

KOMISSIO

KOMISSION PÄÄTÖS,

tehty 4 päivänä kesäkuuta 2008,

Saksan toteuttamasta valtioneustesta C 9/08 (ex NN 8/08, CP 244/07) Sachsen LB:n hyväksi

(tiedoksiannettu numerolla K(2008) 2269)

(Ainoastaan saksankielinen teksti on todistusvoimainen)

(ETA:n kannalta merkityksellinen teksti)

(2009/341/EY)

EUROOPAN YHTEISÖJEN KOMISSIO, joka

ottaa huomioon Euroopan yhteisön perustamissopimuksen ja erityisesti sen 88 artiklan 2 kohdan ensimmäisen alakohdan,

ottaa huomioon Euroopan talousalueesta tehdyn sopimuksen ja erityisesti sen 62 artiklan 1 kohdan a alakohdan,

on edellä mainittujen artiklojen ⁽¹⁾ mukaisesti kehottanut asianomaisia esittämään huomautuksensa ja ottaa huomioon nämä huomautukset,

sekä katsoo seuraavaa:

1. MENETTELY

- (1) Asia perustuu tietopyyntöön, jonka komissio osoitti omasta aloitteestaan Saksalle 21 päivänä elokuuta 2007. Saksa ilmoitti oikeusvarmuussyistä 21 päivänä tammikuuta 2008 päivätyllä kirjeellä, että toimenpiteet "eivät ole tukea" ja esitti varmuuden vuoksi, että toimenpiteet olisi joka tapauksessa katsottava yhteismarkkinoille soveltuviksi pelastamis- tai rakenneuudistustuiksi.
- (2) Komissio ilmoitti 27 päivänä helmikuuta 2008 päivätyllä kirjeellä Saksalle päätöksestään aloittaa toimenpiteiden johdosta EY:n perustamissopimuksen 88 artiklan 2 kohdan mukainen menettely.
- (3) Komission päätös muodollisen tutkintamenettelyn aloittamisesta, jäljempänä 'aloittamispäätös', julkaistiin *Euroopan unionin virallisessa lehdessä* ⁽²⁾. Komissio pyysi asianomaisia esittämään huomautuksena tuesta.
- (4) Muodollisen tutkintamenettelyn aloittamisen jälkeen Saksa esitti huomautuksensa 28 päivänä maaliskuuta ja 10, 16, 23 ja 30 päivänä huhtikuuta 2008. Kolmannen huomautukset saapuivat 16 päivänä huhtikuuta 2008. Saksa otti niihin kantaa 30 päivänä huhtikuuta 2008 päivätyllä kirjeellä.
- (5) Saksan, tuensaajan ja Landesbank Baden-Württembergin, jäljempänä 'LBBW', kanssa järjestettiin useita tapaamisia ja säännöllisiä puhelinkonferensseja.

2. JOHDANTO

- (6) Tarkasteltavana oleva asia perustuu edelleen jatkuvaan Yhdysvaltojen subprime-asuntoluottokriisiin, joka on vaikuttanut Landesbank Sachsen Girozentrale –pankkiin, jäljempänä 'Sachsen LB', ja erityisesti yhteen sen taseen ulkopuolisista erikoissijoitusrahastoista, Ormond Quay -rahastoon.
- (7) Erikoissijoitusrahastoa kutsutaan myös erillisyyhtiöksi (special purpose vehicle) tai sijoitusvälineeksi (special investment vehicle). Kyseessä on yhtiö (yleensä eräänlainen rajavastuuyhtiö tai joissakin tapauksissa kommandiittiyhtiö), joka on perustettu erityisin, tarkkaan määritellyin ja ajallisesti rajatuin tavoittein, yleensä sulkemaan pois taloudelliset riskit (normaalisti konkurssi, mutta usein myös tietty verotukseen tai valvontalainsäädäntöön liittyvä riski). Sijoitusvälineisiin turvaututaan, koska ne eivät näy taseessa eikä pankkien tarvitse konsolidoida niitä. Näin pankit voivat rahoittaa luottoja koroilla, jotka ovat matalampia kuin niiden omat (koska niitä itseään sitovat pankkilainsäädännön maksuvalmiusmääräykset). Erillisyyhtiö jälleenrahoittaa sijoituksia omaisuusvakuudellisiin arvopapereihin lainaamalla lyhytaikaisten omaisuusvakuudellisten velkasitoumusten ⁽³⁾, jäljempänä 'yritystodistus', markkinoilta. Erillisyyhtiöiden mahdolliset likviditeetin puutteet (mikäli kaikkia yrittystodistuksia ei olisi myyty) katetaan liikepankkien luotoilla.
- (8) Sachsen LB rahoittaa Ormond Quay -erillisyyhtiönsä kautta sijoituksia omaisuusvakuudellisiin arvopapereihin, joihin kuului myös kiinnitysvakuudellisia yhdysvaltalaisia arvopapereita. Jotta erikoissijoitusrahaston likviditeetin tarve voitaisiin edelleen kattaa, mikäli liikepankit irtaisivat luotot, täytyi Sachsen LB:n taata Ormond Quayn

⁽¹⁾ EUVL C 71, 18.3.2008, s. 14.

⁽²⁾ Ks. alaviite 1.

⁽³⁾ Yrittystodistukset ovat lyhytaikaisia vakuudettomia velkasitoumuksia, joita suurpankit ja suuryritykset laskevat liikkeeseen.

likviditeetti ja tehdä erityisiä likviditeettijärjestelyjä. Tämän riskin ottamisesta Sachsen LB sai vastineeksi erillisyhtiön hankkimat voitot maksun muodossa. Ormond Quay saavutti huomattavia voittoja pitkäaikaisten erittäin kannattavien omaisuusvakuudellisten arvopaperisijoitusten rahoittamisesta lyhytaikaisilla matalakorkoisilla yritystodistuksilla.

- (9) Markkinatilanne kuitenkin heikkeni Yhdysvaltojen subprime-asuntoluottokriisin vuoksi. Tämän kriisin jatkuessa kolme suurinta luottoluokituslaitosta alensivat suuren osan siihen asti A+ – BB -luokituksen saaneiden kiinnitysvakuudellisten arvopapereiden luokituksen niiden maksukyvyttömyys- ja selvitystilatapauksen suuren määrän johdosta osaksi jopa CCC:hen saakka. Tämä näkyi välittömästi omaisuusvakuudellisten arvopapereiden huonompana arvostuksena. Tämän markkinatilanteen perusteella vipurahastot ja institutionaaliset sijoittajat kieltäytyivät sijoittamasta enää yritystodistuksiin, joiden vakuutena on kiinnitys. Sen seurauksena erillisyhtiöt eivät enää pystyneet lainaamaan lyhytaikaisten omaisuusvakuudellisten yritystodistusten markkinoilta.
- (10) Ormond Quay oli joutunut tämän kehityksen seurauksena huomattaviin taloudellisiin vaikeuksiin. Lisäksi liikepankit olivat lopettaneet luoton myöntämisen erillisyhtiölle, niin että Ormond Quay katsoi olevansa pakotettu käyttämään Sachsen LB:n tarjoamaa likviditeettijärjestelyä. Kun Ormond Quay ei elokuussa 2007 enää pystynyt jälleenrahoittamaan toimintaansa, sen likviditeetin tarve oli jopa 17,1 miljardia euroa. Sachsen LB ei pystynyt antamaan lupaamia luottoja. Koska arvopapereiden hättämynnit⁽⁴⁾ olisivat niin huonossa markkinatilanteessa merkinneet huomattavia tappioita Sachsen LB:lle ja lopulta johtaneet pankin konkurssiin, ryhdyttiin erilaisiin toimenpiteisiin.

3. TOIMENPITEIDEN KUVAUS

3.1 TUENSAAJA

- (11) Tuensaaaja on Sachsen LB. Sachsen LB:n osakkaita olivat Sachsenin osavaltio (noin 37 prosenttia) sekä Sachsen-Finanzgruppe -yhtymä, jäljempänä 'SFG', (noin 63 prosenttia), joka yhdistää holdingyhtiönä kahdeksan Sachsenin osavaltiossa sijaitsevaa säästökassaa valtakunnallisesti toimivaan Sachsen LB:hen. SFG:n osakkaana taas ovat Sachsenin kunnat 77,6 prosentin osuudella ja Sachsenin osavaltio 22,4 prosentin osuudella.
- (12) Sachsen LB -yhtymän taseen loppusumma vuonna 2006 oli 67,8 miljardia euroa ja oma pääoma 880 miljoonaa euroa. Sachsen LB oli Sachsenin osavaltiossa sijaitsevien säästökassojen keskuspankki. Liikepankkina Sachsen LB harjoitti kaikenlaista pankkitoimintaa. Sachsen LB Europe plc, jäljempänä 'Sachsen LB Europe', oli Sachsen LB:n sataprosenttinen tytäryhtiö, jonka kotipaikka oli Dublin. Strukturoitujen taloudellisten sijoitusten palveluntarjoa-

jana se oli vuoden 2007 puoleen väliin saakka Sachsen LB -yhtymän tärkein voittojen tuoja.

- (13) Sachsen LB:llä oli 18 päivään heinäkuuta 2005 saakka viranomaisvastuun ja takaajanvastuun puitteissa vielä käytettävissään rajoittamattomat valtion takaukset, jotka siten poistettiin useiden Saksan ja komission välillä tehtyjen sopimusten perusteella. Ensimmäinen sopimus oli tehty 17 päivänä heinäkuuta 2001 ja sen mukaan saatiin ns. grandfathering-menettelyn puitteissa laskea 18 päivään heinäkuuta 2005 saakka kestävä ylimenokauden aikana liikkeeseen vielä uusia takaajanvastuulla varmistettuja velkasitoumuksia, joiden voimassaoloaika päättyi viimeistään 31 päivänä joulukuuta 2015⁽⁵⁾.
- (14) Lokakuun 26 päivänä 2007 Sachsen LB:n oikeudellinen muoto muutettiin julkisoikeudellisesta laitoksesta osakeyhtiöksi.
- (15) Elokuun 26 päivänä 2007 Sachsen LB myytiin LBBW:lle, niin että myynti tuli voimaan 1 päivänä tammikuuta 2008. Sen jälkeen kun LBBW:n suorittama haltuunotto oli 7 päivänä maaliskuuta 2008 saatettu loppuun, Sachsen LB liitettiin LBBW:hen.

3.2 TUENSAAJAN OSTAJA

- (16) Baden-Württembergin osavaltion Landesbank-pankki (LBBW) toimii sekä yleispankkina että liikepankkina. Yhdessä BW-pankin kanssa, joka on sen yksityis- ja yritysasiakasliiketoimintaa hoitava alueellinen pankki, se tarjoaa pankkituotteiden koko valikoiman. LBBW toimii Baden-Württembergin osavaltion säästökassojen keskuspankkina. Rheinland-Pfalzin osavaltion säästökassojen osalta se hoitaa tätä tehtävää yhdessä Landesbank Rheinland-Pfalz -pankin kanssa, jonka se otti haltuunsa 1 päivänä tammikuuta 2005.
- (17) LBBW:n malli, joka nyt on laajennettu Sachseniin, perustuu pk-yritys- ja yksityisasiakasliiketoimintaan keskittyviin paikallisesti toimiviin pankkeihin (BW-Bank Baden-Württembergin osavaltiossa, RP-Bank Rheinland-Pfalzin osavaltiossa ja nyt Sachsen Bank Sachsenin osavaltiossa) ja keskitettyihin tehtäviin Stuttgartissa. Tukenaan niillä on LBBW:n toimipisteet Sachsenin ja Rheinland-Pfalzin osavaltioissa.

3.3 TOIMENPITEET

- (18) Kuten aloittamispäätöksessä⁽⁶⁾ on seikkaperäisesti esitetty, Sachsen LB joutui edelleen jatkuvan Yhdysvaltojen subprime-asuntoluottokriisin vaikutuksille alttiiksi. Synä tähän oli erityisesti taseen ulkopuolinen Ormond Quay -erikoissijoitusrahasto, joka ei kyennyt jälleenrahoittamaan toimintaansa ja jolla oli hätämynntien välttämiseksi jopa 17,1 miljardin euron likviditeettitarve.

⁽⁴⁾ Arvopapereiden nopea myynti, jopa alemmalla hinnalla ja tappiollisesti.

⁽⁵⁾ Ks. E 10/2000 (EYVL C 146, 19.6.2002, s. 6 ja EYVL C 150, 22.6.2002, s. 7), ja osoitteesta http://ec.europa.eu/comm/competition/state_aid/register/ii/by_case_nr_e2000_0000.html#10

⁽⁶⁾ Ks. alaviitteessä 1 mainittu päätös.

3.3.1 LIKVIDITEETTIJÄRJESTELY

- (19) Elokuun 19 päivänä 2007 ”pankkien yhteenliittymä”, jonka muodostivat kymmenen saksalaista Landesbank-pankkia ja Saksan Landesbank-pankkien ja DSGVO:n yhteiseen määräysvaltaan kuuluva julkisoikeudellinen Deka-Bank, allekirjoitti yhteenliittymäsopimuksen, jolla yhteenliittymän pankit sitoutuivat ostamaan Ormond Quayn liikkeeseen laskemat yritystodistukset enintään 17,1 miljardin euron summalla, mikäli niitä ei voitu saattaa markkinoille (”ostositoumus”).
- (20) Yhteenliittymän jokainen pankki hankkisi vastaavat yritystodistukset omissa nimissä ja omaan laskuun. Yhteisvelallinen vastuu ei ollut mahdollista. DekaBank otti hoitaakseen noin [...] (*) yritystodistusten määräästä. Muut pankit ottivat hoitaakseen loput, niin että jako tapahtui yksittäisten Landesbank-pankkien koon ja tuloksen mukaan. Saksan käytettävissä olevien tietojen mukaan pankkien yhteenliittymä on merkinnyt tammikuun 2008 alkuun mennessä yhteenliittymän tekemän sopimuksen puitteissa yritystodistuksia enintään [...] miljardin euron arvosta.
- (21) Korvauksena yritystodistusten ostamisesta yhteenliittymän pankit saivat määrätyn viitekoron (EURIBOR tai LIBOR, aina perustana olevien omaisuuserien alkuperän mukaan), johon lisättiin [...] peruspistettä. Yritystodistusten voimassaoloaika ei saanut olla yli kuukautta. Yhteenliittymäsopimuksen kesto oli rajoitettu kuuteen kuukauteen. Yhteenliittymän pankkien ostositoumus koski vain sellaisia yritystodistuksia, joita ei voitu saattaa markkinoille.
- (22) Kun elokuussa 2007 sellaisten yritystodistusten kysyntä, joiden vakuutena on kiinnitys, loppui kokonaan eikä tällaisille sijoituksille ollut enää toimivia markkinoita, parani tilanne siitä vähitellen. Lokakuusta 2007 lähtien jotkin sijoittajat (ennen kaikkea [...] (julkiseen sektoriin kuuluvat pankit)) ostivat taas yritystodistuksia yhteenliittymäsopimuksen ja siinä sovitujen ehtojen ulkopuolelta, ts. alle [...] (50-100)] peruspisteen korvauksella, niin että yhteenliittymäsopimus menetti alkuperäisen tarkoituksensa. Yhteenliittymäsopimus päättyi 23 päivänä helmikuuta 2008.

3.3.2 SACHSEN LB:N MYYNTI

- (23) Sachsen LB oli alkanut jo vuonna 2005 etsiä ennen kaikkea muiden Landesbank-pankkien joukosta strategista kumppania (7). Näiden esineuvottelujen ansiosta Sachsen

LB:n myyntiä koskevat neuvottelut etenivät 23 päivänä elokuuta 2007 ripeästi, ts. vain viikko yhteenliittymäsopimuksen allekirjoittamisen jälkeen, kun Sachsen LB oli kirjannut 250 miljoonan euron tappiot, kuten aloittamis päätöksessä on seikkaperäisesti esitetty (8). Sachsen LB:n strukturoidun rahoitussalkun tappiot olisivat johtaneet Sachsen LB:n oman pääoman vähenemiseen entisestään. Tästä olisi tietyn rajan saavuttamisen jälkeen ollut seurauksena, että pankkilainsäädännön mukaisten omaa pääomaa koskevien vakavaraisuusmääräyksien noudattaminen ei olisi enää ollut taattua. Tämän vuoksi Sachsen LB:n osakkaiden oli löydettävä taloudellisesti kestävä ratkaisu. Kiinnostuneiden kanssa käytiinkin siksi tunnusteluja Sachsen LB:n ostamisesta ja niitä seurasivat tiiviit neuvottelut useiden kiinnostuneiden osapuolien kanssa.

- (24) Sachsen LB myytiin loppujen lopuksi LBBW:lle, koska se Saksan mukaan teki taloudellisesti parhaan tarjouksen. LBBW:n kannalta erityinen yrityksellinen etu oli siinä, että se pystyi Sachsen LB:n ostolla laajentamaan markkinoitaan Sachsenin osavaltion lisäksi erityisesti myös Itä-Eurooppaan.
- (25) Elokuun 26 päivänä 2007 allekirjoitettiin sopimus, jäljempänä ”perussopimus”, Sachsen LB:n myymisestä LBBW:lle. Myynti tuli voimaan 1 päivänä tammikuuta 2008. Tämän perussopimuksen mukaan ostohinnan tuli määräytyä riippumattoman asiantuntijan arvioinnin perusteella. Se oli tarkoitus tehdä kun rahoitusmarkkinakriisi olisi ohi, minkä silloin odotettiin tapahtuvan vuoden 2007 lopussa. Sopimuksessa vahvistettiin vähimmäishinnaksi 300 miljoonaa euroa LBBW:n osuuksien muodossa. Lisäksi sopimukseen otettiin LBBW:lle tarkistamislauseke siltä varalta, että omavaraisuusaste laskisi alle tietyn kynnyksen.
- (26) Lisäksi allekirjoitettuun perussopimukseen sisältyi määräys, että LBBW maksaa Sachsen LB:n osakkaille välittömästi 250 miljoonan euron käteissuorituksen, jonka nämä siirtävät Sachsen LB:hen tappioiden kattamiseksi. Tämä summa riitti Saksan mukaan täyttämään pankkilainsäädännön mukaiset omia varoja koskevat vaatimukset ja kattamaan mahdollisesti vielä syntyvät lisätappiot.
- (27) Myyntiajankohtana sopimuspuolet lähtivät siitä, että kriisi olisi pian voitettu. Koska LBBW oletti, että markkinat normalisoituisivat vuoden loppuun mennessä, se ei ryhtynyt mihinkään erityisiin toimenpiteisiin Sachsen LB:n strukturoidun sijoitussalkun suhteen ja aikoi ottaa salkun haltuunsa. Erityisesti katsottiin, että Ormond Quayn ongelmat ratkeaisivat itsestään ja erillisyyhtiö voisi sitten taas jälleenrahoittaa oman toimintansa markkinoilla.

(*) Jotkut kohdat tästä tekstistä on korvattu tietojen luottamuksellisuuden vuoksi hakasuluissa olevilla kolmella pisteellä.

(7) Sachsen LB kävi keskusteluja usean Landesbank-pankin, muun muassa WestLB:n ja LBBW:n, kanssa.

(8) Ks. alaviitteessä 1 mainittu päätös, 16 kohta. Koko liiketoimi käsitellään siellä seikkaperäisesti.

- (28) Vuoden 2007 lopussa Sachsen LB:n strukturoidun salkun yhteydessä ilmeni vielä lisää riskejä. Ennen myynnin toteutumista tilanne rahoitusmarkkinoilla huononi entisestään niin, että erityisesti Ormond Quay aiheutti ongelmia, koska sen omaisuuserien arvostaminen markkinahintaan (mark-to-market ⁽⁹⁾) näytti noin [...(0,5–1,5)] miljardin euron tappioita.
- (29) Tämä vaaransi pankin lopullisen myynnin, koska omavaraisuusaste olisi näin mahdollisesti pudonnut kynnyksarvon alle. Markkinahintaan arvostamisesta johtuvat arvonalenemiset oli näytettävä taseessa tappioina, ja ne johtivat siten omien varojen vähenemiseen. Oli syytä pelätä, että Sachsen LB:n omavaraisuusaste laskisi [...] prosentin alle, mikä olisi merkinnyt sitä, että LBBW olisi voinut vaatia uusia kauppaneuvotteluja.
- (30) Vaikka markkinatilanne olisikin parantunut elokuusta ⁽¹⁰⁾ ja omaisuuserien myynti olisi ollut mahdollista, ei LBBW pystynyt eikä se ollut myöskään valmis ottamaan hoitaakseen niin suuria markkinahintaan arvostamisesta johtuvia tappioita. Jotta kauppa saataisiin päätökseen, oli löydettävä ratkaisu, jolla voitaisiin estää näiden tappioiden näkyminen Sachsen LB:n arvostuksessa. Muuten LBBW:n olisi täytynyt ottaa hoitaakseen elokuussa neuvotellun 300 miljoonan euron vähimmäishinnan lisäksi myös nämä tappiot.
- (31) Tiiviiden neuvottelujen jälkeen myynnistä päätettiin lopullisella ja peruuttamattomalla sopimuksella, joka allekirjoitettiin 13 päivänä joulukuuta 2007. Myynti tuli lopujen lopuksi mahdolliseksi siten, että Sachsen LB:n erillis-yhtiöiden markkinahintaan arvostamisesta aiheutuneiden tappioiden konsolidointi estettiin ja LBBW suojattiin erillis-yhtiöistä peräisin olevilta mahdollisilta tappioilta, jotka saattoivat syntyä, jos salkussa olevia omaisuuseriä pidettiin niiden erääntymiseen saakka. Vaihtoehtoisesti olisi esimerkiksi voitu harkita sitä, että ennen Sachsen LB:n myyntiä LBBW:lle markkinahintaan arvostamisesta aiheutuneet tappiot olisi konsolidoitu ja Sachsen LB:n omistajilta olisi kerätty lisäpääomaa (arvio: [...(0,5–1,5)] miljardia euroa). Sen sijaan, että Sachsenin osavaltio olisi varautunut markkinahintaan arvostamisesta aiheutuviin tappioihin, se antoi mieluummin strukturoituja sijoituksia sisältävälle salkulle valtion takauksen.
- (32) Tässä lopullisessa sopimuksessa on lueteltu Sachsen LB:n kaikki strukturoidut sijoitukset ja jaettu ne kahteen salkkuun. Jotta välttyttäisiin kaikkien strukturoitujen sijoitusten konsolidoinnilta LBBW:hen, yksi kirjanpitoarvoltaan 17,5 miljardin euron ⁽¹¹⁾ salkku jätettiin myynnin ulkopuolelle. Nämä omaisuuserät siirrettiin uutena perustettavaan erilliseen sijoitusvälineeseen (ns. erikoissijoitusväline) niin, että Sachsen LB:hen jäi vain strukturoituja arvopaperisijoituksia ⁽¹²⁾, joiden jälleenrahoitusarvo oli noin 11,8 miljardia euroa ja jotka siten myytiin LBBW:lle. Näiden sijoitusten aiheuttamilta riskeiltä suojautumista varten myyntihinnasta vähennettiin 500 miljoonaa euroa.
- (33) Erikoissijoitusväline perustettiin strukturoitujen sijoitus-salkkujen, joiden markkina-arvo on alhainen, erottamiseksi Sachsen LB:stä ennen myyntiä ja niiden pitämiseksi erääntymiseen asti. Jotta salkku voitiin siirtää erikoissijoitusvälineeseen, oli huolehdittava sen jälleenrahoittamisesta. Tästä huolehtivat osaksi LBBW (heikommassa etuoikeusasemassa oleva lainaosuus) ja osaksi muut Landesbank-pankit (etuoikeusasemassa oleva lainaosuus). Jotta välttyttäisiin erikoissijoitusvälineen konsolidoinnilta LBBW:n taseeseen, LBBW:n osakkuuden oli pysyttävä alle 50 prosentissa. Tiiviiden neuvottelujen jälkeen Landesbank-pankit ottivat hoitaakseen 50 prosenttia erikoissijoitusvälineen jälleenrahoituksesta, mutta asettivat sen ehdon, että tappiotapauksessa niiden tarjoama rahoitus menisi etuoikeusjärjestyksessä LBBW:n tarjoaman rahoituksen edelle. LBBW puolestaan vaati Sachsenin osavaltion takausta, joka kattaisi kaikki realistisesti oletettavat mahdolliset tappiot. Näin se pyrki rajoittamaan oman riskinsä normaaliin liiketoimintariskiin. Tarkoituksena oli suojata salkkua mahdollisilta tappioilta, jos se pidettäisiin erääntymiseen saakka. Nämä tappiot vastaisivat maksulaininlyöntien riskiä. Sachsenin osavaltio ilmoitti lopulta olevansa valmis antamaan 2,75 miljardin euron suuruisen takauksen erikoissijoitusvälineestä aiheutuvien tappioiden varalta. Tämä summa vahvistettiin LBBW:n ja Sachsenin osavaltion välillä käytyjen tiiviiden neuvottelujen jälkeen sijoituspankkien lausuntojen pohjalta, joiden arvioiden mukaan maksulaininlyöntien riski jälleenrahoittaville pankeille olisi lähellä nollaa ⁽¹³⁾.
- (34) Lisäksi sopimuksessa vahvistettiin [...] prosentin vuosittainen takausmaksu käyttämättömästä enimmäissummasta, joka aleni takauksen oltua voimassa neljä vuotta kolmanneksella aloitusmaksusta ja takauksen oltua voimassa seitsemän vuotta vielä kolmanneksella aloitusmaksusta. Tämä vastaa [...(> 90)] miljoonaa euroa kymmenessä vuodessa, mikäli takausta ei käytetä.
- (35) Kuten edellä on mainittu, erikoissijoitusväline rahoitettiin kahtena osuutena. Ensimmäisen hieman alle 50 prosentin osuuden (noin 8,75 miljardia euroa) rahoitti LBBW, toisesta hieman yli 50 prosentin osuudesta (noin 8,75 miljardia euroa) huolehtivat luottolaitokset, jotka kuuluvat

⁽⁹⁾ Laskentatoimissa ja rahoitusallalla mark-to-market tarkoittaa uuden arvon antamista oman liiketoiminnan positiolle rahoitusvälineessä kyseisen rahoitusvälineen tai samankaltaisten instrumenttien päiväkohtaisen markkinahinnan perusteella. Esimerkiksi yhdeksän kuukauden kuluttua erääntyvän futuurin lopullinen arvo on tiedossa vasta näiden yhdeksän kuukauden kuluttua umpeen. Mikäli siihen kuitenkin sovelletaan kirjanpidollisia syistä mark-to-market-periaatetta, niin päiväkohtainen arvo määräytyy vapailla markkinoilla.

⁽¹⁰⁾ Kun riskipreemiot olivat ennen kriisiä 4–5 peruspisteessä, olivat markkinat kriisin huippuhetkellä täysin kuivuneet; kun markkinat sitten taas hitaasti elpyivät, olivat korot taas noin 40 peruspisteessä.

⁽¹¹⁾ Salkkuun kuuluvat Ormond Quay, Sachsen Funding ja Synapse ABS.

⁽¹²⁾ LAAM, Georges Quay, Synapse L/S + FI, Omega I + II ja muita synteettisiä omaisuuseriä (CDO, ABS, CDS, CPPI jne.).

⁽¹³⁾ Koska pankeilla olisi kuitenkin oltava likviditeettiä, aiheutuisi tiettyjä jälleenrahoituskustannuksia.

Landesbank-pankkien ja Girozentrale-keskusten takuura-hastoon (= eräänlainen jäsenlaitosten takausyhtymä talletusten turvaamiseksi ja sijoittajien tappioiden korvaamiseksi). Koska riskit jaettiin näiden kahden lainaosuuden kesken, LBBW takaa maksuvalmiudellaan enintään 8,75 miljardin euron tappiot, ts. summan, joka ylittää Sachsenin osavaltion antaman 2,75 miljoonan euron takauksen. Muiden Landesbank-pankkien katettavaksi jäisivät siten vain muut tappiot.

- (36) Joulukuussa 2007 Sachsenin osavaltio antoi tilintarkastusyhtiö Susat & Partnerille tehtäväksi arvioida Sachsen LB:n arvo, kuten kauppasopimuksessa oli sovittu. Tilintarkastusyhtiö arvioi Sachsen LB:n arvoksi [...] miljardia euroa. Samaan aikaan LBBW oli antanut [...]lle (jäljempänä [...]) tehtäväksi tarkastaa tämä arviointi vielä kerran. [...] päätyi analyysissään siihen tulokseen, että yrityksen arvo on [...] miljardia euroa. Neuvotteluissa osapuolet sopivat siitä, että pohjaksi otettava yritysarvo on [...] miljardia euroa.
- (37) Lopullisessa sopimuksessa Sachsen LB:n nettokauppahinnaksi vahvistettiin 328 miljoonaa euroa, joka oli maksettava käteisellä⁽¹⁴⁾. Tämä hinta perustui Sachsen LB:n yritysarvoksi arvioituun [...] euroon, josta vähennettiin 2007 kärsityt [...] miljoonan euron tappiot salkusta 2 sekä 500 miljoonan euron sovittu tappioiden hyvittäminen Sachsen LB:lle jäävästä salkusta 1. Välittömästi maksettu 250 miljoonan euron käteissuoritus mukaan lukien LBBW maksoi siis 578 miljoonaa euroa Sachsen LB:n ostmisesta.
- (38) Erikoissijoitusvälineeseen siirretyn strukturoidun sijoitus-salkun jälleenrahoittaminen lopetti Sachsenin osavaltion takaajan vastuun tämän salkun osalta.

3.4 RAKENNEUUDISTUSSUUNNITELMA

- (39) LBBW on laatinut Sachsen LB:lle rakenneuudistussuunnitelman, joka alkaa Sachsen LB:n myyntiajankohdasta ja jota on viimeksi muutettu 9 päivänä huhtikuuta 2008. Komission käytettävissä olevien tietojen mukaan rakenneuudistussuunnitelma kattaa neljän vuoden rakenneuudistusajanjakson, joka alkaa Sachsen LB:n myynnistä 1 päivänä tammikuuta 2008 ja päättyy vuoden 2011 lopussa.

⁽¹⁴⁾ Sopimuksessa oli sovittu, että Sachsen LB:stä maksettava kauppahinta voitaisiin maksaa myös arvoltaan vastaavilla LBBW:n osuuksilla.

- (40) Suunnitelman mukaan Sachsen LB liitetään LBBW:hen, ja se jää toimimaan epäitsenäisenä Sachsen Bank -rahoituslaitoksena. Tämä laitos ottaa myös hoitaakseen LBBW:n Sachsenissa olevien konttoreiden yritys- ja yksityisasiakasliiketoiminnan (BW-Bank). Muu liiketoiminta (joka ei kuulu yritys- ja yksityisasiakasliiketoiminnan piiriin) erotetaan Sachsen LB:stä ja siirretään LBBW:n toimipisteesseen Sachsenin osavaltiossa.
- (41) Sachsen Bank ottaa siis hoitaakseen vain toisen Sachsen LB:n toimialoista, nimittäin Sachsen LB:n yritys- ja melko alikehittyneen yksityisasiakasliiketoiminnan, ja kehittää siitä yhdessä BW-Bankin vastaavan liiketoiminnan kanssa uuden toimialansa. Sachsen Bank pystyy pärjäämään kilpailussa Sachsenissa ja sen ulkopuolella omin voimin.
- (42) Sachsen LB:n toinen toimiala, pääomamarkkina-liiketoiminta, pysyy LBBW:ssä ja sitä harjoittaa Sachsenissa LBBW:n toimipiste. LBBW ottaa myös hoitaakseen tukipalvelutoimintoja ja toimii osittain Sachsenin osavaltiossa sijaitsevien säästökassojen keskuspankkina.
- (43) Rakenneuudistussuunnitelman tarkastamisen lähtökohdana on kannattavuuden palauttamisen osalta Sachsen LB:n liiketoiminta ennen sen liittämistä LBBW:hen⁽¹⁵⁾. Rakenneuudistukseen sisältyy ensimmäisen salkun siirtäminen erikoissijoitusvälineeseen. Lisäksi suunnitelmassa annetaan mahdollisuus lopettaa vastasuoritteena Sachsen LB:n Dublinissa sijaitseva tytäryhtiö (Sachsen LB Europe), jonka hoidettavaksi kuului Sachsen LB:n kaikkien kansainvälisten strukturoitujen salkkujen kehittäminen ja hallinta.
- (44) Sachsen LB ei siksi tee mitään uusia liiketoimia kansainvälisillä pääomamarkkinoilla. Vain toisen salkun 11,8 miljardin euron arvopaperit jäävät LBBW:hen. Tältä pohjalta tehdyt ennusteet näyttävät, että pankki tulee saavuttamaan kannattavuutensa neljä vuotta kestävänsä rakenneuudistusajan kuluessa.
- (45) Saksa esitti seuraavat luvut elinkelpoisuuden osoittamiseksi:

⁽¹⁵⁾ Tässä yhteydessä rakenneuudistussuunnitelman tärkeimmiksi rakenteelliseksi toimenpiteiksi on suunniteltu henkilökunnan vähentäminen [...]sta noin [...]een työntekijään, paremman riskien valvonnan ja hallinnan käyttöönotto sekä keskeisten toimintojen (mukaan lukien ATK) liittäminen LBBW:hen.

Bruttotuotot ("huonoin vaihtoehto") (miljoonaa euroa)	2007	2008	2009	2010	2011	2012	CAGR 2007–2012 ⁽¹⁾ (%)
Yritysasiakasliiketoiminta	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Pääomamarkkinaliiketoiminta ⁽²⁾	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Muut	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Yhteensä ennen synergioita	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Tuottosyngiat (uusi liiketoimintamalli)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	
Yhteensä mukaan lukien syngiat	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

⁽¹⁾ CAGR 2007–12 = vuosittainen keskimääräinen kasvuprosentti ajalla 2007–2012.

⁽²⁾ Tällä välin tämä toimiala on päätetty siirtää LBBW:n toimipisteeseen Sachsenissa.

Tulos ennen veroja ("huonoin vaihtoehto") (miljoonaa euroa)	2007	2008	2009	2010	2011	2012	CAGR 2007–2012 (%)
Yritysasiakasliiketoiminta	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Pääomamarkkinaliiketoiminta	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Muut	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Yhteensä ennen synergioita	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Syngiat	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	
Yhteensä mukaan lukien syngiat	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

- (46) Lisäksi Saksa ilmoitti, että LBBW odottaa vuodesta 2009 alkaen entiselle Sachsen LB:lle [...(> 8 %)] prosentin ja vasta perustetulle Sachsen Bankille noin [...(> 15 %)] prosentin oman pääoman tuottoa.

4. MUODOLLINEN TUTKINTAMENETTELY

4.1 MENETTELYN ALOITTAMISEN SYYT

4.1.1 LIKVIDITEETTIJÄRJESTELY

- (47) Aloittamispäätöksessä komissio toi esiin epäilyksensä likviditeettijärjestelyn osalta, koska Sachsen LB:lle näytti syntyvän toimenpiteestä valikoivaa etua. Ei nimittäin ollut todennäköistä, että markkinatalouden ehdoin toimiva sijoittaja olisi myöntänyt Sachsen LB:lle luottoa samoilla ehdoilla kuin pankkien yhteenliittymä. Komissio ei kuitenkaan sulkenut pois sitä, että toimenpiteessä voisi olla kyse yhteismarkkinoille soveltuvasta pelastamistuesta.

4.1.2 SACHSEN LB:N MYYNNTI

- (48) Komissio tutki lisäksi, sisältyikö Sachsen LB:n myyntiin LBBW:lle valtiontukea. Komissio epäili, oliko Sachsenin osavaltio toiminut kuin markkinatalouden ehdoin toimiva sijoittaja, koska selvitystilaan asettaminen olisi ollut kustannuksiltaan edullisempaa kuin myynti myönnetyn takauksen kanssa. Tämän vuoksi komissio katsoi, että myyntiin olisi voinut sisältyä tukiosuuksia Sachsen LB:n hyväksi. Komissio ei kuitenkaan epäillyt, että kauppahinta olisi ollut liian alhainen ja että siihen siksi olisi sisällynyt tukiosuuksia ostajan (LBBW:n) hyväksi. Komissio ei kuitenkaan sulkenut pois mahdollisuutta, että takaus saattoi olla yhteismarkkinoille soveltuvaa rakenneuudistustukea, jos valtiontuesta vaikeuksissa olevien yritysten pelastamiseksi ja rakenneuudistukseksi annettujen yhteisön suuntaviivojen ⁽¹⁶⁾, jäljempänä 'suuntaviivat', edellytykset täyttyvät.

5. KOLMANSIEN HUOMAUTUKSET

- (49) Kolmannen näkemyksen mukaan erikoissijoitusvälineelle myönnetty takaus on valtiontukea. Lisäksi LBBW:n Sachsen LB:lle vuoden 2007 tuloksesta maksama 391 miljoonan euron suuruinen tuki ja 641,6 miljoonan euron suuruinen tilikauden tappion ottaminen hoidettavaksi olivat valtiontukea, ja LBBW:n omistajille maksama kauppahinta oli ollut korkeampi kuin Sachsen LB:n markkina-arvo.

6. SAKSAN HUOMAUTUKSET ALOITTAMISPÄÄTÖKSEN JÄLKEEN

6.1 HUOMAUTUKSET LIKVIDITEETTIJÄRJESTELYN ARVIOINNISTA

- (50) Saksan näkemyksen mukaan pankkien yhteenliittymän tarjoaman likviditeettijärjestelyn olisi tarjonnut myös markkinatalouden ehdoin toimiva sijoittaja, koska hyvitys, jonka yhteenliittymän pankit olisivat saaneet Ormond Quayn liikkeeseen laskemien yritystodistusten ostosta, oli markkinoilla tavanomaista hyvitystä suurempi ja oli siten markkinaedellytysten mukainen. Lisäksi pankkien yhteenliittymä ei korvaisi erikoissijoitusrahastossa pidettyjen arvopapereiden (omaisuusvakuudelliset arvopaperit) markkinahintojen vaihtelusta aiheutuvia mahdollisia tappioita. Siinäkin tapauksessa, että markkina-arvo alenisi, olisi maksulaininlyöntien riski hyvin pieni. Seläisten arvopapereiden tapauksessa, joita pidettäisiin niiden erääntymiseen asti, olisi odotettavissa vain vähäisiä tappioita.
- (51) Lisäksi Saksan mukaan pankit olivat pääasiassa toimineet sen estämiseksi, että yhden niiden sisar-Landesbank-pankin maksukyvyttömyys laukaisisi yleisen pankkikriisin. Ne olivat pitäneet yritystodistusten ostamista pienempänä riskinä kuin sitä, että niiden olisi pitänyt selvittää Sachsen LB:n maksukyvyttömyydestä, ennen kaikkea jos olisi täytynyt ottaa käyttöön talletusten turvaamisjärjestelmä. Lisäksi Saksa viittaa siihen, että markkinavertailuarvot voidaan vahvistaa hypoteettisesti, vaikka markkinat puuttuvatkin.

- (52) Mikäli komission näkemys olisi, että likviditeettijärjestelyyn sisältyy tukiosuuksia, niin sitä voitaisiin Saksan näkemyksen mukaan joka tapauksessa pitää yhteismarkkinoille soveltuvana pelastamistukena, koska yhteenliittymän hankkimat yritystodistukset olivat verrattavissa lainan muodossa tehtyyn toimenpiteeseen, eivät olleet laadultaan strukturoituja ja olivat lisäksi rajoitettu kuuteen kuukauteen.

6.2 HUOMAUTUKSET SACHSEN LB:N MYYNIN ARVIOINNISTA

- (53) Saksan näkemyksen mukaan Sachsenin osavaltio on käyttänyt Sachsen LB:n myynnin yhteydessä markkinatalouden ehdoin toimivan myyjän tavoin. Kauppahinta on useiden mahdollisten ostajien kanssa käytyjen neuvottelujen tulos ja perustuu yrityksen arviointeihin, jotka tilintarkastusyhtiöt olivat tehneet tunnustettujen periaatteiden mukaisesti, niin että se heijasti Sachsen LB:n markkina-arvoa. Vaikka otettaisiin huomioon erikoissijoitusvälineelle myönnetystä 2,75 miljardin euron takauksesta johtuvat sitoumukset, olisivat Sachsen LB:n omistajat saaneet kaiken kaikkiaan positiivisen myyntihinnan Sachsen LB:stä.
- (54) Saksa toistaa, että erikoissijoitusvälineelle myönnettyyn takaukseen liittyvän riskin arvioimiseksi oli käytetty kolmea erilaista arviointioletusta. Ensimmäisessä oletuksessa arvioitiin markkina-arvoon arvostamisen pohjalta mahdolliset tappiot 30 päivänä marraskuuta 2007 vallitsevan tilanteen mukaan, kun sijoitukset myytäisiin tänä määräpäivänä noin [...] miljardin euron hintaan. Tämän markkina-arvoon arvostamisen tulokset olivat Saksan mukaan kuitenkin sen tosiasian vääristämiä, että kyseisenä ajankohtana ei ollut markkinoita senkaltaisille sijoituksille eikä ollut aikomusta myydä näitä omaisuususeriä siinä vaiheessa, koska ne oli tarkoitus pitää erääntymiseen asti. Toisen oletuksen mukaan, joka perustui mahdollisia makrotaloudellisia kehityskulkuja vastaavien mallien arviointeihin, laskettiin odotettavissa olevat tappiot kolmelle skenaariorille. Sen mukaan odotettavissa olevat tappiot olivat noin [...(> 800)] miljoonaa euroa ("huono vaihtoehto"), [...(< 500)] miljoonaa euroa ("perusvaihtoehto") tai [...(< 200)] miljoonaa euroa ("paras vaihtoehto"). Tämän arviointioletuksen laativat LBBW ja Sachsen LB olemassa olevien sisäisten mallien pohjalta. Kolmas oletus perustui kyseessä olevien omaisuuserien luokitukseen. Saksan mukaan melkein kaikilla salkun arvopapereilla oli AAA-luokitus ⁽¹⁷⁾, eikä papereiden arvoa olisi alennettu luokituslaitosten tarkastuksissa. Maksulaininlyöntien todennäköisyyden ollessa AAA-luokituksen saaneiden arvopapereiden kohdalla lähes nolla, olivat salkun odotettavissa olevat tappiot myös yhtä kuin nolla.
- (55) Saksan mukaan 2,75 miljardin euron takaus oli osapuolten välisten neuvottelujen tulos. Neuvotteluissa LBBW halusi asettaa takauksen mahdollisimman korkeaksi rajoittaakseen omaa vastuutaan, kun taas Sachsenin osavaltio oli yrittänyt rajoittaa takauksen minimiin.

⁽¹⁶⁾ EUVL C 244, 1.10.2004, s. 2.

⁽¹⁷⁾ Luokitus joulukuulta 2007.

- (56) Saksa viittaa siihen, että kaikkien kolmen oletuksen tulos oli käytettävissä neuvottelujen ajankohtana. Neuvottelevat osapuolet olivat sopineet mallien arvioinnin (siis toisen oletuksen) käyttämisestä kohtuullisena keinona takauksella katettavien riskien arvioimiseksi.
- (57) Saksa esitti laskelmia eri skenaarioista osoittaakseen, että omistajat olisivat saaneet pankin myynnistä positiivisen hinnan siinäkin tapauksessa, että takauksella olisi käytetty "perusvaihtoehtossa". Komission vakiintunut käytäntö on tukeutua "perusvaihtoehtoon" eikä epäedullisempaan skenaarioon⁽¹⁸⁾.
- (58) Jos komissio katsoisi, että pankin myyntiin sisältyy tukea, niin sitä voitaisiin Saksan näkemyksen mukaan joka tapauksessa pitää suuntaviivojen nojalla yhteismarkkinoille soveltuvana rakenneuudistustukena.
- (59) Tässä tarkoituksessa LBBW esitti edellä mainitun rakenneuudistussuunnitelman, josta käy selville, miten Sachsen LB:n kannattavuus oli tarkoitus palauttaa. Saksa väittää, että suunnitelma käsitti useita sisäisiä toimenpiteitä, kuten henkilökunnan vähentämisen, toimenpiteet riskien hallinnan parantamiseksi, segmenttien liittämisen LBBW:hen ja ATK:n yhdenmukaistamisen. Lisäksi liiketoimintasuunnitelman selkeänä tavoitteena oli vähentää Sachsen LB:n riippuvuutta sellaisista voitoista, joita saatiin pääomamarkkinoilta ja erityisesti liiketoiminta-alalta "omaisuudenhoito/strukturoidut tuotteet".
- (60) Saksa perustelee edelleen, että usean sadan miljoonan euron sijoituksen, jonka LBBW on Sachsen LB:n hankkimisesta maksanut, on oltava kannattava ja että LBBW tekee siksi kaiken mahdollisen palauttaakseen Sachsen LB:n pitkän aikavälin elinkelpoisuuden.
- (61) Oman osuutensa osalta Saksa on sitä mieltä, että LBBW ja muut pankit olivat antaneet oman huomattavan panoksensa, jonka arvo on yhteensä [...(noin 30)] miljardia euroa, ja että suuntaviivojen edellytykset siten olisivat täyttyneet. Kyseinen [...(noin 30)] miljardin euron summa muodostuu kustannuksista, jotka aiheutuivat erikoissijoitusvälineen perustamisesta ([...] miljoonaa euroa), Sachsen LB:n liittamisestä ([...] miljoonaa euroa) sekä salkku 2:n [17,5 miljardia euroa] ja salkku 1:n [11,8 miljardia euroa] rahoittamisesta.
- (62) Lopuksi oli Saksan näkemyksen mukaan pidettävä tärkeänä vastasuoritteena sitä, että Sachsen LB:n entiset omistajat myivät sen LBBW:lle. Myynti korosti yhteistä toivomusta pankin kestäväksi tarkoitettusta rakenneuudistuksesta. Saksan mukaan vaikeuksissa olevien yritysten myynti oli tärkeä ensimmäinen askel kohti niiden kestävässä rakenneuudistusta. Yleensä voitaisiin lähteä siitä, että yrityksestä tulee vakiintuneen saksalaisen suurpankin määräysvallassa suurella todennäköisyydellä kannattava, ja että tällä taattaisiin se, että yrityksen ei tarvitsisi enää olla valtiontukien varassa. Myynti osoittautuisi siksi Sachsen LB:n rakenneuudistuksen keskeiseksi elementiksi.
- (63) Lisäksi kukaan kilpailija ei ollut esittänyt huomautuksia komission aloittamispäätöksestä. Pankin myynti ei siis johtanut muiden kilpailijoiden näkemyksen mukaan kilpailun vääristymiseen.
- (64) Saksa esitti yhteisymmärryksessä LBBW:n kanssa (tuen saajan eli Sachsen LB:n nimissä) seuraavat sitoumukset⁽¹⁹⁾:
- a) Sachsen LB:n seuraavat osakkuudet, jotka liittämisen yhteydessä ovat siirtyneet LBBW:lle, myydään tai asetetaan selvitystilaan:
- Sachsen LB Europe myydään tai asetetaan selvitystilaan [...] mennessä. LBBW-yhtymä ei ota Sachsen LB European henkilökuntaa, mikäli se ei ole lain mukaan velvoitettu siihen, eikä siten tarjoa Sachsen LB European nykyiselle henkilökunnalle uusia työsopimuksia eikä tee tällaisia sopimuksia⁽²⁰⁾. Tämä sitoumus on voimassa kaksi vuotta komission päätöksen tekemisestä.

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

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

⁽²⁰⁾ Komissio katsoo, että lauseke, jonka mukaan LBBW ottaa henkilökuntaa, jos se lain mukaan on siihen velvoitettu, koskee enintään kymmentä työntekijää ja liittyy 11,8 miljardin euron arvoiseen LBBW:n hoitoonsa ottamaan salkkuun 1. Ei voida sulkea pois sitä, että tämän salkun siirtoa on pidettävä osittaisena yrityksen luovutuksena, niin että LBBW:llä saattaisi olla velvollisuus ottaa ne työntekijät, joita asia koskee. Sachsen LB European sulkemiseen tällä ei kuitenkaan pitäisi olla mitään vaikutusta.

⁽¹⁸⁾ Komission päätös asiassa C 28/02, Bankgesellschaft Berlin (EUVL L 116, 14.5.2005, s. 1).

— Osakkuus East Merchant GmbH -yhtiössä myydään [...] mennessä.

— [...] ⁽²¹⁾.

b) Saksa varmistaa, että Sachsen Bank, jota edustaa LBBW, ei harjoita aktiivisesti missään toimipisteessään Sachsenissa itsenäisenä liiketoimintana omissa nimissään ja omaan lukuunsa ydinliiketoiminta-alueiden asiakaspalvelua laajempia oman liiketoiminnan liiketoimia. Tämä sitoumus on voimassa neljä vuotta kestävä rakennemuutostajanajan ajan.

c) Saksa varmistaa, että Sachsen Bank, jota edustaa LBBW, ei harjoita aktiivisesti missään toimipisteessään Sachsenissa itsenäisenä liiketoimintana ydinliiketoiminta-alueidensa asiakaspalvelua laajempaa kansainvälistä kiinteistökauppaa. Tämä sitoumus on voimassa neljä vuotta kestävä rakennemuutostajanajan ajan.

(65) Saksa vahvisti, että [...]. Saksa väittää, että liiketoimet ovat kannattavia eivätkä ne ole millään tavalla yhteydessä tämän hetkiseen subprime-asuntoluottokriisiin. Kriisin syy on lisääntyneessä lainanannossa maksukyvyltään heikommille lainanottajille, joilla on pienemmät tulot ja huonompi luottokelpoisuus kuin ensiluokkaisilla lainanottajilla.

(66) Lisäksi Saksa vahvisti, että [...] ⁽²²⁾.

6.3 HUOMAUTUKSET KOLMANNEN HUOMAUTUKSIIN

(67) Kolmannen huomautuksien osalta Saksa esitti, että erikoissijoitusvälineelle myönnetty takaus ei ole valtiontukea, koska Sachsen LB:n omistajat – vaikka otettaisiin huomioon erikoissijoitusvälineelle myönnetystä 2,75 miljardin euron takauksesta syntyvät mahdolliset sitoumukset – saivat kaiken kaikkiaan positiivisen hinnan Sachsen LB:stä. LBBW oli lisäksi pitänyt Sachsen LB:lle vuoden 2007 tuloksesta maksamaansa tukea ja välittömästi maksettua 250 miljoonan euron suuruista käteissuoritusta kauppahinnan osana. Tämän vuoksi LBBW:n omistajille maksama kauppahinta vastasi Sachsen LB:n markkina-arvoa. Saksa korostaa, että LBBW:n Sachsen LB:lle vuoden 2007 tuloksesta maksamaa 391 miljoonan euron suuruisia tukea ylittävää tappiontasauasta ei ole myönnetty.

⁽²¹⁾ [...]. Tämä liiketoiminta-ala on kannattava, eikä subprime-asuntomarkkinasegmentin tämän hetkinen kriisi ole vaikuttanut siihen. Kriisin laukaisi se, että annettiin lisääntyneessä määrin lainoja lainanottajille, jotka edustavat suurempaa riskiä ja joilla on pienemmät tulot tai huonompi luottokelpoisuus kuin ensiluokkaisilla lainanottajilla.

⁽²²⁾ "Die Regierung der Bundesrepublik Deutschland bestätigt, dass [...]."

7. VALTIONTUEKAA KOSKEVAN LAINSÄÄDÄNNÖN MUKAINEN ARVIOINTI

7.1 VALTIONTUEN OLEMASSAOLO

(68) EY:n perustamissopimuksen 87 artiklan 1 kohdan mukaan jäsenvaltion myöntämä taikka valtion varoista muodossa tai toisessa myönnetty tuki, joka vääristää tai uhkaa vääristää kilpailua suosimalla jotakin yritystä, ei sovellu yhteismarkkinoille siltä osin kuin se vaikuttaa jäsenvaltioiden väliseen kauppaan.

(69) Komissio pitää kiinni aloittamispäätöksessä edustamastaan kannasta, että markkinatalouden ehdoin toimiva sijoittaja ei olisi käyttänyt kumppaakaan rahoitustoimenpidettä ja siten molemmat toimenpiteet ovat valtiontukea.

(70) Tässä yhteydessä on huomattava, että komissio ei aloittamispäätöksessään esittänyt mitään kilpailuoikeudellisia epäilyksiä LBBW:n ja pankkien yhteenliittymän suorittaman jälleenrahoituksen suhteen. Tätä koskevat pohdinnat on selvitetty tarkemmin tämän jakson lopussa.

7.1.1 LIKVIDITEETTIJÄRJESTELY

(71) DekaBank-pankki samoin kuin useimmat Landesbank-pankit ovat julkisoikeudellisia laitoksia. DekaBank-pankin omistavat puoliksi Landesbank-pankit ja alueelliset säästökassayhdistykset. Landesbank-pankit ovat yleensä osavaltioiden ja alueellisten säästökassayhdistysten omistuksessa. Pankkien yhteenliittymän Sachsen LB:lle myöntämän 17,1 miljardin euron luoton on siten katsottava olevan valtiolta peräisin ja sen voidaan katsoa olevan EY-perustamissopimuksen 87 artiklan 1 kohdassa tarkoitettua "jäsenvaltion myöntämää taikka valtion varoista myönnettyä tukea" ⁽²³⁾. Suosiminen valtion varoja tarjoamalla vaikuttaisi lisäksi Sachsen LB:n rajatylittävän ja kansainvälisen toiminnan vuoksi myös kilpailuun pankkialalla ja sillä olisi vaikutuksia yhteisön sisäiseen kauppaan.

(72) Lisäksi komissio toteaa, että Sachsen LB toimii rajatylittävällä ja kansainvälisellä tasolla. Suosiminen valtion varoja tarjoamalla vaikuttaisi siis kilpailuun pankkialalla ja sillä olisi vaikutuksia yhteisön sisäiseen kauppaan ⁽²⁴⁾.

⁽²³⁾ Lainan katsominen valtion varoiksi perustuu indikaattoreihin, jotka ovat seurausta kyseisen tapauksen erityispiireistä ja siitä yhteydestä, jossa toimenpide toteutettiin. Esimerkiksi voidaan mainita, että Landesbank-pankkien hallintoneuvostojen ja valtion välillä on tiiviit henkilökohtaiset suhteet. Lisäksi pankkien yhteenliittymä toimi tässä tapauksessa tiiviissä yhteistoiminnassa BaFin-valvontaviraston ja Bundesbank-keskuspankin kanssa.

⁽²⁴⁾ Komission päätös asiassa C 50/06, 27.6.2007, BAWAG (EUVL L 83, 26.3.2008, s. 7, 127 kohta).

(73) Saksa kiistää, että Sachsen LB:lle syntyy toimenpiteestä valikoivaa etua. Komissio muistuttaa, että jokainen valtion varoista rahoitettu toimenpide, jolla suositetaan jotain yritystä, on yleensä EY:n perustamissopimuksen 87 artiklan 1 kohdassa tarkoitettua valtiontukea, ellei tavanomaisin markkinatalouden ehdoin toimiva sijoittaja olisi myös käyttänyt vastaavaa toimenpidettä. Pankkien yhteenliittymän ratkaisun (ts. kyseessä olevan likviditeettijärjestelyn tarjoamisen) on täytettävä markkinataloussijoittajaperiaate, jotta valtiontuen mahdollisuus voidaan sulkea pois. Siksi on asianmukaista tutkia, olisiko markkinatalouden ehdoin toimiva sijoittaja tarjonnut Sachsen LB:lle luoton samoilla ehdoilla kuin pankkien yhteenliittymä.

(74) Komissio toteaa, että yhteenliittymäsopimuksen tekoajan kohtana ei kiinnitysvakuudellisille yritystodistuksille ollut käytännössä enää kysyntää ja sen seurauksena tämänkaltaisille sijoituksille ei ollut enää toimivia markkinoita. Heikentynyt kysyntä ei kuitenkaan tarkoita, että käytettävissä ei olisi mitään markkinavertailuarvoja. Markkinavertailuarvo oli yksinkertaisesti se, että kyseessä olevilla yritystodistuksilla ei kyseisenä ajankohtana ollut mitään kohtuullista taloudellista arvoa. Tämä merkitsee, että Ormond Quayn liikkeeseen laskemiin yritystodistuksiin ei – vaikka niillä oli AAA-luokitus, ne hyvitetään asianmukaisesti ja niihin liittyi vain vähäinen maksulaiminlyöntien riski – edelleenkaan kohdistunut taloudellista kiinnostusta. Siksi komissio päätelee, että markkinataloussijoittaja ei olisi myöntänyt Sachsen LB:lle likviditeettijärjestelyä. Kyseessä olevassa toimenpiteessä on siis kyse valtiontuesta.

7.1.2 SACHSEN LB:N MYYNTI

(75) Saksa kiistää, että Sachsen LB:n myyntiin LBBW:lle voisi sisältyä valtiontukea. Komissio pitää kiinni kannastaan, että Sachsenin osavaltio ei ole toiminut Sachsen LB:n myynnin yhteydessä markkinataloussijoittajan tavoin. Sachsen LB:n myynti LBBW:lle voisi sisältää valtiontukea kahdessa mielessä: ensiksi tukea ostajalle (ts. LBBW:lle), jos hyväksyttiin liian alhainen kauppahinta, ja toiseksi tukea Sachsen LB:lle, jos selvitystilaan asettaminen olisi ollut kustannuksiltaan edullisempaa kuin myyminen myönnetyn takauksen kanssa.

(76) Komission näkemys on, että LBBW:n maksama kauppahinta vastaa Sachsen LB:n markkina-arvoa ja toteaa, että Sachsenin osavaltio kävi neuvotteluja usean mahdollisen ostajan kanssa ja päätti lopulta myydä Sachsen LB:n LBBW:lle. Komissio viittaa siihen, että kauppahinnan katsotaan olevan markkinahinta, jos myynti tapahtuu avoi-

mena tarjouskilpailuna, johon ei liity mitään muita ehtoja, ja omaisuuserät menevät eniten tarjoavalle tai ainoalle tarjoajalle. Vaikka asianmukaisesti toteutetulla tarjouskilpailulla voidaan sulkea pois valtiontuen olemassaolo, ei tarjouskilpailusta luopuminen toisaalta tarkoita automaattisesti sitä, että kyseessä on valtiontuki. Kyseessä olevassa tapauksessa kauppasopimuksen osapuolet päättivät suorittua Sachsen LB:n arvioinnin 31 päivänä joulukuuta 2007 vallitsevan tilanteen mukaan. Oletuksena oli että rahoitusmarkkinat olisivat silloin vakiintuneet ja voitaisiin tehdä ”normaalimpi” markkinoiden arviointi. Vaikka arviointi ei suljakaan automaattisesti pois valtiontuen olemassaoloa, komissiolla ei kuitenkaan kyseessä olevassa asiassa ollut mitään todisteita, jotka asettaisivat liiketoimen markkinasuuntautuneisuuden kyseenalaiseksi. Käytettävissä olevien tietojen perusteella komissiolla ei ole mitään perustetta olettaa, että yritys myytiin alle markkinahinnan. Kuten johdanto-osan 37 kappaleessa on selitetty, Sachsen LB:n arvoksi joulukuussa 2007 arviointiin 328 miljoonaa euroa ⁽²⁵⁾; se on LBBW:n maksama kauppahinta. Lisäksi muodollisen tutkintamenettelyn yhteydessä mikään kolmas osapuoli ei asettanut huomautuksessaan kauppahinnan kohtuullisuutta kyseenalaiseksi. Komissio ei ole myöskään tietoinen kolmansista, jotka olisivat olleet kiinnostuneita Sachsen LB:n ostamisesta ja valmiita tarjoamaan korkeamman hinnan. Komissio katsookin, että pankki myytiin markkinahintaan eikä LBBW:lle myönnetty Sachsen LB:n myynnin yhteydessä valtiontukea.

(77) Lisäksi komissio tutki, syntyikö Sachsen LB:lle etua siitä tosiasia, että selvitystilaan asettaminen olisi ollut kustannuksiltaan edullisempaa kuin myyminen myönnetyn takauksen kanssa. Komissio ei ole pystynyt vahvistamaan, että Sachsenin osavaltio on saanut positiivisen myyntihinnan, ts. myyntihinnan, joka on korkeampi kuin Sachsenin osavaltion tarjoamat varat. On kiistatonta, että elokuussa 2007 tehdyllä alkuperäisellä kauppasopimuksella, jonka mukaan LBBW:n tuli maksaa Sachsen LB:stä vähintään 300 miljoonaa euroa ja välittömästi maksettava käteissuoritus, saavutettiin positiivinen kauppahinta. Tilanne ei kuitenkaan ole sama enää joulukuussa käytyjen neuvottelujen jälkeen, koska Sachsenin osavaltio antoi 2,75 miljardin euron takauksen ja sai siitä hyväästä [...] prosenttia 328 miljoonan euron myyntihinnasta (ts. [...] miljoonaa euroa) käteisenä ja lisäksi tuotot tarjoamisprovisiosta (kirjanpitoarvo [...(> 90)] miljoonaa euroa) ⁽²⁶⁾.

⁽²⁵⁾ [...] miljardia euroa (Sachsen LB:n arvo, johon [...] LBBW:n toimeksiannosta tekemässään tutkimuksessa päätyi), josta vähennetään [...] miljoonaa euroa (vuoden 2007 tappiot) sekä [...] miljoonaa euroa (välittömästi maksettu käteissuoritus) = 328 miljoonaa euroa.

⁽²⁶⁾ Komissio toteaa, että ensi näkemältä erikoissijoitusvälineen jälleenerahoittamisen varmistamiseksi myönnettyssä takauksessa oli kyse tuesta Sachsen LB:lle, koska takaus teki Sachsen LB:n myynnin mahdolliseksi. Ilman erikoissijoitusvälineen luomista, joka puolestaan oli mahdollista vain takauksen avulla, Sachsen LB:n myynti ei olisi toteutunut. Koska takaus on kuitenkin sidottu erikoissijoitusvälineeseen ja erikoissijoitusvälinettä ei siirretä LBBW:lle, LBBW:lle ei myönnetty etua.

- (78) Tutkinta ei muuttanut komission kantaa siihen, että veratessaan selvitystilaan asettamisen kustannuksia ja takauksen kanssa myymisen kustannuksia omistajat eivät olleet ottaneet huomioon elokuussa 2007 välittömästi maksettua 250 miljoonan euron käteissuoritusta, koska tätä summaa ei maksettaisi takaisin, mikäli myynti ei toteutuisi. Toisin sanoen koska Sachsen LB:n aikaisemmillä omistajilla ei ollut velvollisuutta maksaa tätä välittömästi maksettua käteissuoritusta LBBW:lle takaisin, mikäli myynti ei toteutuisi, markkinatalouden ehdoin toimiva sijoittaja ei pitäisi hypoteettisessa tapauksessa tätä käteissuoritusta lisäkustannuksena.
- (79) Komission oli sitten tutkittava, olivatko Sachsen LB:lle takauksen tarjoamisen yhteydessä syntyvät kustannukset suuremmat kuin Sachsen LB:stä saatu myyntihinta. Näin olisi ainakin silloin, kun 2,75 miljardin euron suuruiseen takaukseen liittyvien odotettavissa olevat tappiot ovat suuremmat kuin saadut [...] miljoonaa euroa (johon lisätään tarjoamisprovisiot, joiden kirjanpitoarvo saattaisi olla [...] miljoonaa euroa).
- (80) Saksa arvioi takaukseen liittyvät odotettavissa olevat tappiot noin [...(> 800)] miljoonaksi euroksi ("huono vaihtoehto"), [...(< 500)] miljoonaksi euroksi ("perusvaihtoehto") tai [...(< 200)] miljoonaksi euroksi ("paras vaihtoehto"). Komissio ei ole voinut luopua epäilyistään, että LBBW:n soveltamassa mallissa takaukseen liittyvien odotettavissa olevien tappioiden määrittämiseksi otettaisiin todella takaukseen sisältyvät tukiosuudet täysin huomioon. Komissio viittaa siihen, että vakiintuneen oikeuskäytännön mukaan vaikeuksissa olevalle yritykselle annettavan takauksen tukiosuus voi olla tarkalleen niin suuri kuin se summa, joka takauksella todella katetaan (tässä tapauksessa siis 2,75 miljardia euroa). Lisäksi komissio korostaa, että Sachsenin osavaltio olisi jopa "perusvaihtoehdossa", jossa lähdetään markkinoiden nopeasta elpymisestä, saanut odotettavissa olevien tappioiden perusteella negatiivisen kauppahinnan.
- (81) Tutkinnassa vahvistui myös komission oletus, että markkinatalouden ehdoin toimiva sijoittaja olisi niin arvaamattomissa olosuhteissa lähtenyt vähintäänkin "huono vaihtoehto" -skenaariosta, jonka mukaan odotettavissa olevat tappiot ovat [...(> 800)] miljoonaa euroa. Komissio viittaa siihen, että sen johtopäätös on aikaisemman tapauksen *Bankgesellschaft Berlin* (27) mukainen. Vastoin Saksan näkemystä "perusvaihtoehto" -skenaarioiden hyväksyminen ei sitä paitsi vastaa yleistä käytäntöä (28).
- (82) Komissio kuitenkin myöntää, että markkinatalouden ehdoin toimiva sijoittaja voi poikkeustapauksissa hyväksyä negatiivisen kauppahinnan, jos selvitystilaan asettamisesta myyjälle syntyvät kustannukset olisivat korkeammat. Selvitystilaan asettamisen kustannusten laskemiseksi voidaan ottaa huomioon vain ne sitoumukset, jotka markkinatalouden ehdoin toimiva sijoittaja olisi ottanut hoitaakseen (30). Valtiontukiin liittyvät sitoumukset on suljettu pois, koska niitä markkinatalouden ehdoin toimiva sijoittaja ei olisi ottanut hoitaakseen (30). Takaajanvastuu on yksi tällainen sitoumus, jota ei kuulu ottaa huomioon (31). Komission näkemyksen mukaan kyseessä on olemassa oleva tuki, ja se on ehdottanut vastaavia toimenpiteitä sen poistamiseksi (32). Takaajanvastuun yhteydessä mahdollisesti syntyviä kustannuksia Sachsenin osavaltio ei voi vaatia, koska sillä on Sachsen LB:n myynnissä markkinatalouden ehdoin toimivan sijoittajan rooli. Saksa ei esittänyt muita sitoumuksia, jotka markkinatalouden ehdoin toimiva sijoittaja voisi ottaa huomioon selvitystilaan asettamisen kustannusten määrittämisen yhteydessä.
- (83) Komissio vahvistaa, että se ei voi hyväksyä Saksan väitettä siitä, että 880 miljoonan euron oman pääoman menettämisellä olisi edelleenkin merkitystä Sachsenin osavaltiolle, koska tämä oli jo myynyt Sachsen LB:n eikä ottaisi huomioon mahdollisesta selvitystilaan asettamisesta aiheutuvia tappioita, vaan vain ylimääräiset kustannukset.
- (84) Komissio ottaa huomioon, että Sachsenin osavaltio on antanut osaomistajana koko takauksen eivätkä muut omistajat ole osallistuneet takaukseen. Vastasuorituksena takauksesta, jonka suuruus parhaassa (vaikkakin epätodennäköisessä) tapauksessa oli vähintään [...] miljoonaa euroa ja joka saattoi nousta jopa 2,75 miljardiin euroon, Sachsenin osavaltio sai Sachsen LB:n myynnistä vain [...] miljoonaa euroa.
- (85) Komissio päättelee, että Sachsenin osavaltio on myynyt Sachsen LB:n negatiiviseen kauppahintaan ja on siten myöntänyt Sachsen LB:lle valtiontukea.

7.1.3 ERIKOISSIJOITUSVÄLINEEN JÄLLEENRAHOITTAMINEN

- (86) Komissio ei ole esittänyt kilpailuoikeudellisia epäilyksiä LBBW:n ja muiden Landesbank-pankkien suorittaman erikoissijoitusvälineen jälleenerahoittamisen osalta. SE pitäytyy tutkintamenettelyn päätyttyä kannassaan, jonka mukaan tämä toimenpide ei ole valtiontukea.

(27) Yhdistetyt asiat C-278/92, C-279/92 ja C-280/92, Hytasa, Kok. 1994, s. I-4103, 22 kohta.

(30) Ks. asia C-334/99, Gröditzer Stahlwerke, Kok. 2003, s. I-1139, 133 kohta ja sitä seuraavat kohdat, ja komission päätös asiassa C 56/08, Bank Burgenland, tehty 30 päivänä huhtikuuta 2008, ei vielä julkaistu.

(31) Ks. komission päätös asiassa C 56/08, Bank Burgenland, tehty 30 päivänä huhtikuuta 2008, ei vielä julkaistu.

(32) Ks. alaviite 1. Takaajanvastuulla olisi joka tapauksessa merkitystä vasta silloin, kun pankki ilmoittaa, että se ei enää pysty täyttämään sitoumuksiaan, ts. ilmoittaa olevansa maksukyvytön. Kyseessä oleva liiketoimi näyttää siten tuottavan Sachsen LB:lle lisäedun, koska se ei vain suojaa velkojia, vaan takaa myös pankin elinkelpoisuuden.

(27) Komission päätös asiassa C 28/02, Bankgesellschaft Berlin (EUVL L 116, 14.5.2005, s. 1, 140 kohta).

(28) Ks. komission päätös asiassa C 50/06, BAWAG, tehty 27 päivänä kesäkuuta 2007, ei vielä julkaistu, 155 kohta.

- (87) Erikoissijoitusvälineen perustaminen liittyy yksiselitteisesti Sachsen LB:n rakenneuudistukseen ja sen myyntiin LBBW:lle. Ilman erikoissijoitusvälinettä Sachsen LB:n olisi täytynyt kattaa markkinahintaan arvostamisesta aiheutuvat noin [...(0,5–1,5)] miljardin euron tappiot. Erikoissijoitusvälineen perustaminen liittyy siten tiiviisti Sachsen LB:n rakenneuudistukseen ja myyntiin. LBBW:n maksamassa kauppahinnassa ja pankin yritysarvon arvioinnissa otettiin jo huomioon perustetun erikoissijoitusvälineen ja LBBW:n ja Landesbank-pankkien tarjoama likviditeettijärjestely.
- (88) Erikoissijoitusvälineen jälleenrahoittamisessa olisi kuitenkin kyse valtiontuesta, jos LBBW ja muut Landesbank-pankit olisivat saaneet suhteettoman suuren korvauksen tarjoamastaan likviditeetistä ja jos LBBW ja muut Landesbank-pankit eivät olisi toimineet markkinataloussijoittajan tavoin tarjotessaan erikoissijoitusvälineelle tarkoitettua likviditeettijärjestelyä.
- (89) Likviditeetin ja jälleenrahoitusvarojen tarjoaminen kuuluu pankin ydinliiketoimintaan. Pankit tarjoavat markkinatoimijoille likviditeettiä, jonka ne puolestaan jälleenrahoittavat lainaamalla vastaavia summia. Jokainen pankki valitsee aina oman aktiiva–passiiva-rakenteensa mukaan itselleen sopivan jälleenrahoittamisstrategian (ottaen huomioon omaisuuserien keston ja alkuperän) optimoidakseen kokonaisjälleenrahoituskustannuksensa ja rajoittaakseen siihen liittyvät riskit minimiin. Jälleenrahoittamisen yhteydessä sitoumusten erääntymisajat voivat aikaistua tai myöhentyä, uusille sitoumuksille saatetaan neuvotella alhaisempia korkoja tai voidaan sopia näiden eri mahdollisuuksien yhdistelmästä. Mahdollisuus saada voittoja syntyy likviditeetin (esimerkiksi pitkäaikainen) tarjoamisesta saatujen tuottojen ja lainaamisesta (esimerkiksi lyhytaikainen) aiheutuneiden kustannusten välisestä erosta.
- (90) Komission näkemyksen mukaan LBBW:lle ja muille Landesbank-pankeille ei ole syntynyt etua erikoissijoitusvälinettä varten tarvittun likviditeetin tarjoamisesta. Kun otetaan huomioon lukuisat sijoitusmahdollisuudet kansallisilla ja kansainvälisillä pääomamarkkinoilla, LBBW ja Landesbank-pankit olisivat epäilemättä voineet sijoittaa erikoissijoitusvälineelle tarjotun likviditeetin myös muualle. Erikoissijoitusvälineen jälleenrahoittaminen ei siten ole kasvattanut niiden kokonaisjälleenrahoitusvolyymia. Lisäksi jälleenrahoittamisesta ei saatu senhetkistä markkina-arvoa korkeampia tuottoja, erityisesti sen takia, että valtion takauksella tuetusta alhaisemmasta riskistä maksettiin korvausta. Erikoissijoitusvälineen tarkoituksena on pitää salkku erääntymiseen saakka. Tuotot syntyvät salkun arvopapereiden vakuutena olevien, eri aikoina erääntyvien omaisuuserien korvauksista. Oli kuitenkin sovittu, että erikoissijoitusvälineestä peräisin olevat tuotot käytetään yksinomaan siihen, että niillä maksetaan erikoissijoitusvälineen Sachsenin osavaltiolle maksettavaksi kuuluva takausmaksu, erikoissijoitusvälineen hallintomaksut ja kohtuullinen korvaus LBBW:lle ja muille Landesbank-pankeille erikoissijoitusvälineen jälleenrahoittamiseen tarvittavan likviditeetin tarjoamisesta.
- (91) Komissio katsoo lisäksi, että LBBW:n ja muiden Landesbank-pankkien toimesta tapahtunut likviditeetin tarjoaminen erikoissijoitusvälineelle tapahtui markkinaehdoin ja että näiden luottolaitosten asemassa ollut markkinataloussijoittaja olisi toiminut samoin, joten erikoissijoitusvälineeseen liittyvä valtiontuki ei ole noussut. Kuten edellä on esitetty, pankeille maksettiin erikoissijoitusvälineen tuotoista kohtuullinen korvaus. Lisäksi erikoissijoitusvälineeseen siirrettiin 17,5 miljardin euron arvoiset strukturoidut arvopaperisijoitukset ja ne oli tarkoitus pitää erääntymiseen saakka. Ratkaiseva kriteeri tähän siirtoon liittyvien riskien määrittämiseksi on siten maksukyvyttömyys erääntyessä eikä markkina-arvoon arvostamisesta johtuvat tappiot markkinoiden väliaikaisen toimintapuutteen perusteella. Odotetut tappiot (maksulaiminlyöntien riski) ”huonossa vaihtoehdossa” arvioitiin [...(> 800)] miljoonaksi euroksi, niin että LBBW:llä oli vielä [...] miljardin euron puskuri käytettävissään. Yritystoiminnan kannalta LBBW:n ja muiden Landesbank-pankkien ottamaa riskiä voidaan siksi pitää rajoitettuna. Tämä pätee myös riskiin, jonka valtio otti Sachsenin osavaltion 2,75 miljardin euron suuruisen takauksen lisäksi. Koska LBBW:lle ja muille Landesbank-pankeille maksettiin markkinoilla tavanomaisia korkoja, tässä erityistapauksessa ei ole mitään syytä katsoa, ettei jälleenrahoitus olisi tapahtunut markkinatalouden periaatteiden mukaisesti.
- (92) Lisäksi LBBW:n ja Landesbank-pankkien suorittama erikoissijoitusvälineen jälleenrahoittaminen ei ole verrattavissa ensimmäiseen toimenpiteeseen, jossa on kyse tuesta Sachsen LB:n hyväksi. Olosuhteet markkinoilla joulukuussa 2007 olivat muuttuneet huomattavasti elokuusta 2007. Elokuussa 2007 ei itse asiassa ollut enää sijoittajia, jotka olisivat olleet valmiit sijoittamaan erikoissijoitusvälineen kaltaiseen erikoissijoitusrahastoon. Pankkien yhteenliittymän [...] peruspisteen korvausta vastaan ottama riski ei ollut markkinaedellytysten mukainen, kun otetaan huomioon se, että kyseisenä ajankohtana ei ollut enää näihin erikoissijoitusrahastoihin kiinnostuneita sijoittajia. Sitä vastoin sijoittajat ostivat joulukuussa, kun markkinaolosuhteet olivat parantuneet, taas omaisuusvakuudellisia yritystodistuksia. Lisäksi erikoissijoitusvälineen tarkoituksena oli pitää siihen siirretyt arvopaperit niiden erääntymiseen asti, kun taas yhteenliittymän pankit ostivat yritystodistuksia, jotka olivat määräaikaisia ja joita ei varmasti pidetty arvopapereiden erääntymiseen asti. Korvaus yhteenliittymäsopimuksesta oli hyvin pieni, joten sijoittajat ostivat lokakuusta 2007 lähtien myös yritystodistuksia yhteenliittymäsopimuksen ulkopuolelta. Markkinoiden elpyminen tarkoitti sitä, että sijoittajat kiinnostuivat taas arvopapereista, vaikka eivät olleetkaan valmiita maksamaan nimellisarvoa. Arvioidut maksulaiminlyöntien riskit huomioon ottaen voidaan päätellä, että LBBW:n ja muiden Landesbank-pankkien suorittama jälleenrahoittaminen olisi ollut sellaisen markkinataloussijoittajan hyväksyttävissä, joka olisi ollut samassa tilanteessa kuin nämä

luottolaitokset. Sen vuoksi se ei sisältänyt valtiontukea, joka olisi ollut suurempi kuin Sachsenin osavaltion myöntämän takauksen arvo. Edellä esitetyistä syistä komissio päättää, että erikoissijoitusvälineen jälleenrahoittaminen ei sisältänyt muuta valtiontukea.

7.2 SOVELTUVUUS YHTEISMARKKINOILLE

- (93) Komissio katsoo, että kyseessä olevat toimenpiteet ovat valtiontukea, kuten edellä on esitetty. Toimenpiteet voidaan katsoa yhteismarkkinoille soveltuviksi ainoastaan EY:n perustamissopimuksen 87 artiklan 3 kohdan b ja c alakohdan nojalla, koska muut tämän artiklan määräykset eivät yksiselitteisesti ole sovellettavissa.

7.2.1 EY:N PERUSTAMISSOPIMUKSEN 87 ARTIKLAN 3 KOHDAN B ALAKOHTA: TUKI JÄSENVALTION TALOUDESSA OLEVAN VAKAVAN HÄIRIÖN POISTAMISEEN

- (94) EY:n perustamissopimuksen 87 artiklan 3 kohdan b alakohdan mukaan tuki jäsenvaltion taloudessa olevan vakavan häiriön poistamiseen soveltuu yhteismarkkinoille. Euroopan yhteisöjen ensimmäisen oikeusasteen tuomioistuimien on korostanut, että EY:n perustamissopimuksen 87 artiklan 3 kohdan b alakohdasta on sovellettava suppeasti. Tuki ei saa hyödyttää vain yhtä yritystä tai toimialaa, vaan sen on edesautettava jäsenvaltion taloudessa olevan häiriön poistamista. Siksi komissio on päättänyt, että vakavaa taloudellista häiriötä ei poisteta sellaisella tuella, jonka tarkoituksena on "yhden ainoan tuensaajan [...] eikä koko toimialan vaikeuksien poistaminen". Lisäksi komissio ei ole tähän mennessä vielä koskaan tukenut vaikeuksissa olevia pankkeja koskevissa tapauksissa tähän EY:n perustamissopimuksen määräykseen.

- (95) Tutkinta vahvisti komission havainnon, että Sachsen LB:n ongelmat ovat peräisin yrityskohtaisista tapahtumista. Saksan esittämät tiedot eivät ole vakuuttaneet komissiota siitä, että Sachsen LB:n konkurssista aiheutuvat järjestelmävaikutukset voisivat saavuttaa sellaisen laajuuden, joka vastaisi 87 artiklan 3 kohdan b alakohdassa tarkoitettua Saksan "taloudessa olevaa vakavaa häiriötä" ⁽³³⁾. Siksi kyseessä oleva tapaus perustuu Sachsen LB:n erityisiin ongelmiin, ja tarvitaan kohdistettuja tukitoimenpiteitä, joihin vaikeuksissa olevia yrityksiä koskevien valtiontukisääntöjen mukaan voidaan ryhtyä. Tämän vuoksi komissio ei näe mitään syytä katsoa kyseessä olevien toimenpiteiden soveltuvan EY:n perustamissopimuksen 87 artiklan 3 kohdan b alakohdan nojalla yhteismarkkinoille.

⁽³³⁾ Ks. komission päätös asiassa NN 25/08, pelastamistuki WestLB:lle, tehty 30 päivänä huhtikuuta 2008, ei vielä julkaistu.

7.2.2 EY:N PERUSTAMISSOPIMUKSEN 87 ARTIKLAN 3 KOHDAN C ALAKOHTA: TUKI VAIKEUKSISSA OLEVILLE YRITYKSILLE

- (96) Komission mukaan Sachsen LB ei suuntaviivojen 9 kohdan mukaisesti olisi ilman pankkien yhteenliittymän likviditeettijärjestelyä ja 250 miljoonan euron välittömästi maksettua käteissuoritusta suurella todennäköisyydellä kyennyt kestämään likviditeettikriisiä enää kovin paljon pidempään. Uhkaavat tappiot olisivat johtaneet pankin sulkemiseen, jolloin suuntaviivojen 10 kohdan c alakohdan ehdot täyttyvät. Saksa ei ole kiistänyt tätä jo aloittamispäätöksessä esitettyä kantaa.

7.2.2.1 Pelastamistuki

- (97) Tutkinta vahvisti aloittamispäätöksessä esitetyn näkemyksen, jonka mukaan ensimmäisen toimenpiteen (mutta ei toisen) voidaan katsoa olevan yhteismarkkinoille soveltuvaa pelastamistukea. Se täyttää kaikki suuntaviivojen edellytykset ja erityisesti jäljempänä käsitellyt suuntaviivojen 25 kohdan mukaiset ehdot.

Tukimuoto

- (98) Pelastamistuen on täytettävä suuntaviivojen 25 kohdan a alakohdan edellytys, jonka mukaan pelastustuki on myönnettävä lainatakauksina tai lainoina ja laina on maksettava takaisin ja takauksen voimassaolon on päättyttävä viimeistään kuuden kuukauden kuluessa siitä, kun ensimmäinen lainaerä on siirretty yritykselle ⁽³⁴⁾.
- (99) Kyseessä olevassa tapauksessa pankkien yhteenliittymä tarjosi Sachsen LB:lle likviditeettijärjestelyn hankkimalla Ormond Quayn liikkeeseen laskemat yritystodistukset. Kun otetaan huomioon Saksan vahvistus, että vakuutena oleviin omaisuususeriin liittyvä maksulaiminlyöntien riski on edelleen Sachsen LB:llä, voidaan likviditeettijärjestelyn katsoa olevan 17,1 miljardin euron suuruinen sekkitaliluluto. Toisin sanoen likviditeetin tarjoaminen on verrattavissa pankkien yhteenliittymän Sachsen LB:lle myöntämään luottoon. Lisäksi tuki on määräaikaan ja tarjottu likviditeetti maksetaan takaisin alle kuuden kuukauden kuluessa ensimmäisen lainaerän maksamisesta yritykselle. Toimenpiteeseen ei sisälly rakenteellista osuutta, se on rajattu pelkkään likviditeetin tarjoamiseen ja se on palautettava tukitoimenpide, koska se on rajoitettu kuuteen kuukauteen.

⁽³⁴⁾ Tästä säännöstä voidaan poiketa pankkialalla myönnetyn pelastamistuen osalta. Ks. suuntaviivojen 25 kohdan a alakohdan alaviite, jonka mukaan muina kuin lainatakauksina tai lainoina myönnettävän, suuntaviivojen 25 kohdan a alakohdassa vahvistetut edellytykset täyttävän tuen on oltava pelastamistuen yleisperiaatteiden mukaista eikä se voi sisältää pankin omiin varoihin liittyviä rakenteellisia rahoitustoimenpiteitä. Ks. komission päätös asiassa NN 70/07, Northern Rock, tehty 5 päivänä joulukuuta 2007, ei vielä julkaistu, 43 kohta, ja komission päätös asiassa NN 25/08, pelastamistuki WestLB:lle, tehty 30 päivänä huhtikuuta 2008, ei vielä julkaistu.

- (100) Lisäksi Sachsen LB:n jälleenrahoituskustannukset eivät laske likviditeettijärjestelyn johdosta tasolle, joka olisi markkinoilla tavanomaisen tason alapuolella. Kuten johdanto-osan 21 ja 22 kappaleessa on mainittu, Sachsen LB:n maksama hyvitys suoritettiin EURIBORin mukaan (joka 6 päivänä elokuuta 2007 oli 4,112 ⁽³⁵⁾), johon lisättiin [...] peruspistettä. Maksettava hyvitys oli [...], eli korko oli Saksassa sovellettavaa viitekorkoa 4,62 (elokuu 2007) korkeampi.

Välttämätön vähimmäismäärä

- (101) Pelastamistuen on suuntaviivojen 25 kohdan d alakohdan mukaan rajoitettava määrään, joka on välttämätön yrityksen toiminnan jatkamiseksi kuuden kuukauden ajan. Komissio viittaa tässä yhteydessä siihen, että pankkien yhteenliittymän ostositoumus koski vain sellaisia yritystodistuksia, joita ei voitu saattaa markkinoille. Pankkien yhteenliittymä oli siis velvollinen ostamaan vain ne Ormond Quayn liikkeeseen laskemat yritystodistukset, joita ei saatu myytyä muille sijoittajille kuin yhteenliittymän pankeille. Tästä syystä komissio katsoo, että likviditeettijärjestelyn tarjoamisessa oli kyse välttämättömästä vähimmäismäärästä Sachsen LB:n liiketoimien jatkamiseksi.
- (102) Koska yritystodistusten voimassaoloaika ei saanut ylittää kuukautta, uusia yritystodistuksia laskettiin liikkeeseen joka kuukausi. Lokakuusta 2007 alkaen jotkin sijoittajat (ennen kaikkea [...] (julkiseen sektoriin kuuluvat pankit)) ostivat kuitenkin taas yritystodistuksia, jotka oli saatettu markkinoille eivätkä siten liittyneet yhteenliittymäsopimukseen. Yhteenliittymäsopimus oli näin menettänyt alkuperäisen tarkoituksensa.

Kilpailun kohtuuttoman vääristymisen välttäminen

- (103) Suuntaviivojen 25 kohdan b alakohdan mukaan pelastamistukea voidaan perustella myös vakavilla sosiaalisilla syillä, mutta sillä ei saa olla huomattavia kielteisiä heijastusvaikutuksia muihin jäsenvaltioihin. Kyseessä olevaa toimenpidettä voidaan perustella vakavilla sosiaalisilla vaikeuksilla, sillä ilman toimenpidettä Sachsen LB olisi täytynyt asettaa selvitystilaan, mihin olisi liittynyt henkilökunnan huomattava vähentäminen. Toimenpiteellä ei ole huomattavia kielteisiä heijastusvaikutuksia muihin jäsenvaltioihin, koska pankki ei yhteenliittymäsopimuksen taloudellisten ehtojen alaisena kykene toimimaan markkinoilla aggressiivisesti.

Tuen ainutkertaisuuden periaate

- (104) Tuen ainutkertaisuuden periaatetta noudatetaan, koska Sachsen LB:lle ei tähän mennessä ole myönnetty pelastamis- tai rakenneuudistustukea.

⁽³⁵⁾ Koska pankkien yhteenliittymä jälleenrahoittaa salkun kuukausiperusteisena, lähtökohdaksi otetaan kuukauden Euribor.

7.2.2.2 Rakenneuudistustuki

- (105) Tutkimustuloksista komissio pystyi tekemään sen johtopäätöksen, että toista toimenpidettä, jonka kohdalla ei ole kyse pelastamistuesta, voidaan pitää yhteismarkkinoille soveltuvana rakenneuudistustukena, koska se täyttää kaikki suuntaviivojen edellytykset.

Pitkän aikavälin elinkelpoisuuden palauttaminen

- (106) Tutkinta vahvistaa ensiksikin, että rakenneuudistuksella palautetaan Sachsen LB:n pitkän aikavälin elinkelpoisuus. Komission näkemyksen mukaan Sachsen LB:n myynti LBBW:lle on ratkaisevan tärkeää, jotta esiin tulleet vaikeudet saadaan ratkaistua ja pankki voi kehittyä taloudellisesti positiivisesti LBBW-yhtymässä. LBBW on voinut käyttää Sachsen LB:n uutta liiketoimintamallia menestyksellisesti jo Rheinland-Pfalzissa. Lisäksi Saksa viittasi siihen, että Sachsen Bankin oman pääoman tuotto saavuttaa yksityissektorin kilpailijoita vastaavan tuoton.
- (107) Lisäksi tutkinta vahvisti, että LBBW on suunnannut pankin Sachsenissa käytössä olevat liiketoiminta-alat uudelleen ja luopunut Sachsenissa tappiollisista liiketoimintaaloista siltä osin, että Sachsenissa ei enää tehdä uusia strukturoituja sijoitusliiketoimia.

- (108) LBBW:n uusi liiketoimintamalli osoittaa ensinnäkin, että entisen Sachsen LB:n tulevaa liiketoimintaa supistetaan ja se keskitetään yritys- ja yksityisasiakasliiketoimintaan Sachsenissa ja naapurialueilla. Sen sijaan keskeiset toiminnot liitetään LBBW:hen, joka huolehtii niistä. Komission näkemyksen mukaan Sachsen LB:n keskittyminen yritysasiakkaisiin ja varakkaisiin yksityisasiakkaisiin on, kuten toimitetuista asiakirjoista käy ilmi, kestävä liiketoimintamalli. Nämä toiminnot täydentävät säästökassa-liiketoimintamallia, ja LBBW on jo voinut osoittaa mallin kestävyys Baden-Württembergissä ja Rheinland-Pfalzissa. Komissio tutki lähtökohtana olevan markkinoiden kehittymisennusteen ja totesi sen realistiseksi. Arviodut tuotot ovat komission näkemyksen mukaan saavutettavissa. Edellä esitettyjen tulosten mukaan Sachsen Bankin pitäisi kyetä toimimaan itsenäisesti Sachsenin ja rajatylittävillä rahoitusmarkkinoilla. Kuten pankin vaikeuksien synnyttävien suhdannetekijöiden seikkaperäisestä selvityksestä käy ilmi, pääomamarkkinaliiketoiminnan ja omissa nimissä ja omaan lukuun harjoitettavan liiketoiminnan siirtäminen LBBW:lle sekä rakenneuudistussuunnitelmaan sisältyvän Sachsen LB Euroopan liiketoiminnan supistaminen ovat kuitenkin ehdottoman välttämättömiä, jotta menneisyyden virheet eivät toistu.

- (109) Asian käsittelemiseksi perusteellisesti komissio ottaa huomioon, että Sachsen LB:lle laaditussa rakenneuudistussuunnitelmassa käsitellään myös kestävää ratkaisua Sachsen LB:n (joka oli itsenäinen laitos pankin myyntiajan kohtana) pitkän aikavälin elinkelpoisuuden palauttamiseksi. Malli ei kuitenkaan koskaan saanut konkreettisia muotoja, koska Sachsen LB liitettiin LBBW:hen, ja sillä voitiin varmistaa Sachsen LB:n elinkelpoisuus. Rakenneuudistussuunnitelmasta, johon on liitetty markkinatutkimus ja joka perustui vakaisiin markkinoiden kehittymisennusteisiin, voi selvästi nähdä, että valittu liiketoimintamalli toimisi. Tämä johtopäätös voidaan tehdä edellä esitettyjen liiketoiminnan lukujen perusteella, joiden mukaan Sachsen LB:n bruttotuotot ja liiketoiminnan tulos vuosina 2007–2012 [...] kehittyisivät positiivisesti jopa pahimmassa vaihtoehdossa. Yritysassiakasliiketoiminnan bruttotuotot nousevat [...] miljoonasta eurosta [...] miljoonaan euroon, mikä vastaa [...] prosentin vuosittaista keskimääräistä kasvua. Yhteensä näistä syntyy [...]n kasvu ennen synergioita ja [...]n kasvu tuottosynergiat mukaan lukien. [...] johtuu rakenneuudistuskustannuksista ja alenee [...] miljoonasta eurosta [...] miljoonaan euroon. Komissio tutki myös rakenneuudistussuunnitelman perustana olevat oletukset eikä näe mitään syytä olla pitämättä niitä realistisinä.
- 7.2.2.3 Tuen rajoittaminen välttämättömään vähimmäismäärään – omat osuudet**
- (110) Komission epäilyt siitä, oliko tuki rajoitettu välttämättömään vähimmäismäärään, voitiin poistaa. Komissio katsoo, että tuki on rajoitettu välttämättömään vähimmäismäärään ja suuntaviivojen määräysten mukaisesti rakenneuudistuksesta maksetaan merkittävä osuus omista varoista, toisin sanoen yli 50 prosenttia rakenneuudistuskustannuksista rahoitetaan itse.
- (111) Komissio on tehnyt tämän päätelmän jäljempänä esitettyjen näkökohtien perusteella.
- (112) Ensinnäkin pankki on myyty uudelle omistajalle, LBBW:lle, oikeustoimella, johon ei sisälly tukea. LBBW maksaa kaikki erikoissijoitusvälineen perustamiseen ja Sachsen LB:n liittämiseen liittyvät rakenneuudistuskustannukset, joiden on arvioitu olevan [...] miljoonasta eurosta [...] miljoonaan euroon.
- (113) Toiseksi LBBW on maksanut ennakolta 250 miljoonan euron tappion hyvittämisen. Lisäksi se on ottanut hoitaakseen osan salkun 1 tappioista ja rahoitustarpeesta. Tämän lisäksi LBBW on sitoutunut myymään tiettyjä Sachsen LB:n omaisuuseriä. Koska tällä hetkellä ei kuitenkaan ole mahdollista ilmaista näiden myyntien tuottoja tarkkoina lukuina, niitä ei voida pitää omana osuutena.
- (114) Kolmanneksi Sachsen LB tarvitsi käteisvaroja 17,5 miljardin euron edestä rahoittaakseen erillisyyhtiönsä, joka oli sijoittanut strukturoituihin sijoituksiin. Vaikka kyse on periaatteessa täysin normaalista pankin menettelytavasta (johon ei siten liittyisi rakenneuudistuskustannuksia), on tilanne Sachsen LB:n erityistapauksessa toinen, koska se ei enää pystynyt huolehtimaan senkaltaisesta jälleenrahoittamisesta⁽³⁶⁾.
- (115) Onkin pohdittava, voidaanko tämä jälleenrahoittaminen hyväksyä omaksi osuudeksi.
- (116) Komission näkemys on, että LBBW:n ja muiden Landesbank-pankkien hyväksymien jälleenrahoittamiskehojen kohdalla on kyse sopimusehdoista, jotka myös markkinataloussijoittaja olisi voinut vastaavassa tilanteessa hyväksyä, kun otetaan huomioon Sachsenin osavaltion antama 2,75 miljardin euron takaus. Riippumattomien yksityisten sijoittajien tapauksessa tällaisen jälleenrahoituksen olisi oltava peräisin ostavan pankin omista varoista tai muiden sijoittavien pankkien tarjoamasta markkinaehdoilla myönnetystä ulkopuolisesta rahoituksesta (ks. 7.1.3 jakso). Takaus huomioon ottaen jälleenrahoittamissumman 2,75 miljardin euron osuudessa ei siis yksiselitteisesti ollut kyse suorituksesta, johon ei sisälly tukea. Tällöin voitaisiin esittää, että se voisi vaikuttaa koko heikkomassa etuoikeusasemassa olevaan lainaosuuteen, jonka ostaja rahoittaa⁽³⁷⁾. Kyseessä olevasta toimenpiteestä ei kuitenkaan tämän johdosta tule valtiontukea, siitä tulee vain valtiontuen suosima toimenpide.
- (117) Komissio ei sitä vastoin katso, että tällaisessa skenaariossa muiden riippumattomien markkinatalouden ehdoin toimivien pankkien toiselle ensisijaiselle lainaerälle tarjoama rahoitus sisältää tukea. Tässä tapauksessa sijoittavia pankkeja suojaisi koko 8,54 miljardin euron suuruinen etuoikeusasemaltaan heikompi lainaerä (ottamatta huomioon Sachsenin osavaltion tarjoamaa takausta). Niiden päätös ottaa hoitaakseen ensisijaisen lainaerän jälleenrahoittaminen perustui siihen tosiasiaan, että ne nauttivat koko ensimmäisen lainaerän suojaa. Kaikki mahdollinen tuki rajoittuisi näissä olosuhteissa ensimmäiseen lainaeraan, joten vähintäänkin toisen lainaerän voitiin katsoa olevan markkinaehtojen mukaista ja siten omaa osuutta.
- (118) Oma osuus erikoissijoitusvälineen jälleenrahoituksesta on siten hieman yli 8,75 miljardia euroa.

⁽³⁶⁾ Pankkien toimesta tapahtunut likviditeetin tarjoaminen oli myös aiheena tutkintamenettelyssä, joka johti komission päätökseen asiassa C 58/03, Alstom (EUVL L 150, 10.6.2005, s. 24, 216 kohta). Komission päätös asiassa C 54/06, Bison Bial, tehty 12 päivänä syyskuuta 2007 (EUVL L 46, 21.2.2008, s. 41, 62 kohta ja sitä seuraavat kohdat).

⁽³⁷⁾ Komissio on kuitenkin aikaisemmissa jälleenrahoittamistapauksissa hyväksynyt, että osia lainasta, jota ei tuettu takauksella, voidaan pitää omana osuutena. Ks. komission päätös asiassa C 10/06, Cyprus Airways Public Ltd., tehty 7 päivänä maaliskuuta 2007 (EUVL L 49, 22.2.2008, s. 25, 139 kohta).

(119) Lopuksi on todettava, että [...] miljardin euron suuruisista rakenneuudistuskustannuksista tuensaajan omaksi osuudeksi voidaan hyväksyä [...] miljardia euroa. Komissio päätelee, että oma osuus on yhteensä 51 prosenttia rakenneuudistuskustannuksista ja siten suuntaviivoissa vaadittua vähintään 50 prosentin osuutta suurempi.

7.2.2.4 Kilpailun kohtuuttoman vääristymisen välttäminen – vastasuoritteet

(120) Komissio on tutkinnan ja Saksan kanssa käytyjen keskustelujen jälkeen vakuuttunut siitä, että riittäviin toimenpiteisiin ryhdytään, jotta tuen mahdollisia haitallisia vaikutuksia kilpailijoihin voidaan lieventää mahdollisimman paljon. Komission näkemyksen mukaan toimenpiteet ovat oikeassa suhteessa tuen aiheuttamiin vääristymiin, jotka johtuvat pääosin Sachsen LB:n pankkitoiminnan jatkumisesta (vaikkakin vain LBBW:n osana).

(121) Sachsen LB:n pääomamarkkinaliiketoimintaa supistettiin selvästi. Tämä koskee erityisesti Sachsen LB Europan selvitystilaan asettamista tai myyntiä, joka menee rakenneuudistussuunnitelman alkuperäisiä tarkoituksia pitämälle. LBBW:n tarkoituksena oli ollut jatkaa Dublinissa sijaitsevan tytäryhtiön liiketoimintaa, vaikkakin pienemmässä laajuudessa. Sachsen LB Europe on, riippumatta siitä tosiasia, että jotkin sen hoitamista salkuista osoitautuivat rahoituskriisin aikana tappiollisiksi, vakiintunut strukturoitujen sijoitusten palveluntarjoaja, jolla on asianmukainen taitotieto. Sachsen LB Europe olisi voinut jatkaa liiketoimia kolmansien osapuolten puolesta ja hankkia tällä tavalla provisiotuottoja Sachsen LB:lle/LBBW:lle. Sachsen LB Europe oli kesän 2007 tapahtumiin asti Sachsen LB -yhtymän tärkein voittojen tuoja. Lisäksi juuri Sachsen LB Europan liiketoiminta-alat olivat niitä, jotka joutuivat kärsimään Sachsen LB:n kilpailukäyttäytymisestä johtuvien vääristymien takia. Komissio pitää Sachsen LB Europan selvitystilaan asettamista tai myyntiä sopivana vastasuoritteena.

(122) Komissio pitää sopivana vastasuoritteena myös osakkuuden myyntiä East Merchant GmbH -tytäryhtiöstä, jolla oli tärkeä osa Sachsen LB:n toiminnassa strukturoiduilla rahoitusmarkkinoilla. East Merchant toimii strukturoitujen rahoitusmarkkinoiden eri aloilla, se harjoittaa muun muassa kuljetuksen ja logistiikan leasing-toimintaa. Yritys kasvatti säännöllisesti erittäin hyvillä tuloksillaan Sachsen LB:n voittoja.

(123) Sama pätee [...]n myyntiin. Koska nämä yhtiöt keskittyvät [...], niitä ei voi todellakaan yhdistää subprime-asuntoluottotoimintaan, kuten edellä todetaan. Koska näiden kahden tytäryhtiön myyntiä ei ollut suunniteltu LBBW:n Sachsen LB:lle laatimassa rakenneuudistussuunnitelmassa, voidaan niiden myyntiä pitää vastasuoritteena.

(124) Lisäksi Saksa ja LBBW ovat sitoutuneet siihen, että Sachsen Bank ei harjoita liiketoimintaa omissa nimissään ja omaan lukuunsa eikä harjoita aktiivisesti kansainvälistä kiinteistökauppaa.

(125) Tässä kuvattu myynti koskee yrityksiä, jotka vuoden 2008 suunnitelman mukaan toisivat noin [...(> 25)] prosenttia Sachsen LB -yhtymän voitoista. Kyseessä on siten vastasuorite, jonka muoto ja suuruus riittävät rajoittamaan kohtuullisesti niin laajan tuen aiheuttamat vääristymät⁽³⁸⁾. Tämä pätee erityisesti sen takia, että Sachsen LB:n markkinaosuus on korkeasta tukisummasta huolimatta suhteellisen pieni ja LBBW:n suorittamat toimenpiteet edistävät myös rahoitusmarkkinoiden vakauttamista.

(126) Lisäksi komissio myöntää, että pankin vanhat omistajat ja pankin johto eivät enää ole mukana Sachsen LB:n liiketoiminnassa, mikä on tärkeä signaali moraalisen riskin torjumisessa.

(127) Komission katsoo, että vastasuoritteet ovat oikeassa suhteessa vääristymiin, joita Sachsen LB:lle myönnetty tuki on aiheuttanut.

(128) Komissio on pidettävä ajan tasalla edellä mainittujen vastasuoritteiden täytäntöönpanon etenemisestä.

8. EHDOTUS

(129) Näistä syistä komissio päätelee, että molemmat kyseessä olevat toimenpiteet – likviditeettijärjestely ja takauksen myöntäminen – on toteutettu EY:n perustamissopimuksen 88 artiklan 3 kohdan vastaisesti. Komissio katsoo kuitenkin, että likviditeettijärjestelyssä on kyse pelastamistuesta ja Sachsen LB:lle annetussa takauksessa rakenneuudistuksesta, joiden voidaan katsoa soveltuvan yhteismarkkinoille EY:n perustamissopimuksen 87 artiklan 3 kohdan mukaan, jos asiaa koskevat ehdot täyttyvät,

ON TEHNYT TÄMÄN PÄÄTÖKSEN:

1 artikla

Likviditeettijärjestely ja takaus, jotka asetettiin Landesbank Sachsen Girozentralen (Sachsen LB:n) käyttöön sen myynnin yhteydessä, ovat EY:n perustamissopimuksen 87 artiklan 1 kohdassa tarkoitettua valtiontukea, joka soveltuu yhteismarkkinoille 2 artiklassa mainittujen edellytysten ja sitoumusten täyttyessä.

⁽³⁸⁾ Ks. komission päätös asiassa C 58/03, Alstom (EYVL L 150, 10.6.2005, s. 24, 201 kohta).

2 artikla

1. Sachsen LB:lle laadittu rakenneuudistussuunnitelma, jonka Saksa toimitti komissiolle huhtikuussa 2008, pannaan täytäntöön kokonaisuudessaan.
2. Seuraavat osakkuudet myydään Landesbank Baden-Württemberg -yhtymästä (LBBW-yhtymä) riippumattomalle kolmannelle tai asetetaan selvitystilaan.
 - a) Sachsen LB Europe plc myydään tai asetetaan selvitystilaan [...] mennessä. LBBW-yhtymä ei ota henkilökuntaa Sachsen LB Europe plc:stä, ellei se ole lain mukaan siihen velvoitettu, eikä siten tarjoa Sachsen LB Europe plc:n nykyiselle henkilökunnalle uusia työ sopimuksia eikä tee sellaisia sopimuksia. Tämä sitoumus on voimassa kaksi vuotta tämän päätöksen tekemisestä.
 - b) Osakkuus East Merchant GmbH -yhtiössä myydään [...] mennessä.
 - c) [...] myydään.
3. Seuraavia sitoumuksia noudatetaan:
 - a) Saksa varmistaa, että Sachsen LB, jota edustaa LBBW, ei harjoita aktiivisesti missään toimipisteessään Sachsenin osavaltiossa itsenäisenä liiketoimintana omissa nimissään ja omaan lukuunsa ydinliiketoiminta-alueidensa asiakaspalvelua

laajempia oman liiketoiminnan liiketoimia. Tämä sitoumus on voimassa vuoden 2011 loppuun.

- b) Saksa varmistaa, että Sachsen LB, jota edustaa LBBW, ei harjoita aktiivisesti missään toimipisteessään Sachsenin osavaltiossa itsenäisenä liiketoimintana ydinliiketoiminta-alueidensa asiakaspalvelua laajempaa kansainvälistä kiinteistökauppaa. Tämä sitoumus on voimassa vuoden 2011 loppuun.

4. Jotta 1, 2 ja 3 kohdassa vahvistettujen edellytysten ja sitoumusten noudattamista voidaan valvoa, Saksa toimittaa vuoteen 2012 asti säännöllisesti kertomuksia rakenneuudistussuunnitelman täytäntöönpanon sekä näiden edellytysten ja sitoumusten täyttämisen etenemisestä.

3 artikla

Tämä päätös on osoitettu Saksan liittotasavallalle.

Tehty Brysselissä 4 päivänä kesäkuuta 2008.

Komission puolesta

Neelie KROES

Komission jäsen