρα διάσωσης για να αποφύγει μεγαλύτερες ζημιές.
- (122) Η Γερμανία εξέφρασε την άποψη ότι τα μέτρα διάσωσης πληρούν το κριτήριο του «ιδιώτη επενδυτή» (δηλαδή της εφαρμογής της αρχής του επενδυτή που ενεργεί υπό συνθήκες οικονομίας της αγοράς), και ως εκ τούτου δεν αποτελούν κρατική ενίσχυση. Το κριτήριο του ιδιώτη επενδυτή πληρούται, εάν μπορεί εύλογα να θεωρηθεί ότι η επιχείρηση θα καταστεί εκ νέου βιώσιμη και ότι το κόστος εκκαθάρισης της εταιρείας θα υπερβεί το κόστος των κεφαλαιακών μέτρων<sup>(30)</sup>. Σύμφωνα με τη Γερμανία, το αρχικό σχέδιο αναδιάρθρωσης που υποβλήθηκε την 1η Σεπτεμβρίου 2009 ήταν επαρκής απόδειξη της ικανότητας της HSH να καταστεί εκ νέου βιώσιμη. Όσον αφορά τον υπολογισμό του κόστους εκκαθάρισης, η Γερμανία δήλωσε ότι πρέπει να γίνει διάκριση μεταξύ των υποχρεώσεων που πρέπει να αναλάβουν τα κρατίδια ως ιδιοκτήτες της HSH και των υποχρεώσεων που υπέχουν ως δημόσιοι φορείς. Οι υποχρεώσεις των κρατιδίων ως δημόσιων φορέων (π.χ. επιδόματα ανεργίας και εισφορές κοινωνικής ασφάλισης) δεν πρέπει να επηρεάσουν την εκτίμηση του κόστους εκκαθάρισης. Μόνο οι υποχρεώσεις που θα έπρεπε να αναλάβουν τα κρατίδια ως ιδιοκτήτες της HSH, μπορούν να ληφθούν υπόψη στον υπολογισμό του κόστους εκκαθάρισης. Επικαλούμενη την απόφαση Linde<sup>(31)</sup>, η Γερμανία υποστήριξε ότι για το κριτήριο του ιδιώτη επενδυτή πρέπει να λαμβάνονται υπόψη επιβαρύνσεις οι οποίες απορρέουν από νόμιμα χορηγηθείσες ενισχύσεις. Η Γερμανία επισημαίνει ότι η Gewährträgerhaftung έχει εγκριθεί από την Επιτροπή και, ως εκ τούτου, συνιστά ενίσχυση που συμβιβάζεται με την εσωτερική αγορά. Επιπλέον, οι υποχρεώσεις που απορρέουν από την Gewährträgerhaftung εντάσσονται στις υποχρεώσεις που υπέχουν τα κρατίδια με την ιδιότητα του ιδιοκτήτη της HSH και όχι του δημόσιου φορέα. Η Gewährträgerhaftung είναι ανάλογη με δήλωση προθέσεων (Patronatserklärung). Ως εκ τούτου, οι υποχρεώσεις των δημόσιων ιδιοκτητών που απορρέουν από την

Gewährträgerhaftung, ύψους τουλάχιστον 30 δισεκατ. ευρώ, πρέπει να ληφθούν υπόψη κατά την εκτίμηση του κόστους εκκαθάρισης. Η Γερμανία υποστήριξε ότι το κόστος εκκαθάρισης θα ήταν σαφώς υψηλότερο από το κόστος των κεφαλαιακών μέτρων των δημόσιων ιδιοκτητών υπέρ της HSH. Κατά συνέπεια, η Γερμανία είναι της άποψης ότι το κριτήριο του ιδιώτη επενδυτή πληρούται και ότι τα μέτρα διάσωσης δεν συνιστούν κρατική ενίσχυση.

6.4. ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΗ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑ ΤΟΥ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΥ ΜΟΝΤΕΛΟΥ ΤΗΣ HSH

- (123) Αν και καταρχήν είχε θεωρήσει πολύ αρνητική την προκαταρκτική εκτίμηση του επιχειρηματικού μοντέλου της HSH στην παράγραφο 62 της απόφασης κίνησης της διαδικασίας, η Γερμανία τροποποίησε το αρχικό της σχέδιο αναδιάρθρωσης, προκειμένου να αρθούν οι επιφυλάξεις της Επιτροπής από άποψη ανταγωνισμού.

6.5. ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΗΝ ΙΔΙΑ ΣΥΝΕΙΣΦΟΡΑ ΚΑΙ ΤΑ ΑΝΤΙΣΤΑΘΜΙΣΤΙΚΑ ΜΕΤΡΑ

- (124) Η Γερμανία δήλωσε ότι από τα μέτρα που προβλέπονται στο αρχικό σχέδιο αναδιάρθρωσης για την εκπλήρωση του όρου για κατάλληλη ίδια συνεισφορά, και συγκεκριμένα, από την αμοιβή για τα μέτρα, τις αναλήψεις από αποθεματικά κεφάλαια, την πώληση σημαντικών συμμετοχών και τις μειώσεις του κόστους, προέκυψε τελικά ίδια συνεισφορά ύψους 5,9 δισεκατ. ευρώ και, ως εκ τούτου, τα μέτρα αυτά πρέπει να θεωρηθούν επαρκή.
- (125) Επιπλέον, ενώ η Γερμανία αρχικά είχε θεωρήσει ότι τα προταθέντα αντισταθμιστικά μέτρα, και συγκεκριμένα, η μείωση του ισολογισμού, η εγκατάλειψη προσοδοφόρων επιχειρηματικών χαρτοφυλακίων, το κλείσιμο των 12<sup>(32)</sup> από τις 21 διεθνείς εγκαταστάσεις και η πώληση σημαντικών συμμετοχών (REAG και DAL<sup>(33)</sup>), ήταν επαρκή, τροποποίησε εκ νέου τα μέτρα αυτά στο τροποποιημένο σχέδιο αναδιάρθρωσης.

7. ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ ΤΡΙΤΩΝ ΕΝΔΙΑΦΕΡΟΜΕΝΩΝ

- (126) Η Επιτροπή δεν έλαβε παρατηρήσεις από τρίτους ενδιαφερομένους. Παρατηρήσεις υποβλήθηκαν στις 30 Νοεμβρίου και στις 11 Δεκεμβρίου 2009 από τις ενώσεις ταμειωτηρίων και στις 17 Δεκεμβρίου 2009 από την Flowers.

7.1. ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ ΤΗΣ SGVSH ΚΑΙ ΤΗΣ SVB

- (127) Οι ενώσεις ταμειωτηρίων δεν συμφώνησαν με την προκαταρκτική άποψη της Επιτροπής ότι επωφελήθηκαν δυσανάλογα από την ανακεφαλαιοποίηση που χορηγήθηκε στην HSH από τους δημόσιους μετόχους, δεδομένου ότι, κατά την άποψή τους, η τιμή έκδοσης των νέων μετοχών ήταν πολύ χαμηλή.
- (128) Η διαίρεση της διαδικασίας στην περίπτωση της HSH, ώστε σε μία διαδικασία να εγκριθούν τα μέτρα ενίσχυσης και σε άλλη να εξεταστεί το θέμα των ενδεχόμενων έμμεσων ενισχύσεων στους μειοψηφούντες μετόχους, θα συνιστούσε

<sup>(30)</sup> Επιχείρημα της Γερμανίας της 17ης Δεκεμβρίου 2009 σχετικά με την απόφαση του Ευρωπαϊκού Δικαστηρίου στις συνεκδικασθείσες υποθέσεις T-129/95, T-2/96 και T-97/96, Neue Maxhütte Stahlwerke GmbH και Lech-Stahlwerke GmbH κατά Επιτροπής, Συλλογή 1999, II-17, σκέψη 119.

<sup>(31)</sup> ΔΕΚ, απόφαση της 17ης Οκτωβρίου 2002, υπόθεση T -98/00, Συλλογή 2000, σ. II-3961.

<sup>(32)</sup> Στο τροποποιημένο σχέδιο αναδιάρθρωσης, ο αριθμός των διεθνών εγκαταστάσεων που θα κλείσουν έχει αυξηθεί από 12 σε 15.

<sup>(33)</sup> Επιχείρημα της Γερμανίας, αρχικό σχέδιο αναδιάρθρωσης της HSH της 1ης Σεπτεμβρίου, κεφάλαιο 7.1.1.



παράβαση του άρθρου 7 του κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 659/1999 <sup>(34)</sup> (στο εξής «διαδικαστικός κανονισμός»). Το μέτρο ενίσχυσης δεν μπορεί ταυτόχρονα (υπέρ της HSH) να συμβιβάζεται με την εσωτερική αγορά, και να μη συμβιβάζεται σε σχέση με τους ιδιοκτήτες της. Μια αρνητική απόφαση σχετικά με την ανακεφαλαιοποίηση όσον αφορά τις ενώσεις ταμειυτηρίων και την Flowers θα καθιστούσε την ανακεφαλαιοποίηση μη συμβιβάσιμη ενίσχυση. Σύμφωνα με τις ενώσεις ταμειυτηρίων, η Επιτροπή θα πρέπει να εντάξει το ζήτημα της συμμετοχής των μειοψηφούντων μετόχων στον επιμερισμό των βαρών στη γενική αξιολόγηση του επιμερισμού των βαρών στο πλαίσιο της ανακεφαλαιοποίησης.

(129) Οι ενώσεις ταμειυτηρίων δεν θεωρούν ότι η, κατά την άποψη της Επιτροπής ανεπαρκής, μείωση των μετοχών των μειοψηφούντων μετόχων, συνιστά κρατική ενίσχυση. Κατά την άποψή τους, η μείωση αποτελεί δευτερεύον αποτέλεσμα της ανακεφαλαιοποίησης. Επιπλέον, οι προϋποθέσεις του άρθρου 107 παράγραφος 1 της ΣΛΕΕ δεν πληρούνται εφόσον οι ενώσεις ταμειυτηρίων δεν αποτελούν επιχείρηση κατά την έννοια των κανόνων περί κρατικών ενισχύσεων. Η SGVSH και η SVB δεν συμμετέχουν σε καμία αγορά, αλλά κατέχουν μόνο συμμετοχές για λογαριασμό των μελών τους (τα δημόσια ταμειυτήρια στο Αμβούργο και στο Schleswig-Holstein). Το πλεονέκτημα για τα ταμειυτήρια συνίσταται ενδεχομένως σε αύξηση της αξίας των μετοχών της HSH, στοιχείο που είναι εγγενές σε όλες τις εισφορές κεφαλαίου. Εξάλλου, το υποτιθέμενο πλεονέκτημα δεν παρέχεται από κρατικούς πόρους. Ο βαθμός μείωσης εξαρτάται από τον αριθμό και την τιμή των μετοχών. Η τιμή δεν αποφασίστηκε από το κράτος, αλλά από τη γενική συνέλευση των μετόχων της εταιρείας. Η εν λόγω απόφαση δεν μπορεί να αποδοθεί στο κράτος και, σύμφωνα με την απόφαση Stardust Marine <sup>(35)</sup> δεν μπορεί να θεωρηθεί ενίσχυση. Σε κάθε περίπτωση, το εικαζόμενο πλεονέκτημα δεν είχε καμία επίπτωση στην ανταγωνιστική θέση των ταμειυτηρίων στις αγορές στις οποίες δραστηριοποιούνται. Ως εκ τούτου, το εικαζόμενο πλεονέκτημα δεν στρεβλώνει τον ανταγωνισμό και δεν επηρεάζει τις συναλλαγές μεταξύ των κρατών μελών.

(130) Οι ενώσεις ταμειυτηρίων επισήμαναν επίσης ότι η Επιτροπή δεν έχει εξετάσει τις δευτερεύουσες επιπτώσεις σε άλλες περιπτώσεις ανακεφαλαιοποίησης. Τα δικαστήρια της Ένωσης επίσης δεν ακολούθησαν μια τέτοια προσέγγιση στην απόφαση WestLB <sup>(36)</sup>. Επιπλέον, οι ενώσεις ταμειυτηρίων επισήμαναν ότι, σε άλλες περιπτώσεις, στις οποίες η τιμή έκδοσης των νέων μετοχών ήταν εξαιρετικά υψηλή <sup>(37)</sup>, η Επιτροπή δεν εξέτασε τις δευτερεύουσες επιπτώσεις. Εάν το θέμα αυτό εξετάζεται μόνο σε περιπτώσεις όπως αυτή της HSH ή της BayernLB, τότε πρόκειται για παράβαση της αρχής της ίσης μεταχείρισης.

(131) Οι ενώσεις ταμειυτηρίου εξήγησαν επίσης ότι οι μέτοχοι μιας ανώνυμης εταιρεία έχουν δικαίωμα προαίρεσης στις νέες μετοχές. Αυτό, ωστόσο, αποτελεί δυνατότητα επιλογής και όχι υποχρέωση αγοράς. Οι ενώσεις ταμειυτηρίων έκριναν την τιμή έκδοσης των νέων μετοχών ως κατάλληλη, αλλά δεν ήταν σε θέση να συμμετάσχουν στην ανακεφαλαιοποίηση για οικονομικούς λόγους.

(132) Επιπλέον, οι ενώσεις ταμειυτηρίων υποστήριξαν ότι το 2008 πραγματοποίησαν σημαντική εισφορά στα κεφαλαιακά μέτρα υπέρ της HSH. Τον Ιούλιο του 2008, οι ενώσεις ταμειυτηρίων μετέτρεψαν αφανή συμμετοχή ύψους 685 εκατ. ευρώ σε εταιρικό κεφάλαιο ύψους 125 εκατ. ευρώ και αποθεματικό κεφάλαιο ύψους 560 εκατ. ευρώ. Επιπλέον, οι ενώσεις ταμειυτηρίων, από κοινού με την Flowers, πραγματοποίησαν αφανή εισφορά με τη μορφή μετατρέψιμου ομόλογου (υβριδικό μέσο) ποσού ύψους 962 εκατ. ευρώ, εκ των οποίων οι ενώσεις ταμειυτηρίων ανέλαβαν μερίδιο ύψους 660,5 εκατ. ευρώ). Στο τέλος του 2008, η HSH ελευθέρωσε αποθεματικά κεφάλαια ύψους 3,1 δισεκατ. ευρώ, προκειμένου να αντισταθμίσει ζημιές και να αποφύγει την απορρόφηση των ζημιών από τα υβριδικά μέσα. Στο πλαίσιο αυτό, οι ενώσεις ταμειυτηρίων απώλεσαν το μερίδιό τους ύψους 560 εκατ. ευρώ στα αποθεματικά κεφάλαια. Το υποχρεωτικά μετατρέψιμο ομόλογο συμπεριλήφθηκε στη ζημία της HSH χωρίς να καταβληθεί τοκομερίδιο. Οι ενώσεις ταμειυτηρίων δεν έχουν λάβει μερίσματα από το 2008.

(133) Τον Μάιο του 2009, οι ενώσεις ταμειυτηρίων ήθελαν να πωλήσουν τις μετοχές τους. Η πώληση, ωστόσο, δεν ήταν δυνατή λόγω ειδικής συμφωνίας που είχε συναφθεί με τους δημόσιους ιδιοκτήτες στις 25 Μαρτίου 2003. Τα συμβαλλόμενα μέρη της εν λόγω συμφωνίας υποχρεούνται να ασκούν το δικαίωμα ψήφου τους κατά τρόπο ώστε οι δημόσιοι ιδιοκτήτες και οι ενώσεις ταμειυτηρίων να διατηρούν την πλειοψηφία των δικαιωμάτων ψήφου και να μην πωλούν μέχρι ορισμένο ποσοστό των μετοχών τους. Η συμφωνία αυτή δεν μπορεί να καταγγελθεί πριν από τις 31 Δεκεμβρίου 2013.

(134) Οι ενώσεις ταμειυτηρίων επισημαίνουν ότι τα μερίδιά τους μειώθηκαν σημαντικά στη διάρκεια της ανακεφαλαιοποίησης, και από 13,2 % υποβιβάστηκαν σε 4,7 % και από 1,62 % σε 0,6 %. Με 85,5 % των άμεσων και έμμεσων συμμετοχών, οι δημόσιοι ιδιοκτήτες ασκούσαν από κοινού τον έλεγχο σε όλες τις στρατηγικές αποφάσεις της HSH. Από την άποψη ενός ιδιώτη επενδυτή, ο εν λόγω κοινός έλεγχος σημαίνει την πρόσθετη μείωση της αξίας των συμμετοχών που κατέχουν οι μειοψηφούντες μέτοχοι.

(135) Οι ενώσεις ταμειυτηρίων επισημαίνουν ότι η εκτίμηση της HSH από την PwC πραγματοποιήθηκε κατόπιν εντολής της HSH και όχι των μειοψηφούντων μετόχων. Η PwC πραγματοποίησε την εκτίμηση σύμφωνα με αναγνωρισμένες αρχές εκτίμησης. Οι ενώσεις ταμειυτηρίων υποστήριξαν ότι η PwC θα έπρεπε να είχε λάβει υπόψη ειδικές τιμές και μια τροποποιημένη προσαύξηση κινδύνου, και ότι κατ' αυτόν τον τρόπο θα είχε προκύψει τιμή μετοχής 30 ευρώ. Ως εκ τούτου, οι ενώσεις ταμειυτηρίων υποστήριξαν την άποψη ότι οι συμμετοχές τους μειώθηκαν υπερβολικά και υπολόγισαν την επιβάρυνση σε περίπου 200 εκατ. ευρώ

<sup>(34)</sup> κανονισμός (ΕΚ) αριθ. 659/1999 του Συμβουλίου, της 22ας Μαρτίου 1999, για τη θέσπιση λεπτομερών κανόνων εφαρμογής του άρθρου 93 της συνθήκης ΕΚ (ΕΕ L 83 της 27.3.1999, σ. 1).

<sup>(35)</sup> Δικαστήριο, απόφαση της 16ης Μαΐου 2002, Γαλλία κατά Επιτροπής, υπόθεση C-482/99 (Stardust Marine), Συλλογή 2002, I-4397.

<sup>(36)</sup> απόφαση του Δικαστηρίου της 6ης Μαρτίου 2003, WestLB/Επιτροπή, συνεκδικασθείσες υποθέσεις T-228/99 και 233/99, Συλλογή 2003, II-435, σκέψη 316.

<sup>(37)</sup> απόφαση της Επιτροπής της 24ης Ιουλίου 2009 στην υπόθεση C 15/09 - Hypo Real Estate, παράγραφος 47 (απόφαση κίνησης της διαδικασίας στην υπόθεση Hypo Real Estate, στην οποία η τιμή έκδοσης ήταν τρεις φορές υψηλότερη από την τιμή στο χρηματιστήριο)· απόφαση της Επιτροπής, της 14ης Ιανουαρίου 2009, στην υπόθεση N 9/09 - Anglo-Irish Bank (ΕΕ C 177 της 30.7.2009, σ. 1.)



## 7.2. ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ ΤΗΣ FLOWERS

- (136) Η Flowers πρόβαλε ανάλογα επιχειρήματα με αυτά των ενώσεων ταμειωτηρίων, και επιπλέον ισχυρίστηκε ότι είχε ήδη προβεί σε σημαντική ίδια εισφορά στην αναδιάρθρωση της HSH. Κατά την άποψή της, τα μέτρα που λήφθηκαν υπέρ της HSH τον Ιούλιο του 2008 ήταν στενά συνδεδεμένα με την αύξηση κεφαλαίων του Μαΐου του 2009. Τον Ιούλιο του 2008, η Flowers εισέφερε 300 εκατ. ευρώ σε μετρητά. Όσον αφορά την αφανή συμμετοχή με τη μορφή μετατρέψιμου ομολόγου συνολικού ύψους 962 εκατ. ευρώ, η Flowers ισχυρίστηκε ότι εισέφερε σε μετρητά ποσό ύψους 301,5 εκατ. ευρώ. Η αφανής συμμετοχή με τη μορφή μετατρέψιμου ομολόγου συμμετείχε στη ζημία, δεδομένου ότι δεν καταβλήθηκε τοκομερίδιο. Το μερίδιο των επενδυτών στα εν λόγω κεφαλαιακά μέτρα ήταν 48 % και, ως εκ τούτου, ήταν σημαντικά ανώτερο της τότε συμμετοχής τους στην HSH συνολικού ποσοστού 25,67 %.
- (137) Η Flowers διαφώνησε με την προκαταρκτική εκτίμηση της Επιτροπής στις παραγράφους 65 και 73 της απόφασης κίνησης της διαδικασίας, ότι δηλαδή η ίδια εισφορά της και η συμμετοχή της στην επιμερισμό των βαρών ήταν ανεπαρκής. Η Flowers επισήμανε ότι το 2009, κατά τη διάλυση αποθεματικών κεφαλαίων ύψους 3,1 δισεκατ. ευρώ είχε συνεισφέρει ποσό ύψους 794 εκατ. ευρώ. Οι επενδυτές παρέπεμψαν στην απόφαση της Επιτροπής στην υπόθεση Commerzbank<sup>(38)</sup>, και υποστήριξαν ότι στην περίπτωση της Commerzbank, η Επιτροπή είχε θεωρήσει ως επαρκή ίδια συνεισφορά την πώληση συμμετοχών και άλλων περιουσιακών στοιχείων, και ως επιμερισμό των βαρών την απαγόρευση καταβολής τοκομεριδίων και μερισμάτων. Κατά την άποψη των επενδυτών, θα έπρεπε να ληφθούν υπόψη τα κεφαλαιακά μέτρα του 2008.
- (138) Οι επενδυτές ισχυρίστηκαν ότι η απώλεια της μειοψηφίας αρνησικυρίας ως αποτέλεσμα της μείωσης των μετοχών τους πρέπει επίσης να θεωρηθεί ως ίδια συνεισφορά. Παρά τη μείωση των μετοχών τους σε 9,19 %, οι μέτοχοι, σύμφωνα με το ποσοστό συμμετοχής τους πριν από την ανακεφαλαιοποίηση, θα εξακολουθούσαν να θεωρούνται υπεύθυνοι βάσει της Gewährträgerhaftung σε ποσοστό 26,85 %. Επιπλέον, οι επενδυτές θεώρησαν αδικαιολόγητες τις αμφιβολίες της Επιτροπής όσον αφορά την εκτίμηση της HSH και την υπέρμετρη, κατά την άποψη της Επιτροπής, τιμή της μετοχής. Κατά την άποψή τους, δεν λήφθηκαν υπόψη ορισμένοι παράγοντες που θα μπορούσαν να αυξήσουν την αξία.
- (139) Δεδομένου ότι η γερμανική νομοθεσία δεν προβλέπει τη δυνατότητα μεταβίβασης των μετοχών, θα ήταν αδύνατη η ανάκτηση των έμμεσων ενισχύσεων για τους μειοψηφούντες μετόχους. Ο διαχωρισμός της τρέχουσας διαδικασίας δεν θα ήταν δυνατός, επειδή εφαρμόστηκε μόνο ένα μέτρο ενίσχυσης υπέρ της HSH.

## 8. ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ ΤΗΣ ΓΕΡΜΑΝΙΑΣ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΙΣ ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ ΤΩΝ ΤΡΙΤΩΝ ΕΝΔΙΑΦΕΡΟΜΕΝΩΝ

- (140) Η Γερμανία υπέβαλε παρατηρήσεις σχετικά με την επιχειρηματολογία των ενώσεων ταμειωτηρίων και της Flowers. Η

Γερμανία συνέχισε να υποστηρίζει ότι η εκτίμηση της HSH είναι εύλογη και ότι οι μειοψηφούντες μέτοχοι δεν έλαβαν καμία έμμεση κρατική ενίσχυση. Επιπλέον, η Γερμανία τάχθηκε υπέρ της διαίρεσης της διαδικασίας, εάν κατ' αυτόν τον τρόπο θα ήταν δυνατή η ταχύτερη ολοκλήρωση της υπόθεσης, όπως επιθυμούν τόσο η HSH όσο και οι αγορές. Η Γερμανία αμφέβαλλε για το κατά πόσον η ανακεφαλαιοποίηση αποτελεί ενιαία νομική διαδικασία και ως εκ τούτου ότι μπορεί να κριθεί ενιαία βάσει της νομοθεσίας για τις ενισχύσεις. Παραπέμποντας στη νομολογία των δικαστηρίων της Ένωσης, η Γερμανία δήλωσε ότι η διαίρεση της διαδικασίας είναι δυνατή από νομική άποψη. Όταν μια ενίσχυση τυγχάνει διαφορετικής νομικής εκτίμησης σε σχέση με τους διαφορετικούς δικαιούχους (στην προκειμένη περίπτωση, οι δικαιούχοι αυτοί είναι η HSH και οι μειοψηφούντες μέτοχοι), αυτό δεν θέτει σε κίνδυνο το συμβιβασμό των ενισχύσεων υπέρ της HSH με την εσωτερική αγορά. Η αναλογικότητα της ενίσχυσης σε επίπεδο δικαιούχων τραπεζών θα μπορούσε να εξασφαλιστεί με την αντίστοιχη διαμόρφωση του σχεδίου αναδιάρθρωσης, ενώ τα ενδεχόμενα πλεονεκτήματα που θα προέκυπταν για τους μειοψηφούντες μετόχους από μια υπερβολική υψηλή τιμή έκδοσης των μετοχών θα έπρεπε να εξεταστούν χωριστά και να διορθωθούν. Η Γερμανία δεν συμφωνεί με την άποψη της Flowers, ότι οι έμμεσες ενισχύσεις υπέρ των μειοψηφούντων μετοχών δεν μπορούν να ανακτηθούν, διότι το γερμανικό δίκαιο δεν προβλέπει τη δυνατότητα μεταβίβασης μετοχών. Μια ανάλογη μεταβίβαση είναι δυνατή βάσει του γερμανικού δικαίου, αλλά ακόμη και αν δεν ήταν δυνατή, η Γερμανία δεν θα μπορούσε να επικαλεστεί την απουσία εκτελεστού τίτλου για να δικαιολογήσει γιατί δεν συμμορφώθηκε με απόφαση ανάκτησης της Επιτροπής.

## 9. ΕΚΤΙΜΗΣΗ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΟΥΣ ΚΑΝΟΝΕΣ ΠΕΡΙ ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΕΝΙΣΧΥΣΕΩΝ

## 9.1. ΎΠΑΡΞΗ ΣΤΟΙΧΕΙΟΥ ΚΡΑΤΙΚΗΣ ΕΝΙΣΧΥΣΗΣ

- (141) Το άρθρο 92 παράγραφος 1 της Συνθήκης ΕΚ ορίζει ότι οι ενισχύσεις που χορηγούνται υπό οποιαδήποτε μορφή από τα κράτη ή με κρατικούς πόρους και που νοθεύουν ή απειλούν να νοθεύσουν τον ανταγωνισμό διά της ενοίκισης μεταχειρίσεως ορισμένων επιχειρήσεων ή ορισμένων κλάδων παραγωγής είναι ασυμβίβαστες με την κοινή αγορά, στο μέτρο που επηρεάζουν τις μεταξύ κρατών μελών συναλλαγές.
- (142) Ένα μέτρο χαρακτηρίζεται ως κρατική ενίσχυση, όταν πληροί τις ακόλουθες προϋποθέσεις: α) χρηματοδοτείται από κράτος μέλος ή από κρατικούς πόρους· β) παρέχει πλεονέκτημα, από το οποίο μπορούν να ωφεληθούν ορισμένες επιχειρήσεις ή ορισμένοι κλάδοι παραγωγής· γ) το πλεονέκτημα αυτό είναι επιλεκτικό και δ) νοθεύει ή απειλεί να νοθεύσει τον ανταγωνισμό και να επηρεάσει τις συναλλαγές μεταξύ κρατών μελών. Το μέτρο πρέπει να πληροί όλες τις προϋποθέσεις αυτές για να συνιστά κρατική ενίσχυση. Η Επιτροπή είναι της άποψης ότι όλες οι προϋποθέσεις αυτές πληρούνται.
- (143) Πρώτον, τα μέτρα χορηγήθηκαν από την HSH Finanzfonds AöR, οργανισμό δημόσιου δικαίου που συστήθηκε από τους δημόσιους ιδιοκτήτες, οι οποίοι έχουν ισομερώς τον έλεγχο και την ιδιοκτησία του. Ο εν λόγω οργανισμός συστήθηκε

<sup>(38)</sup> απόφαση της Επιτροπής της 7ης Μαΐου 2009 στην υπόθεση N 244/09, παράγραφος 104.

βάσει κρατικής σύμβασης <sup>(39)</sup> που υπέγραψαν το Αμβούργο και το Schleswig-Holstein στις 3 Απριλίου 2009 στο Κίελο και στις 5 Απριλίου 2009 στο Αμβούργο. Η HSH Finanzfonds AöR έχει την αποστολή να στηρίζει την HSH. Για την εκτέλεση της αποστολής αυτής, η HSH Finanzfonds AöR λαμβάνει εγγυήσεις μέχρι συνολικού ύψους 10 δισεκατ. ευρώ, αγοράζει μετοχές της HSH και συνάπτει δάνεια για την αγορά των εν λόγω μετοχών. Σύμφωνα με το άρθρο 3 της κρατικής σύμβασης, οι δημόσιοι ιδιοκτήτες αναλαμβάνουν την ευθύνη για τις υποχρεώσεις της HSH Finanzfonds AöR. Κατά συνέπεια, τα μέτρα χρηματοδοτούνται σαφώς από το κράτος.

- (144) Δεύτερον, η θωράκιση έναντι κινδύνου και η ανακεφαλαιοποίηση χορηγήθηκαν για να αποφευχθεί η αφερεγγυότητα της HSH <sup>(40)</sup>, και κατά συνέπεια συνέβαλαν στην επιβίωση της HSH. Ως εκ τούτου, πρόκειται για οικονομικά πλεονεκτήματα κατά την έννοια του άρθρου 107 παράγραφος 1 της ΣΑΕΕ.
- (145) Τρίτον, τα μέτρα αφορούν συγκεκριμένα την HSH και, ως εκ τούτου είναι επιλεκτικά.
- (146) Επιπλέον, τα εξεταζόμενα μέτρα πρέπει να νοθεύουν ή να απειλούν να νοθεύουν τον ανταγωνισμό και να μπορούν να επηρεάσουν τις συναλλαγές μεταξύ κρατών μελών. Οι επιπτώσεις αυτές μπορούν να εξεταστούν με βάση το ύψος της ενίσχυσης, τα χαρακτηριστικά του μέτρου ενίσχυσης και τον αποδέκτη της ενίσχυσης <sup>(41)</sup>. Τα μέτρα ενίσχυσης επιτρέπουν στην HSH να αποφύγει την αφερεγγυότητα και να συνεχίσει τις δραστηριότητές της σε σειρά αγορών. Η HSH είναι τράπεζα με διεθνείς δραστηριότητες, η οποίες ανταγωνίζεται άλλες τράπεζες στη Γερμανία και σε άλλα κράτη. Επιπλέον, η HSH είναι συστημικής σημασίας για τον γερμανικό τραπεζικό τομέα <sup>(42)</sup>, και σημαντικός ανταγωνιστής στην αγορά χρηματοδοτήσεων για πλοία και αεροπλάνα (η HSH είναι ο μεγαλύτερος χρηματοδότης πλοίων παγκοσμίως και κορυφαίος πάροχος χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών στον τομέα των αερομεταφορών). Εκτός αυτού, η HSH έλαβε σχετικά υψηλή ενίσχυση (βλέπε παράγραφο (157)), και η θωράκιση έναντι κινδύνου καλύπτει περίπου το 75 % του συνόλου του ισολογισμού της. Δεδομένων των επιπτώσεων του μέτρου, της θέσης της HSH στον τραπεζικό τομέα (ιδίως στην αγορά των χρηματοδοτήσεων πλοίων) και του ύψους της ενίσχυσης, υπάρχει ο κίνδυνος το πλεονέκτημα που χορηγήθηκε στην εν λόγω τράπεζα να επηρεάσει τις συναλλαγές μεταξύ κρατών μελών.
- (147) Η εκτίμηση αυτή δεν άλλαξε παρά τις παρατηρήσεις της Γερμανίας και τρίτων ενδιαφερομένων. Οι δηλώσεις της Γερμανίας σχετικά με τον χαρακτήρα ενίσχυσης των μέτρων υπέρ της HSH είναι αντικρουόμενες. Αφενός, η Γερμανία καλεί την Επιτροπή να εξετάσει τη θωράκιση έναντι κινδύνου

βάσει της ανακοίνωσης για τις εγγυήσεις αντί της ανακοίνωσης για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία, και ως εκ τούτου φαίνεται να θεωρεί ότι η θωράκιση έναντι κινδύνου συνιστά κρατική ενίσχυση. Αφετέρου, η Γερμανία αναφέρει (όπως συνοψίζεται στο τμήμα 6.3. της παρούσας απόφασης), ότι και ένας ιδιώτης επενδυτής που θα ήταν στην κατάσταση των δημόσιων ιδιοκτητών, δεδομένης της απεριόριστης κρατικής εγγύησης (Gewährträgerhaftung) για απαιτήσεις ύψους τουλάχιστον 30 δισεκατ. ευρώ, θα είχε εφαρμόσει τα μέτρα διάσωσης υπέρ της HSH για να αποφύγει υψηλότερες ζημιές. Από το γεγονός αυτό, η Γερμανία καταλήγει στο συμπέρασμα ότι τα κριτήρια του ιδιώτη επενδυτή πληρούνται και ότι, κατά συνέπεια, τα εξεταζόμενα μέτρα δεν συνιστούν κρατική ενίσχυση.

- (148) Η Γερμανία έχει ερμηνεύσει εσφαλμένα τη νομολογία την οποία επικαλείται. Στην προκειμένη περίπτωση, η Γερμανία ισχυρίζεται ότι μια κρατική ενίσχυση (η Gewährträgerhaftung) θα πρέπει να αντιμετωπιστεί ως συστατικό στοιχείο των εξόδων ρευστοποίησης ώστε άλλες κρατικές ενισχύσεις (η ανακεφαλαιοποίηση και η θωράκιση έναντι κινδύνου) να κηρυχθούν συμβιβασμένες με την αρχή του ιδιώτη επενδυτή που ενεργεί υπό συνθήκες οικονομίας της αγοράς. Στην υπόθεση Linde, τα μέρη πραγματοποίησαν, υπό συνθήκες οικονομίας της αγοράς, συναλλαγή που περιείχε επιχορήγηση, προκειμένου να καταγγείλουν σύμβαση παράδοσης που είχαν συνάψει προγενέστερα επίσης υπό συνθήκες οικονομίας της αγοράς, η εκτέλεση της οποίας συνεπαγόταν υψηλές ετήσιες ζημιές. Στο πλαίσιο αυτό, το Δικαστήριο έκρινε ότι: «...πρέπει να ληφθεί υπόψη ότι η προαναφερθείσα συνολική διευθέτηση συνιστά συνήθη εμπορική συναλλαγή στο πλαίσιο της οποίας η ... [Treuhandanstalt] και η LWG συμπεριφέρθηκαν ως λογικοί επιχειρηματίες σε οικονομία της αγοράς. Είναι προφανές ότι οι φορείς αυτοί είχαν κυρίως εμπορικές βλέψεις, χωρίς κανένα στόχο οικονομικής ή κοινωνικής πολιτικής <sup>(43)</sup>.» Αυτή η κατάσταση δεν συγκρίνεται με την εξεταζόμενη υπόθεση, δεδομένου ότι στην υπόθεση Linde και οι δύο συναλλαγές πραγματοποιήθηκαν υπό συνθήκες οικονομίας της αγοράς, ενώ στην περίπτωση της HSH αυτό δεν συνέβη σε καμία από τις δύο συναλλαγές.

- (149) Η Gewährträgerhaftung ορίζεται ως άμεση ευθύνη βάσει νόμου ή κανονισμού, την οποία αναλαμβάνει οργανισμός τοπικής αυτοδιοίκησης ή άλλος φορέας του δημόσιου δικαίου έναντι των πιστωτών χρηματοπιστωτικού ιδρύματος του δημοσίου δικαίου για όλες τις υποχρεώσεις του εν λόγω ιδρύματος. Κατά συνέπεια, η Gewährträgerhaftung σημαίνει ότι ο εγγυητής αναλαμβάνει την ευθύνη σε περίπτωση αφερεγγυότητας ή εκκαθάρισης του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος. Η Gewährträgerhaftung συνεπάγεται άμεση απαίτηση των πιστωτών του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος έναντι του εγγυητή, την οποία ωστόσο οι πιστωτές μπορούν να προβάλουν μόνο εφόσον τα περιουσιακά στοιχεία του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος δεν επαρκούν για την ικανοποίηση των απαιτήσεών τους. Η Gewährträgerhaftung δεν περιορίζεται ούτε ποσοτικά ούτε χρονικά. Επιπλέον, το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα δεν καταβάλλει καμία αμοιβή για την εν λόγω ευθύνη <sup>(44)</sup>. Η Gewährträgerhaftung αποτελεί μη αμειβόμενη, απεριόριστη επικουρική ευθύνη δημόσιου φορέα (κοινότητας, κρατιδίου) για απαιτήσεις έναντι οργανισμού του

<sup>(39)</sup> Αμβούργο: Gesetz zum Staatsvertrag zwischen der Freien und Hansestadt Hamburg und dem Land Schleswig-Holstein über die Errichtung der «HSH Finanzfonds AöR» als rechtsfähige Anstalt des öffentlichen Rechts (HmbGVBl. 2009, σ. 95). Schleswig-Holstein: Gesetz zum Staatsvertrag zwischen der Freien und Hansestadt Hamburg und dem Land Schleswig-Holstein über die Errichtung der «HSH Finanzfonds AöR» als rechtsfähige Anstalt des öffentlichen Rechts (HmbGVBl. 2009, σ. 172).

<sup>(40)</sup> Παράγραφος 44 της απόφασης διάσωσης.

<sup>(41)</sup> Βλέπε Δικαστήριο, απόφαση της 30ής Απριλίου 2009, Επιτροπή/Ιταλία, υπόθεση C-494/06 P, Συλλογή 2009, I-3639, σκέψη 50. Δικαστήριο, απόφαση της 14ης Οκτωβρίου 1987, Γερμανία/Επιτροπή, υπόθεση 248/84, Συλλογή 1987, σ. 4013, σκέψη 18 και Δικαστήριο, απόφαση της 3ης Μαΐου 2007, Freistaat Sachsen/Επιτροπή, υπόθεση T-357/02, Συλλογή 2007, II-1261, σκέψη 31.

<sup>(42)</sup> Παράγραφοι 33 και 34 της απόφασης διάσωσης.

<sup>(43)</sup> Δικαστήριο, απόφαση της 17ης Οκτωβρίου 2002, υπόθεση T-98/00, Συλλογή 2000, II-3961, σκέψη 49.

<sup>(44)</sup> Απόφαση της Επιτροπής στην υπόθεση E 10/2000 – Γερμανία: Anstaltslast και Gewährträgerhaftung (EE C 146 της 19.6.2002, σ. 6, τμήμα 2 της απόφασης).

δημοσίου δικαίου (στην προκειμένη περίπτωση χρηματοπιστωτικού ιδρύματος του δημόσιου δικαίου), για την περίπτωση που ο οργανισμός αυτός καταστεί αφερέγγυος. Ένας επενδυτής που ενεργεί υπό συνθήκες οικονομίας της αγοράς και βρίσκεται στην ίδια κατάσταση με τους δημόσιους ιδιοκτήτες, δεν θα είχε αναλάβει για τράπεζα μια μη αμειβόμενη, απεριόριστη εγγύηση που να καλύπτει το σύνολο του ισολογισμού, όπως το έπραξαν οι δημόσιοι ιδιοκτήτες με την Gewährträgerhaftung,

- (150) Η Επιτροπή θεώρησε ότι στην πράξη η Gewährträgerhaftung αποτελεί κρατική ενίσχυση. Η Επιτροπή ζήτησε από τη Γερμανία να καταργήσει την Gewährträgerhaftung.
- (151) Η Gewährträgerhaftung βασίζεται στο δημόσιο δίκαιο. Οι δημόσιοι ιδιοκτήτες υπέχουν ευθύνη στο πλαίσιο της Gewährträgerhaftung ως δημόσια αρχή και όχι ως ιδιώτες. Σύμφωνα με την πρακτική της Επιτροπής όσον αφορά τη λήψη αποφάσεων <sup>(45)</sup> και τη νομολογία <sup>(46)</sup>, μόνο οι υποχρεώσεις που θα μπορούσε να εκπληρώσει επενδυτής ενεργώντας υπό συνθήκες οικονομίας της αγοράς, θεωρούνται συστατικό στοιχείο των εξόδων εκκαθάρισης. Όπως αναφέρεται στην παράγραφο (149), ένας επενδυτής που ενεργεί υπό συνθήκες οικονομίας της αγοράς δεν θα είχε χορηγήσει σε καμία τράπεζα μη αμειβόμενη, απεριόριστη εγγύηση που να καλύπτει το σύνολο του ισολογισμού της. Κατά συνέπεια, η απόφαση Linde μικρή σχέση έχει με την εκτίμηση της προκειμένης περίπτωσης, δεδομένου ότι οι υποχρεώσεις που απορρέουν από την Gewährträgerhaftung δεν μπορούν να χαρακτηριστούν ως έξοδα εκκαθάρισης.

#### Ύψος της ενίσχυσης

- (152) Ως στοιχείο ενίσχυσης της ανακεφαλαιοποίησης πρέπει να ληφθεί υπόψη η ονομαστική αξία της ανακεφαλαιοποίησης, διότι ένας επενδυτής που ενεργεί υπό συνθήκες οικονομίας της αγοράς δεν θα είχε θέσει ποτέ στη διάθεση προβληματικής επιχείρησης τα μέσα αυτά. Όπως αναφέρεται στις παραγράφους 27 και 28 της απόφασης διάσωσης, η μη συμμετοχή των μειοψηφούντων μετόχων στην ανακεφαλαιοποίηση και ο άνιστος επιμερισμός των βαρών που προέκυψαν για τους δημόσιους ιδιοκτήτες από τα μέτρα διάσωσης, υποδηλώνει ότι με την ανακεφαλαιοποίηση οι δημόσιοι ιδιοκτήτες επιδίωκαν στόχους κοινής ωφέλειας και δεν ενήργησαν όπως ένας ιδιώτης επενδυτής. Σύμφωνα με την πρακτική της όσον αφορά τη λήψη αποφάσεων <sup>(47)</sup>, η Επιτροπή επιβεβαιώνει την άποψή της ότι το στοιχείο ενίσχυσης της ανακεφαλαιοποίησης ανέρχεται σε 3 δισεκατ. ευρώ.
- (153) Η Επιτροπή επιβεβαιώνει επιπλέον ότι το στοιχείο ενίσχυσης που περιλαμβάνει η θωράκιση έναντι κινδύνου ανέρχεται σε 10 δισεκατ. ευρώ. Παρά τα επιχειρήματα της Γερμανίας, η Επιτροπή διατηρεί την πεποίθησή ότι το μέτρο πρέπει να εξεταστεί βάσει της ανακοίνωσης για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία. Στην ανακοίνωση για τα απομειωμένα

περιουσιακά στοιχεία εξηγείται πως τα μέτρα αρωγής που λαμβάνουν τα κράτη μέλη για απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία πρέπει να εκτιμώνται σύμφωνα με το άρθρο 107 παράγραφος 3 στοιχείο β) της ΣΛΕΕ. Τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία αποτελούν περιουσιακά στοιχεία, που ενέχουν κίνδυνο ζημιών για τις τράπεζες. Κατά την άποψη της Επιτροπής, η ανακοίνωση για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία πρέπει να εφαρμόζεται σε όλα τα μέτρα στήριξης που αποσκοπούν σε απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία και απαλλάσσουν ουσιαστικά το δικαιούχο χρηματοπιστωτικό ίδρυμα, δεδομένου ότι σύμφωνα με την ανακοίνωση τα μέτρα αρωγής αποτελούν μέτρα με τα οποία οι τράπεζες μπορούν να αποφύγουν σημαντικές μειώσεις της αξίας ορισμένων κατηγοριών περιουσιακών στοιχείων <sup>(48)</sup>. Αυτό ισχύει και για τη θωράκιση έναντι κινδύνου στην προκειμένη περίπτωση.

- (154) Η Επιτροπή δεν συμμερίζεται την άποψη της Γερμανίας ότι η ανακοίνωση για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία δεν πρέπει να εφαρμοστεί και ότι το στοιχείο ενίσχυσης της εγγύησης δευτερεύουσας ζημίας πρέπει να καθοριστεί σύμφωνα με τις γενικές διατάξεις για τις κρατικές ενισχύσεις, και ιδίως την ανακοίνωση για τις εγγυήσεις. Η ανακοίνωση για τις εγγυήσεις ισχύει για μέτρα ενίσχυσης με τα οποία χορηγείται ρευστότητα στις τράπεζες <sup>(49)</sup>. Η θωράκιση έναντι κινδύνου εξυπηρετεί διαφορετικό σκοπό, δεδομένου ότι αφορά τα περιουσιακά στοιχεία της τράπεζας και πρέπει να απελευθερώσει όσο το δυνατό μεγαλύτερο μέρος του κεφαλαίου, ώστε η τράπεζα να βελτιώσει το ποσοστό ιδίων κεφαλαίων της.
- (155) Όσον αφορά την ένσταση *ratione temporis* που προέβαλε η Γερμανία, η Επιτροπή υπενθυμίζει ότι, ανεξάρτητα από την ημερομηνία σχεδιασμού ή κοινοποίησης των μέτρων, πρέπει να εφαρμοστούν οι διατάξεις και οι ανακοινώσεις που ίσχυαν κατά τον χρόνο λήψης της απόφασης <sup>(50)</sup>. Αυτός είναι ένας γενικός κανόνας, και κάθε εξαίρεση από αυτόν πρέπει να αναφέρεται με σαφήνεια στη νομική πράξη που θα ίσχυε σε διαφορετική περίπτωση. Όπως έχουν αποφανθεί τα δικαστήρια της Ένωσης <sup>(51)</sup>, τα κοινοποιημένα μέτρα πρέπει να εξετάζονται βάσει των κανόνων που ίσχυαν κατά τον χρόνο της απόφασης. Ως εκ τούτου, η Επιτροπή, στο πλαίσιο της οικονομικής κρίσης, εφάρμοσε ήδη την ανακοίνωση για τα απομειωμένα περιουσιακά σε μέτρα τα οποία είχαν κοινοποιηθεί πριν από την έκδοση της εν λόγω ανακοίνωσης <sup>(52)</sup>.
- (156) Σύμφωνα με την ανακοίνωση για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία, το ποσό της ενίσχυσης αντιστοιχεί στη διαφορά ανάμεσα στην αξία μεταβίβασης των περιουσιακών στοιχείων και την αγοραία αξία. Η αξία μεταβίβασης του προστατευόμενου χαρτοφυλακίου ανέρχεται σε [περίπου 168] δισεκατ. ευρώ, ποσό που αντιστοιχεί στην ονομαστική αξία του ύψους [περίπου 172] δισεκατ. ευρώ μείον της πρωτεύουσας ζημίας ύψους 3,2 δισεκατ. ευρώ (δόση πρωτεύουσας ζημίας).

<sup>(45)</sup> Απόφαση της Επιτροπής στην υπόθεση C 9/08 – SachsenLB (EE C 71 της 18.3.2008, παράγραφος 82).

<sup>(46)</sup> Δικαστήριο, απόφαση της 28ης Ιανουαρίου 2003, Gröditzer Stahlwerke, υπόθεση C-334/99, Συλλογή 2003, II-1139, σκέψη 133. Δικαστήριο, απόφαση της 14ης Σεπτεμβρίου 1994, Ισπανία/Επιτροπή (Hytasa), συνεκδικασθείσες υποθέσεις C-278/92, C-279/92 και C-280/92, Συλλογή 1994, I-4103, σκέψη 22.

<sup>(47)</sup> Βλέπε παράγραφο 77 της απόφασης IKB της 21ης Οκτωβρίου 2008 (EE L 278 της 23.10.2009, σ. 32)· παράγραφο 122 της απόφασης Lloyds της 18ης Νοεμβρίου 2009 (EE C 46 της 24.2.2010, σ. 2)· παράγραφο 95 της απόφασης Ethias της 20.5.2010 (EE C 252 της 18.6.2010, σ. 5)· παράγραφο 47 της απόφασης Sparkasse-Köln/Bonn της 4ης Νοεμβρίου 2009 (EE C 2 της 6.1.2010, σ. 1).

<sup>(48)</sup> Παράγραφος 15 της ανακοίνωσης για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία.

<sup>(49)</sup> Ανακοίνωση για τις εγγυήσεις, παράγραφος 1.3· απόφαση της Επιτροπής της 16ης Δεκεμβρίου 2003 στην υπόθεση N 512/03, Εγγυήσεις για τη ναυπηγική βιομηχανία (EE C 62 της 11.3.2004).

<sup>(50)</sup> Δικαστήριο, απόφαση της 11ης Δεκεμβρίου 2008, Επιτροπή/Freistaat Sachsen, υπόθεση C-334/07, Συλλογή 2008, σ. I-9465.

<sup>(51)</sup> Δικαστήριο, απόφαση της 11ης Δεκεμβρίου 2008, Επιτροπή/Freistaat Sachsen, υπόθεση C-334/07, Συλλογή 2008, σ. I-9465, σκέψη 59.

<sup>(52)</sup> Βλέπε απόφαση της Επιτροπής στην υπόθεση ενισχύσεων C 9/09 – Ενισχύσεις υπέρ της Dexia υπό μορφή εγγυήσεων για ομόλογα και ορισμένα περιουσιακά στοιχεία, «συνδρομή ρευστότητας» και αύξηση του κεφαλαίου (EE L 274 της 19.10.2010, σ. 54).



- (157) Δεδομένου του σημαντικού μεγέθους και της σύνθεσης του προστατευόμενου χαρτοφυλακίου (το [60-80] % του χαρτοφυλακίου αποτελείται από πιστώσεις) είναι δύσκολο να καθοριστεί η αγοραία αξία. Εάν δεν υπάρχει αγορά, η αγοραία αξία ορισμένων περιουσιακών στοιχείων ενδέχεται να είναι ουσιαστικά μηδενική<sup>(53)</sup>. Σε κάθε περίπτωση, η αγοραία αξία του προστατευόμενου χαρτοφυλακίου είναι κατά πολύ χαμηλότερη από την πραγματική οικονομική του αξία<sup>(54)</sup>, που αντικατοπτρίζει την υποκείμενη μακροπρόθεσμη οικονομική αξία των περιουσιακών στοιχείων. Δεδομένου ότι το ποσό ενίσχυσης της εγγύησης δεν μπορεί να υπερβαίνει την ονομαστική αξία της (10 δισεκατ. ευρώ), ο προσδιορισμός της ακριβούς αξίας δεν είναι απαραίτητος. Ως εκ τούτου, η Επιτροπή είναι της άποψης ότι το στοιχείο ενίσχυσης της θωράκισης έναντι κινδύνου ανέρχεται σε 10 δισεκατ. ευρώ.
- (158) Η Επιτροπή επισημαίνει ότι οι εγγυήσεις ρευστότητας που διέδωσε η SoFFin, ύψους 17 δισεκατ. ευρώ, αποτελούν ενίσχυση που χορηγήθηκε στο πλαίσιο του γερμανικού καθεστώτος.
- (159) Η Επιτροπή κατέληξε στο συμπέρασμα ότι το στοιχείο ενίσχυσης που περιλαμβάνεται στη θωράκιση έναντι κινδύνου και στην ανακεφαλαιοποίηση ανέρχεται σε 13 δισεκατ. ευρώ. Επιπλέον, η Επιτροπή είναι της άποψης ότι το στοιχείο ενίσχυσης της εγγύησης ρευστότητας ανέρχεται σε 17 δισεκατ. ευρώ.

## 9.2. ΣΥΜΒΙΒΑΣΙΜΟ ΤΩΝ ΜΕΤΡΩΝ ΕΝΙΣΧΥΣΗΣ

### 9.2.1. ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΟΥ ΑΡΘΡΟΥ 107 ΠΑΡΑΓΡΑΦΟΣ 3 ΣΤΟΙΧΕΙΟ Β) ΤΗΣ ΣΛΕΕ

- (160) Το άρθρο 107 παράγραφος 3 στοιχείο β) της ΣΛΕΕ ορίζει ότι η Επιτροπή μπορεί να κηρύξει συμβιβάσιμες με την εσωτερική αγορά ενισχύσεις που προορίζονται για την «άρση σοβαρής διαταραχής της οικονομίας κράτους μέλους». Στο πλαίσιο της έγκρισης της γερμανικής δέσμης μέτρων διάσωσης για τον τραπεζικό τομέα<sup>(55)</sup>, η Επιτροπή αναγνώρισε ότι υφίσταται κίνδυνος σοβαρής διαταραχής της οικονομίας της Γερμανίας, και ότι η παροχή κρατικής στήριξης είναι το κατάλληλο μέσο για την άρση αυτής της διαταραχής. Μολονότι η οικονομία ανακάμπτει αργά από την αρχή του 2010, η Επιτροπή συνεχίζει να θεωρεί ότι οι προϋποθέσεις για την έγκριση κρατικών ενισχύσεων σύμφωνα με το άρθρο 107 παράγραφος 3 στοιχείο β) της ΣΛΕΕ πληρούνται, δεδομένου ότι οι χρηματοπιστωτικές αγορές είναι πάλι υπό πίεση. Η Επιτροπή επιβεβαίωσε την άποψη αυτή εκδίδοντας το 2010 ανακοίνωση με την οποία παρέτεινε μέχρι τις 31 Δεκεμβρίου 2011 την εφαρμογή των κανόνων για τις

κρατικές ενισχύσεις στα μέτρα στήριξης των τραπεζών στο πλαίσιο της χρηματοπιστωτικής κρίσης<sup>(56)</sup>.

- (161) Η πτώχευση μιας τράπεζας όπως η HSH θα μπορούσε να έχει άμεσες επιπτώσεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές και κατ' αυτόν τον τρόπο σε ολόκληρη την οικονομία ενός κράτους μέλους. Δεδομένης της αστάθειας των χρηματοπιστωτικών αγορών, η Επιτροπή θεωρεί ότι τα μέτρα ενίσχυσης στον τραπεζικό τομέα πρέπει να συνεχίσουν να εξετάζονται βάσει του άρθρου 107 παράγραφος 3 στοιχείο β) της ΣΛΕΕ.

### 9.2.2. ΣΥΜΒΙΒΑΣΙΜΟ ΤΗΣ ΘΩΡΑΚΙΣΗΣ ΕΝΑΝΤΙ ΚΙΝΔΥΝΟΥ ΜΕ ΤΗΝ ΑΝΑΚΟΙΝΩΣΗ ΓΙΑ ΤΑ ΑΠΟΜΕΙΩΜΕΝΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

- (162) Η Επιτροπή έπρεπε να ελέγξει τα μέτρα αρωγής σύμφωνα με το άρθρο 107 παράγραφος 3 στοιχείο β) της ΣΛΕΕ και βάσει της ανακοίνωσης για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία. Η ανακοίνωση για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία δεν αποσκοπεί μόνο, όπως ισχυρίστηκε η Γερμανία, στην εξασφάλιση ενιαίας διοικητικής πρακτικής<sup>(57)</sup>, αλλά εξηγεί και την εφαρμογή των κανόνων για τις κρατικές ενισχύσεις στα μέτρα αρωγής για απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία. Λαμβάνει υπόψη τις ιδιαιτερότητες των μέτρων αρωγής και συνάγει από τις διατάξεις για τις κρατικές ενισχύσεις τα κριτήρια συμβιβασιμότητας για τα μέτρα αυτά. Η εφαρμογή της ανακοίνωσης για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία θα πρέπει να εξασφαλίσει τη συνοχή των μέτρων αρωγής που λαμβάνουν τα κράτη μέλη και την τήρηση των διατάξεων για τον έλεγχο των ενισχύσεων. Σύμφωνα με την παράγραφο 18 της ανακοίνωσης για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία, η ανακοίνωση αποσκοπεί στον καθορισμό συντονισμένων αρχών και όρων προκειμένου να εξασφαλιστεί η αποτελεσματικότητα των μέτρων αρωγής για απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία στην ενιαία αγορά στο μέτρο του δυνατού, λαμβάνοντας υπόψη τον μακροπρόθεσμο στόχο της επανόδου σε κανονικές συνθήκες αγοράς. Κατά συνέπεια, ο στόχος που θέτει η ανακοίνωση είναι πολύ ευρύτερος από ό,τι θεωρεί η Γερμανία και δεν περιορίζεται μόνο στην επίτευξη ενιαίας διοικητικής πρακτικής. Όσον αφορά τον στόχο αυτόν, η Επιτροπή πρέπει να εφαρμόσει την ανακοίνωση για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία σε όλα τα μέτρα αρωγής.
- (163) Ως εκ τούτου, η Επιτροπή δεν θεωρεί ότι υπάρχει λόγος να εξετάσει το μέτρο απευθείας βάσει του άρθρου 107 παράγραφος 3 στοιχείο β) της ΣΛΕΕ, όπως προτείνει η Γερμανία.
- (164) Στην ανακοίνωση για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία ορίζεται υπό ποιες προϋποθέσεις τα μέτρα αρωγής συμβιβάζονται με το άρθρο 107 παράγραφος 3 στοιχείο β) της ΣΛΕΕ. Η συμβατότητα των μέτρων πρέπει να εξετάζεται με βάση συγκεκριμένα κριτήρια. Στα κριτήρια αυτά συγκαταλέγονται, ιδίως, η επιλεξιμότητα των περιουσιακών στοιχείων, η διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων, η εκτίμηση του προστατευόμενου χαρτοφυλακίου, ο σαφής προσδιορισμός του προβλήματος, η πλήρης ex ante διαφάνεια και γνωστοποίηση των υποτιμήσεων της αξίας, ο σχεδιασμός του μέτρου με γνώμονα το δημόσιο συμφέρον, η καταλληλότητα της αμοιβής, ο επιμερισμός των βαρών και, τέλος, η υποχρεωτική εξέταση του σχεδίου αναδιάρθρωσης από την Επιτροπή.

<sup>(53)</sup> Βλέπε παράγραφο 39 της ανακοίνωσης για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία.

<sup>(54)</sup> Το συμπέρασμα αυτό συνάδει με την προκαταρκτική εξέταση που πραγματοποίησε η Επιτροπή όσον αφορά την αγοραία αξία του προστατευόμενου χαρτοφυλακίου, από την οποία προέκυψε αγοραία αξία κάτω των [150-180] δισεκατ. ευρώ (βλέπε παράγραφο 38 της απόφασης κίνησης της διαδικασίας).

<sup>(55)</sup> Απόφαση της Επιτροπής, της 27ης Οκτωβρίου 2008, στην υπόθεση N 512/08 – Δέση μέτρων διάσωσης για τα πιστωτικά ιδρύματα στη Γερμανία (ΕΕ C 293 της 15.11.2008, σ. 2, όπως τροποποιήθηκε με την απόφαση της Επιτροπής, της 12ης Δεκεμβρίου 2008, στην υπόθεση N 625/08 – Δέση μέτρων διάσωσης για τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα στη Γερμανία, όπως παρατάθηκε με την απόφαση της Επιτροπής, της 22ας Ιουνίου 2009, στην υπόθεση N 330/09 (ΕΕ C 160 της 14.7.2009, σ. 4) και την απόφαση της Επιτροπής, της 23ης Ιουνίου 2010, στην υπόθεση N 222/10 (ΕΕ C 178 της 3.7.2010, σ. 1).

<sup>(56)</sup> Ανακοίνωση της Επιτροπής σχετικά με την εφαρμογή, από την 1η Ιανουαρίου 2011, των κανόνων περί κρατικών ενισχύσεων στα μέτρα στήριξης των τραπεζών στο πλαίσιο της χρηματοπιστωτικής κρίσης (ΕΕ C 329 της 7.12.2010).

<sup>(57)</sup> Βλέπε παράγραφο 105.

### 9.2.2.1. Επιλεξιμότητα των περιουσιακών στοιχείων

- (165) Σύμφωνα με την παράγραφο 33 και εξής της ανακοίνωσης για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία, τα επιλέξιμα περιουσιακά στοιχεία πρέπει να προσδιορίζονται και να κατατάσσονται σε κατηγορίες («καλάδια»). Λεπτομερέστερες οδηγίες σχετικά με τον ορισμό αυτών των κατηγοριών αναφέρονται στο παράρτημα III. Ωστόσο, δεδομένου του σύνθετου χαρακτήρα των περιουσιακών στοιχείων που καλύπτονται από θωράκιση έναντι κινδύνου, το σύστημα των καλαθιών της ανακοίνωσης για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία δεν επαρκεί. Ωστόσο, η παράγραφος 35 της ανακοίνωσης για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία παρέχει επιπρόσθετη ευελιξία για τον προσδιορισμό των επιλέξιμων περιουσιακών στοιχείων. Κατ' αυτόν τον τρόπο, οι τράπεζες που δεν εμπίπτουν στην παράγραφο 33 της ανακοίνωσης, μπορούν, ακόμα και χωρίς ιδιαίτερη δικαιολογία, να απαλλαγούν από απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία που δεν είναι επιλέξιμα, εφόσον αυτά δεν υπερβαίνουν ποσοστό 10-20 % του συνόλου των περιουσιακών στοιχείων που καλύπτονται από μηχανισμό αρωγής. Δεδομένου ότι στην προκειμένη περίπτωση η θωράκιση έναντι κινδύνου καλύπτει [περίπου 75] % του συνόλου του ισολογισμού της HSH, η παράγραφος 35 της ανακοίνωσης για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία δεν προσφέρει ικανοποιητική λύση.
- (166) Ωστόσο, η παράγραφος 32 της ανακοίνωσης για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία, στην οποία αναφέρονται τα βασικά κριτήρια για την επιλεξιμότητα των περιουσιακών στοιχείων, προτείνει μια ρεαλιστική αντιμετώπιση όσον αφορά την εκτίμηση του είδους των περιουσιακών στοιχείων που εμπίπτουν σε μέτρο αρωγής. Η Επιτροπή διαπιστώνει ότι το φάσμα των κατηγοριών περιουσιακών στοιχείων που επλήγησαν από την οικονομική κρίση έχει εντωμεταξύ διευρυνθεί λόγω αλυσιδωτών αντιδράσεων. Αξιογράφα, ιδίως, στους τομείς της ναυτιλίας, της αεροπορίας και των ακινήτων έχουν ρευστοποιηθεί ή έχουν υποστεί σημαντική μείωση της αξίας τους. Τα μέτρα αρωγής για αυτά τα είδη περιουσιακών στοιχείων θα μπορούσαν να συμβάλουν στην επίτευξη των στόχων της ανακοίνωσης για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία, και συγκεκριμένα, στην αύξηση της διαφάνειας και της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας, ακόμη και εάν αυτά τα περιουσιακά στοιχεία δεν εμπίπτουν στις κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων που πυροδότησαν τη χρηματοπιστωτική κρίση. Για τον λόγο αυτό, η Επιτροπή ενέκρινε μέτρα αρωγής για τέτοια περιουσιακά στοιχεία σε προηγούμενες περιπτώσεις<sup>(58)</sup>, και θεωρεί ότι αυτό θα ήταν σκόπιμο και στην προκειμένη περίπτωση.
- (167) Σύμφωνα με την παράγραφο 36 της ανακοίνωσης για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία, τα κριτήρια επιλεξιμότητας μπορούν να είναι ευρύτερα, εφόσον αντισταθμίζονται από ριζικά μέτρα αναδιάρθρωσης. Όσο μεγαλύτερη είναι η αναλογία που αντιπροσωπεύουν τα σχετικά περιουσιακά στοιχεία στο χαρτοφυλάκιο της τράπεζας, τόσο μεγαλύτερη θα πρέπει να είναι η αναδιάρθρωση. Στην απόφαση κίνησης της διαδικασίας, η Επιτροπή εξέφρασε αμφιβολίες όσον αφορά την επιλεξιμότητα των περιουσιακών στοιχείων,

διότι έκρινε ότι το αρχικό σχέδιο αναδιάρθρωσης που της υποβλήθηκε δεν ήταν αρκετά ριζικό για να αντισταθμίσει επαρκώς την ευέλικτη εφαρμογή των κριτηρίων επιλεξιμότητας. Την 11η Ιουλίου 2011, η HSH υπέβαλε το τροποποιημένο σχέδιο αναδιάρθρωσης. Τα τροποποιημένα μέτρα αναδιάρθρωσης περιλαμβάνουν μείωση του συνόλου του ισολογισμού κατά 61 % περίπου, την εκχώρηση [...] συμμετοχών και το κλείσιμο 15 από τις 21 διεθνείς εγκαταστάσεις της HSH. Κατά την άποψη της Επιτροπής, η αναδιάρθρωση αυτή αντισταθμίζει την ευέλικτη εφαρμογή της ανακοίνωσης για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία σε σχέση με την επιλεξιμότητα των περιουσιακών στοιχείων. Ως εκ τούτου, η Επιτροπή σταμάτησε να έχει αμφιβολίες όσον αφορά την επιλεξιμότητα των περιουσιακών στοιχείων.

### 9.2.2.2. Διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων

- (168) Όσον αφορά τη διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων, στην παράγραφο 45 της απόφασης κίνησης της διαδικασίας, η Επιτροπή εξέφρασε αμφιβολίες σχετικά με το συμβιβασμό της εγγύησης με την εσωτερική αγορά. Δεδομένου ότι όλα τα περιουσιακά στοιχεία έπρεπε να εμφανίζονται στον ισολογισμό της HSH, δεν υπήρχε καμία απόδειξη σαφούς λειτουργικού και οργανωτικού διαχωρισμού της HSH από τα προστατευόμενα περιουσιακά στοιχεία (ιδίως, όσον αφορά τη διαχείριση, το προσωπικό και τους πελάτες).
- (169) Η Γερμανία παρέσχε πρόσθετες πληροφορίες διευκρινίζοντας ότι η HSH δημιούργησε μονάδα αναδιάρθρωσης, η οποία αποτελεί εσωτερική τράπεζα εκκαθάρισης υπό χωριστή διαχείριση. Σύμφωνα με τη Γερμανία, η HSH επέβαλε τη σύνταξη εκθέσεων για τους επιμέρους επιχειρηματικούς τομείς καθώς και την ξεχωριστή διαχείριση της μονάδας αναδιάρθρωσης, ώστε να μην υπάρξει σύγκρουση συμφερόντων μεταξύ της κύριας τράπεζας και της μονάδας αναδιάρθρωσης. Η Επιτροπή συμφωνεί με τις δηλώσεις της Γερμανίας που αναφέρονται στην παράγραφο (115) σχετικά με τη διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων και εγκρίνει τις τροποποιήσεις της HSH στον τομέα αυτόν. Ως εκ τούτου, η θωράκιση έναντι κινδύνου κρίνεται ότι ανταποκρίνεται στις απαιτήσεις της ανακοίνωσης για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία όσον αφορά τη διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων.

### 9.2.2.3. Εκτίμηση του προστατευόμενου χαρτοφυλακίου

- (170) Στην παράγραφο 47 της απόφασης κίνησης της διαδικασίας, η Επιτροπή εξέφρασε αμφιβολίες και όσον αφορά την εκτίμηση του προστατευόμενου χαρτοφυλακίου, διότι μόνο μικρό μέρος του εκτιμήθηκε από ανεξάρτητους εμπειρογνώμονες και η HSH δεν διαβίβασε επαρκείς πληροφορίες για την εκτίμηση της πραγματικής οικονομικής αξίας ολόκληρου του χαρτοφυλακίου. Πριν την εφαρμογή του μέτρου, η HSH όρισε δύο ανεξάρτητους εμπειρογνώμονες: την Blackrock και την Cambridge Place. Οι εταιρείες αυτές εκτίμησαν μόνο μικρό μέρος του προστατευόμενου χαρτοφυλακίου, και συγκεκριμένα τους τίτλους που προέρχονται από τιτλοποίηση (asset-backed-securities - «ABS») και τμήματα του χαρτοφυλακίου CIP.
- (171) Η Επιτροπή δεν συμμερίζεται την άποψη της Γερμανίας που αναφέρεται στην παράγραφο (116), ότι δηλαδή οι χρηματοπιστωτικές δραστηριότητες δύσκολα μπορούν να εκτιμηθούν, διότι οι προβλέψεις ταμειακής ροής βασίζονται σε πολλαπλές παραδοχές, π.χ. όσον αφορά μελλοντικές αδυναμίες πληρωμής, τις πιθανότητες και τον χρόνο αθέτησης, την

<sup>(58)</sup> Βλέπε απόφαση της Επιτροπής της 22ας Δεκεμβρίου 2009 στην υπόθεση N 555/09 – Συμπληρωματική ενίσχυση υπέρ της WestLB AG σχετικά με μεταβίβαση περιουσιακών στοιχείων (EE C 66 της 17.3.2010, σ. 15, παράγραφος 56). Βλέπε επίσης απόφαση της Επιτροπής της 30ής Ιουνίου 2009 στην υπόθεση C 17/09 – Ανακεφαλαιοποίηση και αρωγή για απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία στην LBBW (EE C 248 της 16.10.2009, σ. 7, παράγραφος 18) και απόφαση της Επιτροπής της 15ης Δεκεμβρίου 2009 στην υπόθεση C 17/09 – Αναδιάρθρωση της LBBW (EE L 188 της 21.7.2010, παράγραφοι 49-55).

ανάκτηση και τα επιτόκια (επιτόκιο άνευ κινδύνου και προσαύξηση κινδύνου). Μολονότι η εκτίμηση είναι πιο περίπλοκη στην περίπτωση των πιστώσεων με δυνατότητα παράτασης, που αποτελούν τον κανόνα όσον αφορά τις χρηματοδοτήσεις στον ναυτιλιακό τομέα και στον τομέα των ακινήτων, δηλαδή μεγάλο μέρος του προστατευόμενου χαρτοφυλακίου, η πρακτική της Επιτροπής όσον αφορά τη λήψη αποφάσεων δείχνει ότι έχουν ήδη πραγματοποιηθεί εκτιμήσεις χαρτοφυλακίων, συμπεριλαμβανομένων παρόμοιων περιουσιακών στοιχείων, βάσει της ταμειακής ροής<sup>(59)</sup>. Επιπλέον, η Γερμανία δεν μπόρεσε να αποδείξει ότι μια εκτίμηση που θα βασιζόταν σε προγνώσεις ταμειακής ροής θα είχε οδηγήσει σε εντελώς διαφορετικό αποτέλεσμα.

- (172) Η εκτίμηση έπρεπε να πραγματοποιηθεί βάσει ενιαίας μεθόδου για όλη την Ευρωπαϊκή Ένωση. Κατόπιν αίτησης της Επιτροπής, η HSH και ο εξωτερικός εμπειρογνώμονάς της Morgan Stanley πραγματοποίησαν πλήρη εκτίμηση του χαρτοφυλακίου σε στενή συνεργασία με τους εμπειρογνώμονες της Επιτροπής. Οι παραδοχές στις οποίες βασίστηκε η εκτίμηση της HSH συμφωνούν με τα λεπτομερή σενάρια ακραίων καταστάσεων που χρησιμοποίησε η Επιτροπή σε άλλες περιπτώσεις. Οι μέθοδοι εφαρμόστηκαν με συνέπεια.
- (173) Από την εκτίμηση προέκυψε, ότι οι αναμενόμενες ζημιές υπερβαίνουν κατά πολύ τη δόση πρωτεύουσας ζημίας των 3,2 δισεκατ. ευρώ και ότι θα αναλώσουν τη δόση δευτερεύουσας ζημίας των 10 δισεκατ. ευρώ [...]. Επιπλέον, προέκυψε ότι η πραγματική οικονομική αξία [...] ανέρχεται περίπου σε [155-170] δισεκατ. ευρώ ([περίπου 172] δισεκατ. ευρώ μείον 3,2 δισεκατ. ευρώ μείον [2,5-10] δισεκατ. ευρώ).
- (174) Δεδομένου ότι η εκτίμηση πραγματοποιήθηκε σύμφωνα με την ανακοίνωση για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία, η Επιτροπή είναι της άποψης ότι οι αμφιβολίες που εξέφρασε στην παράγραφο 45 της απόφασης κίνησης της διαδικασίας έχουν εξαλειφθεί.

#### 9.2.2.4. Πλήρης ex ante διαφάνεια και γνωστοποίηση

- (175) Στην παράγραφο 42 της απόφασης κίνησης της διαδικασίας, η Επιτροπή εξέφρασε αμφιβολίες σχετικά με τη διαφάνεια και τη γνωστοποίηση, δεδομένου ότι η Γερμανία δεν είχε υποβάλει πλήρη εκτίμηση του προστατευόμενου χαρτοφυλακίου από αναγνωρισμένο ανεξάρτητο εμπειρογνώμονα.
- (176) Η παράγραφος 20 της ανακοίνωσης για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία ορίζει ότι για κάθε αίτηση ενίσχυσης οι επιλέξιμες τράπεζες έχουν την υποχρέωση πλήρους ex ante διαφάνειας και γνωστοποίησης των μειωμένης αξίας των περιουσιακών στοιχείων που θα αποτελέσουν αντικείμενο

των μέτρων αρωγής. Για τον σκοπό αυτό, χρησιμοποιείται ως βάση κατάλληλη εκτίμηση της αξίας, η οποία είναι πιστοποιημένη από αναγνωρισμένους ανεξάρτητους εμπειρογνώμονες και επικυρωμένη από την αρμόδια εποπτική αρχή. Οι πληροφορίες για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία πρέπει να είναι διεξοδικές, όπως αναφέρεται στο παράρτημα III τμήμα II πίνακας 2 της ανακοίνωσης για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία.

- (177) Μετά τη λήψη της απόφασης κίνησης της διαδικασίας, υποβλήθηκαν στην Επιτροπή διεξοδικές πληροφορίες για το προστατευόμενο χαρτοφυλάκιο και τα περιουσιακά στοιχεία. Βάσει της εκτίμησης, η πραγματική οικονομική αξία του χαρτοφυλακίου ανέρχεται σε [155-170] δισεκατ. ευρώ περίπου. Η κεφαλαιακή διευκόλυνση που προέκυψε από τη θωράκιση έναντι κινδύνου καθορίστηκε σε [3,5] δισεκατ. ευρώ περίπου. Η Morgan Stanley υπέγραψε και επικύρωσε επίσημα την εκτίμηση καθώς και τις παραδοχές και τις μεθόδους στις οποίες αυτή βασίστηκε. Η κεφαλαιακή διευκόλυνση που προέκυψε από το μέτρο επιβεβαιώθηκε από την BaFin τον Φεβρουάριο του 2010. Η κεφαλαιακή διευκόλυνση που υπολογίστηκε βάσει της εκτίμησης των περιουσιακών στοιχείων διαφέρει από την προκαταρκτική αξιολόγηση της Επιτροπής στην παράγραφο 51 και εξής της απόφασης κίνησης της διαδικασίας. Η Επιτροπή αποδέχεται το αποτέλεσμα της εκτίμησης και τον υπολογισμό της κεφαλαιακής διευκόλυνσης που διαβιβάστηκαν από τη Γερμανία. Δεδομένου του πορίσματος της εξέτασης, κατά συνέπεια, η Επιτροπή δεν χρειάζεται να ασχοληθεί περαιτέρω με τις δηλώσεις της Γερμανίας όσον αφορά την κεφαλαιακή διευκόλυνση.
- (178) Η Επιτροπή δεν έχει πλέον αμφιβολίες σχετικά με τη διαφάνεια και τη γνωστοποίηση.

#### 9.2.2.5. Ευθυγράμμιση με τους στόχους δημόσιου συμφέροντος

- (179) Σύμφωνα με την παράγραφο 5.3 της ανακοίνωσης για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία, τα κίνητρα που παρέχονται για τη συμμετοχή των τραπεζών στα μέτρα αρωγής πρέπει να ευθυγραμμίζονται με το δημόσιο συμφέρον ως εξής: α) με τον ορισμό προθεσμίας έξι μηνών για την υποβολή αίτησης αρωγής, β) με μηχανισμούς για την εξασφάλιση της συμμετοχής των τραπεζών, που χρειάζονται κατεπείγοντως τα μέτρα αρωγής και γ) με κατάλληλους κανόνες συμπεριφοράς ώστε, μεταξύ άλλων, να περιοριστούν οι επιπτώσεις στον ανταγωνισμό.
- (180) Λόγω της συστημικής σημασίας της HSH για την οικονομία των δημόσιων ιδιοκτητών, η εγγύηση σχεδιάστηκε ειδικά για την HSH και προσαρμόστηκε στην ιδιαίτερη κατάσταση της. Σε σχέση με το τροποποιημένο σχέδιο αναδιάρθρωσης, επιβλήθηκαν στην HSH διάφοροι κανόνες συμπεριφοράς, που αφορούν, ιδίως, τις πληρωμές τοκομεριδίων και μερισμάτων, την επιχειρηματική διακυβέρνηση, την αμοιβή και την παρουσία στην αγορά σε ορισμένους τομείς όπως η χρηματοδότηση πλοίων.
- (181) Ως εκ τούτου, η θωράκιση κινδύνου υπέρ της HSH συμβιβάζεται με τις απαιτήσεις της ανακοίνωσης για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία όσον αφορά την ευθυγράμμιση με τους στόχους δημόσιου συμφέροντος.

<sup>(59)</sup> Για παράδειγμα, έχουν πραγματοποιηθεί εκτιμήσεις κτηματικών και αναπτυσσόμενων δανείων βάσει της ταμειακής ροής σε σχέση με τον ιρλανδικό οργανισμό Irish National Asset Management Agency, για τον έλεγχο της πραγματικής οικονομικής αξίας περιουσιακών στοιχείων (βλέπε την απόφαση της Επιτροπής που διατίθεται μόνο στην αγγλική γλώσσα «Establishment of a National Asset Management Agency (NAMA): Asset relief for banks in Ireland», EE C 94 της 14.4.2010). Επίσης, σε σχέση με το μέτρο αρωγής υπέρ της Royal Bank of Scotland εκτιμήθηκαν οι αναμενόμενες πιστωτικές ζημιές από δάνεια χρηματοδότησης στον ναυτιλιακό τομέα (βλέπε την απόφαση της Επιτροπής που διατίθεται μόνο στην αγγλική γλώσσα «Restructuring of the Royal Bank of Scotland following its recapitalisation by the state and participation to the Asset Protection Scheme» (EE. L 119 της 22.4.2010)).



### 9.2.2.6. Αμοιβή και επιμερισμός των βαρών

- (182) Στην παράγραφο 49 της απόφασης κίνησης της διαδικασίας, η Επιτροπή εξέφρασε αμφιβολίες σχετικά με τον επιμερισμό των βαρών. Σύμφωνα με την παράγραφο 24 της ανακοίνωσης για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία, θα έπρεπε να ζητηθεί από την HSH να συμμετάσχει στην κάλυψη μέρους των ζημιών ή του κινδύνου μέσω ρήτρας πρωτεύουσας ζημίας (συνήθως τουλάχιστον 10 %). Ο κατάλληλος επιμερισμός των βαρών μπορεί να εξασφαλιστεί και μέσω υψηλότερης αμοιβής ή εκ των υστέρων αντιστάθμισης. Επιπλέον, στις παραγράφους 51 και εξής της απόφασης κίνησης της διαδικασίας, η Επιτροπή εξέφρασε αμφιβολίες σχετικά με το αν η προσαύξηση των 400 bps (μονάδων βάσης) αποτελεί κατάλληλη αμοιβή για τον κίνδυνο που ανέλαβαν οι δημόσιοι ιδιοκτήτες.
- (183) Σύμφωνα με την παράγραφο 41 της ανακοίνωσης για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία, πρέπει σε όλα τα μέτρα αρωγής να διασφαλίζεται κατάλληλη αμοιβή για το κράτος. Μια αμοιβή για μέτρο αρωγής κρίνεται κατάλληλη εάν αντισταθμίζει τις επιπτώσεις του μέτρου όσον αφορά το ίδιο κεφάλαιο που προβλέπεται από τις ρυθμιστικές διατάξεις. Αυτό σημαίνει, ότι η κατάλληλη αμοιβή για την κεφαλαιακή διευκόλυνση πρέπει να είναι εξασφαλισμένη.
- (184) Όσον αφορά την κεφαλαιακή αρωγή, στην απόφασή της για την κρατική ενίσχυση της Γερμανίας υπέρ της αναδιάρθρωσης της Landesbank Baden-Württemberg <sup>(60)</sup> η Επιτροπή όρισε ότι η κεφαλαιακή διευκόλυνση ποσοστού 6,25 % που αποτελούσε στόχο του μέτρου, μπορεί να θεωρηθεί ως κατάλληλη αμοιβή <sup>(61)</sup>. Η κεφαλαιακή διευκόλυνση για τη θωράκιση έναντι κινδύνου υπολογίστηκε σε [περίπου 3,5] δισεκατ. ευρώ, εκ των οποίων προκύπτει ετήσια αμοιβή 220 εκατ. ευρώ (ποσό, το οποίο αντιστοιχεί σε [περίπου 220] bps της ονομαστικής αξίας της εγγύησης), εάν η HSH χρησιμοποιήσει το πλήρες ποσό της εγγύησης. Σε περίπτωση (μερικής) ακύρωσης της εγγύησης, η ελάχιστη αμοιβή της κεφαλαιακής διευκόλυνσης θα πρέπει να μειωθεί αναλογικά σε περίπου 220 bps της υπόλοιπης ονομαστικής αξίας της εγγύησης.
- (185) Όπως αναφέρεται στην παράγραφο (45), η HSH πρότεινε να καταβάλει ασφάλιστρα εγγύησης 400 bps για τη θωράκιση

έναντι κινδύνου. Αυτό σημαίνει ότι η HSH, ανάλογα με το σενάριο, θα καταβάλει [ $> 1,5$ ] δισεκατ. ευρώ (καμία ανάληψη εγγύησης), [ $> 2,5$ ] δισεκατ. ευρώ (ανάληψη 5 δισεκατ. ευρώ) ή [ $> 4$ ] δισεκατ. ευρώ (ανάληψη 10 δισεκατ. ευρώ).

- (186) Όσον αφορά την καταλληλότητα της ελάχιστης αμοιβής για την κεφαλαιακή διευκόλυνση [περίπου 220] bps ετησίως σε ποσό 10 δισεκατ. ευρώ ή – στην περίπτωση μερικής ακύρωσης – στο ποσό της υπόλοιπης ονομαστικής αξίας της εγγύησης <sup>(62)</sup>, εάν η εγγύηση ακυρωθεί εν μέρει, το απόλυτο ποσό της αμοιβής για την κεφαλαιακή διευκόλυνση θα μειωθεί. Ακόμη και σε περίπτωση που η κεφαλαιακή διευκόλυνση δεν μειωθεί σε άμεση αναλογία προς το ποσό της θωράκισης έναντι κινδύνου, η Επιτροπή θεωρεί ότι η διάρκεια ζωής της θωράκισης έναντι κινδύνου είναι τέτοια που επιτρέπει να υπολογιστεί μια κατάλληλη ελάχιστη αμοιβή για την κεφαλαιακή διευκόλυνση. Ως εκ τούτου, η Επιτροπή θεωρεί ετήσια αμοιβή [περίπου 220] bps στο ποσό της υπόλοιπης ονομαστικής αξίας της εγγύησης ως κατάλληλη.
- (187) Δεδομένου ότι [περίπου 220] bps για το υπόλοιπο ποσό της εγγύησης θεωρούνται αποδεκτή προσέγγιση του ποσοστού του 6,25 % για το ποσό της κεφαλαιακής διευκόλυνσης, η Επιτροπή θεωρεί ότι επαρκεί η καταβολή σταθερού ποσοστού 6,25 % για την κεφαλαιακή διευκόλυνση στην HSH Finanzfonds Aö. Ως εκ τούτου, η αμοιβή για την κεφαλαιακή διευκόλυνση θεωρείται ότι συμβιβάζεται με την ανακοίνωση για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία.
- (188) Επιπλέον, σύμφωνα με την παράγραφο 41 της ανακοίνωσης για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία, στην περίπτωση μέτρων αρωγής με τη μορφή αγοράς ή/και εξασφάλισης περιουσιακών στοιχείων, η αξία μεταβίβασης πρέπει να βασίζεται στην πραγματική οικονομική αξία τους.
- (189) Η εκτίμηση της θωράκισης έναντι κινδύνου από την Επιτροπή κατέδειξε ότι η εγγυημένη αξία [περίπου 168] δισεκατ. ευρώ είναι υπερβολικά υψηλή (άνω της πραγματικής οικονομικής αξίας) και η δόση πρωτεύουσας ζημίας υπερβολικά χαμηλή. Η διαφορά μεταξύ της εγγυημένης και της πραγματικής οικονομικής αξίας ανέρχεται σε [2,5-10] δισεκατ. ευρώ. Κατά συνέπεια, η εγγυημένη αξία έπρεπε να «διορθωθεί» και η δόση πρωτεύουσας ζημίας να αυξηθεί. Η Γερμανία διαβίβασε στοιχεία που αποδεικνύουν ότι η HSH δεν είναι σε θέση να επιστρέψει ποσό [2,5-10] δισεκατ. ευρώ, και αρνείται την επιστροφή του. Ωστόσο, ακόμη και αν η HSH δεν μπορεί να αυξήσει τη δόση πρωτεύουσας ζημίας κατά [2,5-10] δισεκατ. ευρώ για να καλύψει τις αναμενόμενες ζημιές, σύμφωνα με την παράγραφο 41 της ανακοίνωσης για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία, η διαφορά αυτή μπορεί να ανακτηθεί σε μεταγενέστερο στάδιο, για παράδειγμα μέσω μηχανισμών ανάκτησης σε συνδυασμό με μέτρα ριζικής αναδιάρθρωσης.

<sup>(60)</sup> EE L 188 της 21.7.2010, σ. 1, παράγραφοι 64 και 65.

<sup>(61)</sup> Βλέπε την παράγραφο 65 της απόφασης της Επιτροπής της 27ης Οκτωβρίου 2008 στην υπόθεση N512/08 - Μέτρα διάσωσης για τους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς στη Γερμανία (EE C 293 της 15.11.2008, σ. 2). Σύμφωνα με τις παρούσες νομοθετικές διατάξεις, τα συμπληρωματικά ίδια κεφάλαια (Tier-2) δεν μπορούν να υπερβαίνουν το 100 % των βασικών ιδίων κεφαλαίων (Tier-1). Κατά συνέπεια, τα ίδια κεφάλαια δεν μπορούν να αποτελούνται κατά 50 % από κεφάλαιο Tier-1 και 50 % από κεφάλαιο Tier-2 για να τηρηθούν οι απαιτήσεις προληπτικής εποπτείας. Δεδομένου ότι σύμφωνα με τη σύσταση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 20ής Νοεμβρίου 2008 για τα μέτρα ανακεφαλαιοποίησης, υπάρχει διαφορά ποσοστού 1,5 % μεταξύ της τιμής των κεφαλαίων Tier-1 και των κεφαλαίων Tier-2, μια μείωση κατά 150 bps θεωρείται κατάλληλη. Εάν σύμφωνα με την ανακοίνωση για την ανακεφαλαιοποίηση (Ανακοίνωση της Επιτροπής — Η ανακεφαλαιοποίηση των χρηματοπιστωτικών οργανισμών στο πλαίσιο της τρέχουσας χρηματοπιστωτικής κρίσης: Περιορισμός των ενισχύσεων στο ελάχιστο απαραίτητο και διασφαλίσεις έναντι αδικαιολόγητων στρεβλώσεων του ανταγωνισμού (EE C 10 της 15.1.2009)) το 7 % θεωρείται ως κατάλληλη αμοιβή για κεφάλαιο Tier-1 χωρίς ταμειακή διευκόλυνση, τότε η αμοιβή για το κεφάλαιο Tier-2 πρέπει να είναι 5,5 %. Ο μέσος όρος των δύο ποσοστών είναι 6,25 %.

<sup>(62)</sup> Αρχικό ποσό της εγγύησης μείον τις ακυρώσεις, χωρίς να ληφθούν υπόψη οι αναλήψεις εγγύησης.

- (190) Κατ' αυτόν τον τρόπο, μέσω της βασικής πριμοδότησης των 400 hrs που πρέπει να καταβληθεί στο κράτος, μπορεί να δημιουργηθεί μηχανισμός ανάκτησης, ο οποίος θα βασίζεται στο μέρος της πληρωμής που υπερβαίνει την αμοιβή κεφαλαιακής διευκόλυνσης των [περίπου 220] hrs. Το ποσό αυτό θα εξαρτάται επιπλέον από μια ενδεχόμενη ανάλυση της εγγύησης, δεδομένου ότι η βασική πριμοδότηση, όπως φαίνεται από τον κατωτέρω πίνακα, μπορεί να αλλάξει.

Πίνακας 12

**Επιστροφές μέσω της βασικής πριμοδότησης και πρόσθετες πληρωμές**

(εκατ. ευρώ)

|                                                                                               | Σενάριο 1<br>(ανάληψη<br>εγγύησης: 0<br>ευρώ) | Σενάριο 2<br>(ανάληψη<br>εγγύησης: 5<br>δισεκατ.<br>ευρώ) | Σενάριο 3<br>(ανάληψη<br>εγγύησης: 10<br>δισεκατ.<br>ευρώ) |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-----------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------|
| Βασική πριμοδότηση (400 hrs στο υπόλοιπο ονομαστικό ποσό της εγγύησης)                        | [> 1,5]                                       | [> 2,5]                                                   | [> 4]                                                      |
| Αμοιβή κεφαλαιακής διευκόλυνσης ([περίπου 220] hrs στο υπόλοιπο ονομαστικό ποσό της εγγύησης) | [700-900]                                     | [1 200-1 600]                                             | [1 800-2 500]                                              |
| Πρόσθετη επιστροφή που περιλαμβάνεται στη βασική πριμοδότηση                                  | [500-800]                                     | [1 000-1 400]                                             | [1 500-2 000]                                              |
| Περαιτέρω απαιτούμενες επιστροφές                                                             | [...]                                         | [...]                                                     | [...]                                                      |

- (191) Κατά συνέπεια, η αμοιβή δεν εξασφαλίζει επαρκή επιστροφή μέσω της βασικής πριμοδότησης. Για να επιτευχθεί η πλήρης επιστροφή, η HSH πρέπει να καταβάλει στο κράτος και τη διαφορά που δεν καλύπτεται από τη βασική πριμοδότηση των 400 hrs, μεταξύ της πραγματικής οικονομικής αξίας και της αξίας μεταβίβασης. Ανάλογα με το σενάριο, η διαφορά αυτή κυμαίνεται μεταξύ [...] ευρώ και [...] ευρώ.
- (192) Δεδομένου ότι τόσο η Γερμανία όσο και η HSH αρνούνται να αυξήσουν τη σχετική πληρωμή, η ενίσχυση δεν μπορεί να κηρυχθεί συμβατή με την εσωτερική αγορά σύμφωνα με το άρθρο 7 παράγραφος 3 του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 659/1999.
- (193) Η Επιτροπή θεωρεί ότι από το τροποποιημένο σχέδιο αναδιάρθρωσης καθίσταται σαφές ότι δεν υπάρχει η δυνατότητα πρόσθετης πληρωμής μέσω μηχανισμού ανάκτησης μεταξύ [...] ευρώ και [...] ευρώ, διότι αυτό θα έθετε σε κίνδυνο την αποδοτικότητα της HSH. Μια πλήρης επιστροφή, σύμφωνα με τις προβλέψεις στην παράγραφο (90), θα απορροφούσε όλα τα κέρδη που θα επιτύγχανε η HSH στο διάστημα της περιόδου αναδιάρθρωσης και στη συνέχεια.
- (194) Ωστόσο, η Επιτροπή είναι της άποψης ότι με τη βοήθεια ενός συστήματος αμοιβής που επιτρέπει διορθώσεις

σύμφωνες τόσο με την ανακοίνωση για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία όσο και με την πρακτική της Επιτροπής για τη λήψη αποφάσεων όσον αφορά τις επιστροφές και τις αμοιβές, θα μπορούσε να εξασφαλιστεί το συμβιβαστικό του μέτρου ενίσχυσης με την εσωτερική αγορά. Η παράγραφος 41 της ανακοίνωσης για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία επιτρέπει στα κράτη μέλη να χρησιμοποιήσουν αξία μεταβίβασης (εγγυημένη αξία) των περιουσιακών στοιχείων που υπερβαίνει την πραγματική οικονομική αξία τους, εφόσον το μέτρο συνοδεύεται από ευρεία αναδιάρθρωση και από την επιβολή όρων που επιτρέπουν την ανάκτηση της συμπληρωματικής αυτής ενίσχυσης σε μεταγενέστερο στάδιο. Η παράγραφος 41 της ανακοίνωσης για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία παρέχει επίσης σχετική ευελιξία όσον αφορά τα μέτρα μερικής επιστροφής, στο βαθμό που τα μέτρα αυτά αντισταθμίζονται δεόντως από αναδιάρθρωση.

- (195) Στην προκειμένη περίπτωση, η Επιτροπή θεωρεί ότι είναι δυνατό να επιτευχθεί μερική πρόσθετη επιστροφή μέσω συνδυασμού μέτρων.
- (196) Σύμφωνα με την άποψη της Επιτροπής, καταρχήν, κάθε τυχόν συμπληρωματικό ποσό που πρέπει να επιστραφεί θα πρέπει, στο μέτρο του δυνατού, να καταβάλλεται αμέσως (και χωρίς αυτό να θέτει σε κίνδυνο την αποκατάσταση της μακροπρόθεσμης αποδοτικότητας της HSH), και η πληρωμή του να μην αναβάλλεται περισσότερο από όσο χρειάζεται. Ως εκ τούτου, η Επιτροπή εξέτασε σε ποιο βαθμό είναι δυνατή μια εφάπαξ πληρωμή, και, όπως αναφέρεται στην παράγραφο 4.4, ζήτησε από την HSH να λάβει υπόψη της, στις χρηματοοικονομικές προβλέψεις της για το 2011, εφάπαξ πληρωμή ύψους 500 εκατ. ευρώ. Σύμφωνα με τις χρηματοοικονομικές προβλέψεις στην παράγραφο (91), η HSH είναι σε θέση να καταβάλει στο κράτος με εφάπαξ πληρωμή το ποσό των 500 εκατ. ευρώ. Η καταβολή ανάλογου ποσού από την HSH θα ανέλυνε όλα τα αναμενόμενα κέρδη της και θα οδηγούσε το 2011 σε καθαρή ζημία [150-200] εκατ. ευρώ. Ωστόσο, η ζημία αυτή μπορεί να αποσβεστεί κατά τα επόμενα έτη και δεν εμποδίζει την HSH, αποδεδειγμένα και συνεχώς, να επιτύχει κέρδη στην υπόλοιπη διάρκεια της αναδιάρθρωσης (γεγονός που αντανάκλα την αποδοτικότητα των δραστηριοτήτων της). Ένας τέτοιος λογαριασμός αποτελέσματος είναι απαραίτητος για να αποδειχθεί η αποκατάσταση της αποδοτικότητας της HSH, και τελικά της ικανότητάς της να προσελκύσει νέους επενδυτές. Στη βάση αυτή, η Επιτροπή θεωρεί ότι τα 500 εκατ. ευρώ είναι το ανώτατο δυνατό ποσό για μια μερική επιστροφή που η HSH θα μπορούσε καταρχήν να καταβάλει.
- (197) Ωστόσο, η Επιτροπή δεν θεωρεί ότι το ποσό που θα επιστρέψει η HSH πρέπει να καταβληθεί στο κράτος σε μετρητά. Δεδομένης της τρέχουσας κεφαλαιουχικής κατάστασης της HSH, που μέχρι στιγμής δεν επαρκούσε για την κάλυψη των ζημιών που οφείλονται στις επενδυτικές δραστηριότητές της, η Επιτροπή θεωρεί ότι η εφάπαξ πληρωμή των 500 εκατ. ευρώ θα μπορούσε να πραγματοποιηθεί με τη μορφή μετοχών αντί μετρητών. Δεδομένου ότι η HSH θα συνεχίσει να επικεντρώνει τις δραστηριότητές της σε τομείς που χαρακτηρίζονται από έντονες κυκλικές διακυμάνσεις και υψηλή αστάθεια, όπως η χρηματοδότηση πλοίων (βλέπε αιτιολογικές σκέψεις – έως (224)), πρέπει ανυπερθέτως να ενισχυθεί η κεφαλαιουχική διάρθρωσή της.

- (198) Εκτός από την προαναφερθείσα εφάπαξ πληρωμή, η Επιτροπή θεωρεί ότι η HSH είναι επιπλέον σε θέση να συνεχίσει να επιστρέφει ποσά. Η Επιτροπή κρίνει ότι μπορεί να επιτευχθεί η περαιτέρω διόρθωση της τιμής μεταβίβασης μέσω της καταβολής πριμοδότησης που θα προστεθεί στη βασική και σε ολόκληρη τη διάρκεια της περιόδου αναδιάρθρωσης. Βάσει των χρηματοοικονομικών προβλέψεων στην παράγραφο (91), η Επιτροπή υποστηρίζει την άποψη ότι μια τέτοια πρόσθετη πριμοδότηση θα μπορούσε να ανέρχεται σε 385 bps, χωρίς να τίθεται σε κίνδυνο η αποδοτικότητα της HSH. Η καταβολή πρόσθετης πριμοδότησης 385 bps δεν θα υπερέβαινε τις βασικές πριμοδοτήσεις των 400 bps που προβλέπονται στον πίνακα 4 για το συνολικό διάστημα της αναδιάρθρωσης<sup>(63)</sup>. Κατά συνέπεια, οι πληρωμές της πρόσθετης πριμοδότησης θα υπερβούν το αναμενόμενο κέρδος για την περίοδο 2012 - 2014 μόνο στο σενάριο 3 με ανάληψη 10 δισεκατ. ευρώ (βλέπε παράγραφο (90)). Επιπλέον, η Επιτροπή διαπιστώνει ότι η HSH ήδη έχει ακυρώσει 3 δισεκατ. ευρώ της εγγύησης, με αποτέλεσμα να μπορεί να αποκλειστεί στον πίνακα 4 το τρίτο σενάριο (ανάληψη της συνολικής εγγύησης ποσού 10 εκατ. ευρώ).
- (199) Εάν καταβληθεί ποσό μεγαλύτερο αυτής της πρόσθετης πριμοδότησης, υπάρχει ο κίνδυνος η HSH να μην επιτύχει ποσοστό κοινών μετοχών ύψους 10 %. Όπως αναφέρεται στις παραγράφους (223) έως (226) και διεξοδικότερα στις παραγράφους (229) έως (232), η Επιτροπή θεωρεί ότι η HSH πρέπει οπωσδήποτε να επιτύχει ως ασφάλεια ένα επίπεδο ανακεφαλαιοποίησης που να μπορεί να αποσβέσει τις κυκλικές διακυμάνσεις των οικονομικών αποτελεσμάτων της, ώστε να μην τεθεί ποτέ σε κίνδυνο η αποκατάσταση της αποδοτικότητάς της. Ένα ποσοστό κοινών μετοχών ύψους 10 % θεωρείται ότι επαρκές περιθώριο ασφαλείας. Εάν το ποσοστό αυτό μειώνεται με την πρόσθετη πριμοδότηση, η καταβολή της θα πρέπει να αναβληθεί, στον βαθμό που θέτει σε κίνδυνο την αποδοτικότητά της HSH.
- (200) Στη βάση αυτή, η Επιτροπή θεωρεί ότι είναι απόλυτα εφικτό για την HSH να καταβάλει περαιτέρω ποσά κατά τα επόμενα έτη, χωρίς αυτό να παρεμποδίζει την αποκατάσταση της αποδοτικότητάς της.
- (201) Για τους προαναφερθέντες λόγους και για να εξασφαλιστεί το συμβιβασμό της θωράκισης έναντι κινδύνου με την ανακοίνωση για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία, η Επιτροπή επέβαλε έναν άλλο μηχανισμό αμοιβής, ο οποίος τροποποιεί με τον ακόλουθο τρόπο τη σύμβαση της 2ας Ιουνίου 2009 σχετικά με την πρόβλεψη πλαισίου εγγυήσεων («σύμβαση εγγυήσεων»): Ο μηχανισμός αμοιβής βασίζεται στην υπάρχουσα βασική πριμοδότηση που προβλέπεται στη σύμβαση εγγυήσεων, ύψους 400 bps ετησίως στην ονομαστική αξία της υπόλοιπης εγγύησης. Αυτή η βασική εγγύηση παραμένει αμετάβλητη, με εξαίρεση ότι οι αναλήψεις εγγύησης δεν μπορούν να μειώσουν την ονομαστική αξία της εγγύησης ως βάση υπολογισμού για το ύψος της βασικής πριμοδότησης. Κατ' αυτόν τον τρόπο, η Επιτροπή δεν παρέχει κίνητρα για κατάρπτωση της εγγύησης. Εκτός από τη βασική πριμοδότηση, προβλέπεται πρόσθετη πριμοδότηση 385 bps καθώς και εφάπαξ πληρωμή 500 εκατ. ευρώ σε κοινές μετοχές («εφάπαξ πληρωμή» ή «εφάπαξ πληρωμή με τη μορφή μετοχών»). Για την εφαρμογή των όρων αυτών, πρέπει να τροποποιηθεί η αρχική σύμβαση εγγυήσεων, όπως αναφέρεται στις παραγράφους (199) έως (206).
- (202) Πρώτον, πρέπει να περιληφθεί στη σύμβαση η πρόσθετη πριμοδότηση. Η βάση υπολογισμού για την πρόσθετη πριμοδότηση θα πρέπει να είναι παρόμοια με τη βάση υπολογισμού για την πρόσθετη πριμοδότηση και να αποτελείται από την ονομαστική αξία της εγγύησης μείον τις ενδεχόμενες μερικές ακυρώσεις, αλλά όχι τις ενδεχόμενες αναλήψεις εγγυήσεων. Η βάση υπολογισμού για την πρόσθετη πριμοδότηση θα πρέπει, ωστόσο, να εξαρτάται από τον βαθμό πρόσφατης ακύρωσης της εγγύησης αυτής από την HSH, χωρίς να έχει σημασία ο ακριβής χρόνος της ακύρωσης. Ως εκ τούτου, η αποδοτικότητα της HSH επηρεάζεται μόνο στο βαθμό που η HSH θα χρησιμοποιήσει την εγγύηση. Σε περίπτωση μερικής ακύρωσης της εγγύησης, ως εκ τούτου, επιστρέφεται στην HSH το μέρος όλων των πρόσθετων πριμοδοτήσεων που καταβλήθηκαν, το οποίο αντιστοιχεί στο ποσό της εν μέρει ακυρωθείσας εγγύησης. Για να επιτευχθεί το αποτέλεσμα αυτό, θα πρέπει η βασική πριμοδότηση να καταβάλλεται ετησίως για το υπόλοιπο ποσό της εγγύησης, ενώ η πρόσθετη πριμοδότηση να κατατίθεται σε λογαριασμό, ακόμη και αν οι δύο πριμοδοτήσεις υπολογίζονται βάσει του συμβατικά καθορισμένου ποσού της εγγύησης μείον τις ακυρώσεις αλλά όχι τις αναλήψεις. Η πρόσθετη πριμοδότηση καταβάλλεται στην HSH Finanzfonds AöR, μόνο εφόσον η εγγύηση έχει καταπέσει. Αντίστοιχα, σε περίπτωση μερικής ακύρωσης της εγγύησης επιστρέφεται στην HSH η πρόσθετη πριμοδότηση που έχει κατατεθεί στον λογαριασμό και αντιστοιχεί στο ποσό της μερικά ακυρωθείσας εγγύησης.
- (203) Για να μην αποβούν οι ακυρώσεις σε βάρος της αποδοτικότητας, η εγγύηση θα ακυρώνεται μερικά μόνο όταν το ποσοστό κοινών μετοχών της HSH δεν μειώνεται κάτω του [8,5-9,5] % μέχρι τις 31 Δεκεμβρίου 2011, κάτω του [9-10] % μέχρι τις 31 Δεκεμβρίου 2012, κάτω του [9,5-10,5] % μέχρι τις 31 Δεκεμβρίου 2013 και κάτω του [10-11] % μέχρι τις 31 Δεκεμβρίου 2014. Επίσης, μια μερική ακύρωση δεν επιτρέπεται όταν κατά τον χρόνο της μερικής ακύρωσης τα προαναφερθέντα ποσοστά έχουν επιτευχθεί, αλλά δεν θα ισχύουν πλέον για το επόμενο έτος με βάση συντηρητικό προγραμματισμό.
- (204) Η πρόσθετη πριμοδότηση θα πρέπει να υπολογίζεται αναδρομικά από τις 31 Μαρτίου 2009 και pro rata temporis για τμήματα των ετών χρήσεων. Η πρόσθετη πριμοδότηση θα πρέπει να καταβάλλεται μαζί με τη βασική πριμοδότηση, στο βαθμό που το ποσοστό κοινών μετοχών της HSH ανέρχεται τουλάχιστον σε 10 % («mindest-common-equity-quote»).

<sup>(63)</sup> Η πρόσθετη πριμοδότηση δεν μπορεί να υπερβεί τη βασική πριμοδότηση, δεδομένου ότι η ανώτατη δυνατή ανάληψη της εγγύησης δεν επιτρέπεται να υπερβεί την υπόλοιπη ονομαστική αξία της εγγύησης και το ύψος της πριμοδότησης σε μονάδες βάσης είναι χαμηλότερο από τη βασική πριμοδότηση.



(205) Προκειμένου να μην τεθεί σε κίνδυνο η αποδοτικότητα της HSH λόγω της πληρωμής της πρόσθετης πρωμοδότησης, ο μηχανισμός ανάκτησης θα πρέπει να περιλαμβάνει υπόσχεση αποπληρωμής από μελλοντικά κέρδη. Η εν λόγω υπόσχεση αποπληρωμής από μελλοντικά κέρδη θα πρέπει να ισχύει μέχρι τις 31 Δεκεμβρίου [2030-2040]. Σε περίπτωση που το ποσοστό κοινών μετοχών της HSH λόγω της πληρωμής πρόσθετης πρωμοδότησης είναι χαμηλότερο του ελάχιστου ποσοστού κοινών μετοχών, τότε η πληρωμή αναβάλλεται για αργότερα έναντι υπόσχεσης αποπληρωμής από μελλοντικά κέρδη. Εάν το ποσοστό κοινών μετοχών είναι υψηλότερο του ελάχιστου ποσοστού κοινών μετοχών, η υπόσχεση αποπληρωμής από μελλοντικά κέρδη επιστρέφεται μέχρι του ελάχιστου ποσοστού. Με τον μηχανισμό αυτόν, η HSH αποκτά την απαραίτητη ευελιξία, ενώ ταυτόχρονα εξασφαλίζεται η επιστροφή των οφειλόμενων ποσών μόλις η HSH είναι πάλι σε θέση να πληρώσει.

(206) Η αναβληθείσα απαίτηση στην πρόσθετη πρωμοδότηση θα πρέπει να αποκατασταθεί πλήρως στη διάρκεια ισχύος της υπόσχεσης αποπληρωμής από μελλοντικά κέρδη. Η πρόσθετη πρωμοδότηση είναι πληρωτέα το αργότερο μέχρι τις 31 Δεκεμβρίου [2015-2025]. Σε κάθε περίπτωση, τόσο η βασική όσο και η πρόσθετη πρωμοδότηση θα πρέπει να καταβληθούν το αργότερο όταν το σύνολο από τις μερικές ακυρώσεις και την κατάρπωση της εγγύησης ανέλθει στα 10 δισεκατ. ευρώ.

(207) Δεύτερον, θα πρέπει να επιβληθεί στην HSH Finanzfonds AöR και στην HSH η υποχρέωση να τροποποιήσουν τη σύμβαση εγγυήσεων της 2ας Ιουνίου 2009, προσθέτοντας απαίτηση της HSH Finanzfonds AöR έναντι της HSH για εφάπαξ πληρωμή ποσού 500 εκατ. ευρώ. Προκειμένου να αποφευχθεί περαιτέρω μείωση του ποσοστού ιδίων κεφαλαίων της HSH, η HSH θα πρέπει να εκπληρώσει την εν λόγω απαίτηση με την έκδοση κοινών μετοχών στο πλαίσιο αύξησης κεφαλαίων. Η τιμή έκδοσης θα πρέπει να υπολογιστεί βάσει, αφενός, της αξίας της HSH την ημέρα της απόφασης της γενικής συνέλευσης των μετόχων όσον αφορά την αύξηση κεφαλαίων και, αφετέρου, της καθαρής αξίας της απαίτησης για την εφάπαξ πληρωμή. Η HSH θα πρέπει να εκδώσει τις μετοχές άμεσα για την HSH Finanzfonds AöR (και, ως εκ τούτου, έμμεσα για του δημόσιους ιδιοκτήτες) στο ύψος της καθαρής αξίας της απαίτησης.

(208) Η αύξηση κεφαλαίων μπορεί να πραγματοποιηθεί είτε μέσω κανονικής εισφοράς φυσικού κεφαλαίου, χωρίς την παροχή δικαιώματος προαίρεσης στους μειοψηφούντες μετόχους, είτε μέσω μεικτής εισφοράς φυσικού/ρευστού κεφαλαίου με την παροχή δικαιώματος προαίρεσης σε όλους τους μετόχους, εκτός της HSH Finanzfonds AöR, αναλόγως του ρευστού μεριδίου. Επαφίεται στην HSH Finanzfonds AöR και την HSH να αποφασίσουν τη μορφή αύξησης των κεφαλαίων που θα εγγυάται την ταχύτερη εφαρμογή και την εγγραφή στο εμπορικό μητρώο.

(209) Εάν τροποποιηθεί η σύμβαση εγγυήσεων, το απόλυτο ποσό της πρόσθετης πρωμοδότησης θα κυμαίνεται ανάλογα με το ύψος των πραγματικών ζημιών που καλύπτονται από την HSH Finanzfonds AöR (δηλαδή, όσο υψηλότερες οι ζημιές που απορροφά η HSH Finanzfonds AöR, τόσο υψηλότερη η επιστροφή). Οι επιστροφές που προκύπτουν από τους όρους της Επιτροπής που περιγράφονται ανωτέρω για τα τρία σενάρια που περιγράφονται στην παράγραφο (46), συνοψίζονται στον κατωτέρω πίνακα.

Πίνακας 13

### Ανάκτηση μέσω βασικής πρωμοδότησης, εφάπαξ πληρωμής και πρόσθετης πρωμοδότησης

(εκατ. ευρώ)

|                                                                                                             | Σενάριο 1<br>(ανάληψη<br>εγγύησης: 0<br>ευρώ) | Σενάριο 2<br>(ανάληψη<br>εγγύησης: 5<br>δισεκατ.<br>ευρώ) | Σενάριο 3<br>(ανάληψη<br>εγγύησης: 10<br>δισεκατ.<br>ευρώ) |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-----------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------|
| Βασική πρωμοδότηση (400 hrs στο υπόλοιπο ονομαστικό ποσό της εγγύησης)                                      | [> 1,5]                                       | [> 2,5]                                                   | [> 4]                                                      |
| Εκ των οποίων, αμοιβή κεφαλαιακής διευκόλυνσης (περίπου 220] hrs στο υπόλοιπο ονομαστικό ποσό της εγγύησης) | [700-900]                                     | [1 200-1 600]                                             | [1 800-2 500]                                              |
| Πρόσθετη επιστροφή που περιλαμβάνεται στη βασική πρωμοδότηση                                                | [500-800]                                     | [1 000-1 400]                                             | [1 500-2 000]                                              |
| Πρόσθετη πρωμοδότηση (385 hrs πρόσφατης ανάληψης εγγύησης)                                                  | 0                                             | [1 500-2 500]                                             | [3 500-4 500]                                              |
| Εφάπαξ πληρωμή με τη μορφή μετοχών                                                                          | 500                                           | 500                                                       | 500                                                        |
| Συνολική ανάκτηση                                                                                           | [1 000-1 300]                                 | [3 000-4 400]                                             | [5 500-7 000]                                              |
| Περαιτέρω απαιτούμενες επιστροφές                                                                           | [...]                                         | [...]                                                     | [...]                                                      |

(210) Η Επιτροπή παραδέχεται ότι, παρά τους πρόσθετους όρους του μηχανισμού αμοιβής και για τα τρία σενάρια στον πίνακα 13, η επιστροφή της συνολικής υπολοίπιτης διαφοράς ύψους [2,5-10] ευρώ μεταξύ της πραγματικής οικονομικής και της εγγυημένης αξίας [...] ευρώ στο πρώτο σενάριο, [...] ευρώ στο δεύτερο σενάριο και [...] ευρώ στο τρίτο σενάριο) παραμένει όπως και προηγουμένως μερική.

(211) Ωστόσο, η Επιτροπή συνέκρινε την εξεταζόμενη θωράκιση έναντι κινδύνου (συμπεριλαμβανομένου των πρόσθετων όρων όσον αφορά την αμοιβή) με εγκεκριμένα μέτρα αρωγής για άλλες τράπεζες. Η Επιτροπή επισημαίνει, επιπλέον, ότι η παράγραφος 41 της ανακοίνωσης για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία όσον αφορά την εκτίμηση των μέτρων αρωγής για τα οποία δεν μπορεί να καταβληθεί κατάλληλη αμοιβή, παρέχει σχετική ευελιξία, όταν το σχετικό μέτρο συνοδεύεται από ευρεία αναδιάρθρωση και/ή μηχανισμό ανάκτησης. Η Επιτροπή επισημαίνει επίσης ότι, στο πλαίσιο της πρακτικής της για τη λήψη αποφάσεων, έχει εγκρίνει τόσο μέτρα με πλήρη επιστροφή (π.χ. στην υπόθεση ING<sup>(64)</sup> ή την υπόθεση LBBW<sup>(65)</sup>) όσο και μέτρα χωρίς επιστροφή, που όμως συνοδεύονταν από ιδιαίτερα εκτεταμένη αναδιάρθρωση (π.χ. στην υπόθεση Parex Banka<sup>(66)</sup>).

<sup>(64)</sup> απόφαση της Επιτροπής στην υπόθεση C 10/09 – Εγγυητική διευκόλυνση μη ρευστοποιήσιμων περιουσιακών στοιχείων και σχέδιο αναδιάρθρωσης της ING (EE L 274 της 19.10.2010, σ. 139).

<sup>(65)</sup> απόφαση της Επιτροπής στην υπόθεση C 17/09, LBBW (EE L 188 της 21.7.2010, σ. 1).

<sup>(66)</sup> απόφαση της Επιτροπής στην υπόθεση C 26/09, Parex (EE L 163 της 23.6.2011, σ. 28).

(212) Η θωράκιση έναντι κινδύνου προβλέπει μερική επιστροφή σε συνδυασμό με ευρεία αναδιάρθρωση. Κατά συνέπεια, πληροί τους όρους της παραγράφου 41 της ανακοίνωσης για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία και εμπίπτει στο φάσμα των μέτρων που εγκρίνει η Επιτροπή στο πλαίσιο της πρακτικής της για τη λήψη αποφάσεων. Επιπλέον, ο μηχανισμός εγγυητικής αμοιβής της HSH καθιστά δυνατή τη μερική επιστροφή σε όλα τα πιθανά σενάρια. Εάν, για παράδειγμα, στο σενάριο 3 καταπέσει η πλήρης εγγύηση, το ποσό της αντίστοιχης μερικής επιστροφής θα ανέρχεται στο [...] % της απαιτούμενης ανάκτησης. Όπως αναφέρεται στις παραγράφους (265) έως (269) στη συνέχεια, ταυτόχρονα θα προκύψει από την αναδιάρθρωση της HSH μείωση του συνόλου του ισολογισμού της τάξης του 61 %. Σχετικά με την τρέχουσα ευρεία αναδιάρθρωση, η εν λόγω μερική επιστροφή συμφωνεί με την πρακτική της Επιτροπής όσον αφορά τη λήψη αποφάσεων. Ως εκ τούτου, η Επιτροπή κρίνει ότι τα μέτρα αρωγής μπορούν να θεωρηθούν συμβιβάσιμα με την ανακοίνωση για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία, στον βαθμό που θα τηρηθούν οι όροι που αναφέρονται λεπτομερέστερα στο παράρτημα II.

#### 9.2.2.7. Συμπέρασμα

(213) Για τους προαναφερόμενους λόγους, η Επιτροπή καταλήγει στο συμπέρασμα ότι οι αμφιβολίες της από άποψη ανταγωνισμού όσον αφορά τη θωράκιση έναντι κινδύνου δεν αίρονται από τις παρατηρήσεις της Γερμανίας και των άλλων ενδιαφερομένων. Η Επιτροπή είναι της άποψης ότι η θωράκιση έναντι κινδύνου δεν συμβιβάζεται με την ανακοίνωση για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία όσον αφορά τα θέματα που εξετάζονται στο τμήμα 9.2.2 της παρούσας απόφασης. Ωστόσο, εάν τηρηθούν οι όροι που παρατίθενται στο παράρτημα II, θα ήταν δυνατό να επιτευχθεί το συμβιβασμό με την εσωτερική αγορά.

#### 9.2.3. ΣΥΜΒΙΒΑΣΙΜΟ ΤΟΥ ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΜΕΝΟΥ ΣΧΕΔΙΟΥ ΑΝΑΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΜΕ ΤΗΝ ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΑΓΟΡΑ

##### 9.2.3.1. Το επίπεδο της απαιτούμενης αναδιάρθρωσης

(214) Στην ανακοίνωση για την αναδιάρθρωση προσδιορίζονται οι κανόνες περί κρατικών ενισχύσεων που εφαρμόζονται για την αναδιάρθρωση χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων όσον αφορά μέτρα τα οποία κοινοποιήθηκαν στην Επιτροπή έως και την 31η Δεκεμβρίου 2010. Ως εκ τούτου, το τροποποιημένο πρόγραμμα αναδιάρθρωσης της HSH θα εξετασθεί επ' αυτής της βάσεως. Για να είναι συμβατή με το άρθρο 107 παράγραφος 3 στοιχείο β) της ΣΛΕΕ, η αναδιάρθρωση χρηματοπιστωτικού ιδρύματος στο πλαίσιο της παρούσας χρηματοπιστωτικής κρίσης οφείλει να εξασφαλίζει, σύμφωνα με την ανακοίνωση για την αναδιάρθρωση, ότι:

- α) αποκαθίσταται η μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα της HSH,
- β) ο δικαιούχος καταβάλλει επαρκή ίδια εισφορά (επιμερισμός του βάρους), και
- γ) λαμβάνονται επαρκή μέτρα για τον περιορισμό των στρεβλώσεων του ανταγωνισμού.

(215) Στο πλαίσιο της τακτικής που ακολουθεί η Επιτροπή για τη λήψη των αποφάσεων κατά τη διάρκεια της οικονομικής κρίσης, η Επιτροπή δεν προσθέτει το ποσό των εγγυήσεων ρευστότητας στο ποσό της ενίσχυσης κατά την εξέταση των διατάξεων περί αναδιάρθρωσης.

##### 9.2.3.2. Αποκατάσταση της μακροπρόθεσμης βιωσιμότητας

(216) Στην απόφαση κίνησης της διαδικασίας, εκφράσθηκαν αμφιβολίες για το κατά πόσον είναι σε θέση η HSH να

αποκαταστήσει τη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητά της. Οι αμφιβολίες αυτές κατέστησαν εντονότερες μετά την ενδελεχή εξέταση της βιωσιμότητας που διενεργήθηκε ύστερα από την έκδοση της απόφασης κίνησης της διαδικασίας.

(217) Στην απόφαση κίνησης της διαδικασίας προσδιορίζονται τρεις ουσιαστικές αδυναμίες οι οποίες θέτουν σε κίνδυνο τη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα της HSH και δεν είχαν ληφθεί επαρκώς υπόψη στο αρχικό πρόγραμμα αναδιάρθρωσης: α) η εξάρτηση της HSH από τη χρηματαγορά και κεφαλαιαγορά, β) η εξάρτησή της από ασταθείς και κυκλικές δραστηριότητες, και γ) ο μεγάλος όγκος των δραστηριοτήτων της στην κεφαλαιαγορά εν σχέσει προς τις τραπεζικές της δραστηριότητες. Περαιτέρω, εκφράσθηκαν αμφιβολίες όσον αφορά την αξιοπιστία των ποσοστών ανάπτυξης καθώς και άλλες προβλέψεις στις οποίες βασίστηκε το αρχικό σχέδιο αναδιάρθρωσης.

#### Χρηματοδότηση

(218) Ο έλεγχος που διενεργήθηκε κάλυψε τα ακόλουθα σημεία όσον αφορά τη χρηματοδοτική κατάσταση της HSH: α) την ασθενή χρηματοδοτική διάρθρωση με περιορισμένες πηγές μακροπρόθεσμης σταθερής χρηματοδότησης, δεδομένου ότι τα εγγυημένα από το Δημόσιο ομόλογα που διέπονται από τη ρήτρα διατήρησης κεκτημένων δικαιωμάτων («grandfathering») αρχίζουν να καθίστανται πληρωτέα και πρέπει να αναχρηματοδοτηθούν, β) τη σημαντική εξάρτηση από ταμειούχια ως προτιμώμενη πηγή χρηματοδότησης, και γ) την έλλειψη χρηματοδότησης σε δολάρια ΗΠΑ.

(219) Στην απόφαση κίνησης της διαδικασίας έρευνας<sup>(67)</sup> υπογραμμίστηκε ότι το 2014 η HSH θα πρέπει να αναχρηματοδοτήσει [60-110] δισεκατ. ευρώ στη χρηματαγορά και την κεφαλαιαγορά· συγχρόνως, αμφισβητήθηκε η ικανότητα της HSH να το επιτύχει. Η Επιτροπή διαπίστωσε έλλειμμα της τάξης των [15-30] δισεκατ. ευρώ, για την κάλυψη του οποίου η HSH δεν είχε προγραμματίσει ή διαθέσει πηγές χρηματοδότησης. Όπως αναφέρεται στην παράγραφο (52) ανωτέρω, το σχέδιο χρηματοδότησης της HSH εμφάνισε έλλειμμα 48 δισεκατ. ευρώ, το οποίο μπορεί να προσαρμοστεί, βάσει προβλέψεων περί ίδιου κεφαλαίου και παραγώγων, προς τα προγενέστερα δεδομένα και να υπολογισθεί σε περίπου [15-30] δισεκατ. ευρώ ακάλυπτων χρηματοδοτικών αναγκών. Ωστόσο, λόγω της μείωσης του ισολογισμού σε επίπεδο ομίλου σε 120 δισεκατ. ευρώ, δηλαδή κατά 34 δισεκατ. ευρώ, έως το τέλος του 2014 (έναντι 150 δισεκατ. ευρώ που προέβλεπε το αρχικό σχέδιο αναδιάρθρωσης), θα περιοριστούν, αφενός, η ανάγκη χρηματοδότησης στη χρηματαγορά και κεφαλαιαγορά και, αφετέρου, η πίεση που υφίσταται η χρηματοδοτική κατάσταση της HSH. Κατά τον τρόπο αυτόν, θα καλυφθεί το χρηματοδοτικό έλλειμμα, για το οποίο η HSH δεν είχε προβλέψει συγκεκριμένες πηγές χρηματοδότησης. Εξάλλου, η HSH απέδειξε ότι οι προβλέψεις της όσον αφορά το προγραμματισμένο επίπεδο καταθέσεων (Bodensatz) είναι συντηρητικές σε σύγκριση με το τρέχον και το παλαιότερο επίπεδο χρηματοδότησης από αυτή την πηγή. Ως εκ τούτου, η Επιτροπή είναι της άποψης ότι η ανάγκη χρηματοδότησης ύψους [15-25] δισεκατ. ευρώ, για την κάλυψη της οποίας δεν προβλέπονται πηγές χρηματοδότησης, μπορεί να καλυφθεί μέσω ιδίων κεφαλαίων, πλεοναζουσών καταθέσεων και βραχυπρόθεσμων πηγών χρηματοδότησης (εξασφαλισμένων και μη), χωρίς αυτό να έχει αρνητικές συνέπειες για το κόστος χρηματοδότησης της HSH. Τοιούτοτρόπως, η HSH δεν χρειάζεται να αναζητήσει νέες πηγές χρηματοδότησης και μπορεί να στηριχτεί σε

<sup>(67)</sup> Παράγραφος 59 της απόφασης κίνησης της διαδικασίας.

προσδιορισμένες και υφιστάμενες πηγές για την κάλυψη του συνόλου των χρηματοδοτικών της αναγκών έως το 2014.

- (220) Όσον αφορά την εξάρτηση από ταμειευτήρια ως προτιμώμενες πηγές χρηματοδότησης (βλέπε παράγραφο (94)), η Επιτροπή επισημαίνει ότι, παράλληλα με τη μείωση του προφίλ κινδύνου της HSH, θα περιοριστεί και η σημασία των ταμειευτηρίων έναντι άλλων πηγών. Η πρόσθετη μείωση του ισολογισμού που προβλέπεται στο τροποποιημένο αρχικό σχέδιο αναδιάρθρωσης (κατά 30 δισεκατ. ευρώ σε σχέση με το αρχικό σχέδιο αναδιάρθρωσης, βλέπε παράγραφο (49)) θα περιορίσει σημαντικά τις ανάγκες χρηματοδότησης και του χρηματοδοτικού ελλείμματος. Μέσω του προβλεπόμενου μείγματος πηγών χρηματοδότησης κατά το τέλος της φάσης αναδιάρθρωσης (βλέπε πίνακα 7 και παράγραφο (93)), περιορίζεται η εξάρτηση της HSH από βραχυπρόθεσμες μη εξασφαλισμένες πηγές χρηματοδότησης, και ως εκ τούτου θα είναι λιγότερο εκτεθειμένη σε κρίσεις ρευστότητας. Η HSH θα στηρίζει εξάλλου τη χρηματοδότησή της σε σχετικά μεγαλύτερο βαθμό σε καλυμμένα ομόλογα, οι οποίες στη Γερμανία πληρούν αυστηρότερους όρους έκδοσης και μπορούν να θεωρηθούν σταθερές και σχετικά συμφέρουσες πηγές χρηματοδότησης.
- (221) Η έλλειψη πηγών χρηματοδότησης σε δολάρια ΗΠΑ συνιστά μια ακόμα σημαντική αδυναμία όσον αφορά το επιχειρησιακό προφίλ της HSH. Στα τέλη του 2010, το [20-30] % περίπου των συνολικών στοιχείων ενεργητικού της HSH ήταν σε δολάρια ΗΠΑ. Το ποσοστό αυτό αντιστοιχεί σε [50-70] δισεκατ. δολάρια ΗΠΑ, εκ των οποίων μόνο [15-20] δισεκατ. δολάρια ΗΠΑ (το [20-25] %) είχαν χρηματοδοτηθεί απευθείας σε δολάρια ΗΠΑ. Το έλλειμμα θα καλυφθεί μέσω πράξεων ανταλλαγής νομισμάτων (swaps), οι οποίες παρατείνονται τακτικά. Λόγω της διαρκούς διεύρυνσης των swaps EUR/USD αφοτου ξέσπασε η χρηματοπιστωτική κρίση, αυτή η στρατηγική χρηματοδότησης κοστίζει επιπλέον [20-30] περίπου βασικές μονάδες σε σύγκριση με μια στρατηγική χρηματοδότησης σε δολάρια ΗΠΑ. Εξάλλου, η στρατηγική αυτή ενέχει μια σειρά κινδύνων. Μεταξύ αυτών μπορούν να αναφερθούν οι ακόλουθοι: α) ενδεχόμενες πρόσθετες δαπάνες που προκύπτουν από πιθανές αποκλίσεις μεταξύ πραγματικών και αναμενόμενων ταμειακών ροών από τα στοιχεία ενεργητικού σε δολάρια ΗΠΑ, β) η αυξημένη αστάθεια της βραχυπρόθεσμης κατάστασης της ρευστότητας λόγω της υποχρέωσης κάλυψης περιθωρίων σε σχέση με τις θέσεις swap <sup>(68)</sup> και γ) η αυξημένη έκθεση σε σχέση με τον κίνδυνο του αντισυμβαλλομένου λόγω του γεγονότος ότι η διαπραγμάτευση των swaps γίνεται εξωχρηματιστηριακά και η HSH αναλαμβάνει πλήρως τον κίνδυνο του αντισυμβαλλομένου για αυτές τις συναλλαγές. Δεδομένου, ωστόσο, ότι η μείωση του προφίλ κινδύνου της HSH σημειώνεται κατά κύριο λόγο σε τομείς στους οποίους δημιουργούνται στοιχεία ενεργητικού που εκφράζονται σε δολάρια ΗΠΑ (π.χ. χρηματοδότηση αεροσκαφών, σκαφών και ακινήτων στο εξωτερικό), συμβάλλει και η μείωση αυτή ουσιαστικά στον περιορισμό της ανάγκης χρηματοδότησης σε δολάρια. Εξάλλου, η HSH ανέλαβε την υποχρέωση να αυξήσει το μερίδιο των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων που διενεργεί η κύρια τράπεζα σε δολάρια ΗΠΑ οι οποίες θα αναχρηματοδοτηθούν με χρηματοδότηση σε δολάρια ΗΠΑ κατά τουλάχιστον [...] % έως το 2014.
- (222) Συνοψίζοντας, συνάγεται το συμπέρασμα ότι οι αμφιβολίες που εξέφρασε η Επιτροπή αίρονται μέσω των προτεινόμενων μέτρων. Τα μέτρα αναμένεται να εξασφαλίσουν ότι η HSH

βρίσκεται σε καλό δρόμο όσον αφορά την ανάπτυξη ενός περισσότερο βιώσιμου και σταθερού μείγματος πηγών χρηματοδότησης από άποψης όγκου, ωρίμανσης, σειράς προτεραιότητας, εξασφάλισης και νομισμάτων. Η υποχρέωση επίτευξης έως το τέλος του 2012, δηλαδή προ της εκπνοής της σχετικής προθεσμίας που έχει θέσει η Επιτροπή Τραπεζικής Εποπτείας της Βασιλείας, καθαρού δείκτη σταθερής χρηματοδότησης (net stable funding ratio) και δείκτη κάλυψης ρευστότητας (liquidity coverage ratio) [...] θα επιτρέψει τον έλεγχο της προόδου της HSH στον τομέα αυτόν και ενδέχεται να συμβάλει στην περαιτέρω βελτίωση της ποιότητας και της σταθερότητας της χρηματοδότησής της και στην εξασφάλιση επαρκούς πλεονάζουσας ρευστότητας για περιόδους πίεσης.

*Κυκλικός χαρακτήρας και αστάθεια των κυρίων τομέων επιχειρηματικής δραστηριότητας*

- (223) Στην απόφαση κίνησης της διαδικασίας έρευνας <sup>(69)</sup> αμφισβητήθηκε εάν η HSH μπορεί να εξασφαλίσει τη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητά της εάν εστιάσει στην επέκταση των κυκλικών και ασταθών τομέων επιχειρηματικής δραστηριότητας <sup>(70)</sup>. Η ενδελεχής αξιολόγηση της βιωσιμότητας επιβεβαίωσε αυτές τις αμφιβολίες, καθώς αποκάλυψε ότι όλο και μεγαλύτερο ποσοστό των καθαρών εσόδων της HSH από τόκους προέρχεται από ασταθείς και κυκλικές δραστηριότητες <sup>(71)</sup>. Ως ιδιαίτερα προβληματική χαρακτηρίστηκε η σχετικά μεγάλη σημασία της χρηματοδότησης σκαφών και αεροσκαφών. Στο τροποποιημένο σχέδιο αναδιάρθρωσης λαμβάνεται, ωστόσο, επαρκώς υπόψη το ζήτημα του κυκλικού χαρακτήρα των στοιχείων ενεργητικού και διατηρείται συγχρόνως το δικαίωμα δικαιόχρησης (franchise) της HSH στον επιχειρηματικό τομέα της ναυτιλίας.
- (224) Η πρόσθετη μείωση στοιχείων ενεργητικού της τάξης των [30-35] δισεκατ. ευρώ (σε 82 δισεκατ. ευρώ το 2014) πραγματοποιείται στο σύνολό της στην κύρια τράπεζα, ιδίως δε σε κυκλικές και ασταθείς δραστηριότητες. Η HSH θα διακόψει τις δραστηριότητές της στον τομέα της χρηματοδότησης αεροσκαφών. Τα υφιστάμενα στοιχεία ενεργητικού στον εν λόγω τομέα, αξίας [3-8] δισεκατ. ευρώ, θα μεταβιβασθούν έως το τέλος του [2011-2012] στη μονάδα αναδιάρθρωσης και θα εκκαθαριστούν. Η HSH αναλαμβάνει τη δέσμευση να μην αναπτύξει νέες επιχειρηματικές δραστηριότητες στον τομέα αυτόν. Ανέλαβε επίσης τη δέσμευση να μειώσει έως το τέλος του 2014 σε 15 δισεκατ. ευρώ το σύνολο των στοιχείων ενεργητικού που διαθέτει εντός της κύριας τράπεζας στον τομέα της ναυτιλίας. Ο στόχος αυτός θα επιτευχθεί με τη μεταβίβαση στη μονάδα αναδιάρθρωσης επιπλέον [0,5-2] δισεκατ. ευρώ έως το τέλος του [2011-2012] και με τη συρρίκνωση του όγκου νέων εργασιών. Το συνολικό ποσό των 15 δισεκατ. ευρώ στοιχείων ενεργητικού στον επιχειρηματικό τομέα της χρηματοδότησης σκαφών και αεροσκαφών πρέπει να συγκριθεί με το ποσό των [25-30] δισεκατ. ευρώ το 2008.

<sup>(69)</sup> Παράγραφος 61 της απόφασης κίνησης της διαδικασίας.

<sup>(70)</sup> Κατά την έρευνα που διενήργησε η Επιτροπή, διέκρινε μεταξύ ασταθών και κυκλικών δραστηριοτήτων: Κυκλικές είναι οι δραστηριότητες των οποίων η απόδοση είναι στενά συνδεδεμένη με τον συγκυριακό κύκλο, ενώ ασταθείς είναι οι δραστηριότητες οι οποίες χαρακτηρίζονται από ευρείες διακυμάνσεις της απόδοσής τους από μια χρονική περίοδο σε άλλη. Η αστάθεια οφείλεται κατά κανόνα στο γεγονός ότι η επιχειρηματική δραστηριότητα είναι ευάλωτη σε απρόβλεπτα συμβάντα (όπως φυσικές καταστροφές ή γεωπολιτικά συμβάντα, π.χ. τρομοκρατία). Η Επιτροπή θεωρεί τις επιχειρηματικές δραστηριότητες της HSH που αφορούν τις αερομεταφορές και τη ναυτιλία τόσο ασταθείς όσο και κυκλικές.

<sup>(71)</sup> Μεταξύ αυτών συγκαταλέγονται χρηματοδοτήσεις στους επιχειρηματικούς τομείς της ναυτιλίας και των μεταφορών (οι οποίοι χαρακτηρίζονται ως ασταθείς και κυκλικοί), των ακινήτων, των χρηματοπιστωτικών δραστηριοτήτων και των εταιρικών πελατών (κυκλικές).

<sup>(68)</sup> Ως αποτέλεσμα της κάλυψης περιθωρίου κατά τις διασυναλλαγματικές θέσεις swap, η HSH αντιμετώπισε σημαντικά προβλήματα ρευστότητας κατά τη διάρκεια της κρίσης.



(225) Επιπλέον, το σύνολο των στοιχείων ενεργητικού στον επιχειρηματικό τομέα των ακινήτων αναμένεται να μειωθεί σε 13 δισεκατ. ευρώ έως το τέλος του 2014 καθώς θα παύσουν οι νέες διεθνείς δραστηριότητες στον τομέα των ακινήτων για τους γερμανικούς εταιρικούς πελάτες και θα περιοριστούν οι άλλες νέες επιχειρηματικές δραστηριότητες. Πέραν τούτων, οι συναλλαγές με εταιρικούς πελάτες θα περιοριστούν σημαντικά έως το 2014 μέσω χαμηλότερων όγκων νέων επιχειρηματικών δραστηριοτήτων.

(226) Στο σύνολό της, η μείωση αυτή πραγματοποιείται παράλληλα με τη βελτίωση των διαδικασιών διαχείρισης κινδύνου της HSH. Συγκεκριμένα, η HSH καταβάλλει προσπάθειες για τον περιορισμό της έκθεσής της σε σημαντικούς μεμονωμένους κινδύνους στον επιχειρηματικό τομέα της ναυτιλίας. Ανέλαβε εξάλλου την υποχρέωση να περιορίσει την έκθεσή της σε σημαντικούς μεμονωμένους κινδύνους σε [...] εκατ. ευρώ και σε νέους μεμονωμένους κινδύνους σε ανώτατο ποσό [...] εκατ. ευρώ.

#### Όγκος των δραστηριοτήτων κεφαλαιαγοράς

(227) Στην παράγραφο 62 της απόφασης κίνησης της διαδικασίας έρευνας, η Επιτροπή εξέφρασε αμφιβολίες όσον αφορά τον όγκο των νέων συναλλαγών της HSH στον τομέα της κεφαλαιαγοράς, ο οποίος θεωρήθηκε ότι παρέμενε δυσανάλογα υψηλός παρά τον αναπροσανατολισμό σε περιφερειακές δραστηριότητες. Ιδιαίτερα συνέβαλαν στις δυσκολίες της HSH οι συναλλαγές για ίδιο λογαριασμό.

(228) Η μείωση του ισολογισμού θα έχει ως αποτέλεσμα τη σημαντική συρρίκνωση των δραστηριοτήτων κεφαλαιαγοράς της HSH. Ο όγκος των δραστηριοτήτων αυτών θα μειωθεί έως το 2014 σε στοιχεία ενεργητικού αξίας [25-35] δισεκατ. ευρώ στην κύρια τράπεζα. Συγκριτικά, το 2008 ο όγκος τους ανήλθε σε 98,8 δισεκατ. ευρώ. Εξάλλου, η Γερμανία δεσμεύτηκε ότι η HSH δεν θα πραγματοποιεί συναλλαγές για ίδιο λογαριασμό. Η HSH θα προβαίνει σε εμπορικές δραστηριότητες στον βαθμό που είναι αναγκαίες για την εκτέλεση παραγγελιών πελατών, για την αντιστάθμιση κινδύνων (hedging) για λογαριασμό των πελατών της ή για τη διαχείριση ρευστότητας στον τομέα του Treasury, καθώς και για τη διαχείριση των ισολογισμών (σε κάθε περίπτωση έως ορίου που υπολογίζεται βάσει της ανώτατης δυνητικής ζημίας (value-at-risk, VaR)). Κατά συνέπεια, με τα μέτρα αυτά αίρονται οι αμφιβολίες που εκφράστηκαν στην απόφαση κίνησης της διαδικασίας έρευνας.

#### Ασθενής κεφαλαιοποίηση

(229) Η ασθενής διάρθρωση του κεφαλαίου της HSH συνιστά ένα ακόμα ενδεχόμενο εμπόδιο για τη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητά της. Ιδιαίτερα εξαιτίας των σημείων που απαριθμούνται στη συνέχεια, ήταν αμφίβολο εάν ήταν επαρκής η αναμενόμενη περιορισμένη κεφαλαιοποίηση που προέβλεπε το αρχικό σχέδιο αναδιάρθρωσης για το τέλος της περιόδου αναδιάρθρωσης (δείκτης κεφαλαίων κατηγορίας 1 ύψους [περίπου 9] %): α) ο κυκλικός και ασταθής χαρακτήρας του επιχειρηματικού προφίλ της HSH, ο οποίος καθιστά αναγκαία πρόσθετα κεφαλαιακά αποθέματα ασφαλείας για την αντιμετώπιση επαναλαμβανόμενων, σημαντικών συσχετιζόμενων ζημιών, β) οι συνέπειες της χρηματοπιστωτικής κρίσης για το κεφάλαιο της HSH <sup>(72)</sup> και γ) η θέσπιση των νέων κανόνων της Βασιλείας-III, με τους οποίους δίνεται ιδιαίτερη

έμφαση στο νέο, υποχρεωτικό ύψος του ελάχιστου κεφαλαίου <sup>(73)</sup>. Εξάλλου, μπορεί να θεωρηθεί ότι οι φορείς της αγοράς, και ιδίως οι θεσμικοί φορείς οι οποίοι ενδέχεται να προσφέρουν μη εξασφαλισμένα μέσα χρηματοδότησης στη χρηματαγορά και κεφαλαιαγορά, αναμένουν υψηλότερους δείκτες κεφαλαίου.

(230) Η περαιτέρω μείωση του προφίλ κινδύνου της HSH, η παρακράτηση κερδών και η αύξηση κεφαλαίου κατά 500 εκατ. ευρώ το 2013 θα βελτιώσουν σαφώς την κεφαλαιοποίηση της HSH. Στα τέλη του 2014, το ποσοστό κοινών μετοχών αναμένεται να υπερβεί το 10 % και ο δείκτης κεφαλαίων κατηγορίας 1 να υπερβεί το 12 %. Τα ποσοστά αυτά μπορούν να αντιδιασταλούν προς αυτά που προέβλεπε το αρχικό σχέδιο αναδιάρθρωσης, δηλαδή [περίπου 7] % και [περίπου 9] % αντιστοίχως, και ανταποκρίνονται περισσότερο προς τα νέα κεφαλαιακά πρότυπα για τις τράπεζες. Ένα μέρος αυτών των βελτιώσεων συνδέεται με την ακόμα σημαντική μείωση των σταθμισμένων κατά τον κίνδυνο στοιχείων ενεργητικού που δημιουργήθηκαν με τη θωράκιση κινδύνου, ωστόσο η διάρθρωση του κεφαλαίου θα βελτιωνόταν σε κάθε περίπτωση. Η βελτίωση αυτή θα πρέπει να εξετάζεται στο πλαίσιο της μείωσης του προφίλ κινδύνου του ισοζυγίου της HSH, ιδιαίτερα μάλιστα στο πλαίσιο της μείωσης του μεριδίου των κυκλικών στοιχείων ενεργητικού.

(231) Εξάλλου, μία από τις απαιτήσεις που επέβαλε η Επιτροπή προκειμένου να θεωρηθεί συμβατή με την εσωτερική αγορά η αμοιβή για τη θωράκισης έναντι κινδύνου, καθώς και η επιστροφή των κεφαλαίων, ήταν να μην επιτρέπεται στην HSH να καταγγείλει τη θωράκιση κινδύνου εάν η καταγγελία αυτή θα είχε ως αποτέλεσμα το ποσοστό κοινών μετοχών να μειωθεί κατά τη φάση αναδιάρθρωσης κάτω από το επίπεδο που έχει καθοριστεί, ιδίως δε να έχει υποχωρήσει στις 31 Δεκεμβρίου 2014 κάτω του 10 % (βλέπε παράγραφο (201)). Κατά τον τρόπο αυτόν, εξασφαλίζεται ότι κατά τη φάση της αναδιάρθρωσης η HSH θα είναι σε θέση να διατηρήσει επαρκή κεφαλαιοποίηση, ακόμα και αν επιδεινωθεί η κατάσταση της οικονομίας. Ο μηχανισμός αυτός αναμένεται να βοηθήσει την HSH να ανακτήσει την εμπιστοσύνη των επιχειρηματικών της εταίρων στην αγορά. Το τροποποιημένο σχέδιο αναδιάρθρωσης προβλέπει ότι η HSH θα εξέλθει πλήρως από την εγγύηση έως το [2014-2016], οπότε το ποσοστό κοινών μετοχών θα μπορούσε να βρίσκεται στο [> 10] %.

(232) Εν κατακλείδι, διαπιστώνεται ότι η διάρθρωση του κεφαλαίου της HSH βελτιώνεται με τα προτεινόμενα μέτρα σε βαθμό που της επιτρέπει να ευθυγραμμιστεί με τα νέα διεθνή πρότυπα. Οι βελτιωμένοι δείκτες κεφαλαίου και η μεγαλύτερη αντοχή σε πιέσεις θα επηρεάσουν μεσοπρόθεσμα θετικά το κόστος χρηματοδότησης της HSH.

#### Προβλέψεις προγραμματισμού

(233) Στην απόφαση κίνησης της διαδικασίας (αιτιολογικές σκέψεις 60 και 63), εκφράστηκαν αμφιβολίες για την αξιοπιστία ορισμένων προβλέψεων που χρησιμοποιήθηκαν για τον προγραμματισμό της HSH. Οι αμφιβολίες αυτές αφορούσαν ιδιαίτερα προβλέψεις σχετικά με α) την ανάπτυξη των σημαντικότερων τομέων επιχειρηματικής δραστηριότητας, β) την αύξηση των εσόδων που δεν προέρχονται από τόκους, γ) τα περιθώρια στους σημαντικότερους τομείς επιχειρηματικής δραστηριότητας, και δ) την εξέλιξη της πρόληψης κινδύνων.

<sup>(72)</sup> Από την ενδελεχή εξέταση της βιωσιμότητας προέκυψε ότι, χωρίς την ανακεφαλαιοποίηση και τα μέτρα απομειωμένων περιουσιακών στοιχείων, ο δείκτης κεφαλαίων κατηγορίας 1 της HSH θα είχε υποχωρήσει το 2010 στο [...] %, ποσοστό που αντιστοιχεί σε μείωση κατά [...] % σε σχέση με το ανώτατο επίπεδο στο οποίο ανήλθε το 2008.

<sup>(73)</sup> Σύμφωνα με τη Βασιλεία-III, το ελάχιστο ποσοστό κοινών μετοχών (περιλαμβανομένων των αποθεμάτων ασφαλείας διατήρησης κεφαλαίου) πρέπει να ανέρχεται σε 7,00 %. Ο νέος δείκτης κεφαλαίων κατηγορίας 1 (περιλαμβανομένων των αποθεμάτων ασφαλείας διατήρησης κεφαλαίου) θα πρέπει στο μέλλον να ανέλθει στο 8,00 %.

(234) Η Επιτροπή θεώρησε υπεραισιόδοξες τις προβλέψεις για την ανάπτυξη, ιδίως στους τομείς της ναυτιλίας, των μεταφορών και των εταιρικών πελατών. Αμφισβητήθηκε επομένως η ικανότητα της HSH να επιτύχει τα προβλεπόμενα συνολικά έσοδα. Το τροποποιημένο πρόγραμμα αναθεώρησης βασίζεται ωστόσο σε περισσότερο εύλογες προβλέψεις για την ανάπτυξη στους τομείς της ναυτιλίας και των εταιρικών πελατών (βλέπε πίνακα 5). Δεδομένου ότι η HSH θα αποσυρθεί τώρα από τον τομέα της χρηματοδότησης αεροσκαφών, το ποσοστό ανάπτυξης στον τομέα αυτόν δεν είναι πλέον σημαντικό. Όπως αναφαιίνεται στους πίνακες 5 και 6, τα ποσοστά ανάπτυξης που χρησιμοποιούνται για τον προγραμματισμό των τομέων της ναυτιλίας και των εταιρικών πελατών είναι σημαντικά χαμηλότερα από αυτά που χρησιμοποιήθηκαν στο αρχικό σχέδιο αναδιάρθρωσης της 1ης Σεπτεμβρίου 2009. Επιπλέον, τα ποσοστά αυτά αντιστοιχούν στον απόλυτο όγκο επιχειρηματικών δραστηριοτήτων, τον οποίο είναι πιθανότερο να επιτύχει η HSH στους κλάδους αυτούς δεδομένου του μεριδίου αγοράς που κατέχει και του συνολικού όγκου της αγοράς.

(235) Η HSH επανεξέτασε επίσης τις προβλέψεις της για την ανάπτυξη στον τομέα των εσόδων που δεν προέρχονται από τόκους. Θεωρείται ότι, κατά την περίοδο 2010-2014, τα έσοδα αυτά θα ανέρχονται κατά μέσο όρο στο [7-12] % των καθαρών εσόδων από τόκους της κύριας τράπεζας. Ο στόχος αυτός φαίνεται εφικτός δεδομένης της πρόθεσης της HSH να βελτιώσει τις διασταυρούμενες πωλήσεις (cross-selling) προϊόντων μεταξύ των τομέων δραστηριοτήτων χρηματογοράς και άλλων τομέων επιχειρηματικών δραστηριοτήτων.

(236) Στην απόφαση κίνησης της διαδικασίας έρευνας αμφισβητήθηκαν οι προβλέψεις για τα περιθώρια που χρησιμοποιήθηκαν στο αρχικό σχέδιο αναδιάρθρωσης. Ωστόσο, στο τέλος του 2010 τα νέα επιχειρηματικά περιθώρια ήταν υψηλότερα από τα αρχικώς αναμενόμενα και οι προβλέψεις του προγραμματισμού τροποποιήθηκαν αντιστοίχως.

#### Συμπέρασμα για τη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα της HSH

(237) Στην απόφαση κίνησης της διαδικασίας εκφράστηκαν αμφιβολίες για την ικανότητα της HSH να αντέξει την επομένη ύφεση χωρίς να αναγκαστεί να ζητήσει εκ νέου κρατικές ενισχύσεις, δηλαδή αμφισβητήθηκε η μακροπρόθεσμη βιωσιμότητά της. Οι αμφιβολίες αυτές βασίζονταν στις ακόλουθες αδυναμίες: α) εύθραυστη δομή χρηματοδότησης, και ιδίως αναμενόμενο μεγάλο χρηματοδοτικό έλλειμμα, καθώς και χρόνια έλλειψη χρηματοδοτήσεων σε δολάρια ΗΠΑ, β) εστίαση σε κυκλικές και ασταθείς δραστηριότητες οι οποίες ενδέχεται να προκαλέσουν επαναλαμβανόμενες, σημαντικές συσχετιζόμενες ζημιές και γ) περιορισμένη κεφαλαιοποίηση που δεν επαρκεί για την απορρόφηση αυτών των ζημιών. Οι προτάσεις για πρόσθετα μέτρα που περιλαμβάνονται στο τροποποιημένο σχέδιο αναδιάρθρωσης κρίνονται, ωστόσο, επαρκείς προκειμένου να αρθούν οι αμφιβολίες της Επιτροπής. Το τροποποιημένο σχέδιο αναδιάρθρωσης στηρίζεται σε περισσότερο ρεαλιστικές και εύλογες προβλέψεις και, ως εκ τούτου, παρουσιάζει μια περισσότερο αξιόπιστη εικόνα της βιωσιμότητας της HSH. Η εικόνα που προκύπτει είναι αυτή μιας τράπεζας στην οποία, κατά το πέρας της φάσης αναδιάρθρωσής της, θα χορηγηθούν επαρκή κεφάλαια, ενώ χαμηλότερο ποσοστό των συναλλαγών της θα προσανατολίζεται σε αυστηρά κυκλικές επιχειρηματικές δραστηριότητες μιας τράπεζας που θα χαρακτηρίζεται από σταθεροποιημένη, αν και ακόμα ασθενή, χρηματοδοτική διάρθρωση, αλλά της

οποίας τα μέσα ελέγχου (ο καθαρός δείκτης σταθερής χρηματοδότησης και το ποσοστό χρηματοδοτήσεων σε δολάρια ΗΠΑ) αναμένεται να συμβάλουν ώστε η HSH να επικεντρωθεί μεσοπρόθεσμα σε μια διαρκή βελτίωση στον τομέα αυτόν. Η HSH θεωρείται, επομένως, ότι διαθέτει πλέον την κεφαλαιακή βάση και την αναγκαία χρηματοδοτική διάρθρωση που θα της επιτρέψουν να ανθίξει μια περίοδο ύφεσης χωρίς να προσφύγει σε κρατικές ενισχύσεις. Όσον αφορά τη συνολική βιωσιμότητα της HSH, το τροποποιημένο σχέδιο αναδιάρθρωσης δείχνει ότι η απόδοση ιδίων κεφαλαίων της HSH κατά τη φάση αναδιάρθρωσης το 2014 θα ανέλθει στο [5-10] % <sup>(74)</sup>. Σε απόλυτους αριθμούς το ποσοστό αυτό είναι χαμηλό, αλλά αναμένεται να είναι περισσότερο σταθερό ως αποτέλεσμα του σαφώς χαμηλότερου προφίλ κινδύνου της HSH. Ως εκ τούτου, θα πρέπει να θεωρείται ως σαφής βελτίωση έναντι των ποσοστών που επιτεύχθηκαν κατά τη δεκαετία που προηγήθηκε της κρίσης.

#### 9.2.3.3. Ίδια συνεισφορά των μειωψηφούντων μετόχων και συμμετοχή τους στον επιμερισμό των βαρών

(238) Για τον περιορισμό των στρεβλώσεων ανταγωνισμού και την πρόληψη των ηθικών κινδύνων, θα πρέπει, σύμφωνα με την ανακοίνωση για την αναδιάρθρωση, να περιοριστούν α) οι δαπάνες αναδιάρθρωσης και συγχρόνως β) το ποσό της ενίσχυσης. Επιπλέον, θα πρέπει να καταβληθεί σημαντική ίδια συνεισφορά. Σύμφωνα με την ανακοίνωση για την αναδιάρθρωση, οι τράπεζες θα πρέπει να χρησιμοποιήσουν καταρχάς τους δικούς τους ίδιους πόρους για τη χρηματοδότηση της αναδιάρθρωσης, ώστε να περιορίσουν την ενίσχυση στο ελάχιστο αναγκαίο. Τις δαπάνες που συνδέονται με την αναδιάρθρωση δεν θα πρέπει να αναλάβει μόνο το Δημόσιο αλλά και όσοι επένδυσαν στην HSH. Μεταξύ αυτών περιλαμβάνονται οι μέτοχοι και οι κάτοχοι χρεωστικών τίτλων μειωμένης εξασφάλισης.

##### 9.2.3.3.1. Ίδια συνεισφορά, επιμερισμός βαρών και περιορισμός της ενίσχυσης στο ελάχιστο αναγκαίο

(239) Στην παράγραφο 65 της απόφασης κίνησης της διαδικασίας έρευνας, η Επιτροπή έκρινε ότι το ύψος της ίδιας συνεισφοράς που επρόκειτο να καταβληθεί με τη μορφή των προτεινόμενων εκποιήσεων, ήταν ασαφές. Η Γερμανία δεσμεύτηκε ότι, έως το τέλος της περιόδου αναδιάρθρωσης, η HSH θα προέβαινε στην εκποίηση [100-120] θυγατρικών εταιρειών. Η HSH έχει ήδη εκποιήσει [30-40] από αυτές τις [100-120] θυγατρικές και αναμένει ότι το σύνολο των εκποιήσεων θα έχει ολοκληρωθεί τουλάχιστον έως το [...]. Τα έσοδα και τα κέρδη που θα επιτευχθούν θα χρησιμοποιηθούν για την κάλυψη του κόστους αναδιάρθρωσης. Οι χρηματοοικονομικές συμμετοχές που προβλέπεται να εκποιηθούν παρατίθενται στο παράρτημα II και περιλαμβάνουν την HSH Real estate AG, [...], την DekaBank και την [...], δηλαδή τις μεγαλύτερες θυγατρικές εταιρείες της HSH.

(240) Επιπλέον, η Γερμανία δεσμεύτηκε ότι ως την 31η Δεκεμβρίου 2014 η HSH δεν θα προβεί σε καμία εξαγορά.

(241) Η Επιτροπή είναι της άποψης ότι τα μέτρα περί ίδιας συνεισφοράς που αναφέρονται στις παραγράφους 9.2.3.3.1 και 9.2.3.3.1 δεν εξασφαλίζουν ότι υπό την παρούσα οικονομική συγκυρία η HSH θα καταβάλει τη μέγιστη δυνατή ίδια

<sup>(74)</sup> Βλέπε πίνακα 7.

συνεισφορά στο κόστος αναδιάρθρωσης. Ιδιαίτερα, η Επιτροπή είναι της άποψης, σύμφωνα με την παράγραφο 26 της ανακοίνωσης για την αναδιάρθρωση, ότι υπό συνθήκες αναδιάρθρωσης η απορρόφηση ζημιών που πραγματοποιείται κατά τη διακριτική ευχέρεια της δικαιούχου τράπεζας (για παράδειγμα με την ελευθέρωση αποθεματικών ή τη μείωση των ιδίων κεφαλαίων) προκειμένου να εγγυηθεί την καταβολή μερισμάτων και τοκομεριδίων επί τρεχόντων δανείων μειωμένης εξασφάλισης, δεν συμβιβάζεται καταρχήν με τον στόχο του περιορισμού της ενίσχυσης στο ελάχιστο αναγκαίο. Ιδίως θα πρέπει να συμμετέχουν στις προκύπτουσες ζημιές χρηματοδοτικά μέσα με στοιχεία ιδίων κεφαλαίων.

(242) Δεδομένου ότι η Γερμανία αρνείται να προτείνει πρόσθετα μέτρα για την ίδια συνεισφορά, η βοήθεια δεν μπορεί να θεωρηθεί συμβιβάσιμη με την εσωτερική αγορά βάσει του άρθρου 7 παράγραφος 3 του κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 659/199. Τέτοιου είδους μέτρα μπορούν ωστόσο να επιβληθούν.

(243) Η Επιτροπή επιβάλλει, ως εκ τούτου, στην HSH την υποχρέωση να μην προβεί κατά τη διάρκεια της αναδιάρθρωσης σε πληρωμή όσον αφορά μέσα ιδίου κεφαλαίου που εξαρτώνται από τα κέρδη (όπως υβριδικά κεφαλαιακά μέσα και μετοχές επικαρπίας) εάν η πληρωμή αυτή δεν είναι συμβατικά ή εκ του νόμου οφειλόμενη. Η Επιτροπή θεωρεί ότι στο πλαίσιο αυτής της απαγόρευσης διανομής μερισμάτων, τα εν λόγω μέσα θα συμμετέχουν επίσης και σε ζημιές σε περίπτωση που το ισοζύγιο της HSH εμφανίσει ζημία χωρίς τη ρευστοποίηση των αποθεματικών ή των μη διανεμηθέντων κερδών. Δεν θα πρέπει να υπάρξει συμμετοχή σε ζημιές που μεταφέρονται από προηγούμενες χρήσεις.

(244) Για να εξασφαλισθεί ότι κατά τη διάρκεια της αναδιάρθρωσης οι ιδιοκτήτες της τράπεζας θα συμμετάσχουν στον μέγιστο δυνατό βαθμό στην αποκατάσταση επαρκούς κεφαλαιακής βάσης (βλέπε παραγράφους (230) έως (230)), η Επιτροπή θα θεωρούσε επίσης κάθε διανομή μερισμάτων ως παράβαση της αρχής του περιορισμού των κρατικών ενισχύσεων στο ελάχιστο αναγκαίο. Ως εκ τούτου, η Επιτροπή θεωρεί ότι η HSH δεν θα πρέπει να καταβάλει κανένα μέρος έως και το τέλος της χρήσης 2014.

#### 9.2.3.3.2. Συμμετοχή των μειωσιφούντων μετόχων στον επιμερισμό των βαρών

(245) Στην απόφαση κίνησης της διαδικασίας (αιτιολογικές σκέψεις 66 έως 72) η Επιτροπή εξέφρασε την προκαταρκτική θέση ότι τα μερίδια των μειωσιφούντων μετόχων που δεν είχαν συμμετάσχει στην ανακεφαλαιοποίηση της HSH τον Μάιο του 2009 δεν είχαν μειωθεί επαρκώς. Έτσι, το αρχικό σχέδιο αναδιάρθρωσης δεν προέβλεπε επαρκή επιμερισμό των βαρών ο οποίος θα είχε επιτρέψει να χαρακτηριστεί η ενίσχυση προς την HSH συμβιβάσιμη με την εσωτερική αγορά. Επιπλέον, η Επιτροπή έθεσε το ερώτημα εάν θα ευνοούνταν ενδεχομένως από την κρατική ενίσχυση οι ίδιοι οι μειωσιφούντες μέτοχοι, δεδομένων των υπερβολικά υψηλών μεριδίων που κατείχαν στην HSH. Η Επιτροπή κατέληξε στο συμπέρασμα ότι το μέτρο ενδέχεται να περιλαμβάνει άμεση ενίσχυση υπέρ των μειωσιφούντων μετόχων, η οποία θα μπορούσε να μην είναι συμβιβάσιμη με την εσωτερική αγορά σε περίπτωση που δεν θεσπιζόνταν μηχανισμοί για

την εξασφάλιση του κατάλληλου επιμερισμού των βαρών (παράγραφος 73 της απόφασης κίνησης της διαδικασίας έρευνας).

#### Απάντηση της Επιτροπής στις παρατηρήσεις της Γερμανίας και των τρίτων μερών

(246) Καταρχάς, η Επιτροπή επισημαίνει ότι, αντίθετα από τα αναφερόμενα στις παρατηρήσεις των ενώσεων ταμειωτηρίων ότι δεν διερεύνησε έως σήμερα δευτερεύουσες συνέπειες έμμεσων ενισχύσεων σε καμία προηγούμενη περίπτωση αναδιάρθρωσης (βλέπε παράγραφο (128)), έχουν εξετασθεί έμμεσες ενισχύσεις στο πλαίσιο σειράς αποφάσεων που εξέδωσε σχετικά με ευρύ φάσμα καθεστώτων ενισχύσεων<sup>(75)</sup>.

(247) Η Επιτροπή υπενθυμίζει ότι, κατά την πάγια νομολογία, το άρθρο 107 παράγραφος 1 της ΣΛΕΕ δεν διακρίνει τις κρατικές παρεμβάσεις βάσει των λόγων ή των σκοπών τους, αλλά βάσει των επιπτώσεών τους<sup>(76)</sup>. Το πλεονέκτημα που παρεσχέθη εμμέσως στους μειωσιφούντες μετόχους προέκυψε εκ της παραιτήσεως των δημοσίων μετόχων από τα πρόσθετα μετοχικά μερίδια στην HSH, τα οποία θα είχαν λάβει εάν είχε καθοριστεί σωστά η τιμή των νέων μεριδίων. Μεταξύ των ενισχύσεων που χορηγήθηκαν στην HSH από δημόσιους πόρους και του πλεονεκτήματος που απέκομισαν οι μειωσιφούντες μέτοχοι υφίσταται αιτιώδης σχέση.

(248) Η Επιτροπή δεν συμμερίζεται εξάλλου την άποψη ότι το πλεονέκτημα για τους μειωσιφούντες μετόχους δεν είναι καταλογιστέο στο Δημόσιο διότι η απόφαση για την ανακεφαλαιοποίηση, καθώς και για τον αριθμό και την τιμή των μεριδίων, ελήφθη στη γενική συνέλευση των μετόχων (βλέπε παράγραφο (127)). Στην εν λόγω συνέλευση, ωστόσο, οι δημόσιοι μέτοχοι παρέστησαν ως μέτοχοι και ενήργησαν υπό την ιδιότητά τους ως δημοσίων οργανισμών<sup>(77)</sup>. Αυτό σημαίνει ότι τη συγκεκριμένη χρονική στιγμή διεξήχθη πολιτική συζήτηση για το μέλλον της HSH.

<sup>(75)</sup> Βλέπε απόφαση 1999/99/EKG της Επιτροπής, της 3ης Ιουνίου 1998, σχετικά με το νόμο της περιφέρειας της Σικελίας αριθ. 25/93 περί εκτάκτων παρεμβάσεων για την παραγωγική απασχόληση στη Σικελία (ΕΕ L 32 της 5.2.1999, σ. 18, παράγραφος 30), απόφαση 98/476/EK της Επιτροπής, της 21ης Ιανουαρίου 1998, σχετικά με φορολογικές ελαφρύνσεις βάσει του άρθρου 52 παράγραφος 8 του γερμανικού νόμου περί φορολογίας εισοδήματος (ΕΕ L 212 της 30.7.1998, σ. 50), απόφαση 1999/705/EK της Επιτροπής, της 20ής Ιουλίου 1999, σχετικά με την κρατική ενίσχυση την οποία εφάρμοσαν οι Κάτω Χώρες υπέρ 633 ολλανδικών πρατηρίων υγρών καυσίμων ευρισκόμενων πλησίον των γερμανικών συνόρων (ΕΕ L 280 της 30.10.1999, σ. 87), απόφαση 87/304/ΕΟΚ της Επιτροπής, της 14ης Ιανουαρίου 1987, σχετικά με δάνειο FIM σε επιχείρηση του τομέα ζυθοποιίας (ΕΕ 1978, L 152 της 12.6.1978, σ. 27), απόφαση του Δικαστηρίου, της 13ης Ιουλίου 1988, Γαλλία κατά Επιτροπής, υπόθεση 102/87, Συλλογή 1988, 4067 και υπόθεση 2007/375/EK της Επιτροπής, της 24ης Ιανουαρίου 2007, σχετικά με την κρατική ενίσχυση C 52/05 (πρώην NN 88/2005, πρώην CP 101/2004) που χορήγησε η Ιταλική Δημοκρατία υπό μορφή επιδοτήσεως της αγοράς ψηφιακών αποκωδικοποιητών (ΕΕ L 147 της 8.6.2007, σ. 1, παράγραφος 116), επιβεβαιώθηκε με την υπόθεση C-403/10 P, Mediaset κατά Επιτροπής, δεν έχει ακόμα δημοσιευθεί.

<sup>(76)</sup> Απόφαση του Δικαστηρίου, της 2ας Ιουλίου 1974, στην υπόθεση 173-73, Ιταλία κατά Επιτροπής, Συλλογή 1974, σκέψη 27, σ. 709. Απόφαση του Δικαστηρίου, της 26ης Σεπτεμβρίου 1996, στην υπόθεση C-241/94, Γαλλία κατά Επιτροπής, Συλλογή 1996, σκέψη 20, σ. I-4551.

<sup>(77)</sup> Απόφαση της Επιτροπής, της 4ης Ιουνίου 2008, σχετικά με την κρατική ενίσχυση C 9/08 που χορήγησε η Γερμανία στη Sachsen LB (ΕΕ L 104 της 24.4.2009, σ. 34).



- (249) Οι σημαντικότερες παρατηρήσεις της Γερμανίας και των μειοψηφούντων μετόχων αφορούν το επιχείρημα ότι μια πιο περιορισμένη μείωση της συμμετοχής τους δεν συνιστά ενίσχυση και ότι, εν πάση περιπτώσει, η μείωση αυτής της συμμετοχής αποτελεί, όπως υποστηρίζουν, απλώς αποτέλεσμα των παραμέτρων που επιλέχθηκαν για την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου, δηλαδή του αριθμού και της τιμής των μετοχών. Όσον αφορά τις παραμέτρους αυτές, η Γερμανία και οι μειοψηφούντες μέτοχοι επεσήμαναν ότι την εκτίμηση διενήργησε η PwC, μια επιχείρηση με καλό όνομα στην αγορά, βάσει αναγνωρισμένων προτύπων εκτίμησης. Η εκτίμηση βασίστηκε στην παραδοχή, υπέρ της οποίας συνηγορούν βάσιμα επιχειρήματα, ότι το 2013 θα έχει αποκατασταθεί η διαβάθμιση A της HSH. Οι ενώσεις ταμειωτηρίων και οι επενδυτές τους οποίους συμβουλεύει η Flowers συμφώνησαν με τη Γερμανία επ' αυτού. Υποστηρίζουν ότι η τιμή έκδοσης των νέων μεριδίων ήταν στην πραγματικότητα υπερβολικά χαμηλή.
- (250) Η Επιτροπή δεν αμφιβάλλει για το καλό όνομα που διαθέτει η PwC στην αγορά ούτε και για το γεγονός ότι διενήργησε την εκτίμηση της HSH βάσει αναγνωρισμένων προτύπων. Εξακολουθεί, ωστόσο, να θεωρεί ότι κατά την εκτίμηση της HSH δεν συνυπολογίστηκαν αρκετές πτυχές οι οποίες, εάν είχαν ληφθεί υπόψη, θα είχαν ως αποτέλεσμα να υπολογιστεί χαμηλότερα η τιμή της HSH.
- (251) Η έκθεση εκτίμησης της PwC <sup>(78)</sup> (εφεξής «έκθεση εκτίμησης») εκδόθηκε στις 15 Μαΐου 2009. Στις 30 Απριλίου 2009, η Γερμανία κοινοποίησε στην Επιτροπή το καθεστώς κρατικής ενίσχυσης υπέρ της HSH διότι η εν λόγω τράπεζα αντιμετώπιζε τον κίνδυνο να μην είναι σε θέση να εκπληρώσει τις ρυθμιστικές κεφαλαιακές απαιτήσεις. Τη χρονική εκείνη περίοδο, ήταν πρόδηλο ότι η HSH επρόκειτο να υποβληθεί σε σημαντική αναδιάρθρωση και ότι θα ήταν υποχρεωμένη να προσφέρει αντισταθμιστικά μέτρα για τις στρεβλώσεις του ανταγωνισμού που θα μπορούσαν να προκαλέσουν τα μέτρα ενίσχυσης. Η εκτίμηση της PwC διενεργήθηκε βάσει επιχειρηματικού σχεδίου το οποίο δεν προσέμετρησε όλες αυτές τις πτυχές. Στην περιλήψη <sup>(79)</sup> της έκθεσης εκτίμησης, η PwC ανέφερε σαφώς ότι η εκτίμηση βασίζονταν στον προγραμματισμό της HSH, ο οποίος στηριζόταν στην ομαλοποίηση των αγορών το 2011. Η πρόβλεψη αυτή δεν μπορεί να θεωρηθεί συντηρητική.
- (252) Εξάλλου, η εκτίμηση διενεργήθηκε βάσει της παραδοχής ότι το 2013 θα απεκαθίστατο η διαβάθμιση A της HSH. Η PwC ανέφερε ρητώς στην έκθεση εκτίμησης <sup>(80)</sup> ότι στις 6 Μαΐου 2009 η S&P είχε υποβαθμίσει την HSH από A σε BBB + με αναγκαστικές προοπτικές και ότι η υποβάθμιση εκείνη δεν αντανακλάταν στο σχέδιο χρηματοδότησης στο οποίο έχει βασιστεί η εκτίμηση και, επομένως, δεν είχε ληφθεί υπόψη κατά την εκτίμηση της ενδεικτικής αξίας της HSH. Επιπλέον, η PwC επεσήμανε ότι, ενόψει της επικείμενης έρευνας περί κρατικής ενίσχυσης, θα έπρεπε να αναμένεται η επιβολή απαιτήσεων για την εξασφάλιση της συμβατότητας του καθεστώτος ενίσχυσης με την εσωτερική αγορά, οι οποίες θα είχαν σημαντικές επιπτώσεις για το επιχειρηματικό σχέδιο της HSH. Η PwC επεσήμανε επίσης ότι η εν γένει οικονομική συγκυρία στους κλάδους στους οποίους δραστηριοποιείται η HSH (ναυτιλία, αερομεταφορές) καθώς και οι περιορισμοί στην κεφαλαιαγορά (χρηματοδότηση), καθιστούσαν δύσκολη την πρόβλεψη των μελλοντικών εξελίξεων.
- (253) Επισημαίνεται εν κατακλείδι ότι η εκτίμηση διενεργήθηκε βάσει της παραδοχής ότι η θωράκιση έναντι κινδύνου θα τεθεί σε εφαρμογή. Χωρίς τη θωράκιση αυτή, η μείωση των σταθμισμένων κατά τον κίνδυνο στοιχείων ενεργητικού δεν θα είχε πραγματοποιηθεί, το ποσό της απαιτούμενης ανακεφαλαιοποίησης θα έπρεπε να είχε αυξηθεί και οι προβλέψεις για τη διαβάθμιση θα έπρεπε να είχαν αναθεωρηθεί. Η PwC <sup>(81)</sup> υπολόγισε την αξία της HSH ακόμα και για την περίπτωση κατά την οποία δεν θα είχε εφαρμοσθεί η θωράκιση έναντι κινδύνου και κατέληξε σε ενδεικτική τιμή της HSH ύψους [0,8-1,2] δισεκατ. ευρώ έως [1,5-2] δισεκατ. ευρώ, η οποία αντιστοιχεί σε τιμή μετοχής από [> 9] έως [< 22] ευρώ. Για τους λόγους αυτούς, η Επιτροπή εξακολουθεί να θεωρεί την τιμή των νεοεκδοθέντων μεριδίων ως σαφώς υπερβολικά υψηλή.
- (254) Οι μειοψηφούντες μέτοχοι υποστήριξαν επίσης ότι η Επιτροπή, στην απόφαση που εξέδωσε για την υπόθεση κρατικής ενίσχυσης Hypo Real Estate, είχε αποδεχθεί για τις νέες μετοχές τιμή ανώτερη της χρηματιστηριακής τιμής χωρίς να αμφισβητήσει την καταλληλότητά της ως προς τον επιμερισμό των βαρών. Κατά την άποψη των μειοψηφούντων μετόχων, δεν θα έπρεπε ως εκ τούτου να εξετασθεί ούτε και η τιμή της μετοχής της HSH. Κατά την άποψη της Επιτροπής, ωστόσο, οι δύο αυτές υποθέσεις κρατικών ενισχύσεων δεν είναι συγκρίσιμες. Στην υπόθεση κρατικής ενίσχυσης υπέρ της Hypo Real Estate, λήφθηκε μια σειρά μέτρων που είχαν ως αποτέλεσμα την πλήρη κρατικοποίηση της τράπεζας. Η κύρια διαφορά μεταξύ των δύο αυτών υποθέσεων συνίσταται στο γεγονός ότι η Hypo Real Estate κρατικοποιήθηκε και ότι το Δημόσιο απέκτησε τα μερίδια σε τιμή η οποία βασιζόταν στην αξία που θα είχε η εταιρεία εάν δεν είχε λάβει κρατική στήριξη <sup>(82)</sup>. Στην περίπτωση της HSH δεν συνέβη κάτι τέτοιο. Η εκτίμηση της HSH για τον καθορισμό της τιμής των νεοεκδοθεισών μετοχών διενεργήθηκε βάσει της παραδοχής ότι θα εφαρμόζονταν η θωράκιση έναντι κινδύνου ύψους 10 δισεκατ. ευρώ. Η παραδοχή αυτή επηρέασε σημαντικά το αποτέλεσμα της εκτίμησης.
- (255) Οι μειοψηφούντες μέτοχοι ανέφεραν περαιτέρω ότι το 2008 είχαν υποστηρίξει την HSH καταβάλλοντας σημαντικές χρηματοδοτικές συνεισφορές και ήταν, ως εκ τούτου, σε θέση να συμμετάσχουν στην ανακεφαλαιοποίηση τον Απρίλιο του 2009. Δεν ήταν εξάλλου υποχρεωμένοι να πράξουν κάτι τέτοιο, υποστηρίζουν, δεδομένου ότι το δικαίωμα προαίρεσης επί νεοεκδιδόμενων μετοχών δεν συνεπάγεται υποχρέωση αγοράς.
- (256) Κατά την άποψη της Επιτροπής, οι ενώσεις ταμειωτηρίων είχαν μεν δικαίωμα αγοράς νεοεκδιδόμενων μετοχών, όχι όμως και υποχρέωση άσκησης αυτού του δικαιώματος. Η Επιτροπή δεν μπορεί, ωστόσο, να θεωρήσει την οικονομική στήριξη που προσέφεραν στην HSH οι μειοψηφούντες μέτοχοι το 2008 ως συνεισφορά στον επιμερισμό των βαρών στο πλαίσιο των μέτρων ενίσχυσης που χορηγήθηκαν στην HSH τον Μάιο και τον Ιούνιο του 2009. Η στήριξη που χορηγήθηκε στην τράπεζα το 2008 αποτελούσε συνέπεια επενδυτικής απόφασης την οποία έλαβαν οι μειοψηφούντες μέτοχοι εκείνη τη χρονική στιγμή. Η Επιτροπή δεν διακρίνει καμία σχέση μεταξύ των κεφαλαιακών μέτρων του 2008 και των μέτρων ενίσχυσης του 2009.

<sup>(78)</sup> PriceWaterhausCoopers, Indikative Unternehmensbewertung der HSH Nordbank AG, Hamburg und Kiel, της 31ης Μαρτίου 2009, έκδοση της 15ης Μαΐου 2009.

<sup>(79)</sup> Έκθεση εκτίμησης της PwC, σ. 150-152.

<sup>(80)</sup> Έκθεση εκτίμησης της PwC, σσ. 98 και 101 (προγραμματισμός χρηματοδότησης και προγραμματισμός του κόστους ρευστότητας), σ. 150 (περίληψη).

<sup>(81)</sup> Έκθεση εκτίμησης της PwC, σ. 152 (περίληψη), δεύτερη περίπτωση.

<sup>(82)</sup> Απόφαση της Επιτροπής, της 18.7.2011, σχετικά με την κρατική ενίσχυση C 15/09 – κρατική ενίσχυση SA.28264 (C 15/2009) που η Γερμανία χορήγησε ή/και σχεδιάζει να χορηγήσει υπέρ της Hypo Real Estate (παράγραφος 121, δεν έχει ακόμα δημοσιευθεί).

- (257) Η Επιτροπή δεν συμφωνεί με τις παρατηρήσεις των ενώσεων ταμειωτηρίων, σύμφωνα με τις οποίες οι εν λόγω ενώσεις δεν ασκούν οικονομικές δραστηριότητες και, ως εκ τούτου, δεν μπορούν να θεωρούνται επιχειρήσεις για τους σκοπούς των κανόνων περί κρατικών ενισχύσεων (βλέπε παράγραφο (127)). Οι ενώσεις ταμειωτηρίων του Schleswig-Holstein ασκούν οικονομική δραστηριότητα <sup>(83)</sup>. Έχουν συνενώσει τα οικονομικά τους συμφέροντα στις ενώσεις ταμειωτηρίων. Οι ενώσεις ταμειωτηρίων παρέχουν υπηρεσίες στα ταμειωτήρια του Schleswig-Holstein και κατέχουν συμμετοχές/μερίδια για τα ταμειωτήρια, όπως ακριβώς συμβαίνει με τα μερίδια των ταμειωτηρίων στην HSH. Εάν αυξηθεί η αξία των συμμετοχών των ταμειωτηρίων στις ενώσεις, αυξάνεται και η αξία των ταμειωτηρίων. Οι ενώσεις ταμειωτηρίων και τα ταμειωτήρια που ανήκουν σε αυτές αποτελούν μια οικονομική μονάδα. Κάθε πλεονέκτημα για τις ενώσεις συνιστά συγχρόνως πλεονέκτημα για τα ταμειωτήρια του Schleswig-Holstein. Ως εκ τούτου, οι ενώσεις ταμειωτηρίων, οι οποίες από οικονομικής άποψης υπάγονται πλήρως στην κατηγορία των ταμειωτηρίων στο Schleswig-Holstein, μπορούν να θεωρηθούν δικαιούχοι κρατικών ενισχύσεων κατά την έννοια του άρθρου 107 παράγραφος 1 της ΣΛΕΕ.
- (258) Οι παρατηρήσεις της Γερμανίας και τρίτων μερών δεν ήταν τις αμφιβολίες της Επιτροπής ως προς την ανεπαρκή συμμετοχή των μειοψηφούντων μετόχων στον επιμερισμό των βαρών. Η Επιτροπή εξακολουθεί να θεωρεί ότι τα μερίδια των μειοψηφούντων μετόχων που δεν συμμετείχαν στην ανακεφαλαιοποίηση της HSH το 2009 δεν μειώθηκαν επαρκώς, δεδομένου ότι ο αριθμός των μεριδίων που διατέθηκαν στους δημοσίους μετόχους στο πλαίσιο της ανακεφαλαιοποίησης εκείνη τη χρονική στιγμή δεν βασιζόταν σε σωστή εκτίμηση της HSH. Η Επιτροπή διαπιστώνει, ωστόσο, ότι το τροποποιημένο σχέδιο αναδιάρθρωσης περιλαμβάνει πρόσθετα μέτρα με τα οποία βελτιώνεται σαφώς η συμμετοχή των μειοψηφούντων μετόχων στον επιμερισμό των βαρών.
- (259) Συγκεκριμένα, με τα πρόσθετα αυτά μέτρα για την αμοιβή της θωράκισης έναντι κινδύνου που επέβαλε η Επιτροπή (αιτιολογικές σκέψεις (200) έως (206)) αυξάνεται η συνεισφορά για τον επιμερισμό των βαρών. Η πρόσθετη αμοιβή της θωράκισης έναντι κινδύνου, η οποία συνίσταται στην πρόσθετη προμίσθωση και στην εφάπαξ πληρωμή 500 εκατ. ευρώ σε μετοχές, θα έχει δύο κυρίως συνέπειες: αφενός, μέσω της αύξησης του απόλυτου ποσού της αμοιβής προς τους δημοσίους μετόχους περιορίζονται τα διανεμητέα κέρδη της HSH και, ως εκ τούτου, μειώνεται η αξία της για τους μετόχους της. Αφετέρου, με την εφάπαξ πληρωμή των 500 εκατ. ευρώ θα μειωθούν τα μερίδια των μειοψηφούντων μετόχων από το σημερινό επίπεδο του 16, 8 % σε 14-15 % περίπου (αναλόγως της εκτίμησης της τιμής των μετοχών).
- (260) Πέραν του αποτελέσματος που παράγουν οι όροι οι οποίοι επιβάλλονται σε σχέση με την αμοιβή της θωράκισης έναντι κινδύνου, βελτιώνεται σημαντικά και η συμμετοχή των μειοψηφούντων μετόχων στον επιμερισμό των βαρών μέσω του περιορισμού της αμοιβής για τα κεφαλαιακά μέσα (βλέπε αιτιολογικές σκέψεις (240) έως (242)). Η αξία της HSH για τους μετόχους της εξαρτάται από τις μελλοντικές ταμειακές ροές, και οι ροές αυτές υπό τη μορφή μερισμάτων δεν θα καταβληθούν πριν από το 2014. Ως εκ τούτου, οι περιορισμοί που επέβαλε η Επιτροπή όσον αφορά το χρονοδιάγραμμα των μελλοντικών ταμειακών ροών θα ενισχύσουν περαιτέρω τη συμμετοχή των μειοψηφούντων μετόχων στον επιμερισμό των βαρών.
- (261) Η Επιτροπή είναι της άποψης ότι, μολονότι βελτιώθηκαν σημαντικά τα μέτρα που προβλέπονται από το τροποποιημένο πρόγραμμα αναδιάρθρωσης για τη συμμετοχή των μειοψηφούντων μετόχων στον επιμερισμό των βαρών, καθώς και από τους όρους που επέβαλε η Επιτροπή, δεν εξασφαλίζουν ωστόσο τη μεγιστοποίηση της συνεισφοράς των μειοψηφούντων μετόχων στον επιμερισμό των βαρών. Δεδομένου ότι η Γερμανία αρνείται να προτείνει πρόσθετα μέτρα για τον επιμερισμό των βαρών, το μέτρο ενίσχυσης δεν μπορεί να χαρακτηριστεί συμβιβασίμο με την εσωτερική αγορά βάσει του άρθρου 7 παράγραφος 3 του κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 659/199. Επ' αυτής της βάσεως, η άμεση ενίσχυση προς τους μειοψηφούντες μετόχους θα έπρεπε να χαρακτηριστεί ασυμβίβαστη με την εσωτερική αγορά, εκτός εάν μπορούσαν να επιβληθούν περαιτέρω όροι οι οποίοι θα βελτιώναν τη συμμετοχή των μειοψηφούντων μετόχων στον επιμερισμό των βαρών.
- (262) Δεδομένου του δυνητικού πλεονεκτήματος που απεκόμισαν οι μειοψηφούντες μέτοχοι και δεδομένης της ανάγκης να γίνει σωστός επιμερισμός των βαρών, η Επιτροπή είναι της άποψης ότι απαιτείται μια επέκταση της απαγόρευσης χορήγησης μερισμάτων και πέραν του 2014. Για να παραμείνει αναλογική, ωστόσο, η απαγόρευση χορήγησης μερισμάτων θα πρέπει να είναι περιορισμένη. Προς τον σκοπό αυτόν, η Επιτροπή επιβάλλει τον όρο τα μερίσματα που θα καταβληθούν κατά την περίοδο από την 1η Ιανουαρίου 2015 έως την 31η Δεκεμβρίου 2016 να μην υπερβούν το 50 % του ετήσιου πλεονάσματος της αντίστοιχης προηγούμενης χρήσης. Επιπλέον, επιτρέπεται η καταβολή μερισμάτων κατά την εν λόγω περίοδο μόνο στον βαθμό που δεν υπονομεύει μεσοπρόθεσμα την τήρηση των διατάξεων της Βασιλείας III περί του επιπέδου των ιδίων κεφαλαίων των πιστωτικών ιδρυμάτων.
- 9.2.3.3.3. **Συμπέρασμα για την ίδια εισφορά των μειοψηφούντων μετόχων και για τη συμμετοχή τους στον επιμερισμό των βαρών**
- (263) Η Επιτροπή καταλήγει στο συμπέρασμα ότι μπορεί να επιτευχθεί επαρκής ίδια συνεισφορά και επαρκής συμμετοχή στον επιμερισμό των βαρών εκ μέρους των μειοψηφούντων μετόχων και ότι, ως εκ τούτου, η ενίσχυση μπορεί να θεωρηθεί συμβιβασίμη με την εσωτερική αγορά υπό τους όρους που προβλέπονται στις παραγράφους (260), (200) έως (206)) και (240) έως (242).
- 9.2.3.4. **Μέτρα για τον περιορισμό των στρεβλώσεων του ανταγωνισμού**
- (264) Σύμφωνα με την ανακοίνωση για την αναδιάρθρωση, το σχέδιο αναδιάρθρωσης πρέπει να προβλέπει μέτρα για τον περιορισμό των στρεβλώσεων του ανταγωνισμού λόγω της ενίσχυσης και για την εξασφάλιση ενός ανταγωνιστικού τραπεζικού τομέα. Σύμφωνα με την αιτιολογική σκέψη 30 της ανακοίνωσης για την αναδιάρθρωση, τα μέτρα για τον περιορισμό των στρεβλώσεων του ανταγωνισμού θα πρέπει να είναι πάντοτε κατάλληλα προσαρμοσμένα για την αντιμετώπιση των στρεβλώσεων που εντοπίζονται σε αγορές στις

<sup>(83)</sup> Βλέπε απόφαση της Επιτροπής στην υπόθεση C 32/09 - Sparkasse KölnBonn (ΕΕ C 2 της 6.1.2010, σ. 13).

οποίες δραστηριοποιείται η δικαιούχος τράπεζα αφού αποκατασταθεί η βιωσιμότητά της μετά την αναδιάρθρωση. Κατά την αξιολόγηση των σχετικών μέτρων, η Επιτροπή θα πρέπει να έχει ως αφετηρία το μέγεθος, το εύρος και τον τρόπο άσκησης των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων της τράπεζας.

- (265) Στην απόφαση κίνησης της διαδικασίας έρευνας, η Επιτροπή κατέληξε στο συμπέρασμα ότι τα προτεινόμενα μέτρα για τον περιορισμό ενδεχόμενων στρεβλώσεων του ανταγωνισμού ήταν ανεπαρκή. Το τροποποιημένο σχέδιο αναδιάρθρωσης περιλαμβάνει βέβαια περαιτέρω μέτρα για τον περιορισμό ενδεχόμενων στρεβλώσεων του ανταγωνισμού.
- (266) Στο τροποποιημένο σχέδιο αναδιάρθρωσης, προβλέπεται μια σημαντικά μεγαλύτερη μείωση του ισολογισμού σε σύγκριση με το αρχικό σχέδιο αναδιάρθρωσης. Έως το τέλος του 2014, η HSH θα μειώσει τα στοιχεία ενεργητικού στον ισολογισμό του ομίλου σε σχέση με το σύνολο του ισολογισμού της χρήσης του 2008 κατά 61 %<sup>(84)</sup>. Η μείωση του συνόλου του ισολογισμού κατά περισσότερο από το ήμισυ της αξίας της HSH είναι επαρκής, δεδομένων των στρεβλώσεων ανταγωνισμού που προκλήθηκαν από τις πολύ υψηλές ενισχύσεις. Σε σχετικούς όρους, η μείωση αυτή αντιστοιχεί στις αποφάσεις που ειδίσαι να λαμβάνει η Επιτροπή όταν πρόκειται για ποσά ενισχύσεων συγκρίσιμου μεγέθους. Στην περίπτωση της HSH, ωστόσο, η αναδιάρθρωση και η μείωση του συνολικού ισολογισμού είναι ιδιαίτερα σημαντικές δεδομένου του ανεπαρκούς επιμερισμού των βαρών λόγω των ατελών ρητρών ανάκτησης (claw back). Η μείωση του συνολικού ισολογισμού συμπληρώνει τη δέσμευση της HSH να προβεί στην εκποίηση της πλειοψηφίας των συμμετοχών της.
- (267) Εξάλλου, η HSH δεσμεύτηκε να μειώσει τον αριθμό των υποκαταστημάτων/αντιπροσωπειών της στο εξωτερικό από 21 σε 6 και τον αριθμό των υποκαταστημάτων της στη Γερμανία από 9 σε 7. Τα υπόλοιπα υποκαταστήματα/αντιπροσωπείες στο Λονδίνο και την Νέα Υόρκη θα περιοριστούν σημαντικά, ενώ το υποκατάστημα στο Λουξεμβούργο θα λειτουργεί αποκλειστικά ως υποκατάστημα της μονάδας αναδιάρθρωσης.
- (268) Επιπλέον, η HSH ανέλαβε τη δέσμευση να μην προβεί σε εξαγορές (απαγόρευση εξαγορών) κατά την περίοδο της αναδιάρθρωσης (έως την 31η Δεκεμβρίου 2014). Η HSH δεν θα επεκτείνει τις επιχειρηματικές της δραστηριότητες μέσω εξαγοράς άλλων επιχειρήσεων. Συμπράξεις στο πλαίσιο ενδεχόμενης ενοποίησης κεντρικών τραπεζών ομόσπονδων κρατιδίων (Landesbank) θα μπορούν να πραγματοποιηθούν και στο μέλλον, υπό την επιφύλαξη πρότερης άδειας της Επιτροπής. Η μετοχοποίηση χρεών (debt-to-equity swaps) και άλλα μέτρα στο πλαίσιο της συνήθους διαχείρισης στοιχείων ενεργητικού επιτρέπονται, εφόσον δεν αποσκοπούν στην καταστρατήγηση της απαγόρευσης εξαγορών. Σε περίπτωση που οι δημόσιοι μέτοχοι παραιτηθούν από τον έλεγχο επί της HSH, η απαγόρευση εξαγορών θα ισχύσει μόνο για τρία χρόνια. Η Επιτροπή είναι της άποψης ότι η ιδιωτικοποίηση της HSH θα είχε θετικές συνέπειες για τη βιωσιμότητα της τράπεζας και θα εξασφάλιζε αποτελεσματικό ανταγωνισμό. Η διατήρηση της απαγόρευσης εξαγορών για μεγάλο χρονικό διάστημα πέρα από την ημερομηνία πώλησης θα μπορούσε να δυσχεράνει την ενδεχόμενη ιδιωτικοποίηση της τράπεζας.

(269) Η HSH ανέλαβε επιπλέον την υποχρέωση να λάβει πρόσθετα μέτρα τα οποία θα αντιμετωπίζουν απευθείας τις στρεβλώσεις ανταγωνισμού σε αγορές στις οποίες είχε αποκτήσει ισχυρότερη θέση και στις οποίες ήθελε να επεκταθεί. Η HSH θα διακόψει πλήρως τις επιχειρηματικές της δραστηριότητες στον τομέα των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών στις αερομεταφορές<sup>(85)</sup>. Συνολικά, στοιχεία ενεργητικού του τομέα των αερομεταφορών αξίας [3-8] δισεκατ. ευρώ προβλέπεται να μεταβιβασθούν στη μονάδα αναδιάρθρωσης ή να πωληθούν από το τέλος του [2011-2012]. Εξάλλου, η HSH θα περιορίσει σημαντικά τις επιχειρηματικές της δραστηριότητες στους τομείς της ναυτιλίας, της χρηματοδότησης ακινήτων και των εταιρικών πελατών. Έτσι, η HSH ανέλαβε τη δέσμευση για τον επιχειρηματικό τομέα της ναυτιλίας, στον οποίον διακρίθηκε ως ένας από τους σημαντικότερους παρόχους χρηματοδότησης σκαφών και τον οποίον ήθελε να επεκτείνει περαιτέρω, να μην υπερβεί καθ' όλη τη διάρκεια της αναδιάρθρωσης το μερίδιο αγοράς της ύψους [< 8] % σε νέες επιχειρηματικές δραστηριότητες στον τομέα της χρηματοδότησης σκαφών παγκοσμίως και να αποφύγει να περιληφθεί μεταξύ των τριών παρόχων χρηματοδότησης σκαφών με τον μεγαλύτερο όγκο νέων επιχειρηματικών δραστηριοτήτων.

(270) Ως εκ τούτου, τα προτεινόμενα μέτρα για τον περιορισμό των στρεβλώσεων ανταγωνισμού συνιστούν ουσιαστική βελτίωση έναντι των μέτρων που είχε λάβει μέχρι τότε η HSH στο αρχικό σχέδιο αναδιάρθρωσης και θεωρούνται κατάλληλα και επαρκή.

#### 9.2.3.5. Συμπέρασμα ως προς το συμβιβάσιμο

- (271) Η Επιτροπή κατέληξε στο συμπέρασμα ότι τα μέτρα αναδιάρθρωσης, συμπεριλαμβανομένων των δεσμεύσεων της Γερμανίας όπως περιγράφονται στα παραρτήματα I και III, είναι κατάλληλα για την αποκατάσταση της μακροπρόθεσμης βιωσιμότητας της HSH, ότι προβλέπουν επαρκή ίδια συνεισφορά της HSH και ότι αντισταθμίζουν τις στρεβλώσεις του ανταγωνισμού λόγω της ενίσχυσης. Υπό τους όρους περί αμοιβής και επιμερισμού των βαρών που επέβαλε η Επιτροπή, οι οποίοι περιγράφονται στο παράρτημα II, το τροποποιημένο σχέδιο αναδιάρθρωσης προβλέπει κατάλληλο και επαρκή επιμερισμό των βαρών και μπορεί, ως εκ τούτου, να θεωρηθεί συμβιβάσιμο με την εσωτερική αγορά σύμφωνα με το άρθρο 107 παράγραφος 3 στοιχείο β) της ΣΛΕΕ.
- (272) Η Επιτροπή είναι της άποψης ότι η ενίσχυση που περιλαμβάνεται στις εγγυήσεις ρευστότητας ύψους 17 δισεκατ. ευρώ που παρείχε η SoFFin συνιστά ενίσχυση αναδιάρθρωσης συμβιβάσιμη με την εσωτερική αγορά, στον βαθμό που οι εγγυήσεις ήταν αναγκαίες δεδομένης της ανεπάρκειας της αγοράς εξαιτίας της κατάρρευσης της διατραπεζικής αγοράς.

#### 10. ΕΝΔΕΧΟΜΕΝΑ ΟΦΕΛΗ ΓΙΑ ΑΛΛΟΥΣ ΜΕΤΟΧΟΥΣ

- (273) Οι μειοψηφούντες μέτοχοι υποστήριξαν ότι θα συνιστούσε παράβαση του άρθρου 7 του διαδικαστικού κανονισμού τυχόν διαίρεση της διαδικασίας σε δύο διαδικασίες, δηλαδή σε μια διαδικασία σχετικά με την έγκριση των άμεσων μέτρων ενίσχυσης υπέρ της HSH και σε μια άλλη για την εξέταση ενδεχόμενων έμμεσων ενισχύσεων υπέρ μειοψηφούντων μετόχων. Αρνητική απάντηση σχετικά με την ανακεφαλαιοποίηση όσον αφορά τις ενώσεις ταμειωτηρίων και

<sup>(84)</sup> Ο αριθμός αυτός βασίζεται σε εκτιμώμενη λογιστική αξία των παραγών για το 2014 στην πλευρά των στοιχείων ενεργητικού ύψους [...] δισεκατ. ευρώ (βλέπε πίνακα 9). Εάν η αξία των παραγών στην πλευρά των στοιχείων ενεργητικού αποδειχθεί υψηλότερη, η μείωση του συνολικού ισολογισμού θα μπορούσε να είναι μεγαλύτερη από την επιδιωκόμενη. Σε περίπτωση υπέρβασης του συνολικού ισολογισμού λόγω υψηλότερου μεριδίου των παραγών ή χαμηλότερης ισοτιμίας ευρώ-δολαρίου, δεν θα υπάρξουν αρνητικές συνέπειες.

<sup>(85)</sup> Αρχικά η HSH ήθελε να αυξήσει τις νέες επιχειρηματικές της δραστηριότητες στον τομέα της χρηματοδότησης αεροσκαφών την περίοδο 2010-2014 κατά 25 % τετραπλασιάζοντας έτσι τα μερίδιά της στην αγορά.



την Flowers θα είχε ως αποτέλεσμα να χαρακτηριστεί η ανακεφαλαιοποίηση ως μη συμβιβάσιμη ενίσχυση. Κατά την άποψη των ενώσεων ταμειευτηρίων, η Επιτροπή θα έπρεπε να εξετάσει το ζήτημα του επιμερισμού των βαρών των μειοψηφούντων μετόχων στο γενικότερο πλαίσιο της αξιολόγησης της επιβάρυνσης των βαρών εν σχέσει προς την ανακεφαλαιοποίηση.

(274) Η Επιτροπή δεν συμφωνεί με την ερμηνεία του διαδικαστικού κανονισμού από τους μειοψηφούντες μετόχους. Από νομικής άποψης, είναι δυνατή η διαίρεση της διαδικασίας εξέτασης της υπόθεσης ενίσχυσης, όπως έχει ήδη πράξει σε προηγούμενες υποθέσεις η Επιτροπή<sup>(86)</sup>. Εάν ένα ενιαίο μέτρο κρατικής ενίσχυσης έχει περισσότερους του ενός δικαιούχους οι οποίοι, λόγω του νομικού καθεστώτος τους, χρήζουν διαφορετικής αξιολόγησης, η οποία θα επηρεάζει τον ρυθμό και την πρόοδο της έρευνας, είναι δυνατόν να διαιρεθεί η επίσημη διαδικασία έρευνας για να εξασφαλιστεί η αποτελεσματικότερη διεξαγωγή της διαδικασίας.

(275) Εξάλλου, η Επιτροπή δεν θεωρεί ότι μια διαφορετική αξιολόγηση του μέτρου ενίσχυσης σχετικά με τους μειοψηφούντες μετόχους ως έμμεσα ευνοούμενους θα επηρέαζε τη νομική αξιολόγηση (και τη συμβατότητα) του εν λόγω μέτρου όσον αφορά την HSH ως άμεσο δικαιούχο της ενίσχυσης. Στο πλαίσιο αυτό, η Επιτροπή παραπέμπει σε απόφαση που εξέδωσε το Δικαστήριο στην υπόθεση C-382/99, *Κάτω Χώρες κατά Επιτροπής*<sup>(87)</sup>, στην οποία το Δικαστήριο επιβεβαίωσε την εκτίμηση της Επιτροπής, σύμφωνα με την οποία ενίσχυση υπέρ δικαιούχου μπορεί να θεωρηθεί συμβιβάσιμη με την εσωτερική αγορά (διότι είναι σύμφωνη με τους κανόνες για τις ενισχύσεις ήσσονος σημασίας), αλλά συγχρόνως μπορεί να θεωρηθεί ασυμβίβαστη με την εσωτερική αγορά όσον αφορά τους έμμεσους δικαιούχους και πρέπει, ως εκ τούτου, να ανακτηθεί. Η Επιτροπή επισημαίνει ότι η αναλογικότητα της ανακεφαλαιοποίησης εν σχέσει προς την HSH μπορεί να εξασφαλιστεί με τα κατάλληλα μέτρα στο τροποποιημένο σχέδιο αναδιάρθρωσης, ενώ τυχόν πλεονεκτήματα που απεκόμισαν οι μειοψηφούντες μέτοχοι λόγω των υπερβολικά υψηλών τιμών των μετοχών θα μπορούσαν να αξιολογηθούν και να διορθωθούν χωριστά (π.χ. εάν συμμετάσχουν στον επιμερισμό των βαρών).

(276) Η Επιτροπή δεν θεωρεί, ωστόσο, ότι υπάρχει λόγος να διαιρεθεί η εξέταση της υπόθεσης ενίσχυσης, δεδομένου ότι μπορεί να εξεταστεί τις διάφορες πτυχές του μέτρου ενίσχυσης στο πλαίσιο μιας μόνον απόφασης. Ενδεχόμενα πλεονεκτήματα υπέρ των μειοψηφούντων μετόχων θα μπορούσαν, επομένως, να αξιολογηθούν επίσης σε περίπτωση ανεπαρκούς επιμερισμού των βαρών, όπως επξηγείται στο διατακτικό της απόφασης κίνησης της διαδικασίας εξέτασης. Η Επιτροπή επισημαίνει ωστόσο ότι από την τροποποίηση της αμοιβής

για τη θωράκιση έναντι κινδύνου και από τα πρόσθετα μέτρα για τον επιμερισμό των βαρών θα προκύψει σημαντική μείωση του ποσοστού μετοχών των μειοψηφούντων μετόχων και αυτοί θα αναλάβουν μεγαλύτερο μέρος των επιμεριζόμενων βαρών κατά τρόπον ώστε να περιοριστούν σημαντικά οι αδυναμίες που οφείλονται στην εκτίμηση της PwC, και επομένως θα αποκατασταθεί ο κατάλληλος επιμερισμός των βαρών. Δεδομένου ότι με τους όρους που επιβάλλει η παρούσα απόφαση εξασφαλίζεται κατάλληλος επιμερισμός των βαρών, η Επιτροπή θεωρεί τον επιμερισμό αυτόν ως αρκετά ευρύ και δεν θα διερευνήσει περαιτέρω αυτή την πτυχή.

## 11. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

(277) Δεδομένου του καταλόγου δεσμεύσεων που υπέβαλε η Γερμανία όσον αφορά την αναδιάρθρωση της HSH και δεδομένων των όρων που επέβαλε η Επιτροπή στο εν λόγω κράτος μέλος όσον αφορά την αμοιβή και τον επιμερισμό των βαρών, η Επιτροπή καταλήγει στο συμπέρασμα ότι η θωράκιση έναντι κινδύνου είναι σύμφωνη με το τμήμα 5 της ανακοίνωσης περί απομειωμένων περιουσιακών στοιχείων. Υπό το πρίσμα του τροποποιημένου σχεδίου αναδιάρθρωσης που υποβλήθηκε, του καταλόγου δεσμεύσεων που υπέβαλε η Γερμανία και των όρων που επέβαλε η Επιτροπή στο εν λόγω κράτος μέλος, η ενίσχυση αναδιάρθρωσης που συνίσταται στη θωράκιση κινδύνου, την ανακεφαλαιοποίηση και τις εγγυήσεις ρευστότητας είναι σύμφωνη με το άρθρο 107 παράγραφος 3 στοιχείο β) της ΣΛΕΕ και μπορεί να θεωρηθεί συμβιβάσιμη με την εσωτερική αγορά. Οι ενδοιασμοί που εκφράστηκαν στην απόφαση κίνησης της διαδικασίας έρευνας όσον αφορά τους κανόνες περί κρατικών ενισχύσεων, ηρθισαν.

ΕΞΕΔΩΣΕ ΤΗΝ ΠΑΡΟΥΣΑ ΑΠΟΦΑΣΗ:

### Άρθρο 1

1. Η ανακεφαλαιοποίηση ύψους 3 δισεκατ. ευρώ την οποία χορήγησε η Γερμανία υπέρ της HSH AG με τη μορφή θωράκισης έναντι κινδύνου ύψους 10 εκατ. ευρώ και οι εγγυήσεις ρευστότητας που παρείχε η Γερμανία συνιστούν κρατικές ενισχύσεις κατά την έννοια του άρθρου 107 παράγραφος 1 της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

2. Δεδομένων των δεσμεύσεων που περιλαμβάνονται στα παραρτήματα I και III και με την επιφύλαξη της τήρησης των όρων που προβλέπονται στο παράρτημα II, η ενίσχυση με τη μορφή ανακεφαλαιοποίησης ύψους 3 δισεκατ. ευρώ την οποία χορήγησε η Γερμανία υπέρ της HSH AG με τη μορφή θωράκισης έναντι κινδύνου ύψους 10 εκατ. ευρώ, και οι εγγυήσεις ρευστότητας που παρείχε η Γερμανία είναι συμβιβάσιμες με την εσωτερική αγορά.

### Άρθρο 2

Η Γερμανία εξασφαλίζει ότι το σχέδιο αναδιάρθρωσης που υπεβλήθη την 1η Σεπτεμβρίου 2009, όπως τροποποιήθηκε τελευταία φορά σύμφωνα με την κοινοποίηση της Γερμανίας της 11ης Ιουλίου 2011, συμπεριλαμβανομένων του καταλόγου δεσμεύσεων των παραρτημάτων I και III και των όρων του παραρτήματος II, θα εφαρμοσθεί απολύτως σύμφωνα με το χρονοδιάγραμμα που περιλαμβάνεται στον κατάλογο δεσμεύσεων και όρων.

<sup>(86)</sup> Βλέπε μεταξύ άλλων απόφαση της Επιτροπής στην υπόθεση C 36/A/06, ThyssenKrupp, Cementir και Nuova Terni Industrie Chimiche (EE L 144 της 4.6.2008, σ. 37, παράγραφος 8 – Αιτιολόγηση της διαίρεσης της υπόθεσης ενίσχυσης. Απόφαση της Επιτροπής στην υπόθεση C 38/A/04, Alcoa Trasformazioni, (EE L 227 της 28.8.2010, σ. 62, παράγραφος 9 – Αιτιολόγηση της διαίρεσης της υπόθεσης ενίσχυσης).

<sup>(87)</sup> απόφαση του Δικαστηρίου στην υπόθεση C-382/99, της 13ης Ιουνίου 2002, Κάτω Χώρες κατά Επιτροπής, Συλλογή 2002, σ. I-5163.

*Άρθρο 3*

Η Γερμανία κοινοποιεί στην Επιτροπή, εντός δύο μηνών από την ημερομηνία κοινοποίησης της παρούσας απόφασης, τα μέτρα που έλαβε για να συμμορφωθεί προς αυτήν.

*Άρθρο 4*

Η παρούσα απόφαση απευθύνεται στην Ομοσπονδιακή Δημοκρατία της Γερμανίας.

Καλείται η Γερμανία να διαβιβάσει αμελλητί αντίγραφο της παρούσας απόφασης στον δικαιούχο.

Βρυξέλλες, 20 Σεπτεμβρίου 2011.

*Για την Επιτροπή*  
Joaquín ALMUNIA  
*Αντιπρόεδρος*

---

## ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Ι

## ΔΕΣΜΕΥΣΕΙΣ ΣΤΙΣ ΟΠΟΙΕΣ ΓΙΝΕΤΑΙ ΑΝΑΦΟΡΑ ΣΤΟ ΑΡΘΡΟ 1 ΠΑΡΑΓΡΑΦΟΣ 2 ΚΑΙ ΣΤΟ ΑΡΘΡΟ 2

- 1.1. **[Φάση αναδιάρθρωσης/επιβλέπων εντολοδόχος (monitoring trustee)]** Η φάση αναδιάρθρωσης ολοκληρώνεται στις 31 Δεκεμβρίου 2014. Οι ακόλουθες δεσμεύσεις εφαρμόζονται κατά τη φάση αναδιάρθρωσης εφόσον δεν ισχύουν διαφορετικοί επιμέρους όροι.
- 1.2. Η πλήρης και ορθή εφαρμογή όλων των δεσμεύσεων και όρων που περιλαμβάνονται στα παραρτήματα Ι, ΙΙ και ΙΙΙ παρακολουθείται και ελέγχεται λεπτομερώς και σε μόνιμη βάση από επιβλέποντα εντολοδόχο ο οποίος διαθέτει επαρκή προσόντα και είναι ανεξάρτητος από την HSH.
2. **[Κύρια τράπεζα και εσωτερική μονάδα αναδιάρθρωσης]** Η HSH συνέστησε εσωτερική μονάδα αναδιάρθρωσης, στην οποία έχει αναθέσει την εκκαθάριση ορισμένων στοιχείων ενεργητικού. Η εσωτερική μονάδα αναδιάρθρωσης έχει διαχωριστεί λειτουργικά και οργανωτικά από τους τομείς τρέχουσας επιχειρηματικής δραστηριότητας (κύρια τράπεζα) και διοικείται ως χωριστό τμήμα με ανεξάρτητη διεύθυνση.
3. **[Εκποίηση επιμέρους επιχειρηματικών δραστηριοτήτων]** Ο διαχωρισμός ή η εκποίηση επιμέρους επιχειρηματικών δραστηριοτήτων ή μερών αυτών με τη σύμφωνη γνώμη των δημοσίων μετόχων είναι συμβιβάσιμη με το άρθρο 2 της παρούσας απόφασης.
- 4.1. **[Μείωση συνολικού ισοζυγίου – όμιλος]** Βάσει του ελεγχθέντος συνολικού ισοζυγίου του ομίλου της HSH, το οποίο την 31η Δεκεμβρίου 2008 ανερχόταν σε 208 δισεκατ. ευρώ, το σύνολο των στοιχείων ενεργητικού στον ισολογισμό του ομίλου θα μειωθεί έως την 31η Δεκεμβρίου 2012 σε [100-150] δισεκατ. ευρώ περίπου και έως την 31η Δεκεμβρίου 2014 σε 120 δισεκατ. ευρώ περίπου. Από αυτό το ποσό, [...] δισεκατ. ευρώ αντιστοιχούν σε παράγωγα <sup>(1)</sup>.
- 4.2. **[Μείωση συνολικού ισοζυγίου – κύρια τράπεζα]** Το σύνολο των στοιχείων ενεργητικού στον ισολογισμό της κύριας τράπεζας θα μειωθεί έως την 31η Δεκεμβρίου 2012 σε [60-90] δισεκατ. ευρώ περίπου και έως την 31η Δεκεμβρίου 2014 σε 82 δισεκατ. ευρώ περίπου. Από αυτό το ποσό, [...] δισεκατ. ευρώ αντιστοιχούν σε παράγωγα <sup>(2)</sup>.
- 4.3. **[Μείωση συνολικού ισοζυγίου – μονάδα αναδιάρθρωσης]** Το σύνολο των στοιχείων ενεργητικού στον ισολογισμό της μονάδας αναδιάρθρωσης θα μειωθεί έως την 31η Δεκεμβρίου 2012 σε [50-70] δισεκατ. ευρώ περίπου και έως την 31η Δεκεμβρίου 2014 σε 38 δισεκατ. ευρώ περίπου. Από αυτό το ποσό, [...] δισεκατ. ευρώ αντιστοιχούν σε παράγωγα <sup>(3)</sup>.
- 4.4. **[Συσχέτιση]** Εάν το σύνολο των στοιχείων ενεργητικού στον προϋπολογισμό της κύριας τράπεζας παραμείνει την 31η Δεκεμβρίου 2014 κάτω των 82 δισεκατ. ευρώ, το ανώτατο επιτρεπόμενο ποσό για τη μονάδα αναδιάρθρωσης αυξάνεται κατ' αυτήν τη διαφορά. Το ανώτατο ποσό για τον όμιλο σύμφωνα με την παράγραφο 4.1 δεν μεταβάλλεται.
- 4.5. **[Παραίτηση από χρηματοδοτήσεις αεροσκαφών βάσει αντικειμένου]** Η HSH παραιτείται πλήρως από τη χρηματοδότηση αεροσκαφών βάσει αντικειμένου σύμφωνα με το τροποποιημένο σχέδιο αναδιάρθρωσης.
- 4.6. **[Ορισμός του επιχειρηματικού τομέα της χρηματοδότησης αεροσκαφών]** Στον επιχειρηματικό τομέα της αεροπορίας, η HSH είναι πάροχος χρηματοδοτικών λύσεων παγκοσμίως. Στο πλαίσιο αυτό, η HSH δραστηριοποιείται ως μεσολαβητής και επικεφαλής τράπεζα, ιδίως για χρηματοδοτήσεις περιουσιακών στοιχείων προτεραιότητας και σχεδίων προτεραιότητας. Ο επιχειρηματικός τομέας των εταιρικών πελατών θα απέχει και στο μέλλον από χρηματοδοτήσεις αεροσκαφών βάσει αντικειμένου.
- 4.7. **[Παραίτηση από τον τομέα επιχειρηματικών δραστηριοτήτων που αφορούν διεθνή ακίνητα]** Η HSH θα παύσει να δραστηριοποιείται στη χρηματοδότηση ακινήτων διεθνώς, όπως προβλέπει το τροποποιημένο σχέδιο αναδιάρθρωσης.
- 4.8. **[Συρρίκνωση του τομέα επιχειρηματικών δραστηριοτήτων που αφορούν χρηματοδοτήσεις σκαφών]** Η HSH θα περιορίσει τις επιχειρηματικές της δραστηριότητες στον τομέα της χρηματοδότησης σκαφών, όπως προβλέπει το τροποποιημένο σχέδιο αναδιάρθρωσης. Το σύνολο των στοιχείων ενεργητικού του ισολογισμού στον τομέα της χρηματοδότησης σκαφών στην κύρια τράπεζα θα περιοριστεί έως την 31η Δεκεμβρίου 2014 σε 15 δισεκατ. ευρώ περίπου. Η μείωση αυτή θα επιτευχθεί ιδίως μέσω της παύσης χρηματοδότησης σκαφών «roll-on/roll-off» και κρουαζιερόπλοων, [...].
- 4.9. **[Περιορισμοί στις δραστηριότητες χρηματοδότησης σκαφών]** Έως την 31η Δεκεμβρίου 2014, το μερίδιο αγοράς της HSH σε νέες επιχειρηματικές δραστηριότητες στον τομέα της χρηματοδότησης σκαφών παγκοσμίως δεν θα υπερβαίνει το [< 8]% σε ετήσια βάση. Επιπλέον, η HSH θα φροντίσει ώστε έως την 31η Δεκεμβρίου 2014 να μην περιλαμβάνεται μεταξύ των τριών παρόχων χρηματοδοτήσεων σκαφών με τον μεγαλύτερο όγκο νέων επιχειρηματικών δραστηριοτήτων βάσει των καταλόγων κατάταξης που καταρτίζονται σε ετήσια βάση.

<sup>(1)</sup> Η προβλεπόμενη αξία των παραγώγων τόσο για το 2012 όσο και για το 2014 ανέρχεται σε [...] δισεκατ. ευρώ.

<sup>(2)</sup> Η προβλεπόμενη αξία των παραγώγων τόσο για το 2012 όσο και για το 2014 ανέρχεται σε [...] δισεκατ. ευρώ.

<sup>(3)</sup> Η προβλεπόμενη αξία των παραγώγων τόσο για το 2012 όσο και για το 2014 ανέρχεται σε [...] δισεκατ. ευρώ.



- 4.10. **[Ορισμός του επιχειρηματικού τομέα της χρηματοδότησης σκαφών]** Η HSH δραστηριοποιείται παγκοσμίως στον επιχειρηματικό τομέα της ναυτιλίας ως στρατηγικός εταίρος πελατών, συμπεριλαμβανομένων πλοιοκτητριών εταιρειών, στον τομέα των θαλασσίων μεταφορών και των ναυπηγήσεων. Αντίθετα από τον τομέα της ναυτιλίας, η HSH δεν θα δραστηριοποιηθεί στον επιχειρηματικό τομέα των εταιρικών πελατών όσον αφορά τη χρηματοδότηση σκαφών βάσει αντικειμένου.
- 4.11. **[Νέες επιχειρηματικές δραστηριότητες στον τομέα της χρηματοδότησης σκαφών]** Ως νέες επιχειρηματικές δραστηριότητες σε μια συγκεκριμένη περίοδο θεωρούνται οι ακόλουθες: α) πληρωμές που κατεβλήθησαν κατά την εν λόγω περίοδο βάσει νέων συμβάσεων· β) ανάληψη δεσμεύσεων κατά την εν λόγω περίοδο για την καταβολή πληρωμών στο μέλλον βάσει νέων συμβάσεων. Οι ανανεώσεις δεσμεύσεων που είχαν ήδη αναληφθεί στο παρελθόν και οι πληρωμές λόγω εκπνοής όρων ή λήξης της περιόδου δέσμευσης κεφαλαίου, θεωρούνται παρατάσεις.
5. **[Περιορισμός της εξωτερικής ανάπτυξης]** Έως την 31η Δεκεμβρίου 2014, δεν επιτρέπεται η επέκταση της επιχειρηματικής δραστηριότητας μέσω της απόκτησης ελέγχου σε άλλες επιχειρήσεις (μηδενική εξωτερική ανάπτυξη). Οι εξαγορές/συγχωνεύσεις στο πλαίσιο ενδεχόμενης ενοποίησης κεντρικών τραπεζών ομόσπονδων κρατιδίων (Landesbanken) για λόγους καθετοποίησης ή για άλλο σημαντικό λόγο (π.χ. για την προετοιμασία της εισόδου στρατηγικών επενδύσεων ή για τη διεύρυνση της βάσης χρηματοδότησης) θα μπορούν να εξαιρούνται της απαγόρευσης αυτής με τη σύμφωνη γνώμη της Ευρωπαϊκής Επιτροπής. Η μετοχοποίηση χρεών (debt-to-equity swaps) και άλλα μέτρα που λαμβάνονται στο πλαίσιο της συνήθους διαχείρισης πιστώσεων δεν θεωρούνται επέκταση επιχειρηματικών δραστηριοτήτων, εκτός εάν αυτά αποσκοπούν στην καταστροφή του περιορισμού της ανάπτυξης που αναφέρεται στην πρώτη πρόταση.
- 6.1. **[Υποκαταστήματα]** Τα ακόλουθα υποκαταστήματα της HSH θα κλείσουν έως την 31η Δεκεμβρίου 2011 το αργότερο:
- α) Εντός της Ευρωπαϊκής Ένωσης:
- |             |            |              |
|-------------|------------|--------------|
| — Κοπεγχάγη | — Νάπολη   | — Στοκχόλμη  |
| — Ελσίνκι   | — Λίμπεκ   | — Άμστερνταμ |
| — Παρίσι    | — Βαρσοβία | — Τάλιν      |
| — Ρίγα      |            |              |
- β) Εκτός της Ευρωπαϊκής Ένωσης:
- |         |                 |           |
|---------|-----------------|-----------|
| — Όσλο  | — Σαν Φρανσίσκο | — Σαγκάη  |
| — Μόσχα | — Ανόι          | — Μουμπάι |
- 6.2. Τα χαρτοφυλάκια τα οποία δεν θα έχουν εκκαθαριστεί κατά τη χρονική στιγμή του κλεισίματος των υποκαταστημάτων που απαριθμούνται στο σημείο 6.1., θα μεταφερθούν ή θα λήγουν στο εξής κατά την ολοκλήρωση της εκάστοτε υποκείμενης δραστηριότητας. Δεν θα αναληφθούν νέες επιχειρηματικές δραστηριότητες.
- 6.3. Εφόσον το υποκατάστημα της Κοπεγχάγης δεν κλείσει έως την 31η Δεκεμβρίου 2011 ούτε είναι δυνατή η μεταφορά του, και για το κλείσιμο του εξακολουθεί να απαιτείται ενεργός διαχείριση μετά από την εν λόγω ημερομηνία, το υποκατάστημα αυτό θα μπορεί να συνεχίσει τη λειτουργία του σε προσωρινή βάση έως την οριστική εκκαθάριση ή την εκπνοή των χαρτοφυλακίων που έχει αναλάβει. Στην περίπτωση αυτή, το υπό κατάργηση υποκατάστημα (1) θα διαθέτει προσωπικό και εξοπλισμό που θα περιορίζονται στο ελάχιστο αναγκαίο για την ενεργό εκκαθάρισή του, (2) δεν θα αναλαμβάνει νέες επιχειρηματικές δραστηριότητες, (3) δεν θα εξυπηρετεί πελάτες βασικών τραπεζικών υπηρεσιών, και (4) θα κλείσει αμέσως μετά την ολοκλήρωση της εκκαθάρισης των χαρτοφυλακίων που έχει αναλάβει. Το εν λόγω υποκατάστημα θα υπαχθεί αμέσως στην εσωτερική μονάδα αναδιάρθρωσης.
- 6.4. Η HSH μπορεί να διατηρήσει τα ακόλουθα υποκαταστήματα:
- |               |               |                |
|---------------|---------------|----------------|
| — Αμβούργο    | — Χονγκ Κονγκ | — Στουτγάρδη   |
| — Ντίσελντορφ | — Νέα Υόρκη   | — Σιγκαπούρη   |
| — Μόναχο      | — Κιέλο       | — Λουξεμβούργο |
| — Ανόβερο     | — Βερολίνο    | — Αθήνα        |
| — Λονδίνο     |               |                |

- 6.5. Τα υποκαταστήματα στο Λονδίνο και τη Νέα Υόρκη θα συρρικνωθούν το αργότερο έως την 31η Δεκεμβρίου 2012, το δε υποκατάστημα στο Χονγκ Κονγκ θα μετατραπεί έως την ίδια ημερομηνία σε γραφείο αντιπροσωπείας. Το υποκατάστημα στο Λουξεμβούργο θα λειτουργεί από τις 31 Δεκεμβρίου 2012 αποκλειστικά ως υποκατάστημα της μονάδας αναδιάρθρωσης.
- 7.1. **[Συμμετοχές]** Η HSH θα εκποιήσει τις συμμετοχές που αναφέρονται στο παράρτημα III κατά τις ημερομηνίες που προσδιορίζονται εκεί.
- 7.2. Η HSH μπορεί να αναβάλει την εκποίηση των συμμετοχών που αναφέρονται στο παράρτημα III για ανώτατο διάστημα [...], έως την [...] το αργότερο, εάν μετά την υποβολή δεσμευτικών προσφορών διαφανεί ότι τα έσοδα που θα προκύψουν από την εκποίηση θα είναι χαμηλότερα από την εκάστοτε τρέχουσα λογιστική αξία της συμμετοχής στις ατομικές οικονομικές καταστάσεις της HSH βάσει του γερμανικού Εμπορικού Κώδικα.
- 7.3. Οι συμμετοχές που επισημαίνονται στο παράρτημα III με αστερίσκο (\*), ιδίως στους τομείς της χρηματοδοτικής μίσθωσης και της ενέργειας, περιλαμβάνουν εξωτερική χρηματοδότηση από την HSH, η διάρκεια της οποίας σε κάθε συμμετοχή μπορεί ενδεχομένως να παραταθεί πέραν της προθεσμίας που προβλέπεται στο παράρτημα III. Εάν η HSH δεν είναι σε θέση να εξαγοράσει αυτές τις συμμετοχές συν τα αντίστοιχα υποκείμενα δάνεια, η εκποίησή τους μπορεί να αναβληθεί κατά [...] κατ' ανώτατο όριο, έως την [...] το αργότερο.
- 7.4. Τα έσοδα από τις πωλήσεις συμμετοχών της HSH διατίθενται στο ακέραιο για τη χρηματοδότηση του τροποποιημένου σχεδίου αναδιάρθρωσης της HSH.
- 7.5. Τα χαρτοφυλάκια των συμμετοχών που δεν θα εκποιηθούν εντός των προθεσμιών που καθορίζονται στα σημεία 7.1 έως 7.3 θα μεταφερθούν ή θα λήγουν στο εξής κατά την ολοκλήρωση της εκάστοτε υποκείμενης δραστηριότητας. Δεν θα αναληφθούν νέες επιχειρηματικές δραστηριότητες.
8. **[Συναλλαγές για ίδιο λογαριασμό]** Η HSH θέτει τέλος στις αποκλειστικές συναλλαγές για ίδιο λογαριασμό (dedicated proprietary trading). Αυτό σημαίνει ότι η HSH θα αναπτύσσει μόνον εμπορικές δραστηριότητες που θα αναφέρονται στο χαρτοφυλάκιο συναλλαγών της, οι οποίες είναι αναγκαίες είτε α) για την αποδοχή, τη διαβίβαση και την εκτέλεση εντολών αγοράς ή πώλησης των πελατών της (δηλαδή συναλλαγές με χρηματοπιστωτικά μέσα ως παρεχόμενη υπηρεσία, έως ορίου που υπολογίζεται βάσει της δυνητικής ζημίας (value-at-risk, VaR) ύψους [...] ευρώ/1 ημέρα/99 % εμπιστοσύνης ή β) για την αντιστάθμιση κινδύνων (hedging) για λογαριασμό των πελατών της ή για τη διαχείριση τόκων και ρευστότητας στον τομέα του Treasury (οι λεγόμενες συναλλαγές για ίδιο λογαριασμό), έως ορίου που υπολογίζεται βάσει της δυνητικής ζημίας (VaR) ύψους [...] ευρώ/1 ημέρα/99 % εμπιστοσύνης ή γ) για την οικονομική μεταφορά στοιχείων του ισολογισμού στη Μονάδα Αναδιάρθρωσης ή σε τρίτους (έως ορίου που υπολογίζεται βάσει της δυνητικής ζημίας (VaR) ύψους [...] ευρώ/1 ημέρα/99 % εμπιστοσύνης). Δεδομένου ότι αυτά τα στοιχεία ισολογισμού μπορούν να αναληφθούν μόνον εντός των προαναφερόμενων ορίων, δεν μπορούν να θέσουν σε κίνδυνο τη βιωσιμότητα ή την κατάσταση ρευστότητας της HSH. Σε καμία περίπτωση δεν θα αναλάβει η HSH επιχειρηματικές δραστηριότητες οι οποίες αποβλέπουν αποκλειστικά στην επίτευξη κερδών πέραν των σκοπών που αναφέρονται στα σημεία α), β) ή γ).
- 9.1. **[Ρευστότητα/χρηματοδότηση]** Από την 31η Δεκεμβρίου 2012, και έως την 31η Δεκεμβρίου 2014, η HSH θα τηρεί τους ακόλουθους δείκτες ρευστότητας κατά το τέλος κάθε χρήσης:
- 9.2. Δείκτης καθαρής σταθερής χρηματοδότησης (Net Stable Funding Ratio, NSFR) [...] και δείκτης κάλυψης ρευστότητας (Liquidity Coverage Ratio, LCR) [...]. Εφόσον χρειασθεί να τηρηθούν από όλα τα σχετικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα οι αντίστοιχοι δείκτες ρευστότητας όπως προβλέπει η Βασιλεία III, θα λαμβάνεται υπόψη επιπλέον πρόσθετη προσαύξηση [...].%
- 9.3. Το μερίδιο των δραστηριοτήτων σε δολάρια ΗΠΑ της κύριας τράπεζας, το οποίο θα αναχρηματοδοτηθεί με χρηματοδοτήσεις σε δολάρια ΗΠΑ (και όχι με swaps), θα εξελιχθεί κατά τα έτη 2012 έως 2014 ως ακολούθως: τουλάχιστον σε [...] % μέχρι το τέλος του 2012, τουλάχιστον σε [...] % μέχρι το τέλος του 2013 και τουλάχιστον σε [...] % μέχρι το τέλος του 2014.
10. **[Διαφήμιση]** Η HSH δεν θα χρησιμοποιήσει τα μέτρα ενίσχυσης ή τα προνόμια που προκύπτουν από αυτά για διαφημίστικούς σκοπούς σε βάρος των ανταγωνιστών της.
- 11.1. **[Εγγυήσεις για την εταιρική διακυβέρνηση (corporate governance)]** Όλα τα μέλη του εποπτικού συμβουλίου θα διαθέτουν τα απαραίτητα προσόντα που προβλέπονται στο άρθρο 36 παράγραφος 1, σ. 1 του γερμανικού νόμου για τα πιστωτικά ιδρύματα (Kreditwesengesetz, KWG). Τα μέλη θεωρούνται κατάλληλα εφόσον είναι αξιόπιστα και διαθέτουν τις απαραίτητες επαγγελματικές γνώσεις για τη διεκπεραίωση των ελέγχων καθώς και για την αξιολόγηση και την επιτήρηση των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων της HSH.
- 11.2. Τα μέλη του εποπτικού συμβουλίου δεν μπορούν να είναι περισσότερα από 20. Η HSH και οι δημόσιοι μέτοχοι οφείλουν να λάβουν μέτρα ώστε ο αριθμός τους να μειωθεί σε 16 κατά το πέρας της θητείας του παρόντος εποπτικού συμβουλίου.
- 11.3. Το ήμισυ τουλάχιστον των θέσεων που αναλογούν στα ομόσπονδα κρατίδια του Αμβούργου και του Schleswig-Holstein θα αναλάβουν εξωτερικοί εμπειρογνώμονες.

- 12.1. **[Αμοιβές των οργάνων, των υπαλλήλων και των κύριων βοηθών εκπληρώσεως]** Η HSH πρέπει να ελέγξει τα συστήματα αμοιβών της ως προς τη λειτουργία τους ως κινήτρων και την καταλληλότητά τους και να μεριμνήσει, στο πλαίσιο των δυνατοτήτων του αστικού δικαίου, ώστε τα συστήματα αυτά να μη συντελούν στην έκθεση σε δυσανάλογους κινδύνους αλλά να προσανατολίζονται σε βιώσιμους και μακροπρόθεσμους επιχειρηματικούς στόχους και να χαρακτηρίζονται από διαφάνεια. Η υποχρέωση αυτή τηρείται εάν τα συστήματα αμοιβών της HSH πληρούν τις απαιτήσεις του σημείου 13.2 του παραρτήματος «Υποχρεώσεις της HSH» της «Σύμβασης για την παροχή ενός πλαισίου εγγυήσεων» της 2ας Ιουνίου 2009.
- 12.2. Στο πλαίσιο των δυνατοτήτων που παρέχει το αστικό δικαίο, η HSH θα διαμορφώσει τις αμοιβές των οργάνων, των υπαλλήλων και των κύριων βοηθών εκπληρώσεως βάσει των ακόλουθων αρχών:
- α) Στους υπαλλήλους και τους κύριους βοηθούς εκπληρώσεως της HSH δεν επιτρέπεται να χορηγηθούν υπέρογκες αμοιβές, στοιχεία αμοιβών και επιδόματα ή άλλου είδους ανάμοστες παροχές.
  - β) Η αμοιβή των αντιπροσώπων των οργάνων και των διοικητικών στελεχών της HSH θα πρέπει να περιορίζεται στο αρμόζον επίπεδο, λαμβάνοντας ιδίως υπόψη:
    - τη συμβολή του συγκεκριμένου προσώπου στην οικονομική κατάσταση της HSH, ιδίως στο πλαίσιο της έως τώρα επιχειρηματικής πολιτικής και της διαχείρισης κινδύνου, και
    - την ανάγκη οι αμοιβές να είναι σύμφωνες με την αγορά, ώστε να είναι δυνατή η πρόσληψη προσώπων ιδιαίτερα ικανών να συμβάλλουν στη βιώσιμη οικονομική ανάπτυξη.
  - γ) Οι αμοιβές, τα στοιχεία αμοιβών και τα επιδόματα θεωρούνται υπέρογκα εάν δεν πληρούν τις απαιτήσεις του παραρτήματος «Υποχρεώσεις της HSH» της «Σύμβασης για την παροχή ενός πλαισίου εγγυήσεων» της 2ας Ιουνίου 2009. Ιδίως, σε περίπτωση αδυναμίας καταβολής μερισμάτων από την HSH, η χρηματική αμοιβή των οργάνων, των υπαλλήλων και των κύριων βοηθών εκπληρώσεως θεωρείται υπέρογκη εάν υπερβαίνει τα 500 000 ευρώ ετησίως.
- 13.1. **[Παύση ισχύος των υποχρεώσεων]** Σε περίπτωση παραίτησης, μετά τις 31 Δεκεμβρίου 2013, των δημοσίων μετόχων από τους ελέγχους επί της HSH κατά την έννοια του άρθρου 3 του κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 139/2004 (κοινός και αποκλειστικός έλεγχος), παύουν να ισχύουν οι δεσμεύσεις που αναφέρονται στα σημεία 4, 5, 8, 9, 10, 12, 13 και 15 του παρόντος παραρτήματος, καθώς και οι όροι που αναφέρονται στα σημεία 2, 3 και 4 του παραρτήματος II. Ανεξαρτήτως αυτού, η δέσμευση που αναφέρεται στο σημείο 5 ισχύει τουλάχιστον για τρία χρόνια.
- 13.2. **[Ανεξαρτησία του αγοραστή]** Ο αγοραστής της HSH οφείλει να είναι ανεξάρτητος από τους δημοσίους μετόχους. Ένας αγοραστής είναι ανεξάρτητος από τους δημοσίους μετόχους εάν, κατά τη χρονική στιγμή της πώλησης, οι δημόσιοι μέτοχοι δεν είναι σε θέση να ασκούν έλεγχο, κατά την έννοια του άρθρου 3 του κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 139/2004, επί του αγοραστή. Ένας αγοραστής είναι ανεξάρτητος από την HSH εάν, κατά τη χρονική στιγμή της πώλησης, η HSH δεν κατέχει άμεσα ή έμμεσα μερίδια στην εταιρεία του αγοραστή ούτε διατηρεί άλλου είδους εταιρικές σχέσεις με αυτόν. Η ανεξαρτησία του αγοραστή πρέπει να επιβεβαιώνεται από την Επιτροπή. Οι δημόσιοι μέτοχοι επιβεβαιώνουν ότι ο όρος «δημόσιοι μέτοχοι» καλύπτει όλα τα επίπεδα των δημοσίων μετόχων (ομόσπονδα κρατίδια, δήμοι και κοινότητες), τα δημόσια ιδρύματα, καθώς και τις επιχειρήσεις που βρίσκονται υπό τον έλεγχο του Δημοσίου. Τούτο δεν αποκλείει μια πώληση με τη συμμετοχή π.χ. μιας ή περισσότερων κεντρικών τραπεζών ομόσπονδων κρατιδίων (Landesbank) κατόπιν πρότερης έγκρισης της Επιτροπής.
14. **[Άλλοι κανόνες δεοντολογίας]** Η HSH στο πλαίσιο της έκδοσης πιστώσεων και της επένδυσης κεφαλαίου θα λάβει υπόψη την πιστωτική ζήτηση της οικονομίας, ιδίως εκ μέρους των μεσαίων επιχειρήσεων, υπό όρους συνήθεις για την αγορά και εύλογους βάσει των ρυθμιστικών αρχών/της τραπεζικής οικονομίας. Η HSH θα επεκτείνει περαιτέρω τα συστήματα παρακολούθησης και επιτήρησης κινδύνων. Η HSH θα ασκεί συνετή και σταθερή επιχειρηματική πολιτική προσανατολισμένη στην αρχή της βιωσιμότητας.
15. **[Διαφάνεια]** Κατά τη διάρκεια της εφαρμογής της απόφασης, η Επιτροπή παρέχει απεριόριστη πρόσβαση σε όλες τις πληροφορίες που είναι αναγκαίες για την παρακολούθηση της εφαρμογής της. Η Επιτροπή έχει το δικαίωμα να ζητά διευκρινήσεις και διασαφηνίσεις από την HSH. Η Γερμανία και η HSH συνεργάζονται στενά με την Επιτροπή σε όλα τα ζητήματα που ανακύπτουν σε σχέση με την επιτήρηση και την εφαρμογή της παρούσας απόφασης.



## ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ II

## ΠΡΟΫΠΟΘΕΣΕΙΣ ΠΟΥ ΑΝΑΦΕΡΟΝΤΑΙ ΣΤΟ ΑΡΘΡΟ 2

Η φάση της αναδιάρθρωσης λήγει την 31η Δεκεμβρίου 2014. Οι ακόλουθοι όροι εφαρμόζονται κατά τη φάση της αναδιάρθρωσης, εκτός εάν προβλέπεται διαφορετικά στην αντίστοιχη δέσμευση.

- 1.1. **[Εγγυητική αμοιβή]** Η σύμβαση που συνήφθη στις 2 Ιουνίου 2009 μεταξύ της HSH Finanzfonds AöR και της HSH για την παροχή πλαισίου εγγυήσεων («Σύμβαση για την παροχή πλαισίου εγγυήσεων») τροποποιείται ως ακολούθως ή συμπληρώνεται με πρόσθετη τεκμηρίωση ώστε η αμοιβή να ευθυγραμμίζεται με τις διατάξεις της ανακοίνωσης της Επιτροπής σχετικά με την αντιμετώπιση των απομειωμένων περιουσιακών στοιχείων στον κοινωτικό τραπεζικό τομέα <sup>(1)</sup>.
- 1.2. Η πρωμοδότηση για την παροχή της εγγύησης δευτερεύουσας ζημίας ύψους 400 bps ετησίως επί του ονομαστικού ποσού της εγγύησης (10 δισεκατ. ευρώ) («βασική πρωμοδότηση») πρέπει να συμπληρωθεί με πρόσθετη πρωμοδότηση ύψους 385 bps. Η σύμβαση για τη χορήγηση της εγγύησης πρέπει να προβλέπει ότι η βάση υπολογισμού του ύψους της βασικής πρωμοδότησης και της πρόσθετης πρωμοδότησης (10 δισεκατ. ευρώ) θα περιοριστεί μέσω (μερικής) ακύρωσης της εγγύησης, όχι όμως μέσω κατάπτωσης (χρήσης) της εγγύησης. Στον βαθμό που η HSH Finanzfonds AöR, ακόμα και μετά από (μερική) καταγγελία σε μηδενικό επίπεδο, εξακολουθεί να ευθύνεται για δεσμεύσεις αναφοράς (δηλαδή έως ανώτατου ποσού ίσου με την τελευταία ονομαστική αξία της εγγύησης πριν από τη μερική καταγγελία σε μηδενικό επίπεδο), η (μερική) καταγγελία σε μηδενικό επίπεδο δεν έχει ως αποτέλεσμα τον περιορισμό της βάσης υπολογισμού.
- 1.3. Επιπλέον του εφεξής (ex nunc) περιορισμού της βάσης υπολογισμού της βασικής πρωμοδότησης και της πρόσθετης πρωμοδότησης σύμφωνα με το προηγούμενο σημείο 1.2, οι μερικές καταγγελίες πρέπει επίσης να έχουν ως αποτέλεσμα την επιστροφή της πρόσθετης πρωμοδότησης που καταβλήθηκε στο παρελθόν επί του εκάστοτε εν μέρει καταγγελλθέντος ποσού. Η επιστροφή της πρόσθετης πρωμοδότησης σε περίπτωση μερικών καταγγελιών πραγματοποιείται ανεξάρτητα από τις συγκεκριμένες ημερομηνίες διακανονισμού με ισχύ από την εκάστοτε μερική καταγγελία. Οι επιστροφές πραγματοποιούνται καταρχάς μέσω περιορισμού της εγγύησης αποπληρωμής κατά την έννοια του σημείου 1.7 και εν συνεχεία μέσω επιστροφής από τον λογαριασμό κατά την έννοια του σημείου 1.6.
- 1.4. (Μερικές) καταγγελίες της εγγύησης μπορούν να πραγματοποιούνται μόνο στον βαθμό που δεν είναι δυνατόν να αναμένεται, βάσει του τρέχοντος προγραμματισμού της HSH κατά την ανακοίνωση της εκάστοτε (μερικής) καταγγελίας, ότι, ως αποτέλεσμα της καταγγελίας, το ποσοστό του βασικού κεφαλαίου κοινών μετοχών (common equity capital) του ομίλου HSH την 31η Δεκεμβρίου 2011 θα είναι κάτω του [8,5-9,5] %, την 31η Δεκεμβρίου 2012 κάτω του [9-10] %, την 31η Δεκεμβρίου 2013 κάτω του [9,5-10,5] %, και την 31η Δεκεμβρίου 2014 κάτω του [10-11] % (υπολογιζόμενο κάθε φορά βάσει των ισχυουσών ρυθμιστικών απαιτήσεων όσον αφορά την επάρκεια των ιδίων κεφαλαίων των πιστωτικών ιδρυμάτων κατά τις προαναφερόμενες ημερομηνίες). Μερική καταγγελία επίσης δεν μπορεί να πραγματοποιηθεί εάν, επιτεύχθηκαν μεν τη χρονική στιγμή της μερικής καταγγελίας τα εκάστοτε προαναφερόμενα ποσοστά, όμως αυτό δεν θα συνέβαινε πλέον κατά τα επόμενα έτη με συντηρητικό προγραμματισμό. Η κλιμακωτή διαδικασία λήψης της απόφασης που έχει θεσπισθεί εντός της HSH για μια μερική καταγγελία λαμβάνει υπόψη αυτή τη συντηρητική προσέγγιση συνυπολογίζοντας την ικανότητα ανάληψης κινδύνων ως σημαντικό κριτήριο για τη λήψη της σχετικής απόφασης και προβλέπει επιπλέον για κάθε μερική καταγγελία την έγκριση της γερμανικής εποπτικής αρχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών (BaFin).
- 1.5. Η πρόσθετη πρωμοδότηση υπολογίζεται αναδρομικά από 1ης Απριλίου 2009, ενώ για μέρη των οικονομικών χρήσεων υπολογίζεται κατά χρονική αναλογία. Καταβάλλεται ετησίως μαζί με τη βασική πρωμοδότηση. Για τις χρήσεις του 2009 και του 2010, καταβάλλεται τέσσερις εβδομάδες μετά τη θέση σε ισχύ της τροποποίησης της σύμβασης παροχής εγγύησης, όπως περιγράφεται στο σημείο 1.1 του παρόντος παραρτήματος.
- 1.6. Η πρόσθετη πρωμοδότηση καταβάλλεται σε λογαριασμό που θα ανοίξει η HSH Finanzfonds AöR στην HSH. Τούτο δεν θίγει την εξουσία διάθεσης της HSH Finanzfonds AöR επί της πρόσθετης πρωμοδότησης.
- 1.7. Στον βαθμό που η υποχρέωση καταβολής της πρόσθετης πρωμοδότησης θα είχε ως αποτέλεσμα το ποσοστό του βασικού κεφαλαίου κοινών μετοχών («common equity capital») του ομίλου HSH, υπολογιζόμενο βάσει των εκάστοτε ισχυουσών ρυθμιστικών απαιτήσεων, συμπεριλαμβανομένων των κινδύνων που συνδέονται με την αγοραία τιμή («ποσοστό κοινών μετοχών»), κατά τη χρονική στιγμή της γενέσεως του δικαιώματος επί της πρόσθετης πρωμοδότησης, να υποχωρήσει σε ποσοστό κάτω του 10 % («ελάχιστο ποσοστό κοινών μετοχών») ή να αυξηθεί ακόμα περισσότερο μια ήδη υφιστάμενη υστέρηση, η HSH Finanzfonds AöR παραιτείται από εκείνο το μέρος του δικαιώματος το οποίο θα προκαλούσε υποχώρηση του ποσοστού κοινών μετοχών κάτω του ελάχιστου ποσοστού κοινών μετοχών («αναβληθέν δικαίωμα πρόσθετης πρωμοδότησης»), αρχής γενομένης από τη χρονική στιγμή της γενέσεως του δικαιώματος, έναντι παροχής εγγύησης αποπληρωμής («Besserungsschein») σύμφωνα με τις διατάξεις αυτού του σημείου του παρόντος παραρτήματος:
  - α) Η εγγύηση αποπληρωμής διαμορφώνεται ως εξής: στον βαθμό που το ποσοστό κοινών μετοχών, κατά το πέρας μιας οικονομικής χρήσης της HSH που ακολουθεί την παροχή της εγγύησης αποπληρωμής και σύμφωνα με όλους τους σχετικούς λογαριασμούς δαπανών και κερδών, αλλά χωρίς να λαμβάνονται υπόψη τα δικαιώματα που γεννώνται βάσει της εγγύησης αποπληρωμής, θα υπερέβαινε το ελάχιστο ποσοστό κοινών μετοχών, το αναβληθέν δικαίωμα πρόσθετης πρωμοδότησης αποκαθίσταται σε ποσό που εξασφαλίζει τη μη υπέρβαση του ελάχιστου ποσοστού κοινών μετοχών.
  - β) Το αναβληθέν δικαίωμα πρόσθετης πρωμοδότησης αποκαθίσταται κατά τη διάρκεια ισχύος της εγγύησης αποπληρωμής σε κάθε οικονομική χρήση στην οποία πληρούνται οι προϋποθέσεις του στοιχείου α), αλλά κατ' ανώτατο όριο έως το ποσό ολόκληρου του πλήρως αποκατασταθέντος αναβληθέντος δικαιώματος πρόσθετης πρωμοδότησης.

<sup>(1)</sup> EE C 72 της 26.3.2009, σ. 1.

- γ) Η διάρκεια ισχύος της εγγύησης αποπληρωμής λήγει την 31η Δεκεμβρίου [2030-2050].
- δ) Εάν η HSH, λόγω της μείωσης του ποσοστού κοινών μετοχών κάτω από το ελάχιστο ποσοστό κοινών μετοχών, ζητήσει την παράτηση από το δικαίωμα πρόσθετης πριμοδότησης με αντάλλαγμα την παροχή εγγύησης αποπληρωμής, οφείλει να υποβάλει αντίστοιχο υπολογισμό ο οποίος θα υποβληθεί σε λογιστικό έλεγχο από τον ορκωτό λογιστή της HSH.
- 1.8. Η πρόσθετη πριμοδότηση είναι καταβλητέα το αργότερο έως την 31η Δεκεμβρίου [2015-2025]. Παρ' όλα αυτά, η βασική πριμοδότηση και η πρόσθετη πριμοδότηση είναι καταβλητέες το αργότερο έως τη χρονική στιγμή κατά την οποία το άθροισμα των μερικών καταγγελιών και της κατάρπτωσης της εγγύησης ανέρχεται σε 10 δισεκατ. ευρώ.
- 1.9. Στο πλαίσιο του εκ του νόμου επιτρεπομένου, η HSH αναλαμβάνει να καταβάλει κάθε δυνατή προσπάθεια για να προβεί σε πλήρη πληρωμή της πρόσθετης πριμοδότησης το ταχύτερο δυνατόν. Ιδιαίτερα, η HSH, καθώς και οι δημόσιοι μέτοχοι και η HSH Finanzfonds AöR, μέσω της άσκησης των εκάστοτε δικαιωμάτων ψήφου που διαθέτουν βάσει των μετοχών της HSH, θα επιδιώξουν, στο πλαίσιο του εκ του νόμου επιτρεπομένου, να μην εκκαθαριστούν αποθεματικά και μη διανεμηθέντα κέρδη τα οποία αποσκοπούν στην πραγματοποίηση πληρωμών σε μέσα κεφαλαιακής συμμετοχής εξαρτώμενα από το κέρδος (όπως υβριδικά κεφαλαιακά μέσα και μετοχές επικαρπίας). Το σημείο 2 κατωτέρω παραμένει αμετάβλητο.
- 1.10. Σε περίπτωση νομικού διαχωρισμού της Μονάδας Αναδιάρθρωσης από την κύρια τράπεζα, η βασική πριμοδότηση, ύψους 400 bps, καταβάλλεται από αμφότερες τις τράπεζες αναλόγως της κατανομής του χαρτοφυλακίου το οποίο καλύπτεται από την εγγύηση. Επιπλέον, η βασική τράπεζα θα εξακολουθήσει να υπέχει αλληλέγγυα υποχρέωση καταβολής της εγγυητικής αμοιβής για το χαρτοφυλάκιο της Μονάδας Αναδιάρθρωσης. Η υποχρέωση αυτή της κύριας τράπεζας δύναται να αρθεί με πρωτοβουλία των δημοσίων μετόχων. Σε περίπτωση νομικού διαχωρισμού, μόνον η κύρια τράπεζα υπέχει υποχρέωση πληρωμής της πρόσθετης πριμοδότησης.
- 1.11. **[Εφάπαξ πληρωμή και αύξηση κεφαλαίου]** Η HSH Finanzfonds AöR και η HSH οφείλουν να τροποποιήσουν ή να συμπληρώσουν με πρόσθετα έγγραφα τη σύμβαση που συνήψαν στις 2 Ιουνίου 2009 σχετικά με τη διάθεση πλαισίου εγγύησης κατά τρόπον ώστε να θεμελιώνεται δικαίωμα της HSH Finanzfonds AöR έναντι της HSH σε εφάπαξ πληρωμή ονομαστικής αξίας 500 εκατ. ευρώ. Η HSH Finanzfonds AöR οφείλει να συνεισφέρει στο εκετημένο δικαίωμα σε εφάπαξ πληρωμή στην HSH μέσω αύξησης του κεφαλαίου με εισφορά σε είδος. Η τροποποίηση της σύμβασης για τη διάθεση πλαισίου εγγύησης δρομολογείται αμελλητί μετά την ημερομηνία της παρούσας απόφασης, και το αργότερο δύο μήνες μετά την έκδοση της παρούσας απόφασης.
- 1.12. Η HSH και η HSH Finanzfonds AöR καταβάλλουν κάθε δυνατή προσπάθεια ώστε, εντός τεσσάρων μηνών μετά την ημερομηνία της παρούσας απόφασης, να εξασφαλίσουν απόφαση της γενικής συνέλευσης των μετόχων για αύξηση κεφαλαίου ίση με την καθαρή αξία του δικαιώματος σε εφάπαξ πληρωμή (τιμή έκδοσης και επικαταλλαγή) και, εντός ενός μηνός από τη γενική συνέλευση των μετόχων, την καταβολή της εισφοράς του δικαιώματος σε εφάπαξ πληρωμή στην HSH. Η τιμή έκδοσης υπολογίζεται βάσει, αφενός, της αξίας του ομίλου της HSH κατά την ημερομηνία την οποία η γενική συνέλευση των μετόχων έλαβε την απόφαση αύξησης του κεφαλαίου και, αφετέρου, της αξίας του δικαιώματος σε εφάπαξ πληρωμή.
- 1.13. Η αύξηση του κεφαλαίου πραγματοποιείται είτε μέσω κανονικής αύξησης του κεφαλαίου με εισφορά σε είδος χωρίς δικαίωμα προαίρεσης των μειοψηφούντων μετόχων είτε μέσω μεικτής αύξησης κεφαλαίου με εισφορά σε είδος/με ρευστό κεφάλαιο με δικαίωμα προαίρεσης όλων των μετόχων, πλην της HSH Finanzfonds AöR για το τμήμα του ρευστού κεφαλαίου. Η HSH και η HSH Finanzfonds AöR θα καταβάλουν κάθε δυνατή προσπάθεια ώστε να πραγματοποιηθεί η αύξηση κεφαλαίου εντός 18 μηνών από την απόφαση της γενικής συνέλευσης των μετόχων. Παραμένει στη διακριτική ευχέρεια της HSH Finanzfonds AöR και της HSH η επιλογή της μορφής που θα λάβει η αύξηση κεφαλαίου ώστε να εξασφαλισθεί η ταχύτερη εφαρμογή και η εγγραφή στο εμπορικό μητρώο.
- 1.14. Το δικαίωμα στην εφάπαξ πληρωμή δεν μπορεί να μετατραπεί σε εγγύηση αποπληρωμής εάν δεν επιτευχθεί ελάχιστο ποσοστό κοινών μετοχών 10 %.
- 1.15. Σε περίπτωση πώλησης μετοχών από τους δημοσίους μετόχους, το ποσό της πρόσθετης επιδότησης μπορεί, με πρωτοβουλία των δημοσίων μετόχων, να μειωθεί αναλογικά προς την άμεση και έμμεση συμμετοχή των δημοσίων μετόχων.
2. **[Υβριδικά κεφαλαιακά μέσα]** Έως την 31.12.2014, η HSH δεν μπορεί να προβεί σε πληρωμή προς μέσα ιδίου κεφαλαίου που εξαρτώνται από τα κέρδη (όπως υβριδικά κεφαλαιακά μέσα και μετοχές επικαρπίας) εφόσον η πληρωμή αυτή δεν είναι συμβατικά ή εκ του νόμου οφειλόμενη. Τα εν λόγω μέσα θα συμμετέχουν επίσης στις ζημιές σε περίπτωση που το ισοζύγιο της HSH εμφανίσει ζημία χωρίς τη ρευστοποίηση των αποθεματικών ή των μη διανεμηθέντων κερδών. Δεν θα πρέπει να υπάρξει συμμετοχή σε ζημιές που μεταφέρονται από προηγούμενες χρήσεις.
3. **[Απαγόρευση διανομής μερισμάτων]** Έως τη χρήση του 2014 (συμπεριλαμβανομένης της χρήσης αυτής, η οποία λήγει την 31η Δεκεμβρίου 2014), η HSH δεν προβάινει στη διανομή μερισμάτων.
4. **[Προστασία αποθεματικών]** Την περίοδο από 1.1.2015 έως 31.12.2016, τα μερίσματα που διανέμονται δεν μπορούν να υπερβαίνουν το 50 % του ετήσιου πλεονάσματος της αντίστοιχης προηγούμενης χρήσης. Επιπλέον, επιτρέπεται η καταβολή μερισμάτων κατά την εν λόγω περίοδο μόνο στον βαθμό που δεν υπονομεύει μεσοπρόθεσμα την τήρηση των διατάξεων της Βασιλείας III περί του επιπέδου των ιδίων κεφαλαίων των πιστωτικών ιδρυμάτων.

## ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ III

**ΧΡΟΝΟΣ ΠΡΑΓΜΑΤΟΠΟΙΗΣΗΣ ΤΩΝ ΠΩΛΗΣΕΩΝ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΗΜΕΡΟΜΗΝΙΑ ΥΠΟΓΡΑΦΗΣ ΤΗΣ ΣΥΜΒΑΣΗΣ ΠΩΛΗΣΗΣ) ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΟ ΣΗΜΕΙΟ 7.1 ΤΟΥ ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΟΣ I**

Οι συμμετοχές που επισημαίνονται με αστερίσκο (\*) στον ακόλουθο πίνακα, ιδίως στους τομείς της χρηματοδοτικής μίσθωσης και της ενέργειας, περιλαμβάνουν εξωτερική χρηματοδότηση από την HSH, η διάρκεια της οποίας σε κάθε συμμετοχή μπορεί ενδεχομένως να παραταθεί πέραν της επιδιωκόμενης προθεσμίας πώλησης (βλέπε σημείο 7.3 του παραρτήματος I).

| Ονομασία                                                                               | Ημερομηνία πώλησης |
|----------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|
| [...]                                                                                  | [...]              |
| Aegean Baltic Bank S.A.                                                                | επωλήθη            |
| [...]                                                                                  | [...]              |
| [...]                                                                                  | [...]              |
| [...]                                                                                  | [...]              |
| Albes Verwaltungsgesellschaft mbH (πρώην Albes Grundstücksverwaltungsgesellschaft mbH) | εκκαθαρίστηκε      |
| [...]                                                                                  | [...]              |
| [...]                                                                                  | [...]              |
| [...]                                                                                  | [...]              |
| [...]                                                                                  | [...]              |
| [...]                                                                                  | [...]              |
| [...]                                                                                  | [...]              |
| [...]                                                                                  | [...]              |
| [...]                                                                                  | [...]              |
| BEG Baugrundentwicklungsgesellschaft mbH i. L.                                         | εκκαθαρίστηκε      |
| BIKO Grundstücks-Verwaltungsgesellschaft mbH & Co. KG i. L.                            | εκκαθαρίστηκε      |
| [...]                                                                                  | [...]              |
| [...]                                                                                  | [...]              |
| [...]                                                                                  | [...]              |
| [...]                                                                                  | [...]              |
| [...]                                                                                  | [...]              |
| [...]                                                                                  | [...]              |
| [...]                                                                                  | [...]              |
| CRE Financial Group LLC                                                                | ανενεργός          |
| Credaris Portfolio Management GmbH                                                     | ανενεργός          |
| [...]                                                                                  | [...]              |
| DOLANA Grundstücksverwaltungsgesellschaft mbH & Co. Objekt Sehnde KG                   | ανενεργός          |
| [...]                                                                                  | [...]              |



| Όνομασία                                                                              | Ημερομηνία πώλησης  |
|---------------------------------------------------------------------------------------|---------------------|
| [...]                                                                                 | [...]               |
| Embley Investment Funds                                                               | επωλήθη             |
| [...]                                                                                 | [...]               |
| [...]                                                                                 | [...]               |
| [...]                                                                                 | [...]               |
| Freebay Holdings LLC                                                                  | ανενεργός           |
| [...]                                                                                 | [...]               |
| [...]                                                                                 | [...]               |
| [...]                                                                                 | [...]               |
| Gesellschaft bürgerlichen Rechts der Altgesellschafter der Deutschen Leasing AG (GbR) | ανενεργός           |
| GLB GmbH & Co. OHG (DekaBank-Beteiligung)                                             | ανενεργός           |
| GLB-Verwaltungs-GmbH                                                                  | ανενεργός           |
| [...]                                                                                 | [...]               |
| [...]                                                                                 | [...]               |
| GR Holding 2009 A/S (πρώην Gudme Raaschou Bank A/S)                                   | επωλήθη             |
| [...]                                                                                 | [...]               |
| [...]                                                                                 | [...]               |
| [...]                                                                                 | [...]               |
| [...]                                                                                 | [...]               |
| [...]                                                                                 | [...]               |
| [...]                                                                                 | [...]               |
| [...]                                                                                 | [...]               |
| [...]                                                                                 | [...]               |
| HSH N Real II GmbH                                                                    | εκκαθαρίστηκε       |
| [...]                                                                                 | [...]               |
| HSH Nordbank Private Banking SA – αφανής συμμετοχή –                                  | ανάκτηση κυριότητας |
| [...]                                                                                 | [...]               |
| [...]                                                                                 | [...]               |
| [...]                                                                                 | [...]               |
| HSH Structured Finance Services GmbH                                                  | εκκαθαρίστηκε       |
| [...]                                                                                 | [...]               |
| [...]                                                                                 | [...]               |
| [...]                                                                                 | [...]               |
| Lamatos GmbH                                                                          | εκκαθαρίστηκε       |

| Ονομασία                                                                           | Ημερομηνία πώλησης |
|------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|
| Leashold Verwaltungs-GmbH & Co. KG                                                 | [...]              |
| [...]                                                                              | [...]              |
| [...]                                                                              | [...]              |
| Mietdienst Gesellschaft für Investitionsgüterleasing mbH & Co. Leasinggesellschaft | ανεργός            |
| Minerva GmbH                                                                       | εκκαθαρίστηκε      |
| [...]                                                                              | [...]              |
| [...]                                                                              | [...]              |
| [...]                                                                              | [...]              |
| [...]                                                                              | [...]              |
| [...]                                                                              | [...]              |
| [...]                                                                              | [...]              |
| [...]                                                                              | [...]              |
| Nordic Blue Container Limited                                                      | ανεργός            |
| [...]                                                                              | [...]              |
| NORDIC BLUE CONTAINER VI LIMITED                                                   | ανεργός            |
| NORDIC BLUE CONTAINER VII LIMITED                                                  | ανεργός            |
| Norship Italia S.r.l.                                                              | εκκαθαρίστηκε      |
| [...]                                                                              | [...]              |
| Nubes GmbH                                                                         | ανεργός            |
| Pellecea GmbH                                                                      | εκκαθαρίστηκε      |
| [...]                                                                              | [...]              |
| [...]                                                                              | [...]              |
| [...]                                                                              | [...]              |
| [...]                                                                              | [...]              |
| [...]                                                                              | [...]              |
| Rumina GmbH                                                                        | εκκαθαρίστηκε      |
| [...]                                                                              | [...]              |
| [...]                                                                              | [...]              |
| [...]                                                                              | [...]              |
| Solent Holding II GmbH                                                             | επωλήθη            |
| [...]                                                                              | [...]              |
| Spielbank SH GmbH                                                                  | επωλήθη            |
| Spielbank SH GmbH & Co. Casino Flensburg KG                                        | επωλήθη            |
| Spielbank SH GmbH & Co. Casino Kiel KG                                             | επωλήθη            |

| Ονομασία                                                  | Ημερομηνία πώλησης |
|-----------------------------------------------------------|--------------------|
| Spielbank SH GmbH & Co. Casino Lübeck-Travemünde KG       | επωλήθη            |
| Spielbank SH GmbH & Co. Casino Stadtzentrum Schenefeld KG | επωλήθη            |
| Spielbank SH GmbH & Co. Casino Westerland auf Sylt KG     | επωλήθη            |
| Sun Edison LLC                                            | επωλήθη            |
| [...]                                                     | [...]              |
| [...]                                                     | [...]              |
| [...]                                                     | [...]              |
| [...]                                                     | [...]              |
| TERRANUM Gewerbebau GmbH & Cie.                           | εκκαθαρίστηκε      |
| [...]                                                     | [...]              |
| [...]                                                     | [...]              |
| [...]                                                     | [...]              |
| [...]                                                     | [...]              |
| [...]                                                     | [...]              |
| [...]                                                     | [...]              |
| White Sails Limited                                       | εκκαθαρίστηκε      |
| Yara Sourcing Oy                                          | εκκαθαρίστηκε      |