

Euroopan unionin virallinen lehti

L 225



Suomenkielinen laitos

Lainsäädäntö

 55. vuosikerta
21. elokuuta 2012

Sisältö

II Muut kuin lainsäätämisyksessä hyväksyttävät säädökset

PÄÄTÖKSET

2012/477/EU:

- ★ **Komission päätös, annettu 20 päivänä syyskuuta 2011, valtiontuesta SA.29338 (C 29/09 (ex N 264/09)) jonka Saksan liittotasavalta on myöntänyt HSH Nordbank AG:lle (tiedoksiannettu numerolla K(2011) 6483) ⁽¹⁾.....**

1

Hinta: 3 EUR

(¹) ETA:n kannalta merkityksellinen teksti

FI

Säädökset, joiden otsikot on painettu laihalla kirjasintyypillä, ovat maatalouspolitiikan alaan kuuluvia juoksevien asioiden hoitoon liittyviä säädöksiä, joiden voimassaoloaika on yleensä rajoitettu.

Kaikkien muiden säädösten otsikot on painettu lihavalla kirjasintyypillä ja merkitty tähdellä.

II

(Muut kuin lainsäätämismääräyksessä hyväksyttävät säädökset)

PÄÄTÖKSET

KOMISSION PÄÄTÖS,

annettu 20 päivänä syyskuuta 2011,

valtiontuesta SA.29338 (C 29/09 (ex N 264/09)) jonka Saksan liittotasavalta on myöntänyt HSH Nordbank AG:lle

(tiedoksiannettu numerolla K(2011) 6483)

(Ainoastaan saksankielinen teksti on todistusvoimainen)

(ETA:n kannalta merkityksellinen teksti)

(2012/477/EU)

EUROOPAN KOMISSIO, joka

ottaa huomioon Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen ja erityisesti sen 108 artiklan 2 kohdan 1 alakohdan,

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

on mainittujen artiklojen mukaisesti kehottanut jäsenvaltioita ja muita asianomaisia esittämään huomautuksensa ⁽¹⁾,

sekä katsoo seuraavaa:

(2) Komissio hyväksyi asiassa N 264/09 29 päivänä toukokuuta 2009 tekemällään päätöksellä ⁽²⁾, jäljempänä 'pelastamispäätös', HSH AG:n pääomapohjan vahvistamisen ja riskisuojan kuudeksi kuukaudeksi Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen ⁽³⁾ (SEUT) 107 artiklan 3 kohdan b alakohdan mukaisestisisämarkkinoille soveltuva pelastustoimenpiteenä.

(3) Saksa esitti rakenneuudistussuunnitelman komissiolle 1 päivänä syyskuuta 2009.

(4) Komissio aloitti 22 päivänä lokakuuta 2009 SEUT-sopimuksen 108 artiklan 2 kohdan mukaisen menettelyn, joka koskee riskisuoja ja HSH AG:n arvonmäärittystä pääomapohjan vahvistamisen yhteydessä, jäljempänä 'menettelyn aloittamisesta tehty päätös' ⁽⁴⁾.

(5) Menettelyn aloittamisesta tehty päätös julkaistiin Euroopan unionin virallisessa lehdessä ⁽⁵⁾ 21 päivänä marraskuuta 2009, ja asianomaisia pyydettiin esittämään huomautuksensa kahden viikon kuluessa päätöksen julkaisemisesta.

1 MENETTELY

(1) Saksa ilmoitti 30 päivänä huhtikuuta 2009 komissiolle HSH Nordbank AG:n, jäljempänä 'HSH AG', hyväksi toteutettavista valtion toimenpiteistä, jotka toteutettaisiin toiseksi suuririskisintä etuoikeusluokkaa koskevan 10 miljardin euron takauksen, jäljempänä 'riskisuoja', ja 3 miljardin euron pääomasijoituksen, jäljempänä 'pääomapohjan vahvistaminen', muodossa. Toimenpiteet olivat välillisesti julkisten omistajien Hampurin vapaan hansakaupungin ja Schleswig-Holsteinin osavaltion, jäljempänä 'Hampurin' ja "Schleswig-Holstein" tai yhdessä "julkiset omistajat", toteuttamia.

⁽¹⁾ Komission päätös asiassa C 10/09 (ex N 138/09), ING (EUVL C 158, 11.7.2009, s. 13).

⁽²⁾ Komission päätös, tehty 29 päivänä toukokuuta 2009, asiassa N 264/09 – HSH AG (EUVL C 179, 1.8.2009, s. 1).

⁽³⁾ Joulukuun 1 päivänä 2009 EY:n perustamissopimuksen 87 artiklasta tuli Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen (SEUT-sopimuksen) 107 artikla ja perustamissopimuksen 88 artiklasta SEUT-sopimuksen 108 artikla. EY:n perustamissopimuksen 87 ja 88 artikla sekä SEUT-sopimuksen 107 ja 108 artikla ovat asiasisällöltään samanlaiset. Tässä päätöksessä SEUT-sopimuksen 107 ja 108 artiklaan tehtyjä viittauksia on pidettävä soveltuvin osin viittauksina EY:n perustamissopimuksen 87 ja 88 artiklaan.

⁽⁴⁾ Komission päätös, tehty 22 päivänä lokakuuta 2009, asiassa N 503/09 – HSH Nordbank (EUVL C 281, 21.11.2009, s. 42).

⁽⁵⁾ EUVL C 281, 21.11.2009, s. 42.

- (6) Komissio vastaanotti 30 päivänä marraskuuta ja 11 päivänä joulukuuta 2009 yhdistysten Sparkassen- und Giroverband für Schleswig-Holstein ja Schleswig-Holsteinische Sparkassen-Vermögensverwaltungs- und Beteiligungs GmbH & Co. KG huomautukset, jäljempänä erikseen "SGVSH" ja "SVB" tai yhdessä "säästökassayhdistykset".
- (7) Sijoittajat, joiden neuvonantajana toimi J. C. Flowers & Co. LLC, jäljempänä 'Flowers', pyysivät 3 päivänä joulukuuta 2009 huomautusten esittämisen määräajan pidentämistä. Komissio hyväksyi pyynnön 7 päivänä joulukuuta 2009. Komissio vastaanotti Flowersin huomautukset 17 päivänä joulukuuta 2009.
- (8) Saksa pyysi huomautusten esittämisen määräajan pidentämistä 1 päivänä joulukuuta 2009. Komissio hyväksyi pyynnön 7 päivänä joulukuuta 2009. Myös HSH AG pyysi 7 päivänä joulukuuta 2009 huomautusten esittämisen määräajan pidentämistä. Komissio hyväksyi pyynnön 17 päivänä joulukuuta 2009. Saksa toimitti 17 päivänä joulukuuta 2009 osavaltioiden ja HSH AG:n yhteiset huomautukset menettelyn aloittamisesta tehtyyn päätöseen.
- (9) Joulukuun 2 päivänä 2009 järjestettiin tapaaminen, johon osallistuivat Flowers, säästökassayhdistykset, Saksa ja komissio.
- (10) Komissio toimitti Saksalle 21 päivänä joulukuuta 2009 ei-luottamuksellisen version asianosaisten toimittamista huomautuksista ja pyysi Saksan viranomaisia esittämään niistä huomautuksensa kahden kuukauden kuluessa.
- (11) Saksa toimitti julkisten omistajien huomautukset Flowersin ja säästökassayhdistysten huomautuksiin 18 päivänä tammikuuta 2010.
- (12) Syyskuun 2009 ja helmikuun 2010 välillä järjestettiin Saksan ja komission välillä useita tapaamisia ja etäkokouksia sekä vaihdettiin muilla tavoin tietoja riskisuojusta ja erityisesti varallisuussalkun arvostuksesta niiden omaisuuserien osalta, jotka kuuluvat riskisuojan piiriin, jäljempänä 'suojattu salkku'. Saksa toimitti lisätietoja muun muassa 6, 20, 21, 22, 23 ja 29 päivänä lokakuuta, 11, 12, 16 ja 27 päivänä marraskuuta ja 17 päivänä joulukuuta 2009 sekä 26 ja 27 päivänä tammikuuta ja 19 päivänä helmikuuta 2010.
- (13) Saksa ja komission yksiköt käsittelivät rakenneuudistus-suunnitelmaa, riskisuoja ja pääomapohjan vahvistamista sekä suojatun salkun arvostusta lokakuun 2009 ja kesäkuun 2011 välisenä aikana useissa tapaamisissa ja etäkokouksissa sekä muilla viestintätavoilla erityisesti 5, 21 ja 27 päivänä lokakuuta, 4, 12, 13, 18, 27 ja 30 päivänä marraskuuta ja 7, 9, 14 ja 15 päivänä joulukuuta 2009, 14 ja 19 päivänä tammikuuta, 21 päivänä huhtikuuta, 5, 12, 20, 26, 28 ja 31 päivänä toukokuuta, 15 päivänä kesäkuuta 13, 16, 22 ja 23 päivänä heinäkuuta, 30 päivänä syyskuuta, 22 päivänä marraskuuta ja 9 ja 22 päivänä joulukuuta 2010 sekä 23 ja 28 päivänä helmikuuta, 18 päivänä maaliskuuta, 1 ja 8 päivänä huhtikuuta, 25 päivänä toukokuuta ja 7, 16 ja 29 päivänä kesäkuuta 2011 (luettelo ei ole tyhjentävä). Rakenneuudistus-suunnitelman lopullinen versio esitettiin 11 päivänä heinäkuuta 2011.
- (14) Saksa toimitti tämän päätöksen liitteessä I olevan asiakirjan sitoumuksista 5 päivänä syyskuuta 2011.

2 TUENSAAJAN KUVAUS

HSH Nordbank AG

- (15) HSH-konserni, jäljempänä 'HSH', on Saksan viidenneksi suurin Landesbank-pankki, jonka pääkonttori sijaitsee Hampurissa ja Kielissä. Kyseessä on osakeyhtiö, joka perustettiin 2 päivänä kesäkuuta 2003, kun Hamburgische Landesbank ja Landesbank Schleswig-Holstein fuusioitui-
vat. Lokakuussa 2006 Flowers⁽⁶⁾ osti WestLB:ltä 24,1 prosenttia HSH:n osakkeista (26,6 prosenttia äänioikeudesta), kun odotettiin HSH:n listautumista pörssiin vuonna 2008.
- (16) HSH:n taseen loppusumma 31 päivänä joulukuuta 2008 oli 208 miljardia euroa ja riskipainotettujen saamisten arvo 112 miljardia euroa.
- (17) Komission pelastamispäätöksessään 29 päivänä toukokuuta 2009 hyväksymien toimenpiteiden toteuttamisen jälkeen HSH:n omistajarakenne oli seuraava: Hampuri 10,89 prosenttia; Schleswig-Holstein 10,42 prosenttia; Hampurin ja Schleswig-Holsteinin yhdessä perustama julkisoikeudellinen laitos HSH Finanzfonds AöR, jossa niillä on yhtä suuri määräysvalta, 64,18 prosenttia; SGVSH 4,73 prosenttia; SVB 0,58 prosenttia ja Flowers 9,19 prosenttia⁽⁷⁾.

⁽⁶⁾ Sijoittajat, joiden neuvonantajana Flowers toimi, ovat HSH Alberta I L.P., HSH Alberta II L.P., HSH Luxembourg S.à.r.l., HSH Delaware L.P., HSH Alberta V L.P., HSH Coinvest (Alberta) L.P. ja HSH Luxembourg Coinvest S.à.r.l.

⁽⁷⁾ Ennen pelastustoimenpiteiden toteuttamista osuudet jakaantuivat seuraavasti: Hampuri 30,41 prosenttia, Schleswig-Holstein 29,10 prosenttia, SGVSH 13,20 prosenttia, SVB 1,62 prosenttia ja Flowers 25,67 prosenttia.

- (18) HSH on liikepankki, jonka ydinaluetta on Pohjois-Saksa. Sen tärkeimpiä toimialoja ovat yritys pankkitoiminta ja yksityispankkitoiminta. Yrityspankkitoiminnassa se keskittyy merenkulkuun, yritysasiakkaisiin, kuljetusalaan, kiinteistöalaan ja uusiutuvaan energiaan. HSH on maailman suurin alusrahoittaja ja sillä on huomattava markkinaosuus lentoliikenteen rahoituspalvelujen markkinoilla (osa kuljetusalan liiketoimintayksikköä). Joulukuussa 2008 HSH oli Euroopassa, Aasiassa ja Amerikassa edustettuna 21 suuressa rahoituskeskuksessa.
- (19) HSH lukeutuu Saksan julkisiin luottolaitoksiin, jotka 18 päivään heinäkuuta 2005 kuuluivat rajoittamattomien valtiontakausten piiriin (ylläpitovelvollisuus Anstaltlast ja takausvelvollisuus Gewährträgerhaftung) ⁽⁸⁾.
- (20) 1990-luvun alussa toteutettiin 523 miljoonan euron omaisuuden- ja pääomansiirrot, joista HSH, Hamburgische Landesbank ja Landesbank Schleswig-Holstein saivat etua. Komissio päätti 20 päivänä lokakuuta 2004, että nämä siirrot olivat sisämarkkinoille soveltumatonta valtiotukea, joka oli perittävä takaisin ⁽⁹⁾. HSH:n täytyi palauttaa julkisille omistajilleen yhteensä 756 miljoonaa euroa korkoineen. HSH suoritti palautuksen kahdessa osassa 31 päivänä joulukuuta 2004 ja 3 päivänä tammikuuta 2005.
- (21) Menetetyn pääoman korvaamiseksi osakkeenomistajat korottivat 20 päivänä heinäkuuta 2005 HSH:n pääomaa 556 miljoonalla eurolla ⁽¹⁰⁾. Pääomankorotus toteutettiin omista varoista ns. osamaksujen yhteydessä. Mekanismin ansiosta omistajarakenne muuttui hyvin vähän. Komissio päätti 6 päivänä syyskuuta 2005, että pääomankorotus toteutettiin markkinataloussijoittajan periaatetta noudattaen eikä siis ollut valtiotukea ⁽¹¹⁾.
- (22) HSH:n osakkeenomistajat päättivät heinäkuun puolesavälissä vuonna 2008 lisätä HSH:n omia varoja kasvun rahoittamiseksi. Tämä pääomatoimenpide oli volyymitaan vajaan 2 miljardia euroa, joista noin 1,26 miljardia euroa oli tuoretta pääomaa.
- (23) Pääomatoimenpiteen ensimmäinen osa toteutettiin niin, että kaikki julkisten omistajien hallussa olleet yhteensä 685 miljoonan euron äänettömät osakkuudet ⁽¹²⁾ ja 57 miljoonan euron etuoikeutetut osakkeet muutettiin kantaosakkeiksi. Samaan aikaan Flowers osallistui käteispääomankorotukseen välttääkseen osakeomistuksensa laimentumisen ⁽¹³⁾. Tämän seurauksena HSH sai lisäpääomaa noin 300 miljoonaa euroa.
- (24) Pääomatoimenpiteen toisena osana omistajat päättivät yhteensä 962 miljoonan euron vaihtovelkakirjalainan muodossa toteutettavasta uudesta äänettömästä osakkuudesta. Julkiset ja yksityiset osakkeenomistajat osallistuivat äänettömään osakkuuteen osakkuuksiansa mukaisessa suhteessa (julkiset 660 miljoonaa euroa ja yksityiset 240 miljoonaa euroa). Yksityisiltä osakkeenomistajilta saatiin vielä lisäksi 62 miljoonaa euroa. Nämä äänettömät osakkuudet muutettiin 31 päivänä joulukuuta 2010 kantaosakkeiksi.
- (25) Saksa ilmoitti komissiolle 22–24 kappaleessa kuvatuista pääomatoimenpiteistä. Komissio katsoi, että julkisten osakkeenomistajien sijoitukset olivat markkinataloussijoittajan periaatteen mukaisia, koska yksityinen sijoittaja osallistui transaktioon huomattavalla osuudella ja samoin ehdoin kuin julkiset osakkeenomistajat. Komissio ilmoitti Saksalle 1 päivänä elokuuta 2008 päätöksestään olla jatkamatta asian käsittelyä.
- (26) HSH kirjasi vuosina 1999–2009 yhteensä 1,85 miljardin euron tappiot ja maksoi yhteensä 354 miljoonan euron osingot julkisille omistajilleen. Samalla ajanjaksolla HSH:n julkiset omistajat antoivat sille tuoretta pääomaa [4–5] (*) miljardia euroa ja takasivat sitoumuksia 166 miljardiin euroon.
- ⁽¹²⁾ Hampurin vapaa hansakaupunki 108,2 miljoonaa euroa, Schleswig-Holstein 498,1 miljoonaa euroa, Sparkassen- und Giroverband für Schleswig-Holstein 78,3 miljoonaa euroa.
- ⁽¹³⁾ HSH:n julkiset osakkeenomistajat olivat vuoden 2007 lopussa muuttaneet 578 miljoonan euron äänettömät osakkuuteensa kantaosakkeiksi, ja Flowers hankki näiden 578 miljoonan euron yhteydessä uusista osakkeista 166 miljoonan euron osuuden välttääkseen osakkuuksiansa laimentumisen. Julkiset ja yksityiset osakkeenomistajat olivat sopineet tästä tasapuolisesti toteutettavasta transaktiosta jo vuonna 2006, kun trustit tulivat HSH:n osakkaiksi.
- (*) Luottamuksellinen tieto.
- ⁽⁸⁾ Ylläpitovelvollisuus merkitsi, että rahoituslaitoksilla on oikeuksia osakkeenomistajiaan kohtaan, kun taas takausvelvollisuus loi rahoituslaitosten velkojille oikeuksia osakkeenomistajia kohtaan. Nämä velvollisuudet on poistettu komission päätöksellä asiassa E 10/2000 (EYVL C 146, 19.6.2002, s. 6 ja EYVL C 150, 22.6.2002, s. 7). Päätöksen nojalla kaikki siirtymäaikana vuodesta 2001 vuoteen 2005 syntyneet velvollisuudet kuuluvat vielä vuoteen 2015 asti näiden takausten piiriin. Näiden velvollisuuksien piiriin kuuluvat takaukset olivat 31 päivänä joulukuuta 2009 56 miljardia euroa.
- ⁽⁹⁾ Komission päätös (K(2004) 3928 lopull. ja K(2004) 3930 lopull., tehty 20 päivänä lokakuuta 2004, Hamburgische Landesbank – Girozentrale (menettely C71/02) ja Landesbank Schleswig-Holstein – Girozentrale (menettely C72/02).
- ⁽¹⁰⁾ Tavanomaista osakepääomaa 488 miljoonaa euroa ja etuoikeutettuja osakkeita 68 miljoonaa euroa.
- ⁽¹¹⁾ Komission päätös, tehty 6 päivänä syyskuuta 2005 asiassa NN 71/05 – HSH Nordbank AG:n pääomankorotus.

Taulukko 1

HSH:n julkisia omistajia koskevia tunnuslukuja vuosilta 1999–2009 ⁽¹⁴⁾

Tilivuosi	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Voitot ja tappiot (miljoonaa euroa) ⁽¹⁾	111	110	204	239	261	127	400	460	270	– 3 195	– 838
Kumuloituneet voitot ja tappiot (miljoonaa euroa)	111	221	425	664	925	1 052	1 452	1 912	2 182	– 1 013	– 1 851
Osingot julkisille omistajille (miljoonaa euroa)					36	44	72	96	105	0	0
Kumuloituneet osingot julkisille omistajille (miljoonaa euroa)					36	80	153	248	354	354	354
Omistajilta tuleva tuore pääoma (miljoonaa euroa) paikallisten yleisesti hyväksytyjen kirjanpitoperiaatteiden mukaisesti							[300–600]	0	0	[700–1 400]	3 000
Kumuloituneet julkisten omistajien toteuttamat pääomasijoitukset (miljoonaa euroa)							[300–600]	[300–600]	[300–600]	[1 000–2 000]	[4 000–5 000]
Riskisuoja – takaus (miljardia euroa)											10
Taatut sitoumukset (miljardia euroa), joista			162	166	152	144	161	88	78	75	73
Gewährträgerhaftung-takausvelvollisuus (miljardia euroa)			162	166	152	144	161	88	78	65	56
SoFFin-takaus (miljardia euroa)			0	0	0	0	0	0	0	10	17

⁽¹⁾ Vuosien 1999–2006 luvut ovat paikallisten yleisesti hyväksytyjen kirjanpitoperiaatteiden mukaisia ja vuosien 2007–2009 luvut kansainvälisten tilinpäätösstandardien (IFRS) mukaisia.

(27) Kaikki kolme suurta luottoluokituslaitosta ⁽¹⁵⁾ ovat aina aiemmin antaneet HSH:lle AA-luokituksen. Pitkäaikaisessa luokituksessa on näkynyt HSH:n julkisten omistajien myöntämät rajoittamattomat valtion takaukset. Oletuksella, että julkiset omistajat myöntävät edelleen tukea, on yhä HSH:n luokituksessa tärkeä merkitys, ja Fitch onkin nostanut ⁽¹⁶⁾ luokitustaan 7 pykälällä. Moody's on nostanut luokitusta tukitekiäjien perusteella yhteensä seitsemän pykälää, joista yksi voidaan lukea julkisten omistajien myöntämän tuen (alueellinen tuki) ansioksi.

(28) Stand-alone-luokituksessa (Moody'sin Bank Financial Strength Rating, BFSR-luokitus) ⁽¹⁷⁾ C näkyy luottoluokituslaitosten näkemys, että HSH:n vakavaraisuus on asianmukainen ja että sillä on hyvä liiketoimintamalli. Moo-

dy'sin BFSR-menetelmän mukaan C-luokituksen saaneiden pankkien taloudellista tilaa koskevat perusluvut ovat hyväksyttävät toimintaympäristön ollessa ennustettava ja vakaa tai niiden taloudellista tilaa koskevat perusluvut ovat hyvät toimintaympäristön ollessa vähemmän ennustettava ja vakaa.

(29) Heinäkuussa 2004 Fitch alkoi luokitella HSH:n takaamattomat joukkovelkakirjat A-luokkaan, mutta jätti HSH:n stand-alone-luokituksen C-luokkaan. Moody's ja S&P seurasivat heinäkuussa 2005 esimerkkiä takaamattomien joukkovelkakirjojen luokituksen osalta. HSH:n luokitukset olivat vakaita siihen asti, kunnes kriisi alkoi vuonna 2008.

(30) Lokakuun 2008 jälkeen HSH:n luokituksessa on ollut nähtävissä kaksi suuntausta. Ensimmäinen suuntaus alkoi lokakuussa 2008, kun Fitch ja Moody's laskivat HSH:n stand-alone-luokituksen asteittain D-luokan alemmalle tasolle ja E-luokan ylemmälle tasolle (E on Moody'sin BFSR-luokituksen alin mahdollinen luokka) ⁽¹⁸⁾. Luokituslaitokset mainitsivat luokituksen alentamisen syiksi a) HSH:n syklistä pääomapohjasta, ja erityisesti alusrahoitusliiketoimintayksikön omaisuuseristä, johtuvat huomattavat riskit, b) HSH:n rajoitetut pääomansaantimahdollisuudet siihen nähden, että se harjoittaa hyvin pääomaintensiivistä antolainastoimintaa, ja c) vähäisestä varojen

⁽¹⁴⁾ Hamburgische Landesbankin ja Landesbank Schleswig-Holsteinin tiedot on yhdistetty ajalta ennen 2 päivää heinäkuuta 2003 (fuusioitumisen ajankohta).

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

⁽¹⁶⁾ Luokitus nousi yhtä monella pykälällä kuin ulkoiset luottotukitekiäjät (eli todennäköisyys, että pankki saa kolmansilta, esim. omistajiltaan, konserniltaan tai virallisilta tahoilta ulkoista tukea) nostavat rahoituslaitoksen luokitusta sen stand-alone-luokituksesta (tai pankin vakavaraisuusluokituksesta).

⁽¹⁷⁾ Moody'sin stand-alone-luokituksen määritelmän mukaan BFSR kuvaa luottoluokituslaitoksen arviota pankin sisäsyntyisestä luotettavuudesta ja vakaudesta, jolloin siinä ei oteta huomioon tiettyjä ulkoisia luottotukitekiäjiä (kuten julkisia omistajia). BFSR-luokituksessa ei oteta huomioon todennäköisyyttä, että pankki saisi tällaista ulkoista tukea, eikä riskejä, joita aiheutuu valtion mahdollisista toimenpiteistä, jotka voisivat vaikuttaa pankin kykyyn vastata sitoumuksistaan. BFSR mittaa, millä todennäköisyydellä pankki tarvitsee tukea kolmansilta, esim. omistajiltaan, konserniltaan tai virallisilta tahoilta.

⁽¹⁸⁾ Luokkaan E kuuluu pankkeja, joiden sisäsyntyinen taloudellinen vahvuus on hyvin vähäinen ja joiden kohdalla säännöllisen ulkoisen tuen tai ulkoisen tukitarpeen todennäköisyys on suhteellisen suuri.

tuotosta, suhteellisen suurista riskivaroista myönnettäessä rahoitusta reaalivakuuksia vastaan (asset-based finance) ja selvästi korkeammista rahoituskustannuksista johdettua HSH:n heikon kannattavuuden kriisiä edeltäneeseen aikaan verrattuna. Lisäksi luokituslaitoksilla oli epäilyjä HSH:n liiketoimintaprofiilin suhteen. Koska HSH:lla ei ole oikeastaan kanavia tavoittaa yksityisasiakkaita, se on riippuvainen raha- ja pääomamarkkinoista, joilla sillä kuitenkin tulee olemaan vaikeuksia saada riittävästi rahoitusta. Pääomittamista, maksuvalmiuspuskureita ja rahoituksen epätasapainoa koskevien tiukempien sääntöjen noudattaminen on luokituslaitosten mukaan erityisen haastavaa HSH:n kaltaiselle puhtaasti tukkupankkitoimintaa harjoittavalle pankille.

- (31) Toinen suuntaus alkoi toukokuussa 2009, kun S&P alensi HSH:n luokituksen BBB+-luokkaan. Moody's ja Fitch seurasivat perässä, mutta nostivat HSH:n toukokuussa ja heinäkuussa 2010 jälleen luokkaan A3/A. Luokituslaitokset perustelivat luokituksen alentamista sillä, että julkisilta omistajilta tulevaa lisätukea rajoittaisivat a) EU:n tukisäännökset ja b) budjettirajoitukset. Siihenastiset mittavat tukitoimenpiteet rasittivat julkisten omistajien taloudellista vahvuutta melkoisesti, minkä vuoksi ne olivat vähemmässä määrin taipuvaisia myöntämään lisätukea. Tärkeä tekijä arvioitaessa julkisten omistajien valmiutta myöntää jatkossa tukitoimenpiteitä oli tuolloin HSH:n taseessa näkyvien, uusista säännöksistä määräajaksi vapauttavan lausekkeen (grandfathering clause) ⁽¹⁹⁾ nojalla liikkeeseen laskettujen velkakirjojen suuri määrä.

Pelastustoimenpiteiden myöntämiseen johtaneet seikat

- (32) Jo vuonna 2007 HSH:n 30 miljardin Yhdysvaltain dollarin arvoisen strukturoidun lainasalkun (CIP) ⁽²⁰⁾ arvoa oikaistiin finanssikriisin seurauksena 1,3 miljardilla eurolla alaspäin. Kriisin leviäminen reaalityöelämään vaikutti kielteisesti perinteiseen lainasalkkuun ja HSH:n saamisten laatuun alusrahoituksen, kuljetusalan, kiinteistöalan ja uusiutuvan energian rahoituksen alalla. CIP:n arvon alentaminen vielä 1,6 miljardilla eurolla ja antolainauksen riskeihin varautuminen 1,9 miljardilla eurolla vaikuttivat huomattavasti siihen, että tulos vuonna 2008 oli 3,2 miljardia euroa negatiivinen.
- (33) Lehman Brothers -pankin konkurssi syyskuussa 2008 kärjisti edelleen HSH:n jälleenrahoitusvaikeuksia ja johti siihen, että HSH haki Sonderfonds Finanzmarktstabilisierungilta, jäljempänä 'SoFFin', 30 miljardin euron maksuvalmiustakausta.

⁽¹⁹⁾ Siirtymäaikana, joka alkoi 19 päivänä heinäkuuta 2001 ja päättyi 18 päivänä heinäkuuta 2005, uudet sitoumukset kuuluivat vielä Gewährträgerhaftung-takausvelvollisuuden piiriin, jos ne erääntyvät viimeistään 31 päivänä joulukuuta 2015.

⁽²⁰⁾ CIP sisälsi 31 päivänä joulukuuta 2007 muiden omaisuuserien ohessa myös Yhdysvaltain subprime-luottoja ja "synteettisiä" velkavakuudellisia velkasitoumuksia.

- (34) Saksan finanssivalvontaviranomainen Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, jäljempänä 'BaFin', ilmoitti HSH:lle 29 päivänä huhtikuuta 2009 katsovansa HSH:n silloisen vakavaraisuustilanteen perusteella, että HSH:n on vaikea täyttää lakisäateisiä pääomavaatimuksia. BaFin ilmoitti, että se määräisi Saksan luottolaitoslain 47 §:n nojalla moratorion, jos HSH:n omistajat eivät vahvista HSH:n pääomapohjaa.
- (35) S&P alensi 6 päivänä toukokuuta 2009 negatiivisten näkymien vuoksi HSH:n luokitusta kahdella pykälällä A-luokasta BBB+-luokkaan.

3 TUKITOIMENPITEET

- (36) Schleswig-Holsteinin ja Hampurin osavaltiot toteuttivat vuoden 2009 toukokuussa ja kesäkuussa HSH:n hyväksi kaksi tukitoimenpidettä: pääomapohjan vahvistaminen 3 miljardilla eurolla ja toiseksi suuririskisintä etuoikeusluokkaa koskevan 10 miljardin takauksen, jäljempänä 'riskisuoja', myöntäminen. Lisäksi SoFFin toteutti HSH:n hyväksi kolmannen tukitoimenpiteen maksuvalmiustakausten muodossa. Takausten määrä oli lopulta 17 miljardia euroa.

3.1 PÄÄOMAPOHJAN VAHVISTAMINEN

- (37) Pääomapohjaa vahvistettiin sijoittamalla käteispääomaa yhteensä 3 miljardia euroa rajoituksettomina ensisijaisina omina varoina äänioikeudellisia kantaosakkeita vastaan. HSH AG toteutti osakkeiden liikkeeseenlaskun, jossa HSH Finanzfonds AöR merkitsi kaikki osakkeet. HSH Finanzfonds AöR on Hampurin ja Schleswig-Holsteinin yhdessä perustama julkisoikeudellinen laitos, jossa niillä on yhtä suuri omistusosuus ja määräysvalta.
- (38) HSH Finanzfonds AöR hankki pääomapohjan vahvistamiseen tarvittavat rahoitusvarat laskemalla pääomamarkkinoilla liikkeeseen joukkovelkakirjalainan. Hampuri ja Schleswig-Holstein takasivat yhteisvelallisia yhtä suurin osuuksin joukkovelkakirjojen haltijoille joukkovelkakirjojen liikkeeseenlaskusta laitokselle syntyneet vastuut. HSH Finanzfonds AöR:n liikkeeseen laskeman joukkolainan tarkoituksena oli pelkästään HSH:n pääomapohjan vahvistamisen rahoittaminen. HSH Finanzfonds AöR toimii pelkästään Hampurin ja Schleswig-Holsteinin tätä tarkoitusta varten perustamana yhtiönä, eikä sillä ole pääomapohjan vahvistamisen ja riskisuojan lisäksi mitään muuta tarkoitusta.
- (39) Uusien osakkeiden liikkeeseenlaskuhinta perustui Price-waterhouseCoopersin, jäljempänä 'PwC', tekemään arviointiin, jossa HSH:n arvon määritettiin olevan [> 2] miljardin euron ja [< 3] miljardin euron välillä ([> 19] eurosta [< 28] euroon osaketta kohti). Arvonmäärityksen perusteella HSH:n keskimääräinen arvo on [$2-3$] miljardia euroa ([$19-28$] euroa osaketta kohti). Arvonmääritys tehtiin ennen kuin HSH:n luottoluokitusta alennettiin

6 päivänä toukokuuta 2009. Luottoluokituksen alenemisen vaikutusta HSH:n arvoon ei otettu huomioon, mutta se vaikutti kuitenkin neuvotteluihin liikkeeseenlaskuhinnasta. Arvonmääritys perustui oletukseen, että luokitus nousisi aikaisempaan luokkaan (A) vuonna 2013.

- (40) Hampuri ja Schleswig-Holstein halusivat saada uudelle 3 miljardin pääomasijoitukselle 10 prosentin vuotuisen tuoton (300 miljoonaa euroa vuodessa). Koska HSH:n liiketoimintasuunnitelmassa vuosiksi 2009–2012 ennakoitujen voitot eivät olleet riittävät, jotta kaikille kantaosakkeille voitaisiin maksaa 10 prosentin osingot, alennettiin uusien kantaosakkeiden liikkeeseenlaskuhintaa vuosina 2009–2012 maksamatta jäävien 10 prosentin osinkojen määrällä. Vuosina 2009–2012 maksettavien 10 prosentin osinkojen nykyarvo on [650–800] miljoonaa euroa ([3–6] euroa osaketta kohti). Uusien osakkeiden hinta asetettiin 19 euroon osakkeelta ([19–28] euroa miinus [3–6] euroa). HSH Finanzfonds AöR osti 157 894 737 uutta kantaosaketta.
- (41) Säästökassayhdistykset ja Flowers eivät osallistuneet pääomapohjan vahvistamiseen, joten toisen säästökassayhdistyksen osakkuus laimeni 13,20 prosentista 4,73 prosenttiin, toisen 1,62 prosentista 0,58 prosenttiin ja Flowersin 25,67 prosentista 9,19 prosenttiin, kun taas Hampurin ja Schleswig-Holsteinin osakkuus (HSH Finanzfonds AöR:n osakkuus mukaan lukien) kasvoi 59,51 prosentista 85,49 prosenttiin.

3.2 RISKISUOJA

- (42) Riskisuoja luotiin kesäkuussa 2009 samaan aikaan, kun pääomapohjaa vahvistettiin. Myös riskisuojan myönsi HSH Finanzfonds AöR suoraan. Säästökassayhdistykset ja Flowers eivät osallistuneet tähän toimenpiteeseen. Riskisuoja muodostuu HSH:ta tappioilta suojaavasta toiseksi suuririskisintä etuoikeusluokkaa koskevasta 10 miljardin euron takauksesta, joka maaliskuuhun 2009 sijoittuvasta määräpäivästä alkaen suojaaa yhteensä noin 172 miljardin euron salkkua (187 miljardin euron vastuut, jos maksut laiminlyödään). Suuririskisimmistä 3,2 miljardin euron etuoikeusluokasta HSH vastaa itse. Toiseksi suuririskisimmistä 10 miljardiin nousevasta etuoikeusluokasta vastaa HSH Finanzfonds AöR. Tappiot, jotka ylittävät 13,2 miljardia euroa (suuririskisin ja toiseksi suuririskisin etuoikeusluokka yhteensä), kantaa HSH. Suojatun salkun siirtoarvo on [noin 168] miljardia euroa (yhteensä [noin 172] miljardin euron omaisuuserät miinus 3,2 miljardia euroa).
- (43) Periaatteessa HSH voi irtisanoa takauksen milloin tahansa, joskin irtisanominen on 31 päivään joulukuuta 2013 rajoitettu yhteensä [2–5] miljardiin euroon ja [1–4] miljardiin euroon vuotta kohti. HSH irtisanoi 9 päivänä maaliskuuta 2011 takauksesta 1 miljardi euroa. Samoin 18 päivänä kesäkuuta 2011 ja jälleen 6 päivänä syyskuuta 2011 HSH irtisanoi takauksesta 1 miljardi euroa, joten jäljellä oleva takaus aleni 7 miljardiin euroon. Irtisanomisista ilmoitettiin BaFinille. BaFin ilmoitti, että se ei vastusta asiaa.

Suojatun salkun koostumus

- (44) Arvoltaan alentuneet omaisuuserät, kuten omaisuusvakuudelliset arvopaperit, muodostavat noin [3–6] prosenttia [noin 172] miljardin euron riskisuojusta salkusta. Suurin osa suojatuista omaisuuseristä on asiakaslainoja, jotka ovat HSH:n ydintoimintaa. Suojattu salkku muodostuu useista eri valuutoista, joita ovat esimerkiksi EUR, USD ja GBP.

Taulukko 2

[Noin 172] miljardin euron suojattujen omaisuuserien jakaantuminen

Omaisuuserä	Taseeseen kirjattu summa (miljardia euroa)	% salkusta
Asiakaslainat	[noin 115]	(...)
Kiinteäkorkoiset arvopaperit	[noin 30]	(...)
Schuldscheindarlehen-joukkolainat ⁽¹⁾	[noin 15]	(...)
Omaisuusvakuudelliset arvopaperit	[noin 10]	(...)
Maksutakaukset	[noin 5]	(...)
Yhteensä	[noin 172]	100,0

⁽¹⁾ Eriytynen saksalainen rahoitustuote.

Suojattujen omaisuuserien arvonmääritys

- (45) Ennen riskisuojan perustamista HSH ei ollut teettänyt ulkoisilla asiantuntijoilla koko salkun arvonmääritystä. Blackrock ja Cambridge Place olivat määrittäneet pelkästään omaisuusvakuudellisten arvopaperien salkun ja strukturoitujen arvopaperien (CIP) salkun arvon. HSH toteutti marraskuun 2009 ja tammikuun 2010 välisenä aikana komission kehottamana suojatun salkun arvonmäärityksen, jonka perustana käytettiin komission tiukkaa stressiskenaariota. Arvonmääritys tehtiin yhteistyössä komission asiantuntijoiden kanssa. Arvonmääritysoletukset vastasivat komission muissa tapauksissa perustana käyttämiä tiukkoja stressiskenaarioita. Arvonmäärityksen perustana oli analyysi 40 transaktion satunnaisotoksesta, jonka fikttiivinen arvo oli 1 miljardi euroa eli 0,6 prosenttia kokonaisvastuista, ja Moody'sin CDOROM-työkalulla ⁽²¹⁾ tehty arvonmääritys, jonka kohteena oli laaja ja edustava otos salkusta. Taustaoletuksista keskusteltiin komission asiantuntijoiden kanssa. HSH:n tukena oli Morgan Stanley, joka vahvisti laskelmien teknisen oikeellisuuden. Riskisuojan pääomavaatimusta supistava vaikutus määritettiin sitä perustettaessa [noin 3,5] miljardiin euroon. BaFin vahvisti helmikuussa 2010 pääomavaatimusta supistavan vaikutuksen määrittämisessä käytettyjen menetelmien ja taustalaskelmien oikeellisuuden.

⁽²¹⁾ Moody'sin Analytics CDOROM on Monte Carlo -simulaatiomalli, jota käytetään laskettaessa tietyn staattisen omaisuuseräsalkun erien odotettavissa olevia tappioita. Moody's Investors Servicen luokitusalalytikit käyttävät sitä määrittäessään staattisia synteettisiä CDO-luokituksia. Myös arvoltaan alentuneita omaisuuseriä koskevien toimenpiteiden odotettavissa olevien tappioiden laskemisessa käytetään vertailukelpoisia malleja ja menetelmiä.

Riskisuojausta maksettava korvaus

- (46) HSH Finanzfonds AÖR:n ja HSH:n välillä 2 päivänä kesäkuuta 2009 takauksen antamisesta tehdyn sopimuksen mukaan HSH Finanzfonds AÖR saa toiseksi suuririskisintä etuoikeusluokkaa koskevan takauksen myöntämisestä palkkion, jäljempänä 'peruspreemio', jonka suuruus on takauksen nimellisarvosta 400 peruspistettä vuodessa (10 miljardia euroa). Takaukseen turvautuminen ja takauksen osittainen irtisanominen pienentävät summaa, josta 400 peruspisteen korvaus maksetaan. Taulukossa 3 esitetään kumulatiivisten maksujen yhteissumma kolmessa eri skenaariossa: a) Skenaario 1: HSH-perustapaus, jossa oletetaan, että takaukseen ei turvauduta ja HSH irtisanoa sen kokonaan vuoden 2015 loppuun mennessä; b) Skenaario 2: skenaario, jossa turvaudutaan 5 miljardin euron takauksummaan, ja c) skenaario 3: omaisuuserien arvonmäärittelyksen perustana oleva tapaus, jossa lähtökohdalla on, että koko takaus käytetään vuoteen [2015–2020] mennessä (ei irtisanomisia).

Taulukko 3

Saksan esittämä korvaus riskisuojausta eri skenaarioissa

(miljoonaa euroa)			
	Skenaario 1 (takaukseen ei turvauduta)	Skenaario 2 (takauksesta maksetaan 5 miljardia euroa)	Skenaario 3 (takauksesta maksetaan 10 miljardia euroa)
Peruspreemio (400 peruspistettä jäljellä olevan takauksen nimellisarvosta)	[> 1,5]	[> 2,5]	[> 4]

- (47) Rakenneuudistusaikana peruspreemiota maksettaisiin takaukseen turvautumisesta riippuen vuosittain [100–150] miljoonasta eurosta 405 miljoonaan euroon (ks. taulukko 4).

Taulukko 4

Ennakoidut HSH:n peruspreemiomaksut (400 peruspistettä) HSH Finanzfonds AÖR:lle rakenneuudistusaikana

(miljoonaa euroa)						
	2009 todellinen arvo	2010 todellinen arvo	2011	2012	2013	2014
Skenaario 1 (takaukseen ei turvauduta)	– 300	– 405	– [300–350]	– [200–250]	– [150–200]	– [100–150]
Skenaario 2 (takauksesta maksetaan 5 miljardia euroa)	– 300	– 405	– [300–350]	– [200–250]	– [180–230]	– [150–200]
Skenaario 3 (takauksesta maksetaan 10 miljardia euroa)	– 300	– 405	– [300–400]	– [300–400]	– [300–400]	– [300–400]

3.3 MAKSUVALMIUSTAKAUKSET

- (48) HSH on lisäksi hakenut SoFFiniltä maksuvalmiustakauksia, jotka kattaisivat uusien velkakirjojen liikkeeseenlaskun yhteensä 30 miljardiin euroon saakka. Joulukuun alussa 2008 SoFFin hyväksyi ensimmäisen 10 miljardin euron erän liikkeeseenlaskun. Takaukset myönnettiin Saksan pelastuspaketin ⁽²²⁾ yhteydessä. Loput 20 miljardia euroa oli määrä vapauttaa sen jälkeen, kun rakenneuudistussuunnitelma on esitetty. Toinen, 20 miljardin euron erä vapautettiin, kun HSH oli esittänyt SoFFinille rakenneuudistussuunnitelman 7 päivänä maaliskuuta 2009. Yhteensä 17 miljardia euroa oli käytetty 30 päivään syyskuuta 2009. SoFFin laski 1 päivänä tammikuuta 2010 takauksen enimmäismäärää 30 miljardista eurosta 17 miljoonaa euroa. Enimmäismäärää ei enää nostettu.

4 RAKENNEUUDISTUSSUUNNITELMA

4.1 ALKUPERÄINEN RAKENNEUUDISTUSSUUNNITELMA JA TALOUSENNUSTEIDEN MYÖHEMPI MUUTTAMINEN

- (49) Ensimmäinen, 1 päivänä syyskuuta 2009 toimitettu rakenneuudistussuunnitelma, jäljempänä 'alkuperäinen rakenneuudistussuunnitelma', on kuvattu päätöksessä menettelyn aloittamisesta (johdanto-osan 23–28 kappale). Alkuperäisen rakenneuudistussuunnitelman rakenneuudistuskonseptista toimitettiin lisätietoja lokakuun 2009 ja kesäkuun 2011 välisenä aikana. Rakenneuudistussuunnitelman muutettu versio, jäljempänä 'muutettu rakenneuudistussuunnitelma', esitettiin 11 päivänä heinäkuuta 2011. Alkuperäiseen rakenneuudistussuunnitelmaan sisältyvä talousennuste ja vastaavat päivitykset kuvataan tässä lyhyesti.

⁽²²⁾ Komission päätös, tehty 27 päivänä lokakuuta 2008 valtiontukiasiassa N 512/08 – Saksan luottolaitosten pelastuspaketti (EUVL C 293, 15.11.2008, s. 2), muutettu komission päätöksellä, tehty 12 päivänä joulukuuta 2008 valtiontukiasiassa N 625/08 – Saksan luottolaitosten pelastuspaketti, jatkettu valtiontukiasiassa N 330/09 22 päivänä kesäkuuta 2009 tehdyllä komission päätöksellä (EUVL C 160, 14.7.2009, s. 4).

- (50) Alkuperäisessä rakenneuudistussuunnitelmassa ennustettiin nettomääräisten korkotuottojen alenevan vuosina 2009–2014 [noin 20] prosenttia [noin 1,4] miljardista eurosta [noin 1,1] miljardiin euroon. Taloudellisen tuloksen yksittäisten osatekijöiden suhteen HSH ennusti, että ydinpankin ⁽²³⁾ tulos ennen rakenneuudistusta (ja antolainauksen riskeihin varautumisen jälkeen) paranisi vuodesta 2009 vuoteen 2014 yli 200 prosentilla eli [noin 350] miljoonasta eurosta [noin 1,1] miljardiin euroon. Vuodeksi 2014 ennustettuun [noin 1,1] miljardin euron tulokseen ennen rakenneuudistusta sisältyy myös [noin 100] miljoonan euron positiivinen vaikutus antolainauksen riskeihin varautumisen osittaisesta purkamisesta. Palkkiotulot ja kaupankäyntitulot muodostivat vuonna 2014 kumpikin [noin 20] prosenttia ydinpankin tuloksesta ennen rakenneuudistusta. Muutetussa rakenneuudistussuunnitelmassa vuoden 2014 ennustettu tulos ennen rakenneuudistusta oikaistiin [350–450] miljoonaan euroon, josta palkkiotulot ja kaupankäyntitulot muodostavat [10–15] prosenttia.
- (51) Alkuperäisessä rakenneuudistussuunnitelmassa ennustettiin HSH:n kokonaisvarojen pienenevän [noin 175] miljardista eurosta (2009) [noin 150] miljardiin euroon (2014). Lisäksi oletettiin ydinpankin varallisuuden lisääntyvän [noin 100] miljardista eurosta (2009) [noin 110] miljardiin euroon (2014). Muutetussa rakenneuudistussuunnitelmassa vuodeksi 2014 ennustetut HSH:n kokonaisvarat olivat 120 miljardia euroa ja ydinpankin 82 miljardia euroa.
- (52) Alkuperäisen rakenneuudistussuunnitelman mukaan sektoripankin (alusrahoitus, energia ja kuljetusala) segmenttivarallisuuden oli määrä lisääntyä [noin 30] miljardista eurosta (2009) [noin 35] miljardiin euroon (2014). Tästä [noin 20] miljardia euroa olisi lähinnä Yhdysvaltain dollareina rahoitettua alusvarallisuutta. Muutetussa rakenneuudistussuunnitelmassa sektoripankin vuodeksi 2014 ennustettu segmenttivarallisuus oikaistiin [20–25] miljardiin euroon ja alusvarallisuus 15 miljardiin euroon. Toisin kuin alkuperäisessä rakenneuudistussuunnitelmassa muutetussa rakenneuudistussuunnitelmassa ei enää ole lentoliikennettä liiketoimintayksikkönä.
- (53) Vuodeksi 2014 ennustettu rajoituksettomien ensisijaisten omien varojen osuus oli alkuperäisessä rakenneuudistussuunnitelmassa [noin 10] prosenttia ja muutetussa rakenneuudistussuunnitelmassa [10–15] prosenttia.
- (54) Alkuperäisessä rakenneuudistussuunnitelmassa esitetään vuoden 2014 taseen [noin 100] miljardin euron rahoituslähteiden jakauma (rahoituksesta [noin 25] miljardia euroa on varmistamatonta rahoitusta raha- ja pääomamarkkinoilta), mikä tarkoittaa, että suunniteltuihin [noin 150] miljardin euron kokonaisvaroihin nähden jää [noin 50] miljardin euron rahoitusvaje. Muutetussa rakenneuudistussuunnitelmassa vajetta ennustettujen kokonaisvarojen ja kokonaisvelkojen välillä supistettiin. HSH antoi tietoja rahoituslähteistä, joiden avulla vajeesta johtuva rahoitustarve on määrä kattaa.
- (55) Seuraavassa taulukossa esitetään HSH:n päätoimialojen kasvuennusteet alkuperäisen ja muutetun rakenneuudistussuunnitelman mukaisesti.

Taulukko 5

Alusrahoitus- ja yritysasiakassegmenttien kasvuvauhdin vertailu

Segmentti	Alkuperäinen rakenneuudistussuunnitelma (1.9.2009)	Muutettu rakenneuudistussuunnitelma (11.7.2011)	Kommentti muutetun rakenneuudistussuunnitelman kasvuennusteeseen
Alusrahoitus	Uuden liiketoiminnan kasvuvauhti [noin 250] prosenttia vuodesta 2010 (todellinen luku) vuoteen 2014 (keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti [noin 40] prosenttia)	Uuden liiketoiminnan kasvuvauhti [90–130] prosenttia vuodesta 2010 (todellinen luku) vuoteen 2014 (keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti [...] prosenttia)	Kasvuvauhti perustuu uuden liiketoiminnan absoluuttiseen keskimäärin [...] miljardin euron vuotuisen määrään vuodesta 2011 vuoteen 2014. Vertailun vuoksi: Uuden liiketoiminnan kokonaismarkkinavolyymi oli samaan aikaan noin [noin 25] miljardia euroa.
Yritysasiakkaat	Luottovolyymien kasvu [noin 100] prosenttia (2010 todellinen luku – 2014)	Luottovolyymien kasvu [...] prosenttia (2010 todellinen luku – 2014)	Kasvu vastaa uuden liiketoiminnan absoluuttista [...] miljardin euron määrää neljän vuoden aikana. Vertailun vuoksi: Tämän segmentin kokonaisvarat 31.12.2008 olivat 25,7 miljardia euroa.

4.2 MUUTETUN RAKENNEUUDISTUSSUUNNITELMAN YLEISLINJAT

- (56) Muutettu rakenneuudistussuunnitelma toimitettiin komissiolle 11 päivänä heinäkuuta 2011. Siihen sisältyi oleellisia muutoksia HSH:n liiketoimintamalliin. HSH:n uudelle liiketoimintamallille on ominaista riskien vähenty-

⁽²³⁾ Rakenneuudistusyksikön perustamisen jälkeen HSH oli jaettu kahteen liiketoimintayksikköön, jotka ovat rakenneuudistusyksikkö ja ydinpankki. Ydinpankki hoitaa liiketoimintaa, ja rakenneuudistusyksikkö vastaa kriisinratkaisusta. Lopulta HSH:sta jää jäljelle vain ydinpankki.

minen, voimakkaampi keskittyminen alueelliseen liiketoimintaan sekä rahoituksen ja antolainauksen kestävyys. Suunniteltuihin ja jo käynnistettyihin rakenneuudistustoimenpiteisiin kuuluu ydinliiketoimintaan keskittymisen ja siitä seuraavan erilaisista toiminnosta ja oleellisista osakkuuksista luopumisen lisäksi toimipaikkaverkoston sopeuttaminen ja kustannusrakenteen optimointi. Muutettu rakenneuudistussuunnitelma sisältää sisäisen rakenneuudistusyksikön perustamisen. Yksikköön kootaan kirjanpidollisista ja organisatorisista syistä ne toiminnot, joita ei enää jatketa. Uuden liiketoimintamallin tärkeimmät kohdat ovat seuraavat:

- a) Uudelleensuuntautuminen elinkelpoiseen ydinpankki-toimintaan vähentämällä huomattavasti varallisuutta, vahvistamalla alueellista liiketoimintaa (yritysassiakasliiketoiminta Saksassa, kiinteistöliiketoiminta Saksassa ja yksityispankkitoiminta) ja säilyttämällä ydinosaaminen määrättyissä kansainvälisissä toiminnoissa, joilla on vahva alueellinen yhteys (alusrahoitus ja uusiutuva energia painopisteinä Eurooppa);
- b) Pääomamarkkinatoimintojen keskittäminen yksinomaan treasury-toimintaan ja asiakaslähtöiseen liiketoimintaan erityisesti tuotteiden toimittajana muille liiketoimintayksiköille (ristiinmyynti). Kaupankäynnistä omaan lukuun luovuttiin;
- c) Luopuminen toiminnoista, jotka eivät ole sopusoinnussa HSH:n strategisen uudelleensuuntautumisen kanssa, eli luopuminen kansainvälisestä liiketoiminnasta, jossa tehdään ostotarjouksia vieraan pääoman ehtoisella rahoituksella (leverage buy out -liiketoiminta), ulkomaisesta kiinteistöliiketoiminnasta, reaali-kuudellisesta lentokonerahoituksesta ja muusta antolainauttoiminnasta, joka ei yksiselitteisesti kuulu ydinosaamiseen;
- d) Luopuminen kaikista tytäryhtiöistä, jotka eivät vastaa HSH:n strategista uudelleensuuntautumista. Muutettuun rakenneuudistussuunnitelmaan sisältyy luopumisen yhteensä [100–120] osakkuudesta. HSH on jo vähentänyt osakkuuksien määrää 25:llä. Muista osakkuuksista luopumisen on määrä tapahtua viimeistään [...];
- e) Niiden liiketoimintayksiköiden, joita on määrä supistaa tai jotka on määrä myydä sisäisen rakenneuudistusyksikön puitteissa, selkeä erottaminen muista toiminnoista. Rakenneuudistusyksikkö ei aloita uutta liiketoimintaa;
- f) Huomattava toimipaikkojen sopeuttaminen sekä kotimaassa että ulkomailla: luopuminen ei-strategisista toiminnoista johtaa siihen, että ulkomailla sijaitsevista alun perin 21 toimipaikasta 15 suljetaan. Toimipaikat tai edustustot Helsingissä, Shanghaissa, Mumbaissa,

Tukholmassa, Napolissa, Oslossa, Riiassa, Tallinnassa, Varsovassa, San Franciscossa ja Hanoissa on jo suljettu. Toimipaikat tai edustustot Kööpenhaminassa, Pariisissa, Amsterdamissa ja Moskovassa suljetaan vuoteen 2012 mennessä. Rakenneuudistuksen jälkeen HSH:lla on kuusi toimipaikkaa tai edustustoa, jotka sijaitsevat Lontoossa, Hongkongissa, New Yorkissa, Singaporessa, Luxemburgissa ja Ateenassa. Lontoon, Luxemburgin ja New Yorkin toimipaikkoja on määrä pienentää, ja Hongkongin toimipaikka on määrä muuttaa edustustoksi.

- (57) Alueelliseen suuntautumiseen kuuluu erityisesti Pohjois-Saksassa harjoitettava yritys- ja yksityispankkitoiminta, kiinteistöliiketoiminta ja säästökassaliiketoiminta. Lisäksi HSH keskittyy tiettyihin kansainvälisen alusrahoituksen aloihin, tiettyihin infrastruktuuri-investointeihin sekä uusiutuvaa energiaa koskevien hankkeiden rahoitukseen pitäen painopisteen Euroopassa. HSH sulkee Lyypekin toimipaikan vuoden 2011 loppuun mennessä.
- (58) Uuden ydinpankin taseen loppusumma pienenee huomattavasti, mikä johtuu erityisesti siitä, että ydinpankin omaisuuseriä siirretään HSH:n omaan rakenneuudistusyksikköön. Rakenneuudistuskauden päättyessä 31 päivänä joulukuuta 2014 HSH:n (ydinpankin) taseen loppusumma on 82 miljardia euroa. Vuoden 2008 taseen loppusumma oli 208 miljardia euroa. Tase pienenee siis 126 miljardia euroa eli 61 prosenttia.
- (59) Muutettu rakenneuudistussuunnitelma perustuu BKT:n kehitystä Saksassa, euroalueella, Yhdysvalloissa ja koko maailmassa, lyhyiden ja pitkien korkojen muutoksia, inflaatiota euroalueella ja Yhdysvalloissa, öljyn hintoja sekä euron ja Yhdysvaltain dollarin vaihtokurssia koskeviin yleisiin oletuksiin. Yksittäisiä liiketoimintayksikköjä koskevat ennusteet perustuvat oletuksiin uuden liiketoiminnan markkinoiden, volyymin ja marginaalien segmentti-kohtaisesta kasvuvauhdista ja ristiinmyyntikapasiteetista. Koska alusrahoitusliiketoimintayksiköllä on taloudellisen tuloksen kannalta niin suuri merkitys, HSH on esittänyt sektorikohtaisia oletuksia alusrahoitusmarkkinoiden kehityksestä. Seuraavassa taululukossa esitetään ennusteet uuden liiketoiminnan maailmanlaajuisten markkinoiden koon kehityksestä (rahti-, kontti- ja säiliöalussegmentit yhteensä), HSH:n uuden liiketoiminnan laajuudesta ja HSH:n markkinaosuudesta.

Taulukko 6

Alusrahoitusta koskevat oletukset 2011–2014

	Keskiarvo 2005–2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Alusrahoituksen uusi liiketoiminta maailmanlaajuisesti miljardia euroa (miljardia euroa)	109,4	25,9	48,3	[10–15]	[15–25]	[25–35]	[40–50]
HSH:n uusi liiketoiminta (miljardia euroa)	6,7	0,2	1	[0,5–1,5]	[0,5–1,5]	[1–2]	[2–3]
HSH:n markkinaosuus (%)	6,1	0,8	2,1	[n. 4]	[n. 5]	[n. 5]	[n. 5]

(60) HSH:n lähtökohtana on, että euron ja Yhdysvaltain dollarin välinen vaihtokurssi on [1,30–1,50]. Se on toimitanut tietoja oletusten muuttamisen vaikutuksesta voittoihin ja tappioihin sekä sen nettomääräiseen likviditeettipositioon ja esittänyt herkkyyssanalyyysin, jossa on analysoitu korkojen muutosten sekä euron ja Yhdysvaltain dollarin vaihtokurssin muutosten vaikutusta. Herkkyyssanalyyysin mukaan tappiot, joita HSH:lle voi aiheutua, jos korkoja ja euron ja Yhdysvaltain dollarin vaihtokursia koskevat oletukset muuttuvat huomattavasti, eivät ylitä sen kestokykyä. HSH:n likviditeettipositio ei myöskään olisi negatiivinen, vaikka euron ja Yhdysvaltain dollarin vaihtokurssi poikkeaisi selvästi perusskenaariosta.

(61) Lisäksi HSH on toimittanut konsernitason negatiivisen skenaarion ja pahimman tapauksen skenaarion, jotka perustuvat vähemmän suotuisiin markkinaoletuksiin. Negatiivisen ja pahimman tapauksen skenaarion talousennusteet osoittavat, että riskisuojan ansiosta stressitekijät eivät vaikuta HSH:n maksukykyyn. Negatiivisessa skenaariossa HSH lykkäisi takauksen osittaisia irtisanomisia ja tällä tavoin rajoittaisi negatiivisista taloudellisista reunaehdoista johtuvaa riskipainotettujen saamisten lisääntymistä. Kummassakin skenaariossa HSH:n rajoituksettomien ensisijaisten omien varojen osuus pysyisi rakenneuudistuskaudella noin 10 prosentissa.

4.3 HSH:N YKSITTÄISTEN LIIKETOIMINTAYKSIKÖIDEN RAKENNEUUDISTUKSEN KUVAUS

Yritysiasiakkaat

(62) Ydinpankin yritysiasiakasliiketoimintayksikön taseen loppusumma pienenee 26,3 miljardista eurosta (2008) [10–20] miljardiin euroon (2014). Liiketoimintayksikkö supistuu tänä aikana yhteensä noin [45–55] prosenttia.

(63) Yritysiasiakasliiketoiminnassa HSH tarjoaa suuremmille keskisuurille yrityksille rahoitusta erityisesti ydinalueellaan Pohjois-Saksassa.

(64) HSH on luopunut toiminnoistaan leasingyhtiöiden jälleenrahoituksen ja kansainvälisen leverage buy out -liiketoiminnan alalla, ja se lopettaa myös asiakaslähtöisen yritysiasiakasliiketoimintansa Aasiassa ja Skandinaviassa. Yritysiasiakasliiketoimintayksikkö ei tarjoa reaali- ja luottokone- tai alusrahoitusta. HSH:n mahdollisuuksia tukea alueellista liiketoimintaa ydinalueella ei kuitenkaan kavenneta.

(65) HSH keskittyy lähinnä suurempiin keskiuuriin pohjois-saksalaisiin yrityksiin ja saksalaisiin tiettyjen päätoimialojen yrityksiin. Se keskittyy selkeästi kannattaviin liiketoimiin ja luottokelpoisiin asiakkaisiin, joilla on kysyntää erilaisille tuotteille. HSH pyrkii tällaisten asiakkaiden ”ykkös pankiksi”.

(66) Taloudellisen tilanteen parantamiseksi liiketoimintayksikkö pyrkii enenevässä määrin vastaanottamaan talletuksia ja käyttämään rahoitusrakenteita, jotka mahdollistavat syndikoinnin, ovat EKP-vakuuskelpoisia tai voidaan välittää edelleen sijoittajille.

Kiinteistötoimiala

(67) Ydinpankin kiinteistöliiketoimintayksikön taseen loppusumman on määrä pienentyä 30,5 miljardista eurosta (2008) [9–18] miljardiin euroon (2014), mikä vastaa [50–70] prosentin supistumista.

(68) HSH tarjoaa kaikkia antolainaustuotteita ja kaikkia muita pankkituotteita, joita kiinteistöyhtiöt tarvitsevat. HSH keskittää liiketoimintansa Pohjois-Saksaan ja Saksan kaupunkialueille. Painopiste on [...]n rahoitusratkaisuihin ja kohtuuriskisten hankkeiden rahoituksessa. HSH keskittyy tässä liiketoimintayksikössä [...]n rahoitukseen. Erityisiä kiinteistötyyppisiä rahoitetaan vain valikoiden.

(69) Toiminnoista muissa maissa luovutaan. Tämä koskee myös kansainvälistä kiinteistöliiketoimintaa, jossa on kyse saksalaisten asiakkaitten tukemisesta Euroopan kaupungeissa. HSH ei käynnistä tällä toimialalla uutta liiketoimintaa ja antaa olemassa olevan liiketoiminnan hiiptua.

(70) HSH keskittyy pääasiassa ammattimaisiin kiinteistösijoittajiin, ja painopisteenä ovat olemassa olevat asiakkaat, valikoidut kiinteistökehittäjät, asiakkaat, joilla on kiinteistöalalla vakiintunut asema ja merkittävä potentiaali ristiinmyynnin alalla, sekä Pohjois-Saksaan kytköksissä olevat asiakkaat, jotka tarvitsevat monimutkaisia rahoitusrakenteita. HSH käyttää edelleen sellaisia rakenteita ja tuotteita, jotka vähentävät rahoitustarvetta, kuten katettuja joukkolainoja, EKP-vakuuskelpoisia luottoja ja Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) myöntämää rahoitusta ja vakuuksia.

Säästökassat

(71) Ydinpankin säästökassaliiketoimintayksikön taseen loppusumma pienenee erityisesti säästökassojen jälleenrahoitustoimintojen purkamisen seurauksena 8,7 miljardista eurosta (2008) [< 3] miljardiin euroon (2014).

(72) Tämän liiketoimintayksikön asiakaskunta muodostuu ensisijaisesti Pohjois-Saksassa sijaitsevista säästökassoista ja julkisista asiakkaista ja toissijaisesti Pohjois-Saksan ulkopuolella sijaitsevista säästökassoista ja julkisista asiakkaista (toissijainen pankkisuhde).

- (73) HSH tarjoaa laajaa tuotevalikoimaa, jossa keskitytään säästökassojen ydinliiketoiminta-aloille. Näihin kuuluvat erityisesti yksityis- ja yrityspankkitoiminta, treasury-toiminta sekä omien arvopaperien hoito ja lainasalkun hoito.

Yksityspankkitoiminta

- (74) Ydinpankin taseen loppusumma pienenee yksityisasiakasliiketoimintayksikön osalta 1,7 miljardista eurosta (2008) [0,5–1,5] miljardiin euroon (2014).

- (75) HSH keskittyy tarjoamaan palveluja varakkaille yksityisasiakkaille ydinalueellaan Pohjois-Saksassa. Lisäksi HSH tarjoaa yksityispankkipalveluja muilla markkinasegmenteillä oman alueensa ulkopuolisissa toimipaikoissa. Palveluvalikoiman laajuutta [...].

- (76) HSH keskittyy hankkimaan ja palvelemaan varakkaita ja erittäin varakkaita yksityisasiakkaita. Ristiinmyynnin puitteissa yksityispankkipalveluja tarjotaan myös ydinpankin muiden liiketoimintayksiköiden asiakkaille tai luonnollisille henkilöille.

Alusrahoitus

- (77) Ydinpankin taseen loppusumma pienenee alusrahoitusliiketoimintayksikön osalta 46 prosenttia 28,3 miljardista eurosta (2008) noin [15] miljardiin euroon (2014).

- (78) HSH:n uuden liiketoiminnan markkinaosuus ei 31 päivään joulukuuta 2014 mennessä ylitä vuositasolla [< 8]:aa prosenttia maailmanlaajuisesta alusrahoituksesta. Lisäksi HSH varmistaa, että se ei 31 päivään joulukuuta 2014 mennessä kuulu – vuositasolla määritetyn markkinatilanteen perusteella – niiden kolmen alusrahoituksen tarjoajan joukkoon, joiden vuotuinen maailmanlaajuinen uuden liiketoiminnan volyyymi on suurin.

- (79) HSH:n salkkua monipuolistetaan sekä alustyyppien että maiden osalta. Eri omaisuuserylajien osalta painopiste on edelleen [...] sekä useammassa [...]. Perinteiset pitkäaikaiset uusien alusten kiinnitysluotot ja käytettyjen alusten rahoitus ovat tärkeitä tuotteita. Lisäksi HSH aikoo toimia valikoidusti strukturoitujen rahoituspalvelujen tarjoajana.

- (80) HSH vähentää liiketoimintaansa lopettamalla ro-ro-alusten ja risteilyalusten rahoituksen, [...].

- (81) HSH keskittyy keskisuuriin ja suuriin maailmanlaajuisesti toimiviin varustamoihin, pieniin kannattaviin asiakkaisiin sekä tulontuottamiskyvyn ja riskinäkökohtien perusteella valikoituihin asiakkaisiin. Myös asiakkaiden valmiudella

lainojen syndikointiin ja syndikoinnin edellytysten (esim. läpinäkyvyys) ja jälleenrahoituksen edellytysten täyttymisellä on merkitystä.

- (82) Alusrahoitusliiketoimintayksikkö tarjoaa erityisesti plain vanilla -rahoitusta ⁽²⁴⁾ ja – rajoitetussa määrin – strukturoitua rahoitusta sekä harjoittaa Mandated Lead Arranger- ja Bookrunner-toimintaa.

Kuljetusala/Lentoliikenne

- (83) Ydinpankki luopuu kuljetusalan ja lentoliikenteen liiketoimintayksiköstä. Taseen 11,7 miljardin euron loppusumma (2008) siirretään rakenneuudistusyksikköön tai muihin liiketoimintayksiköihin. Tulevaisuudessa HSH ei enää tarjoa uutta reaaliaikaisesti lentokonerahoitusta. Nykyisen liiketoiminnan annetaan hiipua, se myydään tai siirretään rakenneuudistusyksikköön lopettamista varten. HSH on jo osittain uudistanut liiketoimintayksikköä rakenneuudistuksen puitteissa ja siirtänyt strategisesti tärkeät rautatie- ja infrastruktuuritoimialat energia- ja infrastruktuuriliiketoimintayksikköön.

Energia ja infrastruktuuri

- (84) Energia- ja infrastruktuuriliiketoimintayksikön uudelleenjärjestelyn seurauksena ydinpankin taseen loppusumma nousee tämän liiketoimintayksikön osalta 4,6 miljardista eurosta (2008, entinen energiatoimiala) [5–10] miljardiin euroon (2014). Energia- ja infrastruktuuriliiketoimintayksikkö käsittää sekä uusiutuvan energian segmentin että infrastruktuuri- ja rautatie-segmentin, jotka kuuluivat aiemmin kuljetusliiketoimintayksikköön.

- (85) Energiasegmentillä HSH rahoittaa tuuli- ja aurinkoenergiaprojekteja. Toimiala käsittää tuulienergian (maalla ja merellä), aurinkoenergian (sähkö ja lämpö) sekä oheisliiketoimintana tuuli- ja aurinkoenergiaprojekteihin liittyvät verkot. Toiminnan kohdealue on ensisijaisesti Eurooppa. HSH:n liiketoiminta perinteisten energialähteiden alalla ja koko Pohjois-Amerikan energialiiketoiminta lopetetaan.

Muut

- (86) Liiketoimintayksiköiden sopeutukset, erityisesti lentoliikenneliiketoimintayksikön lopettaminen sekä ulkomaisen kiinteistötoimialan ja alusrahoituksen supistaminen, pienentävät automaattisesti segmenttiä "Muut".

- (87) Segmentti "Muut" käsittää Corporate Centren lisäksi pääomamarkkinaliiketoiminnan, jonka puitteissa HSH hoitaa omaisuuttaan ja tarjoaa tuotteita liiketoimintayksiköille.

⁽²⁴⁾ Yksinkertainen tai vakioversio.

(88) HSH parantaa rahoituksensa vakautta ja laatua jatkuvasti. Vuoden 2012 lopusta lähtien se varmistaa, että sekä pysyvän varainhankinnan vaatimus (Net Stable Funding Ratio, NSFR) että maksuvalmiusvaatimus (Liquidity Coverage Ratio, LCR) ⁽²⁵⁾ [...]. Ydinpankin USD-liiketoiminnan osuus, jota jälleenrahoitetaan dollarimääräisellä rahoituksella (eikä swapeilla), kasvaa vuoden 2010 loppuun mennessä vähintään [...] prosenttia ja vuoden 2014 loppuun mennessä vähintään [...] prosenttia.

(89) HSH vähentää huomattavasti suuririskistä pääomamarkkinaliiketoimintaa, ja se on jo lyhentänyt selvästi tuoteluetteloaan. Kaupankäynnistä omaan lukuun on jo luovuttu.

4.4 MUUTETUN RAKENNEUUDISTUSSUUNNITELMAN RAHOITUSSUUNNITTELUN KUVAUS

(90) HSH on esittänyt vuosiksi 2011–2014 kattavan liiketoimintasuunnitelman, johon kuuluvat tuloslaskelma ja tase, liiketoimintayksiköittäin jaotellut kannattavuus- ja tuottavuusindikaattorit konsernitason konsolidoituina. Lisäksi

HSH on toimittanut herkkyysanalyysin, jossa on käytetty negatiivista ja pahimman tapauksen skenaariota konsernitason tulosodotusten mukaan HSH-konsernille syntyy vuonna 2011 vielä noin [100–200] miljoonan euron tappiot ja sen voitot lisääntyvät tasaisesti niin, että vuonna 2014 niiden suuruus on [400–500] miljoonaa euroa. Oman pääoman tuotto on negatiivinen vuonna 2011, ja se nousee vuoteen 2014 mennessä noin [7–8] prosenttiin. Rajoituksettomien ensisijaisten omien varojen osuus nousee noin [13–16] prosenttiin vuosina 2012–2014. Muutetun rakenneuudistussuunnitelman talousennusteisiin sisältyy vuonna 2011 komission pyynnöstä kertaluonteinen 500 miljoonan euron maksu, joka on vähennetty tuloksesta ennen veroja. Kokonaisvarat supistuvat ennusteiden mukaan 208 miljardista eurosta (2008) 120 miljardiin euroon (2014).

(91) Seuraavassa taulukossa esitetään muutetun rakenneuudistussuunnitelman tärkeimmät HSH:ta ja ydinpankkia koskevat tiedot.

Taulukko 7

HSH:n rahoitussuunnittelu 2011–2014

	2008 todellinen arvo	2009 todellinen arvo	2010 todellinen arvo	2011 ennuste	2012 ennuste	2013 ennuste	2014 ennuste
Tulot yhteensä (miljoonaa euroa)	157	2 876	1 603	[1 300–1 800]	[1 300–1 800]	[1 300–1 800]	[1 300–1 800]
Tulos ennen rakenneuudistusta (miljoonaa euroa)	(2 796)	(718)	545	[500–1 000]	[500–1 000]	[500–1 000]	[500–1 000]
Tulos ennen veroja (miljoonaa euroa)	(2 968)	(1 325)	17	[– 200–300]	[0–500]	[100–600]	[200–700]
Tulos (miljoonaa euroa)	(3 195)	(902)	48	[– 400–100]	[0–500]	[0–500]	[0–500]
Kulu/tuotto-suhde (%)	573	29	54	[45–55]	[45–55]	[45–55]	[40–50]
Oman pääoman tuotto verojen jälkeen (%)	< 0	< 0	< 0	[– 5–+ 5]	[5–10]	[5–10]	[5–10]
Kokonaisvarat (miljardia euroa)	208	175	151	[130–150]	[125–145]	[120–140]	[115–135]

Taulukko 8

Ydinpankin rahoitussuunnittelu 2011–2014

	2008 todellinen arvo	2009 todellinen arvo	2010 todellinen arvo	2011 ennuste	2012 ennuste	2013 ennuste	2014 ennuste
Tulot yhteensä (miljoonaa euroa)	1 582	1 756	1 103	[750–1 250]	[750–1 250]	[750–1 250]	[750–1 250]
Tulos ennen rakenneuudistusta (miljoonaa euroa)	418	354	574	[300–600]	[300–600]	[300–600]	[300–600]
Tulos ennen veroja (miljoonaa euroa)	295	18	318	[200–500]	[200–500]	[200–500]	[200–500]
Kulu/tuotto-suhde (%)	39	32	52	[40–60]	[40–60]	[40–60]	[40–60]
Segmentin varat (miljardia euroa)	113	97	88	[60–90]	[60–90]	[60–90]	82

⁽²⁵⁾ [...] Heti kun kaikkien rahoituslaitosten on täytettävä Basel III -säännösten mukaiset likviditeetti-indeksit, otetaan käyttöön [...] prosentin lisäpremio.

- (92) Seuraavissa taulukoissa esitetään HSH:n rahoitussuunnitelma suhteessa yleiseen rahoitusstrategiaan ja USD-rahoitusstrategiaan.

Taulukko 9

HSH:n rahoitussuunnitelma 2010–2014

(miljardia euroa)

Volyymi rahoituslähteen mukaan	2010 todellinen arvo	2011	2012	2013	2014
Katetut joukkolainat	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)
Valtion takaamat pitkäaikaiset obligaatiot	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)
Pitkäaikaiset vakuudettomat etuoikeutetut obligaatit	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)
Lyhytaikainen rahoitus raha- ja pääomamarkkinoilta	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)
Muu rahoitus raha- ja pääomamarkkinoilta	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)
Yritys- ja yksityisasiakkaiden talletukset (vuoteen 2010) / jäljellä olevat talletukset (jäännös vuodelta 2011)	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)
Kehityspankit ja kaupalliset luotot	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)
Hybridit pääomainstrumentit (ensisijaiset ja toissijaiset omat varat)	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)
Yhteensä	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)
Johdannaiset	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)
Kokonaisvarat	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)
Kokonaisvarat – (koko-naisvastuut + johdannaiset), jotka rahoitetaan lyhytaikaisilla vakuudellisilla rahoitusvaroilla, ylimääräiset talletukset ja omat varat	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)

- (93) Valtion takaamien pitkäaikaisten lainojen määrä laskee 44 miljardista eurosta (vuoden 2010 lopussa) [13–18] miljardiin euroon (vuoden 2014 lopussa). Samaan aikaan HSH:n kokonaisvarat vähenevät [25–35] miljardilla eu-

rolla. Kokonaisvarojen ja kokonaisvelkojen (johdannaisen vaikutus poistettu) erotus muodostaa rahoitussuunnitelmaan vajeen, joka on katettava lyhytaikaisilla vakuudettomilla ja vakuudellisilla rahoitusvaroilla sekä ylimääräisillä talletuksilla ja omilla varoilla. HSH:n talletuksia koskeva suunnitelma koskee vain sitä osaa talletuksista, jota voidaan pitää vakaana (jäljellä olevat talletukset), eli talletusten todellisen määrän odotetaan kuitenkin olevan suurempi ja paikkaavan osan rahoitusvajeesta. Vaikka osa varojen ja velkojen välisestä rahoitusvajeesta voitaisiinkin kattaa raha- ja pääomamarkkinoilta saatavalla lyhytaikaisella rahoituksella, absoluuttisina lukuina HSH:n riippuvuus lyhytaikaisesta raha- ja pääomamarkkinarahoituksesta kasvaa rakenneuudistuskaudella. EUR-rahoitusstrategian osalta HSH turvautuu suhteellisesti enemmän katettuihin joukkolainoihin.

Taulukko 10

USD-rahoitusstrategia (2010–2014)

(miljardia Yhdysvaltain dollaria)

Volyymi	2010 todellinen arvo	2011	2012	2013	2014
USD-rahoitus	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)
Swap-muotoinen USD-rahoitus	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)
USD-kokonaisvarat	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)
USD-kokonaisvarat – Alusrahoitus	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)

- (94) Vuonna 2010 HSH rahoitti 75 prosenttia USD-varoista valuuttojen välisillä koronvaihtosopimuksilla. Koronvaihtosopimusten määrän on tarkoitus vähentyä [...] prosenttiin USD-varoista (rakenneuudistussyksikön varat mukaan lukien). Suhteellisesti pienempi riippuvuus swap-rahoituksesta saavutetaan vähentämällä dollarimääräisiä varoja, jolloin USD-rahoituksen absoluuttinen määrä pienenee.
- (95) Vuonna 2010 HSH:n pitkäaikaisesta vakuudettomasta rahoituksesta [2,5–3,5] miljardia euroa ja pitkäaikaisesta vakuudellisesta rahoituksesta [200–500] miljardia euroa tuli säästökassoilta eli ne osallistuivat rahoitukseen yhteensä [2,7–4] miljardilla eurolla. Lisäksi yhteensä [150–250] miljoonaa euroa tuli muilta Landesbank-pankeilta ja [1–2] miljardia euroa muilta rahoituslaitoksilta (muilta julkisilta rahoituslaitoksilta kuin säästökassoilta ja Landesbank-pankeilta).
- (96) Muutettuun rakenneuudistussuunnitelmaan on kirjattu HSH:n pääomapositioiden ja -tunnuslukujen vahvistuminen rakenneuudistuskaudella niin, että vuoden 2014 lopussa rajoituksettomien omien varojen osuus on [10–13] prosenttia. HSH on komission pyynnöstä sisällyttänyt talousennusteisiinsa osakepääoman 500 miljoonan euron korotuksen vuonna 2013.

Taulukko 11

HSH:n pääomapositio (2009–2015)

	2009 todel- linen arvo	2010 todel- linen arvo	2011	2012	2013	2014	2015
Riskipainotetut saamiset takauksen jälkeen (miljardia euroa)	71	41	[40–60]	[40–60]	[45–65]	[50–70]	[50–70]
Jäljellä oleva takaus (miljardia euroa)	10	10	7,0	[< 7,0]	[< 7,0]	[< 5,0]	[< 5,0]
Pääomakehitys (miljardia euroa)							
Rajoituksettomat ensisijaiset omat varat (miljardia euroa)	5,080	4,433	[4 000–6 000]	[4 500–6 500]	[5 000–7 000]	[5 500–7 500]	[6 000–8 000]
Ensisijaiset omat varat (miljardia euroa)	7,491	6,274	[5 000–7 000]	[5 500–7 500]	[6 000–8 000]	[6 500–8 500]	[7 000–9 000]
Kokonaispääoma (miljardia euroa)	11,523	9,400	[8 000–12 000]	[8 000–12 000]	[8 000–12 000]	[8 000–12 000]	[8 000–12 000]
Pääomaa kuvaavat tunnusluvut							
Rajoituksettomat omat varat / riskipainotetut saamiset (%)	7,1	10,7	[> 7,0]	[> 8,0]	[> 9,0]	[> 10,0]	[> 10,0]
Ensisijaiset varat / riskipainotetut saamiset (%)	10,5	15,2	[> 10,0]	[> 10,0]	[> 10,0]	[> 10,0]	[> 10,0]

4.5 SAKSAN SITOUMUKSET

- (97) Saksa on vakuuttanut, että HSH toteuttaa muutetun rakenneuudistussuunnitelman, ja se on antanut tämän päätöksen liitteissä I ja III esitetyt sitoumukset.

4.6 VALVONTA

- (98) Saksa on luvannut, että valvonta-asiamies antaa neljännesvuosittain seikkaperäisen raportin. Raportti sisältää erityisesti tietoa ongelmallisiin omaisuuseriin suunnatuista toimenpiteistä maksettavasta korvauksesta (arvoltaan alentuneiden omaisuuserien käsittelystä yhteisön pankkisektorilla annetun komission tiedonannon, jäljempänä 'arvoltaan alentuneita omaisuuseriä koskeva tiedonanto' ⁽²⁶⁾, liitteen V mukaisesti) ja muutetun rakenneuudistussuunnitelman toteuttamisesta (elinkelpoisuuden palauttamisesta ja rahoituslalla tähänhetkessä kriisissä toteutettujen rakenneuudistustoimenpiteiden arvioinnista valtiontukisääntöjen perusteella annetun komission tiedonannon, jäljempänä 'rakenneuudistustiedonanto' ⁽²⁷⁾, 46 kohdan mukaisesti).

5 SYYT HSH:N HYVÄKSI TOTEUTTAVIA TUKITOIMENPITEITÄ KOSKEVAN MUODOLLISEN TUTKINTAMENETELYN ALOITTAMISEEN

- (99) Komissio aloitti 30 päivänä lokakuuta 2009 muodollisen tutkintamenettelyn selvittääkseen, täyttikö riskisuoja kri-

teerit, jotka arvoltaan alentuneiden omaisuuserien tukikelpoisuudesta, arvostuksesta (arvostusmenetelmät mukaan lukien), korvauksesta ja hoidosta esitetään arvoltaan alentuneita omaisuuseriä koskevassa tiedonannossa. Lisäksi komissio halusi tutkia pääomapohjan vahvistamista koskevat edellytykset, vastuunjaon ja toimenpiteet, joita kilpailun vääristymisen rajoittamiseksi toteutetaan.

- (100) Menettelyn aloittamisesta tehdyn päätöksen johdanto-osan 40 kappaleessa komissio epäili suojattujen omaisuuserien tukikelpoisuuden osalta, täyttivätkö sitä koskevat arvoltaan alentuneita omaisuuseriä koskevassa tiedonannossa esitetyt kriteerit, koska ainoastaan pieni osa suojatusta salkusta suoraan vastasi arvoltaan alentuneita omaisuuseriä koskevaan tiedonantoon sisältyvää arvoltaan alentuneiden omaisuuserien määritelmää.
- (101) Menettelyn aloittamisesta tehdyn päätöksen johdanto-osan 43 kappaleessa komissio totesi läpinäkyvyydestä ja tietojen julkistamisesta, että HSH on esittänyt riippumattomien asiantuntijoiden tekemiä arvonmääritysraportteja, jotka koskevat ainoastaan murto-osaa suojatusta salkusta eli suurta osaa strukturoidusta luottosuojasta. Saksa ei ollut tuolloin ilmoittanut BaFinin tekemää arvostusprosessin ja sen tuloksen validointia.
- (102) Menettelyn aloittamisesta tehdyn päätöksen johdanto-osan 45 kappaleessa komissio epäili omaisuuserien hoidon osalta, täyttivätkö HSH:n suunnittelemat suojatoimet arvoltaan alentuneita omaisuuseriä koskevassa tiedonannossa esitetyt kriteerit, koska vastedes kaikki omaisuuserät näkyvät HSH:n taseessa.

⁽²⁶⁾ EUVL C 72, 26.3.2009, s. 1.

⁽²⁷⁾ EUVL C 195, 19.8.2009, s. 9.

(103) Menettelyn aloittamisesta tehdyn päätöksen johdanto-osan 47 kappaleessa komissio totesi riippumattomien asiantuntijoiden arvostaneen ainoastaan strukturoidun lainasalkun eikä komissiolla tuolloin ollut riittäviä tietoja koko salkun todellisesta taloudellisesta arvosta. Lisäksi komissio totesi haluavansa tutkia suojattuja omaisuususeriä koskevat korrelaatio-oletukset, jotka HSH on esittänyt.

(104) Menettelyn aloittamisesta tehdyn päätöksen johdanto-osan 49 kappaleessa komissio epäili korvauksen osalta vastuunjaon asianmukaisuutta, koska arvoltaan alentuneita omaisuususeriä koskevan tiedonannon mukaan HSH:lta on edellytettävä, että se suuririskisintä etuoikeusluokkaa koskevan lausekkeen nojalla kantaa osan (yleensä vähintään 10 prosenttia) tappioista tai riskeistä. Lisäksi komissio esitti menettelyn aloittamisesta tehdyn päätöksen johdanto-osan 51 kappaleessa ja sitä seuraavissa kappaleissa epäilyjä siitä, oliko 400 peruspisteen preemio sopiva korvaus julkisten omistajien kantamasta riskistä.

(105) Komissio epäili menettelyn aloittamisesta tehdyn päätöksen johdanto-osan 59 kappaleessa, pystyykö HSH palauttamaan pitkän aikavälin elinkelpoisuutensa. Koska HSH on voimakkaasti riippuvainen raha- ja pääomamarkkinoista, komissio epäili erityisesti, onko esitetty jälleenrahoitusstrategia valtion takausten päätyttyä yksistään kestävä keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä.

(106) Menettelyn aloittamisesta tehdyn päätöksen johdanto-osan 60 ja 61 kappaleessa komissio kyseenalaisti alkupe-
räisen rakenneuudistussuunnitelman taustalla olevat oletukset kasvuvauhdista ja marginaaleista. Komissio epäili erityisesti yksityispankkitoiminnan korkeampia marginaaleja ja ennustettua kasvuvauhtia alusrahoituksessa ja kuljetustoimialalla, joilla HSH:n markkinaosuudet olivat jo suhteellisen suuret.

(107) Menettelyn aloittamisesta tehdyn päätöksen johdanto-osan 62 kappaleessa komissio esitti epäilyjä sen suhteen, että HSH aikoo huomattavassa määrin jatkaa kansainvälisiä pääomamarkkinatoimintojaan, vaikka se samalla ilmoittaa suuntaavansa liiketoimintamallinsa jälleen voimakkaammin alueellisiin toimintoihin. Menettelyn aloittamisesta tehdyn päätöksen johdanto-osan 63 kappaleessa komissio epäili, onko realistista olettaa, että HSH saa vuonna 2013 aiemman A-luokituksensa takaisin.

(108) Tuensajaan omasta osallistumisasteesta komissio totesi, että alkuperäiseen rakenneuudistussuunnitelmaan ei sisälly pitkälle meneviä ehdotuksia. Tuensajaan oma osallistuminen toiminnoista luopumisen muodossa jäi komission mielestä epämääräiseksi. Vähemmistöosakkaiden osallistumisesta vastuunjakoon komissio esitti epäilyjä, jotka koskivat HSH:n arvonmäärittystä ja sitä kautta myös äskettäin liikkeeseen laskettujen osakkeiden hintaa.

Menettelyn aloittamisesta tehdyn päätöksen johdanto-osan 10 ja 32 kappaleessa komissio epäili, että säästökassayhdistykset ja Flowers, jotka eivät osallistuneet pääomapohjan vahvistamiseen, ovat voineet hyötyä pääomanlisäyksestä sen ansiosta, että niillä on ollut hallussaan huomattavan suuret osuudet HSH:sta.

6 SAKSAN HUOMAUTUKSET

(109) Saksa toimitti 17 päivänä joulukuuta 2009 osavaltioiden ja HSH:n yhteiset huomautukset päätökseen menettelyn aloittamisesta.

6.1 HUOMAUTUKSET RISKISUOJASTA

Arvoltaan alentuneita omaisuususeriä koskevan tiedonannon soveltumattomuus tuen käsittelyyn

(110) Saksan kanta on, että komission oikeudellinen arviointi riskisuojusta on virheellinen, koska arvioinnissa tukeudutaan arvoltaan alentuneita omaisuususeriä koskevaan tiedonantoon, jota ei voida soveltaa tähän tapaukseen.

(111) Saksa ei jaa komission näkemystä, että arvoltaan alentuneita omaisuususeriä koskevan tiedonannon soveltaminen on ehdottoman välttämätöntä ja että sen olisi sovellettava niitä säännöksiä ja tiedonantoja, jotka ovat voimassa päätöksen tekohetkellä, riippumatta siitä, milloin toimenpide suunnitellaan tai milloin siitä ilmoitetaan ⁽²⁸⁾. Saksan mukaan näin voi olla ainoastaan silloin, jos toimenpide kuuluu kyseisten säännösten tai tiedonantojen soveltamisalalle, mikä ei ole tässä tapauksessa asianlaista. Lisäksi Saksa toteaa, että arvoltaan alentuneita omaisuususeriä koskeva tiedonanto ei koske kaikkia tukitoimenpiteitä, joita arvoltaan alentuneisiin omaisuususeriin kohdistetaan. Saksan käsitys on, että arvoltaan alentuneita omaisuususeriä koskeva tiedonanto on vain hallinnollinen ohje, jolla pyritään pelkäästään yhtenäiseen hallintokäytäntöön ja joka sitoo yksinomaan komissiota. Riskisuojan soveltuvuutta sisämarkkinoille olisi Saksan mukaan tutkittava suoraan SEUT-sopimuksen perusteella. Koska toiseksi suuririskisintä etuoikeusluokkaa koskevan takauksen päämäärä ja suojatun salkun kokoonpano eivät Saksan käsityksen mukaan kuulu arvoltaan alentuneita omaisuususeriä koskevan tiedonannon soveltamisalalle, on selvää, että arvoltaan alentuneita omaisuususeriä koskevaa tiedonantoa ei voida soveltaa HSH:n tapaukseen.

Tukiosuus

(112) Saksa totesi, että arvoltaan alentuneita omaisuususeriä koskevan tiedonannon soveltaminen johtaisi väärin arviointipuitteisiin, mikä olisi HSH:lle epäedullista määritettäessä tukiosuutta, salkun arvoa, korvauksen suuruutta ja rakenneuudistustarvetta.

⁽²⁸⁾ Menettelyn aloittamisesta tehdyn päätöksen 37 kohta.

- (113) Saksa viittasi menettelyn aloittamisesta tehdyn päätöksen johdanto-osan 38 kappaleeseen, jossa komissio totesi, että lähinnä yritysluotoista muodostuvan salkun markkina-arvon määrittäminen on vaikeaa. Saksa piti näitä vaikeuksia osoituksena siitä, että toissijaista takausta ei pitäisi tutkia arvoltaan alentuneita omaisuuseriä koskevan tiedonannon perusteella, ja totesi, että komissio päätyisi ekstrapoloimalla tukisummaan, joka on yhtä suuri kuin takauksen nimellisarvo. Saksan mukaan tällainen tulos osoittaa, että valittu menetelmä on virheellinen, sillä se tarkoittaisi, että komissio pitää valitun riskisuojan ja pääomapohjan vahvistamisen tukiosuutta yhtä suurena, vaikka toimenpiteet ovat luonteeltaan erilaisia. Kun pääomapohjan vahvistamisessa on kyse pysyvästä pääomallisyydestä, takaus on pelkästään lainsäädännöllisesti vaikuttava vakautustoimenpide, joka on rajoitettu katettujen omaisuuserien juoksuaikaan.

- (114) Saksan mukaan tukiosuuden määrittäminen markkina-arvon perusteella osoittaa, että komissio ei ollut ymmärtänyt riskisuojan luonnetta, sillä riskisuojoilla ei suojauduta markkina-arvon muutoksilta. Komission olisi Saksan mielestä määritettävä tukiosuus ennemminkin yleisten valtiotukisääntöjen perusteella ja erityisesti soveltamalla komission tiedonantoa EY:n perustamissopimuksen 87 ja 88 artiklan soveltamisesta valtioneuvoston takauksina⁽²⁹⁾, jäljempänä 'takaustiedonanto'. Jos riskisuoja maksettavaa korvausta pidettäisiin markkinaehtoisena korvauksena, takaustiedonannon soveltaminen johtaisi Saksan mukaan vähäisempään tukiosuuteen.

Arvoltaan alentuneita omaisuuseriä koskevan tiedonannon soveltaminen

- (115) Vaikka toiseksi suuririskisintä etuoikeusluokkaa koskevaan takaukseen sovellettaisiinkin arvoltaan alentuneita omaisuuseriä koskevaa tiedonantoa, komissio on Saksan mielestä tehnyt tiedonannon soveltamisessa virheitä tukiosuuden määrittämisessä ja korvauksen suuruuden laskemisessa sekä vastuunjaon ja rakenneuudistusyksikön tehtävänä olevan omaisuuserien hoidon osalta. Toiseksi suuririskisintä etuoikeusluokkaa koskevan takauksen tukiosuus on Saksan mukaan virheellinen, koska salkun siirto- ja markkina-arvoa koskevat oletukset ovat virheellisiä. Saksa totesi, että menettelyn aloittamisesta tehtyyn päätökseen sisältyvä arviointi pääomavaatimusta supistavasta vaikutuksesta perustui vanhoihin tietoihin. Tuorempien tietojen mukaan pääomavaatimusta supistava vaikutus on sen mukaan huomattavasti vähäisempi. Myös vastuunjaon alustava arviointi on Saksan mukaan virheellinen ja liian suppea siksi, että komissio viittaa pelkästään takauksen suuririskisimpään etuoikeusluokkaan, joka on selvästi pienempi kuin arvoltaan alentuneita omaisuuseriä koskevassa tiedonannossa edellytetty 10 prosenttia suojatusta salkusta. Vastuunjaon ja absoluuttisina lukuina ilmaistun suuririskisimmän etuoikeusluokan välillä ei ole Saksan mielestä mitään yhteyttä. Lisäksi HSH vastaa

kaikista tappioista, jotka ylittävät toiseksi suuririskisintä etuoikeusluokkaa koskevan takauksen. Omaisuuserien hoidosta Saksa totesi, että arvoltaan alentuneita omaisuuseriä koskevan tiedonannon periaatteita ei voida soveltaa HSH:n riskisuojaan eikä olisi mielekästä asettaa kaikkia riskisuojan piiriin kuuluvia omaisuuseriä erikseen hallinnoitaviksi. HSH voisi perustaa rakenneuudistusyksikön ja erottaa ydinpankin ja rakenneuudistusyksikön selvästi toisistaan sekä toiminnallisesti että organisatorisesti ylimpään johtoon asti.

Salkun arvostus

- (116) Saksa ei yhdy menettelyn aloittamisesta tehdyn päätöksen johdanto-osan 47 kappaleessa esitettyyn salkun arvostukseen. Suojatussa salkussa on kyse lähinnä perinteisestä antolainauttoiminnasta, johon ei voida helposti soveltaa kassavirtaan perustuvaa arvostamista. Suojatun salkun arvostukseen ei tässä tapauksessa soveltu myöskään "monimutkaisia" omaisuuseriä koskeva arvostussääntö, jossa markkinoiden epävarmuutta simuloidaan kiinteämääräisillä arvonalennuksilla. Ulkopuoliset asiantuntijat ovat arvostaneet HSH:n strukturoidun lainasalkun kassavirtaperiaatteella, mutta selvästi suuremman lainasalkun positiolle on tehty pankkien tavanomainen sääntöjenmukainen luottoanalyysi, jossa luotonottajien luottokelpoisuudella on erittäin suuri merkitys.

Takauksesta maksettava korvaus

- (117) Kuten menettelyn aloittamisesta tehdyssä päätöksessä on todettu, Saksa katsoo, että arvoltaan alentuneita omaisuuseriä koskevassa tiedonannossa esitettyä laskentamenetelmää ei voida soveltaa toiseksi suuririskisintä etuoikeusluokkaa koskevaan takaukseen ja että korvauksen suuruutta määritettäessä olisi sovellettava takaustiedonantoa. Saksa on useiden tapaamisten ja puhelinneuvottelujen muodossa toteutetun tietojenvaihdon yhteydessä tammi-kuusta elokuuhun 2010 esittänyt tietoja, joiden tarkoituksena on osoittaa, että [...] summan periminen kokonaan takaisin vaikeuttaisi HSH:n elinkelpoisuuden palauttamista.

6.2 HUOMAUTUKSET PÄÄOMAPOHJAN VAHVISTAMISESTA

- (118) Saksan mielestä komissio on tehnyt myös pääomapohjan vahvistamisen arvioinnissa virheitä, jotka liittyvät HSH:n arvonmäärittäykseen ja niiden mahdollisten etujen arviointiin, joita koituu pääomapohjan vahvistamiseen osallistumattomille vähemmistöosakkaille.

- (119) Saksan mukaan yrityksen arvonmäärittäystä koskevat komission epäilyt johtuvat virheellisistä tosiseikoista. Sen mielestä sillä, että PwC ei ole ottanut alkuperäisessä yrityksen arvonmäärittäyksessä huomioon S&P:n tekemää luokituksen alennusta, ei ole merkitystä, ja että on syytä olettaa, että HSH:lla on vuonna 2013 jälleen A-luokitus.

⁽²⁹⁾ EUVL C 155, 20.6.2008, s. 10.

- (120) Uusien osakkeiden liikkeeseenlaskuhinnoista Saksa toteaa, että pörssinoteerattujen pankkien yhteydessä 30–60 prosentin alennukset olivat tavallisia. HSH:n arvonnääritys on Saksan mielestä asianmukainen perusta uusien osakkeiden hinnoittelulle, eivätkä HSH:n vanhat osakkaat ole saaneet tukitoimenpiteistä hyötyä pitämällä hallussaan ylisuurta osuutta osakkeista.

6.3 HUOMAUTUKSET RISKISUOJASTA JA PÄÄOMAPOHJAN VAHVISTAMISESTA JULKISTEN OMISTAJIEN TAKAUSVELVOLLISUUS HUOMIOON OTTAEN

- (121) Saksa toteaa, että ilman pelastamistukea HSH olisi ajautunut konkurssiin ja julkiset omistajat olisivat joutuneet Gewährträgerhaftung-takausvelvollisuuden puitteissa vastaamaan paljon suuremmista tappioista. Kyseisen takausvelvollisuuden piiriin kuuluvat vaateet on arvioitu noin 30 miljardiksi euroksi tai sitä suuremmiksi. Saksa katsoo, että yksityinen sijoittaja olisi julkisten omistajien tilanteessa toteuttanut samat pelastamistoimenpiteet välttääkseen suurempien tappioiden syntymisen.
- (122) Saksan käsityksen mukaan pelastustoimenpiteet täyttävät yksityisen sijoittajan testin (eli markkinataloussijoittajaperiaatteen soveltamisen) eikä niissä ole kyse valtiontuesta. Sen mukaan testin kriteerit täyttyvät, kun voidaan kohdella olettaa, että yrityksen elinkelpoisuus palautuu ja likvidaatiokustannukset ylittävät pääomatoimenpiteen kustannukset⁽³⁰⁾. Saksan mukaan 1 päivänä syyskuuta 2009 esitetty alkuperäinen rakenneuudistus suunnitelma on riittävä osoitus HSH:n kyvystä palauttaa elinkelpoisuutensa. Saksa toteaa likvidaatiokustannusten arvioinnin yhteydessä, että on pidettävä erillään velvollisuudet, jotka osavaltioilla on HSH:n omistajina, ja velvollisuudet, joita niillä on julkisen vallan edustajina. Osavaltioille julkisen vallan edustajina kuuluvia velvollisuuksia (esim. työttömyyskorvauksia ja sosiaaliturvaa) ei voida ottaa mukaan likvidaatiokustannuksia arvioitaessa. Ainoastaan velvollisuudet, joita osavaltioilla on HSH:n omistajina, olisi otettava likvidaatiokustannuksissa huomioon. Linde-tuomioon⁽³¹⁾ viitaten Saksa katsoo, että yksityisen sijoittajan testissä on otettava huomioon aiemmin laillisesti myönnettyistä valtiontuista johtuvat vastuut. Komissio on hyväksynyt Gewährträgerhaftung-takausvelvollisuuden, ja siksi se on sisämarkkinoille soveltuva tuki. Lisäksi takausvelvollisuudesta johtuvat velvollisuudet kuuluivat osavaltioiden velvollisuuksiin HSH:n omistajina eikä julkisen vallan edustajina. Takausvelvollisuus on Saksan mukaan verrattavissa Patronatserklärung-takausilmoitukseen. Siksi julkisten omistajien takausvelvollisuudet olisi otettava likvidaatiokustannuksia arvioitaessa huomioon vähintään 30 miljardin euron suuruusina. Saksan kanta on, että likvidaatiokustannukset olisivat selvästi suuremmat kuin julkisten omistajien HSH:n hyväksi toteuttaman pääomatoimenpiteen kustannukset. Näin ollen Saksa katsoo, että yksityisen sijoittajan testin kriteerit täyttyvät ja että pelastamistoimenpiteissä ei ole kyse valtiontuesta.

⁽³⁰⁾ Saksan 17.12.2009 esittämät huomautukset, joissa se viittaa yhdistettyihin asioihin T-129/95, T-2/96 ja T-97/96, Neue Maxhütte Stahlwerke GmbH ja Lech-Stahlwerke GmbH v. komissio (Kok. 1999, s. II-17), 119 kohta.

⁽³¹⁾ Asia T-98/00, tuomio 17.10.2002 (Kok. 2000, s. II-3961).

6.4 HUOMAUTUKSET HSH:N LIIKETOIMINTAMALLIN KESTÄVYYDESTÄ

- (123) Vaikka Saksa pitikin menettelyn aloittamisesta tehdyn päätöksen johdanto-osan 62 kappaleessa esitettyä HSH:n liiketoimintamallin arviointia liian kielteisenä, se kuitenkin päivitti alkuperäistä rakenneuudistus suunnitelmaa poistaakseen komission kilpailuoikeudelliset epäilykset.

6.5 HUOMAUTUKSET OMASTA RAHOITUKSESTA JA KORVAAVISTA TOIMENPITEISTÄ

- (124) Saksa totesi, että alkuperäisessä rakenneuudistus suunnitelmassa esitetyillä toimenpiteillä (toimenpiteistä maksettava korvaus, pääomarahastojen purkaminen, merkittävien osakkuuksien myynti ja kustannusten vähentäminen) päästään 5,9 miljardin euron omaan rahoitusosuuteen, jonka pitäisi olla riittävä.
- (125) Saksa piti ehdotettuja korvaavia toimenpiteitä (pienennetään tasetta, luovutaan kannattavista liiketoimintasalkuista, suljetaan 21 kansainvälisestä toimipaikasta 12⁽³²⁾ ja myydään merkittävät osakkuudet (REAG ja DAL⁽³³⁾)) alun perin riittävinä, mutta muutti niitä kuitenkin muutetussa rakenneuudistus suunnitelmassa.

7 KOLMANSIEN HUOMAUTUKSET

- (126) Komissio on saanut huomautuksia myös kolmansilta. Säästöpankkijhdistykset toimittivat huomautuksensa 30 päivänä marraskuuta ja 11 päivänä joulukuuta 2009, ja Flowers toimitti huomautuksensa 17 päivänä joulukuuta 2009.

7.1 SGVSH:N JA SVB:N HUOMAUTUKSET

- (127) Säästökassajhdistykset eivät yhtyneet komission käsitykseen, että ne olisivat hyötynneet suhteettomasti pääomapohjan vahvistamisesta, jonka HSH:n julkisen sektorin osakkeenomistajat toteuttivat, sillä uusien osakkeiden liikkeeseenlaskuhinta oli yhdistysten mielestä melko alhainen.
- (128) Yhdistysten mielestä HSH-asiaa koskevan menettelyn jatkaminen niin, että tukitoimenpiteet hyväksytään yhdessä menettelyssä ja kysymystä mahdollisesta välillisestä tuesta vähemmistöosakkaille tutkitaan toisessa menettelyssä, on

⁽³²⁾ Suljettavien ulkomaisten toimipaikkojen määrä korotettiin muutetussa rakenneuudistus suunnitelmassa 12:sta 15:een.

⁽³³⁾ Saksan lausunto, s. 35, HSH:n alkuperäinen rakenneuudistus suunnitelma 1 päivästä syyskuuta, 7.1.1. luku.

- vastoin asetuksen (EY) N:o 659/1999⁽³⁴⁾, jäljempänä 'menettelyasetus', 7 artiklaa. Tukitoimenpide ei voi yhdistysten mielestä olla samaan aikaan (HSH:n osalta) sisämarkkinoille soveltuva ja HSH:n osakkeenomistajien osalta sisämarkkinoille soveltumaton. Pääomapohjan vahvistamista koskeva, säästöpankkiyhdistyksille ja Flowersille kielteinen päätös johtaisi siihen, että pääomapohjan vahvistaminen olisi sisämarkkinoille soveltumaton tuki. Säästöpankkiyhdistysten mielestä komission olisi käsiteltävä kysymys vähemmistöosakkaiden osallistumisesta vastuunjakoon samassa yhteydessä kuin pääomapohjan vahvistamiseen liittyvää rasitteiden jakaantumista yleisesti arvioidaan.
- (129) Vähemmistöosakkaiden osakkuuksien komission mielestä riittämättömässä laimentumisessa ei säästökassayhdistysten mielestä voi olla kyse valtiontuesta. Niiden mielestä laimentuminen on pääomapohjan vahvistamisen toissijainen vaikutus. Lisäksi SEUT-sopimuksen 107 artiklan 1 kohdan kriteerit eivät yhdistysten mielestä täyty, koska säästökassayhdistykset eivät ole valtiontukisäännöissä tarkoitettuja yrityksiä. SGVSH ja SVB eivät itse toimi markkinoilla, vaan ainoastaan pitävät hallussaan osakkuuksia jäseniensä (Hampurin ja Schleswig-Holsteinin julkiset säästökassat) lukuun. Säästökassayhdistykset voisivat saada etua HSH-osakkuuksien arvonnoususta, joka on ominaista kaikissa pääomasijoituksissa. Oletettua etua ei myöskään ole myönnetty valtion varoista. Laimentumissaste riippuu osakkeiden määrästä ja hinnasta. Hintapäätöstä ei kuitenkaan tee valtio vaan yhtiökokous. Päätös ei ole valtion päätös eikä sitä asiassa Stardust Marine⁽³⁵⁾ annettun tuomion mukaan voida pitää valtiontukena. Oletettu etu ei joka tapauksessa ole vaikuttanut säästökassojen kilpailuasemaan niillä markkinoilla, joilla ne toimivat. Oletettu etu ei näin ollen vääristä kilpailua eikä vaikuta jäsenvaltioiden väliseen kauppaan.
- (130) Säästökassayhdistykset viittaavat vielä siihen, että komissio ei ole tähän mennessä muiden pääomapohjan vahvistamistoimenpiteiden yhteydessä tutkinut toissijaisia vaikutuksia. Myöskään unionin tuomioistuimet eivät ole WestLB-tuomiossa⁽³⁶⁾ noudattaneet tällaista lähestymistapaa. Lisäksi säästökassayhdistykset totesivat, että komissio ei ole tutkinut toissijaisia vaikutuksia muissa tapauksissa, joissa uusien osakkeiden liikkeenlaskuhinta on vaikuttanut kohtuuttoman korkealta⁽³⁷⁾. Tämän näkökohdan tutkiminen ainoastaan HSH:n ja BayernLB:n tapauksissa olisi vastoin yhdenvertaisen kohtelun periaatetta.
- (131) Säästökassayhdistykset totesivat lisäksi, että osakeyhtiön osakkeenomistajilla on oikeus merkitä uusia osakkeita. Tämä on kuitenkin oikeus, ei velvollisuus. Säästökassayhdistykset pitivät uusien osakkeiden hintaa asianmukaisena, mutta eivät taloudellisista syistä voineet osallistua pääomapohjan vahvistamiseen.
- (132) Säästökassayhdistykset katsovat myös, että ne ovat vuonna 2008 osallistuneet huomattavalla tavalla HSH:n hyväksi toteutettuihin pääomatoimenpiteisiin. Säästökassayhdistykset muuttivat heinäkuussa 2008 arvoltaan 685 miljoonan euron äänettömät osakkuudet 125 miljoonan euron osakepääomaksi ja 560 euron pääomarahastoiksi. Lisäksi säästökassayhdistykset merkitsivät yhdessä Flowersin kanssa äänettömän osakkuuden 962 miljoonan euron vaihtovelkakirjalainan (hybridi-instrumentti) muodossa. Säästökassayhdistysten osuus oli 660,5 miljoonaa euroa. Vuoden 2008 lopussa HSH purki 3,1 miljardin euron pääomarahastot tasatakseen tappioita ja välttääkseen hybridi-instrumenttien tappioiden kattamisen. Säästökassayhdistykset kertovat tässä yhteydessä menettäneensä osuutensa 560 miljoonan euron pääomarahastoista. Vaihtoon velvoittavalla vaihtovelkakirjalla katettiin HSH:n tappiota, eikä kupongeista maksettu korvauksia. Säästökassayhdistyksille ei ole vuoden 2008 jälkeen maksettu osinkoja.
- (133) Toukokuussa 2009 säästökassayhdistykset halusivat myydä osakkeensa. Myynti ei kuitenkaan ollut mahdollista, mikä johtui julkisten omistajien 25 päivänä maaliskuuta 2003 tekemästä "säilytys-sopimuksesta". Säilytys-sopimuksen osapuolet olivat velvollisia käyttämään äänioikeuttaan niin, että äänten enemmistö säilyy julkisilla osakkailla ja säästökassayhdistyksillä, ja olemaan myymättä osakkuuksiaan tiettyyn prosenttimäärään asti. Säilytys-sopimusta ei voinut irtisanoa ennen 31 päivää joulukuuta 2013.
- (134) Säästökassayhdistysten mukaan niiden osakkuudet laime-
nivat pääomapohjan vahvistamisen yhteydessä huomattavasti ja pienenevät 13,2 prosentista 4,7 prosenttiin ja 1,62 prosentista 0,6 prosenttiin. Koska julkisilla omistajilla oli hallussaan 85,5 prosenttia välittömistä ja välillisistä osakkuuksista, ne käyttivät yhdessä määräysvaltaa kaikissa HSH:n strategisissa päätöksissä. Säästöpankkiyhdistysten mielestä tämä yhteinen määräysvalta merkitsee yksityisen sijoittajan näkökulmasta vähemmistöosakkaiden hallussa olevien osakkuuksien arvonnoususta entisestään.
- (135) Säästökassayhdistykset toteavat, että PwC teki HSH:n arvonnäilyksen HSH:n eikä vähemmistöosakkaiden toimeksiannosta. PwC teki arvonnäilyksen hyväksyttävän arvonnäilyksiperiaatteiden mukaisesti. Säästökassayhdistysten mielestä PwC:n olisi pitänyt ottaa huomioon erityiserät ja muuttunut riskipremio, jolloin osakkeen arvoksi olisi saatu 30 euroa. Näin ollen säästökassayhdistysten kanta on, että niiden osakkuudet ovat laimentuneet kohtuuttomasti, ja ne arvioivat rasitteen noin 200 miljoonaksi euroksi.

⁽³⁴⁾ Neuvoston asetus (EY) N:o 659/1999, annettu 22 päivänä maaliskuuta 1999, Euroopan yhteisön perustamissopimuksen 93 artiklan soveltamista koskevista yksityiskohtaisista säännöistä (EYVL L 83, 27.3.1999, s. 1).

⁽³⁵⁾ Asia C-482/99 (Stardust Marine), tuomio 16.5.2002, Ranska v. komissio (Kok. 2002, s. I-4397).

⁽³⁶⁾ Yhdistetyt asiat T-228/99 ja T-233/99, tuomio 6.3.2003, WestLB/komissio (Kok. 2003, s. II-435), 316 kohta.

⁽³⁷⁾ Komission päätös, tehty 24 päivänä heinäkuuta 2009, asiassa C 15/09 – Hypo Real Estate, 47 kohta (päätös aloittaa menettely Hypo Real Estate -asiassa, jossa liikkeenlaskuhinta oli pörssikursiin verrattuna kolminkertainen); komission päätös, tehty 14 päivänä tammikuuta 2009, asiassa N 9/09 – Anglo-Irish Bank (EUVL C 177, 30.7.2009, s. 1).

7.2 FLOWERSIN HUOMATUKSET

- (136) Flowers toi esiin samanlaisia argumentteja kuin säästökassayhdistykset ja totesi sijoittajien lisäksi antaneen huomattavan rahoitusosuuden HSH:n rakenneuudistukseen. Heinäkuussa 2008 HSH:n hyväksi toteutetut pääomatoimenpiteet liittyvät sen mukaan läheisesti toukokuussa 2009 toteutettuun pääomankorotukseen. Flowers kertoo osallistuneensa 300 miljoonan euron käteisvaroilla heinäkuussa 2008. Yhteensä 962 miljoonan euron vaihtovelkakirjalainan muodossa toteutettavaan uuteen äänettömään osakkuuteen Flowers kertoo osallistuneensa 301,5 miljoonalla eurolla. Sijoittajat ovat osallistuneet vaihtovelkakirjalainaan perustuvan äänettömän osakkuutensa kautta tappioihin, sillä kupongeista ei ole maksettu korvauksia. Sijoittajien osallistumisosuus näihin pääomatoimenpiteisiin oli Flowersin mukaan 48 prosenttia eli huomattavasti suurempi kuin niiden tuolloinen osakkuus, joka oli yhteensä 25,67 prosenttia.
- (137) Flowers ei yhdy menettelyn aloittamisesta tehdyn päätöksen johdanto-osan 65 ja 73 kappaleessa esitettyyn komission alustavaan arviointiin, jonka mukaan sijoittajien rahoitusosuus ja niiden osallistuminen vastuunjakoon olisi ollut riittämätön. Sijoittajat toteavat vuonna 2009 osallistuneensa 794 miljoonan euron rahoitusosuudella, kun 3,1 miljardin euron pääomarahastot purettiin. Komission Commerzbank-asiassa tekemään päätökseen⁽³⁸⁾ viitaten sijoittajat totesivat, että komissio oli Commerzbankin tapauksessa pitänyt osakkuuksien ja muiden omaisuuserien myyntiä riittävänä rahoitusosuutena ja kuponki- ja osinkomaksujen kieltämistä vastuunjakona. Flowersin mielestä vuoden 2008 pääomatoimenpiteet olisi otettava huomioon.
- (138) Sijoittajat vaativat, että myös osakkuuksien laimentumisesta seurannutta määrävähemmistön menetystä olisi pidettävä rahoitusosuutena. Huolimatta siitä, että sijoittajien osuudet ovat laimentuneet 9,19 prosenttiin, niihin voitiin kuitenkin edelleen turvautua Gewährträgerhaftung-takausvelvollisuuden nojalla ikään kuin niiden osakkuuden suuruus olisi 26,58 prosenttia, kuten oli ollut ennen pääomapohjan vahvistamista. Lisäksi sijoittajat pitivät komission epäilyjä HSH:n arvonmäärityksestä ja komission käsitystä ylikorkeista osakehinnoista perusteettomina. Sijoittajien mielestä kaikkia arvoa korottavia tekijöitä ei ole otettu huomioon.
- (139) Koska Saksan lainsäädäntö ei sijoittajien mukaan anna mahdollisuutta osakkeiden siirtoon, välillistä tukea vähemmistöosakkaille ei voida periä takaisin. Sijoittajien mielestä käynnissä olevaa menettelyä ei ole mahdollista jakaa osiin, sillä HSH:n hyväksi on toteutettu vain yksi tukitoimenpide.

⁽³⁸⁾ Asiassa N 244/09 17 päivänä toukokuuta 2009 tehty komission päätös, 104 kohta.

8 SAKSAN KANTA KOLMANSIEN HUOMAUTUKSIIN

- (140) Saksa toimitti kantansa säästökassayhdistysten ja Flowersin argumentteihin. Saksa on edelleen sitä mieltä, että HSH:n arvonmääritys on asianmukainen eivätkä vähemmistöosakkaat ole saaneet välillistä valtiontukea. Saksa kannatti menettelyn jakamista osiin, koska sillä tavoin on mahdollista tehdä nopeasti päätös, kuten HSH ja markkinat odottavat. Saksa epäili, onko pääomapohjan vahvistaminen jakamaton oikeudellinen tapahtuma, johon valtiontukioikeutta voidaan soveltaa vain jakamattomana. Saksa totesi unionin tuomioistuinten oikeuskäytäntöön viitaten, että menettelyn jakaminen osiin on oikeudellisesti mahdollista. Tuen erilainen oikeudellinen arviointi suhteessa eri tuensaajiin (tässä tapauksessa HSH ja vähemmistöosakkaat) ei vaarantaisi HSH:lle myönnetyn tuen soveltuvuutta sisämarkkinoille. Tuen oikeasuhteisuus tuensaajapankin tasolla voitaisiin varmistaa rakenneuudistussuunnitelmassa, kun taas liian korkeasta osakehinnasta vähemmistöosakkaille koitunut etu täytyisi ratkaista ja oikaista erikseen. Saksa ei jaa Flowersin käsitystä, että vähemmistöosakkaiden saamia välillisiä tukia ei voitaisi periä takaisin, koska Saksan lainsäädäntö ei anna mahdollisuutta osakkeiden siirtoon. Tällainen siirto on Saksan lainsäädännön mukaan mahdollinen, ja vaikka se ei olisi mahdollinen, Saksa ei voisi perustella täytäntöönpanoperusteen puuttumisella sitä, että se ei noudata komission takaisinperintäpäätöstä.

9 ARVIOINTI

9.1 ONKO KYSE VALTIONTUESTA?

- (141) SEUT-sopimuksen 107 artiklan 1 kohdan mukaan jäsenvaltion myöntämä taikka valtion varoista muodossa tai toisessa myönnetty tuki, joka vääristää tai uhkaa vääristää kilpailua suosimalla jotakin yritystä tai tuotannonalaa, ei sovellu sisämarkkinoille, siltä osin kuin se vaikuttaa jäsenvaltioiden väliseen kauppaan.
- (142) Toimenpidettä on pidettävä valtiontukena, kun seuraavat edellytykset täyttyvät: a) toimenpiteen on oltava jäsenvaltion rahoittama tai valtion varoista rahoitettu; b) siitä saatavan edun on suositava tiettyjä yrityksiä tai tiettyä tuotannonalaa; c) edun on oltava valikoiva ja d) toimenpiteen on vääristettävä tai uhattava vääristää kilpailua ja voitava vaikuttaa jäsenvaltioiden väliseen kauppaan. Kaikkien näiden edellytysten on täyttyttävä, jotta toimenpide on valtiontukea. Komissio on edelleen sitä mieltä, että edellytykset täyttyvät.
- (143) Ensinnäkin toimenpiteet on myöntänyt HSH Finanzfonds AöR, joka on julkisten omistajien perustama julkisoikeudellinen laitos, jossa julkisilla omistajilla on yhtä suuri

omistusosuus ja määräysvalta. Laitos perustettiin Hampurin ja Schleswig-Holsteinin osavaltion välillä Kielissä 3 päivänä huhtikuuta 2009 ja Hampurissa 5 päivänä huhtikuuta 2009 allekirjoitetun sopimuksen⁽³⁹⁾ perusteella. Julkiset omistajat ovat antaneet HSH Finanzfonds AöR:lle tehtäväksi HSH:n tukemisen. Hoitaakseen tehtävänsä HSH Finanzfonds AöR ottaa vastatakseen 10 miljardin euron takauksista, ostaa HSH:n osakkeita ja ottaa luottoa näiden osakkeiden ostamiseen. Sopimuksen 3 §:n mukaan julkiset omistajat vastaavat HSH Finanzfonds AöR:n sitoumuksista. Näin ollen toimenpiteet ovat yksiselitteisesti valtion rahoittamia.

(144) Toiseksi riskisuoja myönnettiin ja pääomapohjaa vahvistettiin HSH:n maksukyvyttömyyden⁽⁴⁰⁾ välttämiseksi, mistä seurasi, että HSH saattoi jatkaa toimintaansa. Siksi kyseessä on SEUT-sopimuksen 107 artiklan 1 kohdassa tarkoitettu taloudellinen etu.

(145) Kolmanneksi toimenpiteet on suunnattu juuri HSH:lle, joten ne ovat valikoivia.

(146) Kyseessä olevien toimenpiteiden on lisäksi vääristettävä tai uhattava vääristää kilpailua ja voitava vaikuttaa jäsenvaltioiden väliseen kauppaan. Nämä vaikutukset voidaan selvittää tuen suuruuden, tukitoimenpiteen ominaispiirteiden ja tuensaajan perusteella⁽⁴¹⁾. Tukitoimenpiteiden ansiosta HSH saattoi välttää maksukyvyttömyyden ja jatkaa liiketoimintaansa useilla markkinoilla. HSH on kansainvälisesti toimiva pankki, joka kilpailee muiden pankkien kanssa Saksassa ja muissa maissa. Lisäksi HSH on Saksan pankkijärjestelmän kannalta merkittävä⁽⁴²⁾ ja tärkeä kilpailija alus- ja lentokonerahoituksen markkinoilla (HSH on maailman suurin alusrahoittaja ja lentoliikennesektorin johtava rahoituspalvelujen tarjoaja). Lisäksi HSH on saanut suhteellisen suuren tuen (ks. 159 kappale), ja riskisuoja kattaa noin 75 prosenttia taseen loppusummasta. Kun otetaan huomioon toimenpiteen vaikutukset, HSH:n asema pankkisektorilla (erityisesti alusrahoitusmarkkinoilla) ja tuen suuruus, oli vaarana, että pankille myönnetty tuki vaikuttaisi jäsenvaltioiden väliseen kauppaan.

⁽³⁹⁾ Hampuri: laki Hampurin vapaan hansakaupungin ja Schleswig-Holsteinin osavaltion välisestä sopimuksesta, jolla perustetaan julkisoikeudellinen oikeustoimikelpoinen laitos HSH Finanzfonds AöR (HmbGVBl. 2009, s. 95); Schleswig-Holstein: laki Hampurin vapaan hansakaupungin ja Schleswig-Holsteinin osavaltion välisestä sopimuksesta, jolla perustetaan julkisoikeudellinen oikeustoimikelpoinen laitos HSH Finanzfonds AöR (GVOBl. 2009, s. 172).

⁽⁴⁰⁾ Pelastamispäätöksen 44 kohta.

⁽⁴¹⁾ Asia C-494/06, komissio v. Italia, tuomio 30.4.2009 (Kok. 2009, s. I-3639), 50 kohta; asia 248/84, Saksa v. komissio, tuomio 14.10.1987 (Kok. 1987, s. 4013), 18 kohta; ja asia T-357/02, Sachsenin vapaavaltio v. komissio, tuomio 3.5.2007 (Kok. 2007, s. II-1261), 31 kohta.

⁽⁴²⁾ Pelastamispäätöksen 33 ja 34 kohta.

(147) Tämä arviointi ei ole Saksan kannan ja kolmansien huomautusten myötä muuttunut. Saksan lausumat HSH:n hyväksi toteutettujen toimenpiteiden tukiluoneesta ovat ristiriitaisia. Saksa vaatii, että komissio tutkisi riskisuojan takaustiedonannon perusteella eikä arvoltaan alentuneita omaisuuseriä koskevan tiedonannon perusteella olettaen ilmeisesti, että riskisuoja on valtiontukea. Toisaalta Saksa toteaa (kuten tämän päätöksen johdanto-osan 6.3 kappaleessa on esitelty lyhyesti), että vähintään 30 miljardin euron vaateet kattavan rajoittamattoman valtion takauksen (Gewährträgerhaftung-takausvelvollisuus) huomioon ottaen myös yksityinen sijoittaja olisi julkisten omistajien tilanteessa toteuttanut HSH:n hyväksi pelastamistoimenpiteet välttääkseen suuremmat tappiot. Saksa pääättelee tästä, että yksityisen sijoittajan testin kriteerit täyttyvät eivätkä toimenpiteet siksi ole valtiontukea.

(148) Saksa on tulkinut väärin oikeuskäytäntöä, johon se viittaa. Nyt käsiteltävässä tapauksessa Saksa argumentoi, että yhtä valtiontukea (Gewährträgerhaftung-takausvelvollisuutta) olisi käsiteltävä likvidaatiokustannusten osatekijänä, jotta toiset valtiontuet (pääomapohjan vahvistaminen ja riskisuoja) voitaisiin todeta markkinataloussijoittajaperiaatteen mukaisiksi. Asiassa Linde osapuolet toteuttivat markkinaehdoin liiketoimen, johon sisältyi avustus, jotta osapuoli voisi irtautua aiemmin niin ikään markkinaehdoin tehdystä toimitussopimuksesta, jonka täytäntöönpanosta aiheutui vuosittain tappioita. Tuomioistuimien totesi tässä yhteydessä seuraavaa: "... on katsottava, että edellä kuvattu kokonaisjärjestely on normaali liiketoimi, jonka yhteydessä [Treuhandanstalt] ja LWG ovat toimineet järkevän markkinataloustoimijan tavoin. On selvää, että kyseisten yksiköiden toimintaa on ohjannut ennen kaikkea liiketaloudelliset näkökohdat talous- tai sosiaalipoliittisia tavoitteita lukuun ottamatta"⁽⁴³⁾. Tämä asiointi ei ole verrattavissa kyseiseen tapaukseen, sillä Linden tapauksessa molemmat liiketoimet toteutettiin markkinaehdoin, kun taas HSH:n tapauksessa kumpaakaan liiketoimintaa ei toteutettu markkinaehdoin.

(149) Gewährträgerhaftung-takausvelvollisuus on välitön lakiin tai asetukseen perustuva alueviranomaisen tai jonkin muun julkisoikeudellisen laitoksen vastuu julkisoikeudellisen luottolaitoksen velkoja kohtaan kaikista luottolaitoksen velvoitteista. Takausvelvollisuus merkitsee takaajan velvollisuutta tulla väliin luottolaitoksen maksukyvyttömyys- tai likvidaatiotapauksessa. Se luo luottolaitoksen velkojille välittömän vaateen takaajaa kohtaan, mutta siihen voidaan vedota ainoastaan, jos luottolaitoksen varat eivät riitä tyydyttämään velkoja. Takausvelvollisuudessa takauksuuksia ja takausaika ei ole rajoitettu. Luottolaitos ei myöskään maksa takauksesta korvausta⁽⁴⁴⁾. Takausvelvollisuus on julkisyhteisön (kunnan tai osavaltion)

⁽⁴³⁾ Asia T-98/00, tuomio 17.10.2002 (Kok. 2000, s. II-3961), 49 kohta.

⁽⁴⁴⁾ Komission päätös asiassa E 10/2000 – Saksa: ylläpitovelvollisuus ja takausvelvollisuus (EYVL C 146, 19.6.2002, s. 6, päätöksen 2 kohta).

vastikkeeton, rajoittamaton toissijainen vastuu julkisoikeudellisen laitoksen (tässä tapauksessa julkisoikeudellisen luottolaitoksen) velvoitteista, jos kyseinen laitos on maksukyvytön. Markkinataloussijoittaja ei olisi julkisten omistajien tilanteessa antanut pankille koko taseen loppusumman kattavaa vastikkeetonta rajoittamatonta takausta, kuten julkiset omistajat takausvelvollisuuden puitteissa tekivät.

- (150) Komissio onkin todennut Gewährträgerhaftung-takausvelvollisuuden olevan itse asiassa valtiontukea ja pyytänyt Saksaa poistamaan takausvelvollisuuden.

- (151) Gewährträgerhaftung-takausvelvollisuus on julkisoikeudellinen. Julkisilla omistajilla on takausvelvollisuuden puitteissa vastuu julkisen vallan edustajina, ei yksityisinä omistajina. Komission päätöskäytännön⁽⁴⁵⁾ ja oikeuskäytännön⁽⁴⁶⁾ mukaan ainoastaan sellaisia velvollisuuksia, jotka markkinataloussijoittaja olisi voinut suorittaa, pidetään likvidaatiokustannuksiin kuuluvina. Kuten 149 kappaleessa todetaan, markkinataloussijoittaja ei olisi antanut pankille takausta, joka on vastikkeeton, rajoittamaton ja kattaa pankin taseen loppusumman kokonaisuudessaan. Näin ollen Linde-tuomiolla on tämän tapauksen arvioinnissa vain vähän merkitystä, koska takausvelvollisuudesta johtuvia vastuita ei voida pitää likvidaatiokustannuksina.

Tuen määrä

- (152) Pääomapohjan vahvistamisessa tukiosuus on pääomapohjan vahvistamisen nimellismäärä, sillä markkinataloussijoittaja ei olisi asettanut varoja vaikeuksissa olevan yrityksen käyttöön. Kuten pelastamispäätöksen 27 ja 28 kohdassa todetaan, se että vähemmistöosakkaat eivät osallistuneet pääomapohjan vahvistamiseen ja että pelastamistoimenpiteistä johtuvat rasitteet jakautuvat julkisille omistajille epätasaisesti, viittaa siihen, että julkiset omistajat pyrkivät pääomapohjan vahvistamisella yleisen edun mukaisiin tavoitteisiin eivätkä toimineet yksityisen sijoittajan tavoin. Päätöskäytäntönsä⁽⁴⁷⁾ mukaisesti komissio vahvistaa käsityksensä, että pääomapohjan vahvistamisessa tukiosuus oli 3 miljardia euroa.

- (153) Lisäksi komissio vahvistaa, että riskisuojaan sisältyvä tukiosuus on 10 miljardia euroa. Saksan argumenteista riippumatta komissio on edelleen vakuuttunut, että toimenpidettä on arvioitava arvoltaan alentuneita omaisuuseriä koskevan tiedonannon perusteella. Kyseisessä tiedonannossa selostetaan, miten ongelmallisiin omaisuuseriin suunnattuja jäsenvaltioiden toimenpiteitä pitäisi SEUT-so-

pimuksen 107 artiklan 3 kohdan b alakohdan nojalla arvioida. Arvoltaan alentuneet omaisuuserät ovat omaisuuseriä, joiden vuoksi pankeille uhkaa syntyä tappioita. Koska arvoltaan alentuneita omaisuuseriä koskevan tiedonannon mukaan ongelmallisiin omaisuuseriin suunnatut toimenpiteet ovat toimenpiteitä, joiden avulla pankit voivat välttää tiettyjen omaisuuseräryhmien arvon voimakkaan alenemisen, komission kanta on, että arvoltaan alentuneita omaisuuseriä koskevaa tiedonantoa on sovellettava kaikkiin tukitoimenpiteisiin, jotka kohdistuvat arvoltaan alentuneisiin omaisuuseriin ja jotka tosiasiallisesti suojaavat rahoituslaitosta⁽⁴⁸⁾. Tämä koskee tässä tapauksessa myös riskisuoja.

- (154) Komissio ei yhdy Saksan näkemykseen, että arvoltaan alentuneita omaisuuseriä koskevaa tiedonantoa ei pitäisi soveltaa ja että toiseksi suuriskisintä etuoikeusluokkaa koskevan takauksen tukiosuus pitäisi määrittää yleisten valtiontukisääntöjen ja erityisesti takaustiedonannon perusteella. Takaustiedonantoa sovelletaan sellaisiin tukitoimenpiteisiin, joilla pankille hankitaan likvideiteettiä⁽⁴⁹⁾. Riskisuoja palvelee muuta tarkoitusta. Se suuntautuu pankin vastaaviin, ja tarkoituksena on vapauttaa mahdollisimman paljon pääomaa, jotta pankki voi parantaa vakavaraisuussuhdettaan.

- (155) Saksan esittämän *ratione temporis* -argumentin osalta komissio muistuttaa, että riippumatta siitä, milloin toimenpide on suunniteltu tai milloin siitä on ilmoitettu, on sovellettava niitä säännöksiä ja tiedonantoja, jotka ovat voimassa päätöksen tekohetkellä⁽⁵⁰⁾. Tämä on yleissääntö, ja poikkeukset tästä säännöstä on selvästi mainittava säädöksessä, jota muutoin sovellettaisiin. Kuten unionin tuomioistuimet⁽⁵¹⁾ ovat vahvistaneet, ilmoitettu toimenpide on tutkittava päätöksentekohetkellä sovellettavien sääntöjen perusteella. Siksi komissio on tuolloisen finanssikriisin taustaa vasten soveltanut arvoltaan alentuneita omaisuuseriä koskevaa tiedonantoa toimenpiteisiin, jotka on ilmoitettu ennen kyseisen tiedonannon julkaisemista⁽⁵²⁾.

- (156) Arvoltaan alentuneita omaisuuseriä koskevassa tiedonannossa todetaan, että tuki on yhtä suuri kuin omaisuuserien siirtoarvon ja markkinahinnan välinen ero. Suojatun salkun siirtoarvo on [noin 168] miljardia euroa, mikä vastaa sen nimellisarvoa [noin 172] miljardia euroa, josta on vähennetty 3,2 miljardin euron suuririskisin etuoikeusluokka.

⁽⁴⁵⁾ Komission päätös asiassa N 9/08 – SachsenLB (EUVL C 71, 18.3.2008, 82 kohta).

⁽⁴⁶⁾ Asia C-334/99, Gröditz Stahlwerke, tuomio 28.1.2003 (Kok. 2003, s. I-1139), 133 kohta; yhdistetyt asiat C-278/92, C-279/92 ja C-280/92, Espanja v. komissio (Hytasa), tuomio 14.9.1994 (Kok. 1994, s. I-4103), 22 kohta.

⁽⁴⁷⁾ Ks. 21 päivänä lokakuuta 2008 tehdyn IKB-päätöksen 77 kohta (EUVL L 278, 23.10.2009, s. 32); 18 päivänä marraskuuta 2009 tehdyn Lloyds-päätöksen 122 kohta (EUVL C 46, 24.2.2010, s. 2); 20 päivänä toukokuuta 2010 tehdyn Ethias-päätöksen 95 kohta (EUVL C 252, 18.6.2010, s. 5); 4 päivänä marraskuuta 2009 tehdyn Sparkasse-KölnBonn-päätöksen 47 kohta (EUVL C 2, 6.1.2010, s. 1).

⁽⁴⁸⁾ Arvoltaan alentuneita omaisuuseriä koskevan tiedonannon 15 kohta.

⁽⁴⁹⁾ Takaustiedonanto, 1.3 kohta; Asiassa N 512/03 16 päivänä joulukuuta 2009 tehty komission päätös – Laivanrakennusalan takaukset (EUVL C 62, 11.3.2004).

⁽⁵⁰⁾ Asia C-334/07, komissio v. Freistaat Sachsen, tuomio 11.12.2008 (Kok. 2008, s. I-9465).

⁽⁵¹⁾ Asia C-334/07, komissio v. Freistaat Sachsen, tuomio 11.12.2008 (Kok. 2008, s. I-9465), 59 kohta.

⁽⁵²⁾ Ks. komission päätös valtiontukiasiassa C 9/09 – Joukkovelkakirjat ja tietyt omaisuuserät kattavan takauksen, maksuvalmiustuen ja pääoman korotuksen muodossa myönnettyt tuet Dexian hyväksi (EUVL L 274, 19.10.2010, s. 54).

(157) Suojatun salkun huomattavan koon ja sen koostumuksen (salkusta [60–80] prosenttia on luottoja) vuoksi salkun markkina-arvon määrittäminen on vaikeaa. Jos markkinoita ei ole, joidenkin omaisuuserien markkina-arvo voi tosiasiallisesti olla nolla ⁽⁵³⁾. Joka tapauksessa suojatun salkun markkina-arvo on huomattavasti pienempi kuin sen todellinen taloudellinen arvo ⁽⁵⁴⁾, joka vastaa salkkuun kuuluvien omaisuuserien pitkäaikaista taloudellista arvoa. Koska takauksen tukimäärä ei voi olla nimellisarvoa (10 miljardia euroa) suurempi, tarkkaa arvoa ei ole tarpeen määrittää. Näin ollen komissio katsoo, että riskisuojan tukiosuus on 10 miljardia euroa.

(158) Komissio toteaa, että SoFFinin antamat 17 miljardin euron maksuvalmiustakaukset ovat Saksan tukiohjelman puitteissa myönnettyä tukea.

(159) Komissio päätelee, että riskisuojaan ja pääomapohjan vahvistamiseen sisältyvä tukiosuus on 13 miljardia euroa. Komissio katsoo myös, että maksuvalmiustakausten tukiosuus on enintään 17 miljardia euroa.

9.2 TUKITOIMENPITEIDEN SOVELTUVUUS SISÄMARKKINOILLE

9.2.1 EUROOPAN UNIONIN TOIMINNASTA TEHDYN SOPIMUKSEN 107 ARTIKLAN 3 KOHDAN B ALAKOHDAN SOVELTAMINEN

(160) SEUT-sopimuksen 107 artiklan 3 kohdan b alakohdan mukaan tukea voidaan pitää sisämarkkinoille soveltuvana, jos se on tarkoitettu jäsenvaltion taloudessa olevan vakavan häiriön poistamiseen. Hyväksyessään Saksan pankkien pelastuspaketin ⁽⁵⁵⁾ komissio totesi, että Saksan taloutta uhkaa vakava häiriö ja että valtion tuki pankeille on omiaan poistamaan kyseisen häiriön. Vaikka talous onkin hitaasti elpynyt vuoden 2010 alusta lukien, komissio on edelleen sitä mieltä, että SEUT-sopimuksen 107 artiklan 3 kohdan b alakohdan mukaiset edellytykset valtiontukien myöntämiselle täyttyvät, koska finanssimarkkinoihin kohdistuu jälleen paineita. Komissio vahvisti tämän kannan antamalla joulukuussa 2010 tiedonannon, jolla valtiontukisääntöjen soveltamista maailmanlaajuisen finanssikriisineurauksena rahoituslaitosten suhteen toteutettuihin toimenpiteisiin ⁽⁵⁶⁾ jatkettiin 31 päivään joulukuuta 2011.

⁽⁵³⁾ Ks. arvoltaan alentuneita omaisuuseriä koskevan tiedonannon 39 kohta.

⁽⁵⁴⁾ Tämä päätelmä vastaa komission alustavaa arviota suojatun salkun markkina-arvosta. Sen mukaan markkina-arvo oli pienempi kuin [150–180] miljardia euroa (ks. menettelyn aloittamisesta tehdyn päätöksen 38 kohta).

⁽⁵⁵⁾ Komission päätös, tehty 27 päivänä lokakuuta 2008 valtiontukiasiassa N 512/08 – Saksan luottolaitosten pelastuspaketti (EUVL C 293, 15.11.2008, s. 2), muutettu valtiontukiasiassa N 625/08 – Saksan luottolaitosten pelastuspaketti – 12 päivänä joulukuuta 2008 tehdyllä komission päätöksellä, jatkettu valtiontukiasiassa N 330/09 22 päivänä kesäkuuta 2009 tehdyllä komission päätöksellä (EUVL C 160, 14.7.2009, s. 4) ja 23 päivänä kesäkuuta 2010 tehdyllä komission päätöksellä valtiontukiasiassa N 222/10 (EUVL C 178, 3.7.2010, s. 1).

⁽⁵⁶⁾ Komission tiedonanto valtiontukisääntöjen soveltamisesta finanssikiiriin yhteydessä pankkien hyväksi toteutettaviin tukitoimenpiteisiin 1 päivästä tammikuuta 2011 (EUVL C 329, 7.12.2010).

(161) HSH:n kaltaisen pankin kaatumisella voisi olla välittömiä vaikutuksia jäsenvaltion finanssimarkkinoihin ja sitä kautta jäsenvaltion koko talouteen. Finanssimarkkinoiden tämänhetkisen haavoittuvuuden huomioon ottaen komissio tukeutuu pankkisektorin tukitoimenpiteiden arvioinnissa edelleen SEUT-sopimuksen 107 artiklan 3 kohdan b alakohtaan.

9.2.2 RISKISUOJAN YHTEENSOPIVUUS ARVOLTAAN ALENTUNEITA OMAISUUSERIÄ KOSKEVAN TIEDONANNON SÄÄNNÖSTEN KANSSA

(162) Komission on määrä tutkia ongelmallisiin omaisuuseriin suunnatut toimenpiteet SEUT-sopimuksen 107 artiklan 3 kohdan b alakohdan ja arvoltaan alentuneita omaisuuseriä koskevan komission tiedonannon nojalla. Arvoltaan alentuneita omaisuuseriä koskevalla tiedonannolla ei pyritä pelkästään yhtenäiseen hallintokäytäntöön ⁽⁵⁷⁾, kuten Saksa on esittänyt, vaan siinä selostetaan valtiontukisääntöjen soveltamista ongelmallisiin omaisuuseriin suunnattuihin toimenpiteisiin. Kyseisten toimenpiteiden erityispiirteet huomioon ottaen tiedonannossa johdetaan valtiontukisäännöistä ne kriteerit, joiden perusteella toimenpiteiden soveltuvuutta sisämarkkinoille arvioidaan. Arvoltaan alentuneita omaisuuseriä koskevaa tiedonantoa soveltamalla on määrä varmistaa, että jäsenvaltioiden myöntämät, ongelmallisiin omaisuuseriin suunnatut toimenpiteet ja valtiontukivalvonnan sääntöjen noudattaminen ovat sopusoinnussa. Arvoltaan alentuneita omaisuuseriä koskevan tiedonannon 18 kohdan mukaan tiedonannon tarkoituksena on ottaa käyttöön yhteiset periaatteet ja edellytykset, joilla varmistetaan sisämarkkinoilla toteutettavien ongelmallisiin omaisuuseriin suunnattujen toimenpiteiden tuloksellisuus ottaen huomioon pitkän aikavälin tavoite eli paluu tavanomaisiin markkinaolosuhteisiin. Tiedonannon tarkoitus on näin ollen laajempi kuin Saksa olettaa, eikä se ole rajoittunut yhtenäiseen hallintokäytäntöön. Tämän tarkoituksen huomioon ottaen komission on sovellettava arvoltaan alentuneita omaisuuseriä koskevaa tiedonantoa kaikkiin toimenpiteisiin, jotka on suunnattu ongelmallisiin omaisuuseriin.

(163) Komissio ei näin ollen näe mitään syytä tutkia toimenpidettä suoraan SEUT-sopimuksen 107 artiklan 3 kohdan b alakohdan perusteella, kuten Saksa vaatii.

(164) Arvoltaan alentuneita omaisuuseriä koskevassa tiedonannossa vahvistetaan, millä edellytyksillä ongelmallisiin omaisuuseriin suunnatut toimenpiteet ovat sopusoinnussa SEUT-sopimuksen 107 artiklan 3 kohdan b alakohdan kanssa. Soveltuvuus sisämarkkinoille on tutkittava useiden kriteerien perusteella. Näitä ovat erityisesti omaisuuserien tukikelpoisuus, omaisuuserien hoito, suojatun salkun arvostus, ongelman asianmukainen tunnistaminen, täydellisten tietojen antaminen omaisuuserien arvonalennuksista läpinäkyvästi etukäteen, toimenpiteen yhdenmukaistaminen julkisten poliittisten tavoitteiden kanssa, korvauksen ja vastuunjaon asianmukaisuus sekä pakollinen komission suorittama rakenneuudistus suunnitelman tutkinta.

⁽⁵⁷⁾ Ks. 105 kappale.

9.2.2.1 Omaisuuserien tukikelpoisuus

- (165) Arvoltaan alentuneita omaisuuseriä koskevan tiedonannon 33 kohdan mukaan tukikelpoiset omaisuuserät on määritettävä ja jaettava luokkiin. Näiden luokkien määrittely on selostettu tarkasti arvoltaan alentuneita omaisuuseriä koskevan tiedonannon liitteessä III. Riskisuojan kattamien omaisuuserien moninaisuuden vuoksi arvoltaan alentuneita omaisuuseriä koskevan tiedonannon luokitus ei kuitenkaan riitä. Tiedonannon 35 kohdassa kuitenkin luodaan tukikelpoisten omaisuuserien määrittämiseen lisää liikkumavaraa. Niinpä pankit, jotka eivät kuulu tiedonannon 33 kohdan soveltamisalaan, voivat ilman erityisiä perusteluja hankkiutua eroon arvoltaan alentuneista omaisuuseristä, kunhan niiden osuus ei ole suurempi kuin 10–20 prosenttia pankin kokonaisvaroista. Koska tarkasteltavana olevassa tapauksessa riskisuoja katkaa [noin 75] prosenttia HSH:n taseen loppusummasta, arvoltaan alentuneita omaisuuseriä koskevan tiedonannon 35 kohta ei tarjoa tyydyttävää ratkaisua.
- (166) Arvoltaan alentuneita omaisuuseriä koskevan tiedonannon 32 kohdassa, jossa esitetään omaisuuserien tukikelpoisuutta määrittävät seikat, todetaan, että ongelmallisiin omaisuuseriin suunnatun toimenpiteen piiriin kuuluvien omaisuuserien arvioinnissa olisi sovellettava pragmaattista lähestymistapaa. Komissio toteaa, että finanssikriisistä kärsivien omaisuuseräluokkien kirjo on heijastusvaikutusten vuoksi ajan myötä laajentunut. Erityisesti alusrakennukseen, lentoliikenteeseen ja kiinteistöalaan liittyvät arvopaperit ovat muuttuneet epälikvideiksi tai niiden arvoa on jouduttu huomattavasti alentamaan. Tällaisiin omaisuuseriin suunnatut toimenpiteet voivat edesauttaa arvoltaan alentuneita omaisuuseriä koskevan tiedonannon tavoitteiden saavuttamista lisäämällä läpinäkyvyyttä ja rahoitusjärjestelmän vakautta, vaikka omaisuuserät eivät kuulukaan niihin omaisuuseriin, jotka käynnistivät finanssikriisin. Tästä syystä komissio on aiemmissa tapauksissa hyväksynyt tällaisiin omaisuuseriin suunnatut toimenpiteet ⁽⁵⁸⁾ ja pitää sitä myös nyt käsiteltävässä tapauksessa asianmukaisena.
- (167) Arvoltaan alentuneita omaisuuseriä koskevan tiedonannon 36 kohdan mukaan tukikelpoisuusvaatimukset voidaan määritellä väljemmin, jos toteutetaan pitkälle menevä rakenneuudistus. Mitä suurempi on suojattujen omaisuuserien osuus pankin kokonaisvaroista, sitä perusteellisempi on rakenneuudistuksen oltava. Komissio esitti menettelyn aloittamisesta tehdyssä päätöksessä epäilyjä omaisuuserien tukikelpoisuudesta, koska komissiolla tuolloin esitetty alkuperäinen rakenneuudistussuunnitelma ei vaikuttanut menevän tarpeeksi pitkälle, jotta se kompensiisi asianmukaisesti tukikelpoisuuskriteerien joustavan

soveltamisen. HSH esitti 11 päivänä heinäkuuta 2011 muutetun rakenneuudistussuunnitelman. Muutettuihin rakenneuudistustoimenpiteisiin kuuluu taseen pienentäminen noin 61 prosentilla, [...]osakkuuksien myynti ja 15 toimipaikan sulkeminen HSH:n 21 kansainvälisestä toimipaikasta. Komissio katsoo, että rakenneuudistuksen mittakaava kompensoi arvoltaan alentuneita omaisuuseriä koskevan tiedonannon joustavan soveltamisen omaisuuserien tukikelpoisuuden osalta. Komission epäilyt omaisuuserien tukikelpoisuudesta ovat siis hävinneet.

9.2.2.2 Omaisuuserien hoito

- (168) Menettelyn aloittamisesta tehdyn päätöksen johdantoosan 45 kappaleessa komissio epäili omaisuuserien hoidon osalta takauksen soveltuvuutta sisämarkkinoille. Koska kaikkien omaisuuserien oli edelleen määrä näkyä HSH:n taseessa, ei ollut osoitusta HSH:n ja suojattujen omaisuuserien selvästä erottamisesta toiminnallisesti ja organisatorisesti (erityisesti hallinnon, henkilöstön ja asiakaskunnan osalta).
- (169) Saksa toimitti lisätietoja ja ilmoitti, että HSH on perustanut rakenneuudistusyksikön. Kyseessä on sisäinen roskapankki, jota hoidetaan erillisenä. Saksan mukaan HSH oli ottanut käyttöön yksittäisiä toimialoja koskevan raportoinnin ja eriyttänyt rakenneuudistusyksikön hoidon niin, että ydinpankin ja rakenneuudistusyksikön välillä ei olisi eturistiriitaa. Komissio yhtyi 115 kappaleessa esitettyihin Saksan huomautuksiin omaisuuserien hoidosta ja hyväksyy HSH:n tämän suhteen tekemät muutokset. Näin ollen riskisuoja täyttää arvoltaan alentuneita omaisuuseriä koskevassa tiedonannossa omaisuuserien hoidosta esitetyt vaatimukset.

9.2.2.3 Suojatun salkun arvostus

- (170) Menettelyn aloittamisesta tehdyn päätöksen johdantoosan 47 kappaleessa komissio esitti epäilyksiä myös suojatun salkun arvostuksesta, koska riippumattomat asiantuntijat olivat arvostaneet ainoastaan pienen osan salkusta eikä HSH ollut toimittanut riittävästi tietoa koko salkun todellisen taloudellisen arvon määrittämiseksi. Ennen toimenpiteen toteuttamista HSH palkkasi kaksi riippumatonta asiantuntijaa, jotka olivat Blackrock ja Cambridge Place. Nämä arvostivat ainoastaan pienen osan suojatusta salkusta eli omaisuusvakuudelliset arvopaperit ja osia strukturoidusta lainasalkusta.
- (171) Komissio ei yhdy 116 kappaleessa esitettyyn Saksan käsitykseen, että antolainauksen arvostus on tuskin mahdollista, koska kassavirtaennusteet tukeutuvat niin moniin oletuksiin, kuten oletuksiin tulevista maksulaiminlyönneistä, luottotappioriskeistä ja niiden ajoittumisesta, takaisinperinnästä ja koroista (riskitön korko ja riskipreemio). Vaikka jatkettavien luottojen (joita alus- ja kiinteistörahoituksesta eli suojatusta salkusta suuri osa pääsääntöisesti

⁽⁵⁸⁾ Ks. komission päätös, tehty 22 päivänä joulukuuta 2009, asiassa N 555/09 – Omaisuuserien irrottamiseen liittyvä lisätuki WestLB AG:lle (EUVL C 66, 17.3.2010, s. 15, 56 kohta); ks. myös komission päätös, tehty 30 päivänä kesäkuuta 2009 valtiontukiasia C 17/09 – LBBW:n pääomapoljan vahvistaminen ja ongelmallisten omaisuuserien hoito (asset relief) (EUVL C 248, 16.10.2009, s. 7, 18 kohta) ja komission päätös, tehty 15 päivänä joulukuuta 2009, asiassa C 17/09 – LBBW:n rakenneuudistus (EUVL L 188, 21.7.2010, 49–55 kohta).

on) arvostaminen onkin monimutkaisempaa, komission päätöskäytäntö osoittaa, että salkkuja, jotka sisältävät vastaavia omaisuuseriä, on arvostettu kassavirtaperiaatteella⁽⁵⁹⁾. Saksa ei ole pystynyt osoittamaan, että kassavirtaennusteeseen tukeutuva arvostus johtaisi täysin erilaiseen tulokseen.

- (172) Arvostus on tehtävä Euroopan unionin tasolla vahvistettuja yleisiä menetelmiä noudattaen. Komission pyynnöstä HSH ja sen käyttämä ulkopuolinen asiantuntija Morgan Stanley tekivät yhteistyössä komission asiantuntijoiden kanssa salkun perusteellisen arvonmäärityksen. Oletukset, jotka HSH esitti arvostamisen perustaksi, olivat sopusoinnissa komission muissa tapauksissa soveltamien tiukkojen stressiskenaarioiden kanssa. Käytetyt menetelmät olivat johdonmukaisia.
- (173) Arvostuksen tulos oli, että odotetut tappiot olivat paljon suuremmat kuin 3,2 miljardin euron suuririskisin etuoikeusluokka ja että ne syövät 10 miljardin euron toiseksi suurimman etuoikeusluokan [...]. Lisäksi kävi ilmi, että [...] todellinen taloudellinen arvo on noin [155–170] miljardia euroa ([noin 172] miljardia euroa miinus 3,2 miljardia euroa miinus [2,5–10] miljardia euroa.)
- (174) Koska arvostus tehtiin arvoltaan alentuneita omaisuuseriä koskevan tiedonannon mukaisesti, komissio katsoo, että menettelyn aloittamisesta tehdyn päätöksen johdanto-osan 45 kappaleessa esitetyt epäilyt ovat poistuneet.

9.2.2.4 Täydellisten tietojen antaminen kaikkien omaisuuserien arvonalennuksista läpinäkyvästi etukäteen

- (175) Komissio esitti menettelyn aloittamisesta tehdyn päätöksen johdanto-osan 42 kappaleessa epäilyjä tietojen antamisesta arvonalennuksista läpinäkyvästi, sillä Saksa ei ollut esittänyt tunnustettujen riippumattomien asiantuntijoiden tekemää suojatun salkun perusteellista arvonmääritystä.
- (176) Arvoltaan alentuneita omaisuuseriä koskevan tiedonannon 20 kohdan mukaan tukikelpoisten pankkien on tukihakemusta tehdessään annettava etukäteen läpinäkyvästi täydelliset tiedot toimenpiteiden kohteena olevista ongelmallisten omaisuuserien arvonalennuksista käyttäen riippumattomien ja tunnustettujen asiantuntijoiden serti-

fioimaa ja asianmukaisen valvontaviranomaisen vahvistamaa asianmukaista arvostusmenetelmää. Arvoltaan alentuneita omaisuuseriä koskevat tiedot on toimitettava arvoltaan alentuneita omaisuuseriä koskevan tiedonannon liitteessä III olevassa II kohdassa ja 2 taulukossa esitetyllä tarkkuudella.

- (177) Komissiolle on esitetty menettelyn aloittamisesta tehdyn päätöksen hyväksymisen jälkeen perusteelliset tiedot suojatusta salkusta ja omaisuuseristä. Arvostuksen perusteella salkun todellinen taloudellinen arvo on noin [155–170] miljardia euroa. Riskisuojan pääomavaatimusta supistava vaikutus määritettiin [noin 3,5] miljardiin euroon. Morgan Stanley on virallisesti allekirjoittanut ja validoinut arvostuksen ja sen taustaoletukset ja käytetyt menetelmät. BaFin vahvisti toimenpiteen pääomavaatimusta supistavan vaikutuksen helmikuussa 2010. Omaisuuserien arvostuksen perusteella laskettu pääomavaatimusta supistava vaikutus poikkeaa menettelyn aloittamisesta tehdyn päätöksen johdanto-osan 51 kappaleessa esitetystä komission alustavasta arviosta. Komissio hyväksyy Saksan toimittaman arvostuksen tuloksen ja pääomavaatimusta supistavaa vaikutusta koskevan laskelman. Tutkinnan tuloksen huomioon ottaen Saksan huomautuksia pääomavaatimusta supistavasta vaikutuksesta ei tarvitse enää käsitellä.
- (178) Komission epäilyt läpinäkyvästä tietojen antamisesta etukäteen ovat poistuneet.

9.2.2.5 Yhdenmukaistaminen julkisten poliittisten tavoitteiden kanssa

- (179) Arvoltaan alentuneita omaisuuseriä koskevan tiedonannon 5.3 jakson mukaan pankeille tarjottavat kannustimet osallistua ongelmallisten omaisuuserien hoitoa koskeviin ohjelmiin on yhdenmukaistettava julkisten poliittisten tavoitteiden kanssa ottamalla käyttöön a) enintään kuuden kuukauden määräaika, jonka kuluessa ohjelmaan on ilmoitauduttava, b) keinoja, joilla varmistetaan, että valtion toimenpiteistä hyötyvät juuri ne pankit, jotka tarvitsevat eniten ongelmallisten omaisuuserien hoitoa, ja c) toimintaa koskevia rajoitteita, joilla muun muassa rajoitetaan kilpailuun kohdistuvia vaikutuksia.
- (180) Takaus suunniteltiin HSH:ta varten ja räätälöitiin sen tilanteeseen ottaen huomioon HSH:n järjestelmätason merkityksen julkisten omistajien taloudelle. Muutetussa rakenneuudistussuunnitelmassa HSH:lle asetetaan toimintaa koskevia rajoitteita, jotka koskevat erityisesti osingonjakoa ja kuponkikorkomaksuja, omistajaohjausta (corporate governance), korvauksia ja markkinaläsnäoloa tietyillä toimialoilla, kuten alusrahoituksessa.
- (181) Näin ollen HSH:lle annettu riskisuoja vastaa arvoltaan alentuneita omaisuuseriä koskevassa tiedonannossa edellytettyä yhdenmukaistamista julkisten poliittisten tavoitteiden kanssa.

⁽⁵⁹⁾ Esimerkiksi Irish National Asset Management Agencyn yhteydessä tontti- ja aluerakentamislainat arvostettiin kassavirtaperiaatteella omaisuuserien tosiasiallisen taloudellisen arvon selvittämiseksi (ks. komission englanninkielinen päätös Restructuring of the Royal Bank of Scotland following its recapitalisation by the state and participation to the Asset Protection Scheme (EUVL L 119, 22.4.2010)).

9.2.2.6 Korvaus ja vastuunjako

- (182) Komissio esitti menettelyn aloittamisesta tehdyn päätöksen johdanto-osan 49 kappaleessa epäilyjä vastuunjaon asianmukaisuudesta. Arvoltaan alentuneita omaisuuseriä koskevan tiedonannon 24 kohdan mukaan HSH:lta on vaadittava, että se ns. first loss -lausekkeen nojalla vastaa osasta tappioita tai riskejä (yleensä vähintään 10 prosenttia). Asianmukainen vastuunjako voidaan varmistaa myös suuremmalla korvauksella tai jälkikäteiskompensoinnilla. Lisäksi komissio esitti menettelyn aloittamisesta tehdyn päätöksen johdanto-osan 51 kappaleessa ja sitä seuraavissa kappaleissa epäilyjä, oliko 400 peruspisteen preemio sopiva korvaus julkisten omistajien kantamasta riskistä.
- (183) Arvoltaan alentuneita omaisuuseriä koskevan tiedonannon 41 kohdan mukaan on huolehdittava siitä, että valtio saa kaikista ongelmallisiin omaisuuseriin suunnatuista toimenpiteistä riittävän korvauksen. Korvaus ongelmallisiin omaisuuseriin suunnatuista toimenpiteistä on riittävä, kun sillä voidaan korvata toimenpiteen vaikutukset sääntelyviranomaisten edellyttämään omaan pääomaan. Tämä tarkoittaa, että pääomavaatimusta supistavasta vaikutuksesta on saatava riittävä korvaus.
- (184) Komissio on todennut pääomavaatimusta supistavasta vaikutuksesta päätöksessään valtioneuvoston, jonka Saksa on myöntänyt Landesbank Baden-Württembergin rakenneuudistukseen⁽⁶⁰⁾, että 6,25 prosenttia pääomavaatimusta supistavasta vaikutuksesta, johon kyseisellä toimenpiteellä tähdättiin, on riittävä korvaus⁽⁶¹⁾. Riskisuojan pääomavaatimusta supistava vaikutus määritettiin [noin 3,5] miljardiksi euroksi. Siitä on maksettava vuosittain noin 220 miljoonan euron korvaus ([noin 220] peruspistettä takauksen nimellisarvosta), jos HSH turvautuu takauksen koko määrään. Jos takaus (osittain) irtisanoetaan, vähimmäiskorvausta olisi alennettava suhteellisesti [noin 220] peruspisteeseen takauksen jäljelle jäävästä nimellisarvosta.
- (185) Kuten 46 kappaleessa todetaan, HSH on ehdottanut, että se maksaisi riskisuojusta 400 peruspisteen takausmaksun. Tämä tarkoittaa, että HSH maksaa skenaariosta riippuen

[> 1,5] miljardia euroa (takausta ei hyödynnetä), [> 2,5] miljardia euroa (takauksesta hyödynnetään 5 miljardia euroa) tai [> 4] miljardia euroa (takauksesta hyödynnetään 10 miljardia euroa).

- (186) Arvioitaessa, onko pääomavaatimuksen supistumisesta maksettava [noin 220] peruspisteen vuotuinen vähimmäiskorvaus 10 miljardista eurosta tai – osittaisen irtisanomisen yhteydessä – takauksen jäljellä olevasta nimellis-määrästä⁽⁶²⁾ riittävä, on huomattava, että pääomavaatimuksen supistumisesta maksettava absoluuttinen korvausmäärä alenee, jos takaus osittain irtisanoetaan. Vaikka pääomavaatimusta supistava vaikutus ei todennäköisesti pienene suoraan suhteessa riskisuojan määrään, komissio katsoo, että se on sopiva likiarvo, jonka avulla voidaan laskea pääomavaatimuksen supistumisesta riskisuojan voimassaoloaikana maksettava vähimmäiskorvaus. Näin ollen komissio katsoo, että vuotuinen korvaus, jonka suuruus on [noin 220] peruspistettä takauksen jäljellä olevasta nimellisarvosta, on riittävä.
- (187) Koska [noin 220] peruspistettä jäljellä olevasta takaussummasta on hyväksyttävä likiarvo 6,25 prosentille pääomavaatimusta supistavasta määrästä, komissio katsoo, että riittää, kun HSH Finanzfonds AöR:lle maksetaan vuosittain 6,25 prosenttia pääomavaatimusta supistavasta vaikutuksesta. Näin ollen korvausta pääomavaatimusta supistavasta vaikutuksesta voidaan pitää arvoltaan alentuneita omaisuuseriä koskevan tiedonannon mukaisena.
- (188) Arvoltaan alentuneita omaisuuseriä koskevan tiedonannon 41 kohdan mukaan omaisuuserien ostoa tai vakuutamista koskevien toimenpiteiden yhteydessä niiden siirtovarvoksi on määritettävä niiden todellinen taloudellinen arvo.
- (189) Komission tekemän riskisuojan arvostuksen yhteydessä kävi ilmi, että [noin 168] miljardin euron takausarvo on määritetty liian korkeaksi (suuremmaksi kuin todellinen taloudellinen arvo) ja suuririskisin etuoikeusluokka liian pieneksi. Takausarvon ja todellisen taloudellisen arvon välinen erotus on [2,5–10] miljardia euroa. Näin ollen takausarvo olisi oikaistava ja suuririskisintä etuoikeusluokkaa kasvatettava. Saksa on toimittanut näyttöä, jonka mukaan HSH:n ei ole mahdollista maksaa takaisin [2,5–10] miljardin euron summaa, ja se ei hyväksy takaisinmaksua. Vaikka HSH ei voiskaan odotettavissa olevien tappioiden kattamiseksi nostaa suuririskisintä etuoikeusluokkaa [2,5–10] miljardilla eurolla, arvoltaan alentuneita omaisuuseriä koskevan tiedonannon 41 kohdan mukaan erotus voidaan periä takaisin myös myöhemmin, esimerkiksi takaisinperintälausekkeiden perusteella laajamittaisen rakenneuudistustoimenpiteiden yhteydessä.

⁽⁶⁰⁾ EUVL L 188, 21.7.2010, s. 1, 64 ja 65 kohta.

⁽⁶¹⁾ Ks. komission päätös Saksan rahoituslaitoksille suunnatuista tukitoimenpiteistä asiassa N 512/08, tehty 27 päivänä lokakuuta 2008 (EUVL C 293, 15.11.2008, s. 2). Tuolloin voimassa olleen lainsäädännön mukaisesti Tier 2 -pääoma saa olla enintään 100 prosenttia Tier 1 -pääoman määrästä. Tämä tarkoittaa, että valvontasäännösten mukaisesti saa oma pääoma koostua 50-prosenttisesti Tier 1 -pääomasta ja 50-prosenttisesti Tier 2 -pääomasta. Koska Euroopan keskuspankin 20 päivänä marraskuuta 2008 antaman pääomittamista koskevan suosituksen mukaisesti Tier 1 -pääoman ja Tier 2 -pääoman välillä on 1,5 prosentin ero, on 150 peruspisteen suuruinen alennus kohtuullinen. Koska pääomapohjan vahvistamista koskevan tiedonannon mukaisesti (komission tiedonanto – Rahoituslaitosten pääomapohjan vahvistaminen tämänhetkessä finanssikriisissä: tuen rajaaminen välttämättömään vähimmäismäärään ja suojaotimet kilpailun kohtuuttoman vääristymisen estämiseksi (EUVL C 10, 15.1.2009)) 7 prosentin korvausta voidaan pitää kohtuullisena Tier 1 -pääomasta ilman pääomatukea, on Tier 2 -pääoma hyvitettävä 5,5 prosentin mukaisesti. Mainittujen kahden prosenttiluvun keskiarvo on 6,25 prosenttia.

⁽⁶²⁾ Alkuperäinen takaussumma ilman irtisanomisia ja huomioimatta takauksen hyödyntämistä.

- (190) Niinpä valtiolle maksettavan 400 peruspisteen peruspreamion avulla voidaan ottaa käyttöön takaisinperintämekanismi, jota sovellettaisiin siihen maksun osaan, joka ylittää [noin 220] peruspisteen korvauksen pääomavaatimuksen supistamisesta. Määrä riippuu lisäksi mahdollisesta takauksen hyödyntämisestä, sillä peruspreamio voi muuttua, kuten seuraavasta taulukosta käy ilmi.

Taulukko 12

Takaisinperintä peruspreamion ja ylimääräisten takaisinmaksujen avulla

(miljoonaa euroa)

	Skenaario 1 (takausta ei hyödynnetä: 0 euroa)	Skenaario 2 (takauksesta hyödynnetään 5 mil- jardia euroa)	Skenaario 3 (takauksesta hyödynnetään 10 mil- jardia euroa)
Peruspreamio (400 peruspistettä jäljellä olevan takauksen nimellisarvosta)	[> 1,5]	[> 2,5]	[> 4]
Pääomavaatimuksen supistumisesta maksettavan korvauksen osuus ([noin 220] peruspistettä jäljellä olevan takauksen nimellisarvosta)	[700–900]	[1 200–1 600]	[1 800–2 500]
Peruspreamioon sisältyvä ylimääräinen takaisinmaksu	[500–800]	[1 000–1 400]	[1 500–2 000]
Muut tarvittavat takaisinmaksut	(...)	(...)	(...)

- (191) Korvaus ei näin ollen muodostaisi peruspreamion avulla riittävää takaisinmaksua. Jotta päästäisiin täydelliseen takaisinmaksuun, HSH:n on maksettava valtiolle myös tosiasiallisen taloudellisen arvon ja siirtoarvon välinen erotus, jota 400 peruspisteen peruspreamio ei kata. Skenaariosta riippuen erotus on [...] euron ja [...] euron välillä.
- (192) Koska Saksa ja HSH torjuvat tähän liittyvän maksun korottamisen, tukea ei voida pitää asetuksen (EY) N:o 659/1999 7 artiklan 3 kohdan mukaan sisämarkkinoille soveltuvana.
- (193) Komissio toteaa muutetusta rakenneuudistussuunnitelmasta käyvän ilmi, että ylimääräinen takaisinmaksu, jonka suuruus on [...] euron ja [...] euron välillä, ei ole mahdollinen, sillä se vaarantaisi HSH:n elinkelpoisuuden. Täysimääräinen takaisinmaksu söisi 91 kappaleen ennusteen mukaan kaikki voitot, joita HSH:lle rakenneuudistuskaudella ja sen jälkeen kertyisi.
- (194) Komissio kuitenkin katsoo, että tukitoimenpiteen soveltuvuus sisämarkkinoille voidaan varmistaa oikaisun mahdollistavalla korvausjärjestelmällä, joka on takaisinmaksujen ja korvausten osalta sekä arvoltaan alentuneita omaisuuseriä koskevan tiedonannon että komission päätöskäytännön mukainen. Arvoltaan alentuneita omaisuuseriä koskevan tiedonannon 41 kohdan mukaan on hyväksyttävää, että omaisuuserien siirtoarvo (takauservo) ylittää niiden todellisen taloudellisen arvon, jos toimenpiteeseen sisältyy laajamittainen rakenneuudistus ja otetaan käyttöön ehdot, joiden mukaan ylimääräinen tuki voidaan periä takaisin myöhemmin. Arvoltaan alentuneita omaisuuseriä koskevan tiedonannon 41 kohdassa jätetään siis tiettyä liikkumavaraa osittaisten takaisinmaksutoimenpiteiden osalta, kunhan ne kompensoidaan asianmukaisesti rakenneuudistuksessa.
- (195) Komissio katsoo, että tarkasteltavana olevassa valtiontuki-asiassa on mahdollista päästä erilaisia toimenpiteitä yhdistämällä osittaiseen ylimääräiseen takaisinmaksuun.
- (196) Komissio katsookin, että mahdolliset ylimääräiset takaisinmaksut olisi mahdollisuuksien mukaan (ja vaarantamatta HSH:n pitkän aikavälin elinkelpoisuuden palauttamista) suoritettava välittömästi eikä niitä tulisi tarpeettomasti lykätä. Komissio on tutkinut, missä määrin kerta-suoritus olisi mahdollinen. Komissio on tätä varten pyytänyt HSH:ta, kuten 90 kappaleessa kerrotaan, ottamaan huomioon vuotta 2011 koskevista talousennusteista 500 miljoonan euron kerta-suorituksen. HSH:n on 91 kappaleessa esitettyjen talousennusteiden perusteella mahdollista maksaa valtiolle 500 miljoonan kerta-suoritus. Tällaisen summan maksaminen söisi kaikki HSH:n odotettavissa olevat voitot, ja se johtaisi vuoden 2011 osalta [150–200] miljoonan euron nettotappioon. Tappio voidaan kuitenkin tasata seuraavina vuosina, eikä se estä HSH:ta olemasta selvästi ja jatkuvasti voitollinen (mikä näkyy sen liiketoiminnan kannattavuudessa). Tällainen "tuloslaskelma" tarvitaan, jotta voidaan osoittaa, että HSH:n elinkelpoisuus on palautunut, ja viime kädessä, että HSH:n on mahdollista houkutelua jälleen sijoittajia. Tältä pohjalta komissio katsoo, että 500 miljoonaa euroa on suurin mahdollinen osittaisen takaisinmaksun summa, johon HSH:lla on varaa.
- (197) Komissio ei kuitenkaan katso, että summa, joka maksetaan takaisin, olisi maksettava valtiolle käteisenä. Kun otetaan huomioon HSH:n tämänhetkinen pääoma, joka ei ole tähän mennessä riittänyt sen sijoitusliiketoiminnasta johtuvien tappioiden kattamiseen ja ydinpääoman vahvistamiseen, komissio katsoo, että 500 miljoonan euron kerta-suoritus voitaisiin toteuttaa käteisen sijaan osakeina. Koska HSH:n toiminnan painopiste on edelleen erittäin myötäsyklisillä ja tuotoltaan hyvin vaihtelevilla liiketoiminta-aloilla, joista voidaan mainita alusrahoitus (ks. 223–226 kappale), sen pääomarakennetta on välttämättöntä vahvistaa.

- (198) Edellä mainitun kertasuorituksen lisäksi HSH:n on komission mielestä mahdollista suorittaa muitakin takaisinmaksuja. Siirtohintaa voidaan vielä oikaista ylimääräisellä peruspreemion lisäksi tulevilla preemiolla, jota maksetaan koko rakenneuudistuskauden ajan. Komissio katsoo, että ylimääräinen preemio voisi 91 kappaleessa esitettyjen talousennusteiden perusteella olla 385 peruspistettä vaarantamatta HSH:n elinkelpoisuuden palautumista. Ylimääräinen 385 peruspisteen preemio ei ylittäisi taulukossa 4 koko rakenneuudistuskaudelta esitettyä 400 peruspisteen peruspreemiomaksuja⁽⁶³⁾. Näin ollen ylimääräiset preemiomaksut ylittäisivät vuosina 2012–2014 HSH:n nettovoiton ainoastaan skenaariossa 3, jossa takauksesta käytetään 10 miljardia euroa (ks. 90 kappale). Lisäksi komissio toteaa, että HSH on jo irtisanonut takauksesta 3 miljardia euroa, joten taulukossa 4 esitetty kolmas skenaario (10 miljardin euron takauksen käyttäminen kokonaan) voidaan sulkea pois.
- (199) Jos tätä ylimääräistä preemiota maksetaan enemmän, vaarana on, että HSH:n rajoituksettomien omien varojen osuus jää alle 10 prosentin. Kuten 223–226 kappaleessa ja tarkemmin vielä 229–232 kappaleessa esitetään, komissio katsoo, että HSH:n on välttämätöntä saada pääomaan niin paljon, että se muodostaa puskurin, jolla se voi vastata suhdanteista johtuviin taloudellisen tuloksensa heilahteluihin niin, että sen elinkelpoisuuden palautuminen ei missään vaiheessa vaarannu. Jos tämä osuus pienenee ylimääräisen preemion vuoksi, preemion maksaminen olisi keskeytettävä niin pitkäksi aikaa kuin se vaarantaa HSH:n elinkelpoisuuden.
- (200) Tältä pohjalta komissio katsoo, että HSH:n on täysin mahdollista suorittaa tulevina vuosina lisämaksuja vaarantamatta elinkelpoisuutensa palautumista.
- (201) Edellä esitetyistä syistä ja jotta riskisuoja olisi arvoltaan alentuneita omaisuuseriä koskevan tiedonannon mukainen, komissio edellyttää toista korvausmekanismia, jolla 2 päivänä kesäkuuta 2009 tehtyä takaus sopimusta muutetaan seuraavasti. Korvausmekanismi perustuu silloiseen takaus sopimuksessa määrättyyn peruspreemioon, joka on 400 peruspistettä jäljellä olevan takauksen nimellisarvosta. Tämä peruspreemio säilyy muuten muuttumattomana, mutta peruspreemion suuruuden määrittämisperustana oleva nimellisarvo ei pienene, vaikka takausta käytettäisiin. Tällä tavoin vältetään kannustaminen takauksen käyttöön. Peruspreemion lisäksi tulee 385 peruspisteen ylimääräinen preemio sekä kantaosakkeina suoritettava 500 miljoonan euron kertasuoritus. Alkuperäistä takaus sopimusta on näiden seikkojen huomioon ottamiseksi muutettava, kuten 201–208 kappaleessa selostetaan.
- (202) Ensinnäkin ylimääräinen preemio on sisällytettävä sopimukseen. Ylimääräisen preemion määrittämisperustan olisi oltava samanlainen kuin peruspreemion eli perustuttava takauksen nimellisarvoon, josta vähennetään osittaiset irtisanomiset mutta ei takauksen käyttöä. Ylimääräisen preemion määrittämisperustan olisi kuitenkin oltava riippuvainen siitä, missä määrin HSH lopulta irtisanoa takausta, siitä riippumatta, milloin irtisanominen tapahtuu. HSH:n elinkelpoisuuteen ylimääräinen preemio vaikuttaisi ainoastaan siinä määrin kuin HSH käyttäisi takausta. Jos osa takauksesta irtisanotaan, HSH:lle maksetaan suoritetuista ylimääräisistä preemioista takaisin osa, joka vastaa takauksen irtisanottua osaa. Jotta näin voidaan tehdä, olisi peruspreemio maksettava vuosittain jäljellä olevan takaussumman perusteella ja ylimääräinen preemio maksettava tilille, vaikka molemmat preemiot lasketaan sopimuksen mukaisen takaussumman perusteella vähentämällä siitä irtisanotut osat mutta ei takauksen käyttöä. Ylimääräinen preemio maksetaan HSH Finanzfonds AöR:lle vasta sitten, kun takausta käytetään. Vastaavasti takauksen osittaisen irtisanomisen yhteydessä olisi tilille maksettu ylimääräinen preemio, joka vastaa takaussumman irtisanottua osaa, maksettava HSH:lle takaisin.
- (203) Jotta takauksen osittainen irtisanominen ei heikentäisi elinkelpoisuutta, takausta olisi irtisanottava ainoastaan, jos HSH:n rajoituksettomien omien varojen osuus ei laske niin, että se 31 päivänä joulukuuta 2011 olisi pienempi kuin [8,5–9,5] prosenttia, 31 päivänä joulukuuta 2012 pienempi kuin [9–10] prosenttia, 31 päivänä joulukuuta 2013 pienempi kuin [9,5–10,5] prosenttia ja 31 päivänä joulukuuta 2014 pienempi kuin [10–11] prosenttia. Takausta ei saisi myöskään irtisanoa, jos edellä mainitut osuudet saavutetaan irtisanomisajankohtana, mutta varoisten ennusteiden perusteella näin ei olisi tulevina vuosina.
- (204) Ylimääräinen preemio olisi maksettava takautuvasti 31 päivästä maaliskuuta 2009, ja se olisi laskettava vajaille tilikausille aikaan suhteutettuna. Ylimääräinen preemio olisi maksettava yhdessä peruspreemion kanssa, jos HSH:n rajoituksettomien omien varojen osuus on vähintään 10 prosenttia.

⁽⁶³⁾ Ylimääräinen preemio ei voi ylittää peruspreemiota, koska suurin mahdollinen takauksesta käytettävä määrä ei voi ylittää takauksen jäljellä olevaa nimellisarvoa ja koska preemion suuruus peruspisteinä on pienempi kuin peruspreemio.

- (205) Jotta ylimääräisen preemion maksaminen ei vaarantaisi HSH:n elinkelpoisuutta, takaisinperintämekanismiin olisi sisällytettävä Besserungsschein-sopimus. Besserungsschein-sopimuksen olisi oltava voimassa 31 päivään joulukuuta [2030–2040]. Jos HSH:n rajoituksettomien omien varojen osuus laskee ylimääräisten preemioiden maksamisen vuoksi rajoituksettomien omien varojen vähimmäisosuutta pienemmäksi, maksamista lykätään Besserungsschein-sopimuksen perusteella myöhempään ajankohtaan. Jos rajoituksettomien omien varojen osuus ylittää vähimmäisosuuden maksetaan Besserungsschein-velka takaisin rajoituksettomien omien varojen vähimmäisosuuteen asti. Tämä mekanismi antaa HSH:lle tarvittavaa joustavuutta, mutta sillä varmistetaan samalla, että takaisinmaksu tapahtuu heti, kun HSH voi taas maksaa.
- (206) Lykätty ylimääräistä preemiota koskeva vaade olisi palautettava kokonaisuudessaan voimaan Besserungsschein-sopimuksen voimassaolopakiksi. Ylimääräistä preemiota maksetaan pisimmillään 31 päivään joulukuuta [2015–2025]. Tästä huolimatta peruspreemiota ja ylimääräistä preemiota olisi maksettava pisimmillään siihen asti, kunnes takauksen osittaisten irtisanomisten ja takauksen käytön summa on 10 miljardia euroa.
- (207) Toiseksi olisi edellytettävä, että HSH Finanzfonds AöR ja HSH muuttavat 2 päivänä kesäkuuta 2009 tehtyä takaus-sopimusta niin, että HSH Finanzfonds AöR voi vaatia HSH:lta 500 miljoonan euron kertasuoritusta. Jotta HSH:n omien varojen osuus ei pienenesi enempää, HSH:n olisi suoritettava tämä vaade laskemalla pääomankorotuksen yhteydessä liikkeeseen kantaosakkeita. Liikkeeseenlaskuhinta on laskettava sen arvon perusteella, joka HSH:lla on pääomankorotusta koskevan yhtiökokouspäätöksen tekopäivänä, ja kertasuoritusvaateen nettoarvon perusteella. HSH:n olisi luovutettava vaateen nettoarvoa vastaava määrä liikkeeseen laskettavia osakkeita suoraan HSH Finanzfonds AöR:lle (ja sen kautta välillisesti julkisille omistajille).
- (208) Pääomankorotus voidaan toteuttaa joko tavanomaisena reaali-pääoman korotuksena niin, että vähemmistöosakkailla ei ole merkintäoikeutta, tai yhdistettynä reaali-pääoman ja käteispääoman korotuksena, jossa kaikilla osakkeenomistajilla paitsi HSH Finanzfonds AöR:llä on oikeus merkitä käteispääomaa. HSH Finanzfonds AöR ja HSH saavat päättää, missä muodossa pääomankorotus toteutetaan, jotta se voidaan toteuttaa ja merkitä kaupparekisteriin nopeasti.
- (209) Jos takauksopimusta muutetaan, ylimääräisen preemion absoluuttinen määrä muuttuu sen mukaan, kuinka suuret tappiot HSH Finanzfonds AöR on tosiasiallisesti kattanut (eli mitä suuremmat tappiot HSH Finanzfonds AöR on kattanut, sitä suurempi on takaisin perittävä summa). Edellä kuvatuista kahdesta komission asettamasta ehdosta johtuvat takaisinmaksut on tiivistetty seuraavaan taulukkoon 46 kappaleessa esitettyjen kolmen skenaarion osalta.

Taulukko 13

Takaisinperintä peruspreemion, kertasuorituksen ja ylimääräisen preemion muodossa

(milj. euroa)

	Skenario 1 (takausta ei hyödynnetä: 0 euroa)	Skenario 2 (takauksesta hyödynnetään 5 mil- jardia euroa)	Skenario 3 (takauksesta hyödynnetään 10 mil- jardia euroa)
Peruspremio (400 peruspistettä jäljellä olevan takauksen nimellisarvosta)	[> 1,5]	[> 2,5]	[> 4]
Pääomavaatimuksen su-pistumisesta maksettavan korvauksen osuus ([noin 220] peruspistettä jäljellä olevan takauksen nimellisarvosta)	[700–900]	[1 200–1 600]	[1 800–2 500]
Peruspreemioon sisältyvä ylimääräinen takaisinmaksu	[500–800]	[1 000–1 400]	[1 500–2 000]
Ylimääräinen premio (385 peruspistettä lopulta käytetystä takaus-summasta)	0	[1 500–2 500]	[3 500–4 500]
Kertasuoritus osakkeiden muodossa	500	500	500
Suoritettut takaisinmaksut yhteensä	[1 000–1 300]	[3 000–4 400]	[5 500–7 000]
Muut tarvittavat takaisinmaksut	(...)	(...)	(...)

- (210) Komissio myöntää, että ylimääräisistä ehdoista huolimatta korvausmekanismilla voidaan periä takaisin ainoastaan osa todellisen taloudellisen arvon ja takausarvon (ensimmäisessä skenaariossa [...] euroa, toisessa skenaariossa [...] euroa ja kolmannessa skenaariossa [...] euroa) välisestä [2,5–10] miljardin euron erotuksesta.
- (211) Komissio on kuitenkin verrannut tarkasteltavana olevaa riskisuoja (korvausta koskevat lisäehdot mukaan lukien) muiden pankkien hyväksytyihin, ongelmallisiin omaisuususeriin suunnattuihin toimenpiteisiin. Komissio toteaa myös, että arvoltaan alentuneita omaisuususeriä koskevan tiedonannon 41 kohdassa jätetään tiettyä liikkumavaraa sellaisten ongelmallisiin omaisuususeriin suunnattujen toimenpiteiden arviointiin, joista ei makseta riittävää korvausta, kunhan kyseisiin toimenpiteisiin liittyy laajamittainen rakenneuudistus ja/tai takaisinperintämekanismi. Komissio toteaa myös, että se on päätöskäytännössään hyväksynyt sekä toimenpiteitä, joihin liittyy täysimääräinen takaisinmaksu (esim. ING⁽⁶⁴⁾ tai LBBW⁽⁶⁵⁾), että toimenpiteitä, joihin ei liity minkäänlaista takaisinmaksua mutta joiden tapauksessa on toteutettu hyvin laajamittainen rakenneuudistus (esim. Parex Banka⁽⁶⁶⁾).

⁽⁶⁴⁾ Komission päätös asiassa C10/09 – ING:n epälikvidejä omaisuususeriä koskeva tukijärjestely ja rakenneuudistussuunnitelma (EUVL L 274, 19.10.2010, s. 139).

⁽⁶⁵⁾ Komission päätös asiassa C 17/09 – LBBW (EUVL L 188, 21.7.2010, s. 1).

⁽⁶⁶⁾ Komission päätös asiassa C 26/09 – Parex (EUVL L 163, 23.6.2011, s. 28).

- (212) Riskisuojaan liittyy osittainen takaisinmaksu ja laajamittainen rakenneuudistus. Näin ollen se täyttää arvoltaan alentuneita omaisuuseriä koskevan tiedonannon 41 kohdan edellytykset ja kuuluu sentyyppisiin toimenpiteisiin, jotka komissio on tähän mennessä päätöskäytännössään hyväksynyt. Lisäksi HSH:n takauskorvausmekanismi mahdollistaa kaikissa skenaarioissa osittaisen takaisinmaksun. Jos esimerkiksi koko takaussumma käytetään, kuten skenaariossa 3, vastaava osittainen takaisinmaksusumma olisi [...] prosenttia vaadittavasta takaisinmaksusta. Samalla HSH:n taseen loppusumma pienenee 61 prosentilla, kuten 266–270 kappaleessa esitetään. Kun laajamittainen rakenneuudistus otetaan huomioon, tämä osittainen takaisinmaksu vastaa komission päätöskäytäntöä. Siksi komissio katsoo, että ongelmallisiin omaisuuseriin suunnattuja toimenpiteitä voidaan pitää arvoltaan alentuneita omaisuuseriä koskevan tiedonannon mukaisina, kunhan edellä mainitut ja liitteessä II lähemmin kuvatut ehdot täytetään.

9.2.2.7 Päätelmät

- (213) Edellä esitettyjen seikkojen perusteella komissio toteaa, että Saksan ja muiden asianomaisten huomautukset eivät ole hälventäneet sen kilpailuoikeudellisia epäilyjä riskisuojaan suhteen. Komissio katsoo, että riskisuoja ei ole arvoltaan alentuneita omaisuuseriä koskevan tiedonannon mukainen tämän päätöksen 9.2.2 jaksossa käsiteltyjen näkökohtien osalta. Riskisuoja voisi kuitenkin soveltua sisämarkkinoille, jos liitteessä II esitetyt ehdot täytetään.

9.2.3 MUUTETUN RAKENNEUUDISTUSSUUNNITELMAN SOVELTUVUUS SISÄMARKKINOILLE

9.2.3.1 Tarvittavan rakenneuudistuksen laajuus

- (214) Tukisäännöt, joita sovelletaan rahoituslaitosten rakenneuudistuksiin komissiolle viimeistään 31 päivänä joulukuuta 2010 ilmoitettujen toimenpiteiden osalta, esitetään rakenneuudistustiedonannossa. Siihen perustuu näin ollen myös HSH:n muutetun rakenneuudistussuunnitelman tutkinta. Jotta finanssikriisiin liittyvä rahoituslaitosten rakenneuudistus olisi sopusoinnussa SEUT-sopimuksen 107 artiklan 3 kohdan b alakohdan kanssa, rakenneuudistustiedonannon mukaan on varmistettava, että
- a) HSH:n pitkän aikavälin elinkelpoisuus palautuu;
 - b) tuensaaaja osallistuu riittävällä rahoitusosuudella (vastuunjako) ja
 - c) toteutetaan riittävät toimenpiteet kilpailun vääristymisen rajoittamiseksi.
- (215) Finanssikriisin aikana noudattamansa päätöskäytännön mukaisesti komissio ei rakenneuudistussäännöksiä tutkissaan sisällyttä tukisummaan maksuvalmiustakauksia.

9.2.3.2 Pitkän aikavälin elinkelpoisuuden palauttaminen

- (216) Menettelyn aloittamisesta tehdyssä päätöksessä esitettiin epäilyjä sen suhteen, pystyykö HSH palauttamaan pitkän aikavälin elinkelpoisuutensa. Epäilyt ovat vahvistuneet perusteellisessa elinkelpoisuuden selvityksessä, joka on tehty menettelyn aloittamisesta tehdyn päätöksen tekemisen jälkeen.
- (217) Menettelyn aloittamisesta tehdyssä päätöksessä mainittiin seuraavat kolme heikkoa kohtaa, jotka todennäköisesti vaarantavat HSH:n pitkän aikavälin elinkelpoisuuden ja joita ei alkuperäisessä rakenneuudistussuunnitelmassa otettu riittävästi huomioon: a) HSH:n riippuvuus raha- ja pääomamarkkinoista, b) sen riippuvuus vaihtelu- ja suhdanneherkistä toiminnoista ja c) sen pääomamarkkinatoimintojen laajuus suhteessa sen pankkitoimintaan. Lisäksi epäiltiin kasvuvauhdin ja muiden alkuperäisen rakenneuudistussuunnitelman perustana olleiden ennusteiden luotettavuutta.

Rahoitus

- (218) Tutkinnassa HSH:n rahoitustilanteesta selvisi seuraavaa: a) heikko rahoitusrakenne, jossa pitkän aikavälin pysyvän rahoituksen lähteitä on rajallisesti, koska uusista säännöksistä määräajaksi vapauttavan lausekkeen nojalla liikkeen lasketut valtion takaamat joukkolainat erääntyvät vähitellen ja ne on jälleenrahoitettava, b) voimakas riippuvuus säästökassoista ensisijaisina rahoituslähteinä ja c) USD-määräisen rahoituksen puute.
- (219) Menettelyn aloittamisesta tehdyssä päätöksessä ⁽⁶⁷⁾ todettiin, että HSH:n on vuonna 2014 jälleenrahoitettava raha- ja pääomamarkkinoilla [60–110] miljardia euroa. Samalla epäiltiin, pystyisikö HSH tähän. Komissio oli todennut noin [15–30] miljardin euron aukon, jonka täyttämiseen HSH ei ollut suunnitellut eikä osoittanut rahoituslähteitä. Kuten 54 kappaleessa todetaan, HSH:n rahoitussuunnitelmassa oli 48 miljardin euron aukko, jota voidaan omia varoja ja johdannaisia koskevien ennusteiden ja historiallisten tietojen perusteella pienentää niin, että kattamaton rahoitustarve voidaan ilmoittaa noin [15–30] miljardiksi euroksi. Pienentämällä taseen loppusummaa konsernitassolla 34 miljardilla eurolla 120 miljardiin euroon vuoden 2014 loppuun mennessä (alkuperäisessä rakenneuudistussuunnitelmassa 150 miljardiin euroon) HSH:n rahoitustarvetta raha- ja pääomamarkkinoilla sekä rahoitustilanteeseen kohdistuvaa painetta voidaan kuitenkin pienentää. Tällä tavoin täytetään rahoituksessa oleva aukko, johon HSH:lla ei ole rahoituslähteitä. Lisäksi HSH on osoittanut, että sen ennusteet talletusten tasosta (Bodensatz) ovat varovaisia verrattuna tästä lähteestä tällä hetkellä ja aikaisemmin saadun rahoituksen tasoon. Siksi komissio katsoo, että [15–25] miljardin euron rahoitustarve, jonka kattamiseen ei ole rahoituslähteitä, voidaan

⁽⁶⁷⁾ Menettelyn aloittamisesta tehdyn päätöksen 59 kohta.

kattaa omilla varoilla, ylimääräisillä talletuksilla ja lyhytaikaisella rahoituksella (vakuudellinen ja vakuudeton rahoitus) niin, että se ei vaikuta kielteisesti HSH:n rahoituskustannuksiin. Näin HSH:n ei tarvitse löytää uusia rahoituslähteitä, vaan se voi tukeutua vuoteen 2014 asti kaikissa rahoitustarpeissaan olemassa oleviin lähteisiin.

(220) Mitä tulee HSH:n riippuvuuteen säästökassoista ensisijaisena rahoituslähteenä (ks. 95 kappale), komissio toteaa, että HSH:n riskiprofiilin alentuessa säästökassojen merkitys suhteessa muihin lähteisiin vähenee. Muutetussa rakenneuudistussuunnitelmassa esitetty ylimääräinen taseen loppusumman pienentäminen (30 miljardia euroa enemmän kuin alkuperäisessä rakenneuudistussuunnitelmassa, ks. 51 kappale) vähentää uuden rahoituksen tarvetta ja supistaa rahoitusvajetta. Rakenneuudistusvaiheen loppuessa käytössä olevan rahoitusrakenteen myötä (ks. taulukko 7 ja 93 kappale) HSH:n riippuvuus lyhytaikaisesta vakuudettomasta rahoituksesta vähenee, jolloin myös likviditeettikriisit ovat sille pienempi uhka. Lisäksi HSH tulee tukeutumaan rahoituksessaan suhteellisesti voimakkaammin katettuihin joukkolainoihin, jotka täyttävät Saksassa tiukat liikkeeseenlaskuehdot ja joita voidaan pitää suhteellisen edullisina rahoituslähteinä.

(221) USD-määräisen rahoituksen puute on HSH:n liiketoimintaprofiilissa myös huomattava heikkous. Vuoden 2010 lopussa noin [20–30] prosenttia HSH:n kokonaisvaroista oli USD-määräisiä. Määrällisesti niiden suuruus on [50–70] miljardia USD, joista vain [15–20] miljardia USD ([20–25] prosenttia) rahoitetaan suoraan Yhdysvaltain dollareina. Vaje täytetään valuuttaswapeilla, joiden voimassaoloa jatketaan säännöllisesti. Koska EUR/USD-valuuttaswapien määrä on finanssikriisin alusta lähtien jatkuvasti lisääntynyt, rahoitusstrategia maksaa noin [20–30] peruspistettä enemmän kuin USD-määräinen rahoitusstrategia. Tähän strategiaan kätkeytyy myös monia riskejä. Näitä ovat a) mahdolliset lisäkustannukset, joita USD-määräisistä omaisuuseristä saatavan todellisen kassavirran ja odotetun kassavirran väliset todennäköiset poikkeamat aiheuttavat, b) lyhyen aikavälin likviditeetti-position volatiliiteetin lisääntyminen swap-positiioihin liittyvän vakuuden asettamisvaatimuksen vuoksi ⁽⁶⁸⁾ ja c) vastapuoliriskin lisääntyminen sen vuoksi, että swapeja käsitellään pörssien ulkopuolella ja HSH kantaa näissä transaktioissa vastapuoliriskin kokonaan. Koska HSH:n riskiprofiilin alentaminen tapahtuu kuitenkin pääasiassa segmenteillä, jotka sisältävät USD-määräisiä omaisuuseriä (esim. alus-, lentokone- ja ulkomaankiinteistörahoitus), se vähentää myös oleellisesti USD-määräisen rahoituksen tarvetta. Lisäksi HSH on sitoutunut kasvattamaan USD-rahoituksella jälleenrahoitettavan ydinpankin USD-liiketoiminnan osuuden vuoden 2014 loppuun mennessä vähintään [...] prosenttiin.

(222) Yhteenvetona voidaan todeta, että komission esittämät epäilyt poistuvat toteuttamalla ehdotetut toimenpiteet.

⁽⁶⁸⁾ Valuuttojen väliin swap-positiioihin liittyvän vakuuden asettamisen vuoksi HSH:lla oli kriisin aikana huomattavia likviditeettiongelmia.

Toimenpiteillä on määrä varmistaa, että HSH on kestävämmän ja pysyvämmän rahoitusrakenteen kehittämisessä volyymin, erääntymisaikojen, etuoikeusasemien, vakuuksien ja valuuttojen suhteen oikealla tiellä. HSH:n on täytettävä vuoden 2012 loppuun mennessä eli ennen Baselin pankkivalvontakomitean asettaman määrärajan päättymistä pysyvän varainhankinnan vaatimus (Net Stable Funding Ratio, NSFR) ja [...] maksuvalmiusvaatimus (Liquidity Coverage Ratio, LCR). Tämä antaa mahdollisuuden valvoa HSH:n edistymistä näissä asioissa ja parantaa edelleen sen rahoituksen laatua ja pysyvyyttä sekä antaa riittävästi ylimääräistä likviditeettiä stressitilanteisiin.

Tärkeimpien liiketoimintasegmenttien suhdanneherkkä luonne ja volatiliiteetti

(223) Menettelyn aloittamisesta tehdyssä päätöksessä ⁽⁶⁹⁾ kyseenalaistettiin HSH:n mahdollisuudet varmistaa pitkän aikavälin elinkelpoisuutensa keskittymällä suhdanneherkkien ja volatiilien liiketoimintasegmenttien ⁽⁷⁰⁾ laajentamiseen. Nämä epäilyt vahvistuivat perusteellisessa elinkelpoisuuden selvityksessä, jossa tuli esiin, että yhä suurempi osa HSH:n nettokorkotuloista tullaan saamaan volatiileista ja suhdanneherkistä toiminnoista ⁽⁷¹⁾. Erityisen ongelmallisena pidettiin alus- ja lentokonerahoituksen suhteellisen suurta merkitystä. Muutetussa rakenneuudistussuunnitelmassa otetaan kuitenkin omaisuuserien suhdanneherkkä luonne asianmukaisesti huomioon ja säilytetään samalla HSH:n franchise-toiminta alusrakennuksessa.

(224) Ylimääräinen omaisuuserien vähentäminen [30–35] miljardilla eurolla (82 miljardiin euroon vuonna 2014) kohdistuu kokonaisuudessaan ydinpankkiin ja erityisesti suhdanneherkkiin ja volatiileihin toimintoihin. HSH lopettaa toimintansa lentokonerahoituksessa. Lentokonerahoituksen alalla jäljellä olevat [3–8] miljardin omaisuuserät siirretään rakenneuudistusyksikköön ja niistä luovutaan. HSH sitoutuu pidättäytymään uusista liiketoimista tällä toimialalla. Lisäksi HSH on sitoutunut vähentämään ydinpankin kokonaisvarat alusrahoitusliiketoimintayksikön osalta vuoden 2014 loppuun mennessä 15 miljardiin euroon. Tähän päästään siirtämällä rakenneuudistusyksikköön vuoden [2011–2012] mennessä vielä [0,5–2] miljardia euroa ja rajoittamalla uuden liiketoiminnan volyymin. Alus- ja lentoliikenne- ja lentokonerahoituksen omaisuuserien kokonaisarvo on 15 miljardia euroa, kun se vuonna 2008 oli [25–30] miljardia euroa.

⁽⁶⁹⁾ Menettelyn aloittamisesta tehdyn päätöksen 61 kohta.

⁽⁷⁰⁾ Komissio tekee arvioinnissaan eron volatiilien ja suhdanneherkkien toimintojen välillä. Suhdanneherkät toiminnot ovat sellaisia, joissa tuotot ovat tiukasti sidoksissa suhdannekiertoon. Volatiileille toiminnoille on ominaista, että niissä tuotot vaihtelevat voimakkaasti eri aikoina. Volatiiliys tarkoittaa yleensä sitä, että toimintoon vaikuttavat suhdannekierron lisäksi myös odottamattomat tapahtumat (kuten luonnonkatastrofit tai terrorismin kaltaiset geopolittiset tapahtumat). Komissio pitää HSH:n lentoliikenne- ja alusrahoitustoimialoja sekä volatiileina että suhdanneherkkinä.

⁽⁷¹⁾ Muun muassa alusrakennuksen ja kuljetusalan (joita pidetään volatiileina ja suhdanneherkkinä) rahoitus ja kiinteistörahoitus, rahoitusmarkkinaoperaatiot ja yritysasiakkaat (suhdanneherkkiä).

(225) Lisäksi kiinteistöliiketoimintayksikön kokonaisvarat on määrä vähentää vuoden 2014 loppuun mennessä 13 miljardiin euroon, kun saksalaisille yritysasiakkaille suunnattu uusi ulkomaan kiinteistöliiketoiminta lopetetaan ja muuta uutta liiketoimintaa rajoitetaan. Yritysasiakasliiketoimintaa rajoitetaan selvästi vuoteen 2014 saakka vähentämällä uuden liiketoiminnan volyymia.

(226) Liiketoiminnan supistamisen rinnalla parannetaan HSH:n riskinhallintamenetelmiä. HSH pyrkii erityisesti alusrahoitusliiketoimintayksikössä rajoittamaan suuria yksittäisiä riskejä. Lisäksi se on sitoutunut pienentämään suuret yksittäiset riskit [...] miljoonaan euroon ja rajoittamaan uudet yksittäiset riskit enintään [...] miljoonaan euroon.

Pääomamarkkinatoimintojen laajuus

(227) Komissio esitti menettelyn aloittamisesta tehdyn päätöksen johdanto-osan 62 kappaleessa epäilyjä, jotka koskivat HSH:n pääomamarkkina-liiketoiminnan laajuutta. Alueellisiin toimintoihin suuntautumisesta huolimatta liiketoimintaa pidettiin edelleen suhteettoman suurena. Erityisesti kaupankäynti omaan lukuun lisäsi HSH:n vaikeuksia.

(228) Taseen loppusumman pienentäminen vähentää huomattavasti HSH:n pääomamarkkinatoimintoja, jotka supistetaan vuoteen 2014 mennessä [25–35] miljardiin euroon ydinpankin varoista. Vuonna 2008 niiden määrä oli 98,8 miljardia euroa. Saksa on myös luvannut, että HSH ei harjoita kaupankäyntiä omaan lukuun. HSH harjoittaa kaupankäyntitoimintaa ainoastaan siinä määrin kuin se on välttämätöntä asiakkaiden toimeksiantojen hoitamiseksi, asiakasliiketoiminnan suojaamiseksi, likviditeetin hallitsemiseksi treasury-toiminnassa ja taseenhallintaa harjoitettaessa (kussakin tapauksessa value-at-risk-enimmäisarvoon asti). Näin ollen menettelyn aloittamisesta tehdyssä päätöksessä esitetyt epäilyt hälvänevät näillä toimenpiteillä.

Heikko pääomapohja

(229) Yksi mahdollinen HSH:n pitkän aikavälin elinkelpoisuuden palauttamisen este on HSH:n heikko pääomarakenne. Erityisesti seuraavat seikat huomioon ottaen on kyseenalaista, onko vähäinen pääomapohja, joka HSH:lla on alkuperäisen rakenneuudistus suunnitelman mukaan määrä olla rakenneuudistusvaiheen päättyessä (rajoituksettomien ensisijaisten omien varojen osuus [noin 9] prosenttia), riittävä: a) HSH:n liiketoimintaprofilin suhdanneherkkä ja volatiili luonne, jonka vuoksi tarvitaan ylimääräinen pääomapuskuri, jotta toistuvat lisääntyneet korreloidut tappiot voidaan tasata, b) finanssikriisin vaikutukset HSH:n pääomaan ⁽⁷²⁾ ja c) uusien Basel III -sääntöjen käyttöönotto, josta seuraa, että sääntöjen mukainen

uusi pääoman vähimmäismäärä ⁽⁷³⁾ on selvästi korkeampi. Lisäksi on oletettava, että markkinatoimijat ja erityisesti laitokset, jotka todennäköisesti tarjoavat vakuudettomia rahoitusvälineitä raha- ja pääomamarkkinoilla, odottavat pääomaosuuksien olevan korkeampia.

(230) HSH:n riskiprofiilin alentaminen edelleen, voittojen pidättäminen ja 500 miljoonan euron pääomankorotus vuonna 2013 parantavat HSH:n pääomapohjaa selvästi. Vuoden 2014 lopussa sen rajoituksettomien omien varojen osuuden on määrä olla yli 10 prosenttia ja rajoituksettomien ensisijaisten omien varojen osuuden yli 12 prosenttia. Luvut ovat alkuperäisessä rakenneuudistus suunnitelmassa esitettyjä [noin 7] prosentin ja [noin 9] prosentin osuuksia suuremmat. Ne vastaavat paremmin pankkien uusia pääomavaatimuksia. Vaikka osa tilanteen parantumisesta on kuitenkin yhteydessä vieläkin huomattavaan riskipainotettujen saamisten vähenemiseen riskisuojan ansiosta, pääomarakenne parantuisi kuitenkin joka tapauksessa. Tätä parantumista on tarkasteltava yhdessä HSH:n taseen riskiprofiilin alenemisen ja erityisesti suhdanneherkkien omaisuuserien osuuden vähenemisen kanssa.

(231) Komissio on asettanut riskisuojausta maksettavan korvauksen ja takaisinmaksun sisämarkkinoille soveltuvuuden ehdoksi muun muassa sen, että HSH ei saa irtisanoa riskisuoja, jos se johtaisi siihen, että rajoituksettomien omien varojen osuus rakenneuudistuskaudella laskee asetettujen arvojen alapuolelle ja erityisesti 10 prosentin alapuolelle 31 päivänä joulukuuta 2013 (ks. 203 kappale). Näin varmistetaan, että HSH pystyy rakenneuudistuskaudella säilyttämään riittävän pääomapohjan myös taloudellisen tilanteen heiketessä. Tällä mekanismilla on tarkoitus palauttaa markkinoilla toimivien liikekumppanien luottamus HSH:hon. Muutetun rakenneuudistus suunnitelman mukaan HSH irtautuu takauksesta täysin vuoteen [2014–2016] mennessä, jolloin rajoituksettomien omien varojen osuuden on määrä olla > 10] prosenttia.

(232) Lopuksi on todettava, että HSH:n pääomarakenne parane ehdotetuilla toimenpiteillä niin, että se vastaa uusia kansainvälisiä vaatimuksia. Omien varojen osuuksien kohoneminen ja stressinsietokyvyn paraneminen vaikuttavat keskipitkällä aikavälillä myönteisesti HSH:n rahoituskustannuksiin.

Suunnittelun taustalla olevat ennusteet

(233) Menettelyn aloittamisesta tehdyssä päätöksessä (johdanto-osan 60 ja 63 kappale) esitettiin epäilyjä tiettyjen HSH:n suunnittelun taustalla olevien ennusteiden luotettavuudesta. Epäilyt koskivat erityisesti ennusteita seuraavista: a) tärkeimpien liiketoimintasegmenttien kasvu, b) muiden kuin korkotulojen kasvu, c) tärkeimpien liiketoimintasegmenttien marginaalit ja d) riskeihin varautumisen kehittyminen.

⁽⁷²⁾ Perusteellisessa elinkelpoisuuden selvityksessä kävi ilmi, HSH:n rajoituksettomien ensisijaisten omien varojen osuus olisi ilman pääomapohjan vahvistamista ja ongelmallisiin omaisuuseriin suunnattuja toimenpiteitä laskenut vuonna 2010 [...] prosenttiin, mikä tarkoittaa, että osuus olisi pienentynyt [...] prosenttia vuoden 2008 enimmäistasosta.

⁽⁷³⁾ Basel III -sääntöjen mukaan rajoituksettomien omien varojen osuuden on oltava vähintään 7,00 prosenttia (pääomapuskuri mukaan lukien). Uuden ensisijaisten omien varojen osuuden on tulevaisuudessa oltava 8,00 prosenttia (pääomapuskuri mukaan lukien).

- (234) Komissio piti kasvuennusteita liian optimistisina erityisesti alusrahoituksen, kuljetusalan ja yritysasiakkaiden segmenteillä. Siksi HSH:n mahdollisuudet saada oletuksia vastaavat tulot kyseenalaistettiin. Muutettu rakenneuudistussuunnitelma perustuu kuitenkin alusrahoituksen ja yritysasiakkaiden segmenteissä asianmukaisempiin kasvuennusteisiin (ks. taulukko 5). Koska HSH luopuu lentokonerahoituksesta, segmentin kasvuvauhdilla ei ole enää merkitystä. Kuten taulukoista 5 ja 6 käy ilmi, alusrahoitus- ja yritysasiakassegmenttien suunnittelussa käytetyt kasvuennusteet ovat huomattavasti alhaisempia kuin 1 päivästä syyskuuta 2009 olevassa alkuperäisessä rakenneuudistussuunnitelmassa käytetyt. Lisäksi ne vastaavat absoluuttisia liiketoimintavolyymeja, jotka HSH näillä aloilla markkinaosuutensa ja kokonaismarkkinavolyyminsa perusteella voisi saavuttaa.
- (235) HSH on lisäksi muuttanut ennusteitaan, jotka koskevat muiden kuin korkotulojen kasvua. Oletus on, että vuosina 2010–2014 muut kuin korkotulot ovat keskimäärin noin [7–12] prosenttia ydinpankin nettokorkotuloista. Kun otetaan huomioon HSH:n aikomus parantaa tuotteiden ristiinmyyntiä rahoitusmarkkinasegmenttiensä ja muiden liiketoimintayksiköiden välillä, tavoite vaikuttaa olevan saavutettavissa.
- (236) Menettelyn aloittamisesta tehdyssä päätöksessä kyseenalaistettiin alkuperäisessä rakenneuudistussuunnitelmassa esitetyt marginaaliennusteet. Vuoden 2010 lopussa uudet liiketoimintamarginaalit olivat kuitenkin todellisuudessa korkeammat kuin alun perin oletettiin, ja suunnittelun taustalla olevia ennusteita muutettiin vastaavasti.
- HSH:n pitkän aikavälin elinkelpoisuutta koskeva päätelmä*
- (237) Menettelyn aloittamisesta tehdyssä päätöksessä kyseenalaistettiin HSH:n kyky selvittää seuraavasta taantumasta turvautumatta jälleen valtiontukeen ja epäiltiin näin sen pitkän aikavälin elinkelpoisuutta. Epäilyt perustuivat seuraaviin heikkouksiin: a) haavoittuvainen rahoitusrakenne ja erityisesti lähestyvä merkittävä rahoitusvaje sekä krooninen pula USD-määräisestä rahoituksesta, b) painopiste suhdanneherkissä ja volatiileissa toiminnoissa, jotka todennäköisesti johtavat toistuviin mittaviin korreloituviin tappioihin, ja c) liian pieni pääomapohja näiden tappioiden tasaamiseen. Muutettuun rakenneuudistussuunnitelmaan sisältyvät lisätoimenpide-ehdotukset ovat kuitenkin omiaan hälventämään komission epäilyt. Muutettu rakenneuudistussuunnitelma perustuu realistisempiin ja uskottavampiin ennusteisiin, ja se antaa näin ollen luotettavamman kuvan HSH:n elinkelpoisuudesta. Syntyy kuva pankista, jolla on rakenneuudistuskauden päätyttyä riittävästi pääomaa, jonka liiketoimista vähäinen osa suuntautuu hyvin suhdanneherkille segmenteille ja jonka rahoitusrakenne on vakautettu, joskin vielä vaikea, ja valvontavälineillä (pysyvä varainhankinta ja USD-määräisen rahoituksen osuus) vaikutetaan niin, että HSH keskittyy keskipitkällä aikavälillä näiden jatkuvaan parantamiseen.

HSH:lla pitäisi nyt olla sellainen pääomapohja ja tarvittava rahoitusrakenne, joiden avulla se selviytyy taantumasta turvautumatta valtiontukeen. HSH:n kokonaismarkkinavuuden osalta muutetusta rakenneuudistussuunnitelmasta käy ilmi, että HSH:n oman pääoman tuotto nousee rakenneuudistuskaudella vuonna 2014 [5–10] prosenttiin ⁽⁷⁴⁾. Absoluuttisena lukuna prosenttiosuus on pieni, mutta HSH:n selvästi alemman riskiprofiilin seurauksena sen pitäisi kuitenkin olla vakaampi. Näin ollen sitä olisi pidettävä selvänä parannuksena niihin prosenttiosuuksiin verrattuna, joita nähtiin kriisiä edeltävien 10 vuoden aikana.

9.2.3.3 Vähemmistöosakkaiden oma rahoitusosuus ja osallistuminen vastuunjakoon

- (238) Rakenneuudistussuunnitelman mukaan kilpailun vääristymisen rajoittamiseksi ja moraalikadon estämiseksi olisi rajoitettava a) rakenneuudistuskustannuksia ja samalla b) tukimäärää. Lisäksi edellytetään huomattavaa omaa rahoitusosuutta. Rakenneuudistustiedonannon mukaan pankkien olisi käytettävä rakenneuudistuksen rahoittamiseen ensiksi omia varojaan, jotta tuki voidaan rajoittaa välttämättömään. Rakenneuudistukseen liittyvien kustannusten ei pitäisi tulla pelkästään valtion kannettavaksi vaan myös niiden, jotka ovat sijoittaneet HSH:hon. Viimeksi mainittuihin kuuluvat osakkeenomistajat ja etuoikeusasemaltaan heikompien joukkovelkakirjojen haltijat.

9.2.3.3.1 Oma rahoitusosuus, vastuunjako ja tuen rajaaminen välttämättömään

- (239) Komissio totesi menettelyn aloittamisesta tehdyn päätöksen johdanto-osan 65 kappaleessa, että ehdotetut luovutukset, joiden muodossa oma rahoitusosuus oli määrä suorittaa, olivat laajuudeltaan epämääräisiä. Saksa on luvannut, että HSH myy rakenneuudistuskauden loppuun mennessä [100–120] tytäryhtiötä. HSH on myynyt jo [30–40] näistä [100–120] tytäryhtiöstä ja olettaa, että kaikki luovutukset on saatu päätökseen viimeistään [...]. Saadut tulot ja voitot käytetään rakenneuudistuskustannusten kattamiseen. Myytävät osakkuudet on esitetty liitteessä II, ja niihin kuuluvat HSH:n suurimmat tytäryhtiöt HSH Real estate AG, [...], DekaBank ja [...].
- (240) Saksa on myös luvannut, että HSH ei tee ennen 31 päivää joulukuuta 2014 yritysostoja.
- (241) Komissio katsoo, että 239 ja 240 kappaleessa esitetyillä omalla rahoitusosuudella koskevilla toimenpiteillä ei voida varmistaa, että HSH antaa rakenneuudistuskustannuksiin tämänhetkessä taloudellisessa tilanteessa mahdollisimman suuren oman osuuden. Komissio katsoo rakenneuudistustiedonannon 26 kohdan mukaisesti, että tuensaaja-pankkien harkinnanvarainen tappioiden tasaaminen (esimerkiksi ottamalla käyttöön vararahastoja tai vähentämällä omaa pääomaa) rakenneuudistuksen yhteydessä

⁽⁷⁴⁾ Ks. taulukko 7.

osinkojen ja etuoikeusasemaltaan huonomman velan kuponkikoron maksamiseksi ei periaatteessa sovellu yhteen sen kanssa, että tavoitteena on rajoittaa tuki välttämättömään. Tappioiden kattamiseen olisi osallistuttava erityisesti rahoitusinstrumenteilla, joissa on oman pääoman komponentteja.

(242) Koska Saksa kieltäytyy ehdottamasta omaa rahoitusosuutta koskevia lisätoimenpiteitä, tukea ei voida pitää asetuksen (EY) N:o 659/1997 7 artiklan 3 kohdan mukaan sisämarkkinoille soveltuvana. Tällaisia toimenpiteitä voidaan kuitenkin määrätä.

(243) Komissio määrääkin, että HSH ei saa rakenneuudistuskaudella suorittaa maksuja voitoista riippuvista oman pääoman ehtoista instrumenteista (kuten hybridit rahoitusinstrumentit ja voitto-osuustodistukset), ellei maksuista ole määrätty sopimuksessa tai laissa. Komissio katsoo, että näitä instrumentteja on osana tällaista osingonjakokieltä käytettävä tappioiden tasaamiseen, jos HSH:n tase ilman rahastojen ja varausten purkamista olisi tappiollinen. Aikaisemmilta vuosilta siirrettyjen tappioiden tasauksen ei tarvitse osallistua.

(244) Jotta voidaan varmistaa, että pankin omistajat osallistuvat rakenneuudistuskaudella riittävän pääomapohjan palauttamiseen mahdollisimman laajasti (ks. 229–231 kappale), komissio katsoo kaikkien rakenneuudistuskaudella tapahtuvien osingonmaksujen olevan vastoin sitä periaatetta, että tuki on rajoitettava välttämättömään. Siksi komission kanta on, että HSH:n olisi pidättäydyttävä osingonjaosta tilikauden 2014 loppuun asti.

9.2.3.3.2 Vähemmistöosakkaiden osallistuminen vastuunjakoon

(245) Komissio katsoi menettelyn aloittamisesta tehdystä päätöksessä alustavasti (johdanto-osan 66–72 kappale), että niiden vähemmistöosakkaiden osakkuudet, jotka eivät osallistuneet HSH:n pääomapohjan vahvistamiseen toukokuussa 2009, eivät laimentuneet riittävästi. Alkuperäisessä rakenneuudistussuunnitelmassa ei siis esitetty asianmukaista vastuunjakoa, jonka perusteella HSH:lle myönnettyä tukea oltaisiin voitu pitää sisämarkkinoille soveltuvana. Lisäksi komissio esitti kysymyksen, hyötyivätkö vähemmistöosakkaat itse mahdollisesti valtiontuesta sitä kautta, että niiden HSH-osakkuudet olivat kohtuuttoman suuria. Komission päätelmä oli, että toimenpide saattaa

sisältää vähemmistöosakkaille suunnattua välillistä tukea, joka voi olla sisämarkkinoille soveltumatonta, ellei luoda mekanismeja, joilla varmistetaan asianmukainen vastuunjakoon (menettelyn aloittamisesta tehdyn päätöksen johdanto-osan 73 kappale).

Komission vastaus Saksan ja kolmansien huomautuksiin

(246) Säästökassayhdistykset väittävät, että komissio ei olisi tähän mennessä minkään toisen pääomapohjan vahvistamista koskevan valtiontukiasian yhteydessä arvioinut välillisten tukien toissijaisia vaikutuksia (ks. 130 kappale). Komissio toteaa, että se on monissa erilaisissa päätöksissä käsitellyt välillisiä tukia hyvin monenlaisten tukitoimenpiteiden yhteydessä⁽⁷⁵⁾.

(247) Komissio muistuttaa, että vakiintuneen oikeuskäytännön mukaan SEUT-sopimuksen 107 artiklan 1 kohdassa ei tehdä eroa valtion toimenpiteiden syiden tai tavoitteiden perusteella vaan niiden vaikutusten perusteella⁽⁷⁶⁾. Vähemmistöosakkaille syntyy epäsuoraa etua siten, että julkiset osakkaat luopuvat HSH:n lisäosakkuuksista, jotka ne olisivat saaneet, jos uusien osakkeiden hinta olisi asetettu asianmukaisesti. Valtion varoista HSH:lle myönnettyjen tukien ja vähemmistöosakkaiden saaman edun välillä on kausaalinen yhteys.

(248) Komissio ei myöskään yhdy käsitykseen, että vähemmistöosakkaiden saama etu ei olisi valtiolta peräisin, koska päätös pääomapohjan vahvistamisesta tai osakkeiden määrästä ja hinnasta tehtiin yhtiökokouksessa (ks. 129 kappale). Julkiset omistajat olivat kuitenkin osakkeenomistajina edustettuina yhtiökokouksessa, jossa ne toimivat julkisten laitosten ominaisuudessa⁽⁷⁷⁾. HSH:n tulevaisuudesta käytiin tuohon aikaan poliittista keskustelua.

⁽⁷⁵⁾ Ks. komission päätös 1999/99/EY, tehty 3 päivänä kesäkuuta 1998, Sisilian alueellisen lain N:o 25/93 työllisyyttä Sisiliassa edistävistä erityistoimenpiteistä (EYVL L 32, 5.2.1999, s. 18, 30 kohta); komission päätös 98/476/EY, tehty 21 päivänä toukokuuta 1998, Saksan tuloverolain 52 §:n 8 momentin perusteella myönnettävistä veronhuojennuksista (EYVL L 212, 30.7.1998, s. 50); komission päätös, tehty 20 päivänä heinäkuuta 1999, valtiontuesta, jonka Alankomaat aikoo toteuttaa Saksan rajan tuntumassa sijaitsevien 633 alankomaisen huoltamon hyväksi (EYVL L 280, 30.10.1999, s. 87); komission päätös 87/304/ETY, tehty 14 päivänä tammikuuta 1987, FIM:n lainasta olutpanimoalan yritykselle (EYVL L 152, 12.6.1987, s. 27); asia 102/87, tuomio 13.7.1988, Ranska v. komissio (Kok. 1988, s. 4067) ja komission päätös, tehty 24 päivänä tammikuuta 2007, valtiontuesta C 52/05 (ex NN 88/2005, ex CP 101/2004), jonka Italian tasavalta on toteuttanut tukemalla digisovittimien hankintaa (EUVL L 147, 8.6.2007, s. 1, 116 kohta), vahvistettu asiassa C-403/10 P, Mediasat v. komissio (ei vielä julkaistu).

⁽⁷⁶⁾ Asia C-173/73, Italia v. komissio, tuomio 2.7.1974 (Kok. 1974, s. 709), 27 kohta. Asia C-241/94, Ranska v. komissio, tuomio 26.9.1996 (Kok. 1996, s. I-4551), 20 kohta.

⁽⁷⁷⁾ Komission päätös, tehty 4 päivänä kesäkuuta 2008, Saksan toteuttamasta valtiontuesta C 9/08 Sachsen LB:n hyväksi (EUVL L 104, 24.4.2009, s. 34).

- (249) Saksan ja vähemmistöosakkaiden tärkeimmät huomautukset liittyvät väitteeseen, että vähäisempi laimentuminen ei ole tukea ja että laimentuminen on yksinkertaisesti tulosta pääomapohjan vahvistamiseen valituista parametreista eli osakkeiden määrästä ja hinnasta. Saksa ja vähemmistöosakkaat totesivat näiden parametrien osalta, että PwC, joka on hyvämaineinen yritys, teki arvonmäärityksen hyväksyttyjä arvonmääritysnormeja noudattaen. Arvonmääritys perustui oletukseen, että HSH:n luokitus nousisi vuonna 2013 jälleen A-luokkaan, mihin oli hyviä syitä. Säästökassayhdistykset ja Flowers yhtyivät tähän Saksan näkemykseen. Ne tuovat esiin, että uusien osakkeiden liikkeeseenlaskuhinta olisi todellisuudessa ollut liian alhainen.
- (250) Komissio ei epäile, etteikö PwC olisi hyvämaineinen yritys ja etteikö HSH:n arvonmääritystä olisi tehty hyväksyttyjä arvonmääritysnormeja noudattaen. Komission kanta on kuitenkin edelleen, että HSH:n arvonmäärityksessä on jätetty ottamatta huomioon useita näkökohtia, jotka olisivat johtaneet alempaan arvoon.
- (251) PwC:n arvonmääritysraportti⁽⁷⁸⁾ julkaistiin 15 päivänä toukokuuta 2009. Saksa ilmoitti komissiolle HSH:n hyväksi toteutettavista tukitoimenpiteistä 30 päivänä huhtikuuta 2009, koska oli vaarana, että HSH ei pysty täyttämään säädettyjä vakavaraisuusvaatimuksia. Tuolloin oli ilmeistä, että HSH:ssa täytyisi toteuttaa mittava rakenneuudistus ja että sen täytyisi tarjota korvaavia toimenpiteitä, joilla estetään kilpailun vääristyminen, joka tukitoimenpiteistä voisi seurata. PwC:n tekemä arvonmääritys perustui liiketoimintasuunnitelmaan, jossa ei otettu kaikkia näitä näkökohtia huomioon. PwC ilmoitti arvonmääritysraportin tiivistelmässä⁽⁷⁹⁾ yksiselitteisesti, että arvonmääritys perustui HSH:n suunnitteluun, jossa lähdettiin siitä, että markkinat normalisoituvat vuonna 2011. Ennustetta ei voida pitää varovaisena.
- (252) Lisäksi arvonmäärityksen taustalla oli oletus, jonka mukaan HSH saisi vuonna 2013 jälleen A-luokituksen. PwC mainitsi arvonmääritysraportissa selvästi⁽⁸⁰⁾, että S&P oli 6 päivänä toukokuuta 2009 laskenut HSH:n luokituksen A:sta BBB+:aan negatiivisten näkymien vuoksi ja että tätä luokituksen alenemista ei ollut otettu huomioon rahoitussuunnitelmassa, johon arvonmääritys perustui, eikä sitä sen vuoksi otettu huomioon HSH:n arvon laskennassa. Lisäksi PwC totesi, että tulevan valtiontukiarvioinnin seurauksena olisi odotettavissa ehtoja, jotka täyttämällä tukitoimenpiteen soveltuvuus sisämarkkinoille on määrä varmistaa ja joilla olisi huomattava vaikutus HSH:n liiketoimintasuunnitelmaan. Lisäksi PwC totesi, että HSH:n kannalta merkityksellisten alojen (merenkulku ja lentoliikenne) yleiset taloudelliset reunaehdot sekä pääomamarkkinoita koskevat rajoitukset (rahoitus) vaikeuttavat tulevan kehityksen ennustamista.
- (253) Lopuksi todettakoon, että arvonmääritys tehtiin olettaen, että riskisuoja toteutetaan. Ilman riskisuoja riskipainotetuihin saamiin ei olisi kohdistettu toimenpiteitä, pääomapohjaa olisi tarvinnut vahvistaa enemmän ja luokitusennusteita olisi pitänyt tarkistaa. PwC⁽⁸¹⁾ laski HSH:n arvon myös siinä tapauksessa, että riskisuoja ei toteuteta, ja sai tulokseksi, että HSH:n suuntaa antava arvo olisi [0,8–1,2] miljardista eurosta [1,5–2] miljardiin euroon, mikä vastaa [> 9]–[< 22] euron osakehintaa. Nämä tosiseikat huomioon ottaen komissio pitää liikkeen laskettujen uusien osakkeiden hintaa edelleen selvästi liian korkeana.
- (254) Vähemmistöosakkaiden mukaan komissio olisi Hypo Real Estate -valtiontukiasiaa koskevassa päätöksessään hyväksynyt uusille osakkeille pörssihintaa korkeamman hinnan kyseenalaistamatta hinnan asianmukaisuutta vastuunjaon näkökulmasta. Vähemmistöosakkaiden mielestä näin ollen myöskään HSH:n osakehintaa ei pitäisi arvioida. Komissio katsoo, että kyseiset valtiontukiasiat eivät ole kuitenkaan vertailukelpoisia. Hypo Real Estate -asiassa toteutettiin joukko toimenpiteitä, jotka johtivat pankin täydelliseen kansallistamiseen. Näiden tapausten tärkein ero on, että Hypo Real Estate kansallistettiin ja valtio osti osakkeet hintaan, joka perustui konserniarvoon ilman valtiontukea⁽⁸²⁾. HSH:n tapaus on erilainen. HSH:n arvonmääritys liikkeeseen laskettavien uusien osakkeiden hinnan määrittämiseksi perustui oletukseen, että 10 miljardin euron riskisuoja toteutetaan. Tämä oletus on vaikuttanut arvonmäärityksen tulokseen merkittävästi.
- (255) Lisäksi vähemmistöosakkaat toivat esiin, että ne olivat vuonna 2008 tukeneet HSH:ta huomattavin rahoitusosuuksin eivätkä voineet osallistua huhtikuussa 2009 pääomapohjan vahvistamiseen. Niillä ei kertomansa mukaan ollut myöskään velvollisuutta osallistua, sillä uusia osakkeita koskeva optio ei merkinnyt ostovelvollisuutta.
- (256) Komissio katsoo, että säästökassayhdistyksillä oli uusien osakkeiden merkintäoikeus mutta niillä ei ollut velvollisuutta käyttää tätä oikeutta. Komissio ei voi kuitenkaan käsitellä vähemmistöosakkaiden HSH:lle vuonna 2008 antamaa taloudellista tukea vastuunjakoan osallistumisena HSH:lle touko- ja kesäkuussa 2009 myönnettyjen tukitoimenpiteiden yhteydessä. Pankille vuonna 2008 annettu tuki oli seurausta sijoituspäätöksestä, jonka vähemmistöosakkaat tuolloin tekivät. Komissio ei näe vuonna 2008 toteutettujen pääomatoimenpiteiden ja vuonna 2009 toteutettujen tukitoimenpiteiden välillä mitään yhteyttä.

⁽⁷⁸⁾ PriceWaterhausCoopers, Indikative Unternehmensbewertung der HSH Nordbank AG, Hamburg und Kiel, zum 31. März 2009, Stand: 15. Mai 2009.

⁽⁷⁹⁾ PwC, arvonmääritysraportti, s. 150–152.

⁽⁸⁰⁾ PwC, arvonmääritysraportti, s. 98 ja 101 (rahoitussuunnittelu ja maksuvalmiuskustannusten suunnittelu), s. 150 (tiivistelmä).

⁽⁸¹⁾ PwC, arvonmääritysraportti, s. 152 (tiivistelmä), toinen luettelma-kohta.

⁽⁸²⁾ Komission päätös, tehty 18 päivänä heinäkuuta 2011, asiassa C 15/09 – Valtiontuki SA.28264 (C 15/09), jonka Saksa on myöntänyt ja aikoo myöntää Hypo Real Estatelle (121 kohta, ei vielä julkaistu).

(257) Komissio ei yhdy säästökassayhdistysten näkemykseen, jonka mukaan ne eivät harjoittaneet taloudellista toimintaa eikä niitä tämän vuoksi voitaisi pitää valtiontukisäännöissä tarkoitettuina yrityksinä (ks. 129 kappale). Schleswig-Holsteinin säästökassat harjoittavat taloudellista toimintaa⁽⁸³⁾. Ne ovat keskittäneet taloudelliset etunsa säästökassayhdistyksiin. Säästökassayhdistykset tarjoavat palveluita Schleswig-Holsteinin säästökassoille ja pitävät hallussaan osakkuuksia/osakkeita säästökassojen lukuun, kuten on asianlaista myös HSH:n säästökassaosakkeiden osalta. Jos yhdistysten hallussa olevien säästökassaosakkuuksien arvo nousee, nousee myös säästökassojen arvo. Säästökassayhdistykset ja niiden jäseninä olevat säästökassat muodostavat taloudellisen yksikön. Yhdistysten saama etu merkitsee samalla etua Schleswig-Holsteinin säästökassoille. Siksi säästökassayhdistyksiä, jotka taloudellisesti ovat sama asia kuin Schleswig-Holsteinin säästökassat, voidaan pitää SEUT-sopimuksen 107 artiklan 1 kohdassa tarkoitetun valtiontuen saajina.

(258) Saksan ja kolmansien huomautukset eivät ole poistaneet komission epäilyjä vähemmistöosakkaiden riittämättömästä osallistumisesta vastuunjakoon. Komissio on edelleen sitä mieltä, että niiden vähemmistöosakkaiden osakkeet, jotka eivät osallistuneet HSH:n pääomapohjan vahvistamiseen vuonna 2009, eivät laimentuneet riittävästi, koska pääomapohjan vahvistamisen yhteydessä julkisille omistajille suunnattujen osakkeiden määrä ei tuolloin perustunut HSH:n arvon oikeaan määrittämiseen. Komissio toteaa kuitenkin, että muutettuun rakenneuudistussuunnitelmaan sisältyy lisätoimenpiteitä, jotka selvästi parantavat vähemmistöosakkaiden osallistumista vastuunjakoon.

(259) Erityisesti komission määräämät riskisuojusta maksettavaa korvausta koskevat lisätoimenpiteet (202–208 kappale) lisäävät osallistumista vastuunjakoon. Riskisuojusta maksettava lisäkorvaus, joka muodostuu ylimääräisestä preemiosta ja osakkeina suoritettavasta 500 miljoonan euron kertasuorituksesta, vaikuttaa kahdella tavalla. Ensinnäkin korottamalla julkisille omistajille maksettavan korvausmaksun absoluuttista määrää pienennetään HSH:n voittoa, jolloin HSH:n arvo osakkeenomistajien kannalta laskee. Toiseksi osakkeina suoritettava 500 miljoonan euron kertasuoritus laimentaa vähemmistöosakkaiden osakkeita 16,8 prosentista 14–15 prosenttiin (riippuu osakehinnan arvostuksesta).

(260) Niiden vaikutusten lisäksi, jotka saadaan aikaan riskisuojusta maksettavaan korvaukseen liittyvien ehtojen avulla, vähemmistöosakkaiden osallistuminen vastuunjakoon lisääntyy edelleen rajoittamalla pääomainstrumenteista maksettavaa korvausta (ks. 241–244 kappale). Osakkeenomistajien kannalta HSH:n arvo riippuu tulevasta kas-

savirrasta, eikä noita kassavirtoja makseta osinkoina ennen vuotta 2014. Näin ollen komission määräämät tulevien kassavirtojen aikataulua koskevat rajoitukset lisäävät edelleen vähemmistöosakkaiden osallistumista vastuunjakoon.

(261) Komissio katsoo, että vähemmistöosakkaiden osallistumisen vastuunjakoon kylläkin selvästi lisääntyy muutetun rakenneuudistussuunnitelman ja komission määräämien ehtojen ansiosta, mutta ne eivät takaa, että vähemmistöosakkaiden osuus vastuunjaossa olisi mahdollisimman suuri. Koska Saksa kieltäytyy ehdottamasta vastuunjakoa koskevia lisätoimenpiteitä, tukea ei voida pitää asetuksen (EY) N:o 659/1997 7 artiklan 3 kohdan mukaan sisämarkkinoille soveltuvana. Tästä syystä välillistä tukea vähemmistöosakkaille on pidettävä sisämarkkinoille soveltumattomana, ellei voida asettaa muita ehtoja, jotka lisäävät vähemmistöosakkaiden osallistumista vastuunjakoon.

(262) Ottaen huomioon vähemmistöosakkaiden mahdollisesti saaman edun ja asianmukaisen vastuunjaon välttämättömyyden komissio katsoo, että osingonjakokieltola on jatkettava vuoden 2014 jälkeenkin. Oikeasuhteisuudesta huolehtimiseksi osingonjakokieltola on kuitenkin rajoitettava. Komissio määrää ehdoksi, että 1 päivän tammikuuta 2015 ja 31 päivän joulukuuta 2016 välillä osinkoa saa maksaa ainoastaan 50 prosenttia edellisen tilikauden voitosta. Lisäksi osingonjako on kyseisenä aikana sallittua ainoastaan siinä määrin kuin se ei keskipitkällä aikavälillä vaaranna luottolaitosten vakavaraisuutta koskevien Basel III -säännösten noudattamista.

9.2.3.3.3 Päätelmä vähemmistöosakkaiden omasta rahoitusosuudesta ja osallistumisesta vastuunjakoon

(263) Komission päätelmä on, että riittävä oma rahoitusosuus ja vähemmistöosakkaiden asianmukainen osallistuminen vastuunjakoon voidaan saavuttaa ja tukea voidaan näin ollen pitää 262, 202–208 ja 241–244 kappaleissa asetetuina ehdoin sisämarkkinoille soveltuvana.

9.2.3.4 Kilpailun vääristymistä rajoittavat toimenpiteet

(264) Rakenneuudistustiedonannossa vaaditaan, että rakenneuudistussuunnitelmassa on ehdotettava toimenpiteitä, joilla rajoitetaan tuesta johtuvaa kilpailun vääristymistä ja varmistetaan pankkialan kilpailukyky. Rakenneuudistustiedonannon 30 kohdan mukaan kilpailun vääristymistä rajoittavat toimenpiteet olisi räätälöitävä niin, että toimenpiteillä voidaan puuttua niillä markkinoilla havaittuihin vääristymiin, joilla tuensaajapankki toimii sen jälkeen,

⁽⁸³⁾ Ks. komission päätös asiassa C 32/09 – *Sparkasse KölnBonn* (EUVL C 2, 6.1.2010, s. 13).

kun sen elinkelpoisuus on rakenneuudistuksen seurauksena palautunut. Arvioidessaan kyseisiä toimenpiteitä komission olisi pidettävä lähtökohtana pankin liiketoiminnan kokoa, laajuutta ja luonnetta.

- (265) Komissio totesi menettelyn aloittamisesta tehdyssä päätöksessä, että ehdotetut toimenpiteet kilpailun vääristymisen rajoittamiseksi eivät olleet tarpeeksi pitkälle meneviä. Muutettu rakenneuudistussuunnitelma sisältää kuitenkin lisää toimenpiteitä kilpailun vääristymisen rajoittamiseksi.
- (266) Muutetussa rakenneuudistussuunnitelmassa esitetään alkuperäiseen verrattuna huomattavasti mittavampaa taseen loppusumman pienentämistä. HSH supistaa taseessa näkyvien varojen määrää vuodesta 2008 vuoden 2014 loppuun mennessä 61 prosenttia ⁽⁸⁴⁾. Taseen loppusumman alentaminen yli puolella HSH:n arvosta on asianmukaista suurten tukien aiheuttaman kilpailun vääristymisen huomioon ottaen. Se vastaa suhteellisesti tarkasteltuna komission päätöskäytäntöä vertailukelpoisten tukisummien yhteydessä. HSH:n tapauksessa rakenneuudistuksen toteuttaminen ja taseen loppusumman pienentäminen on erityisen tärkeää, koska vastuunjako on epätäydellisten takaisinperintälausekkeiden vuoksi riittämätöntä. Taseen loppusumman pienentäminen täydentää HSH:n lupauksia myydyä suurin osa osakkuuksistaan.
- (267) Lisäksi HSH on luvannut supistaa ulkomailla olevien sivukonttoreiden ja edustustojen määrän 21:stä kuuteen ja Saksassa olevien sivukonttoreiden määrän yhdeksästä seitsemään. Lontooseen ja New Yorkiin jääviä sivukonttoreita tai edustustoja pienennetään huomattavasti. Luxemburgin sivukonttori toimii pelkästään rakenneuudistusyksikön sivukonttorina.
- (268) HSH on lisäksi luvannut pidättäytyä yritysostoista rakenneuudistuskaudella (31 päivään joulukuuta 2014). HSH ei laajenna liiketoimintaansa yritysostoin. Sulautumat mahdollisen Landesbank-pankkien fuusioitumisen puitteissa ovat edelleen mahdollisia, jos komissio antaa niihin etukäteen luvan. Velan muuntaminen osakkeiksi ja muut toimenpiteet tavanomaisen omaisuudenhoidon yhteydessä ovat sallittuja, kunhan niitä ei käytetä yritysostokielon kiertämiseen. Jos julkiset omistajat luopuvat määräysvallastaan HSH:ssa, yritysostokielto kestää vain kolme vuotta. Komissio katsoo, että HSH:n yksityistäminen vaikuttaisi myönteisesti HSH:n elinkelpoisuuteen ja varmistaisi toimivan kilpailun. Yritysostokielon säilyttäminen kovin kauan myyntiajankohdan jälkeen voisi vaikeuttaa mahdollista yksityistämistä.

⁽⁸⁴⁾ Luku perustuu oletukseen, että johdannaisten kirjanpitoarvo vastaa vaa-puolella on [...] miljardia euroa (ks. taulukko 9). Jos johdannaisten arvo vastaavaa-puolella on suurempi, taseen loppusumma voi olla suurempi kuin tavoiteltu taseen loppusumman supistuminen. Jos taseen loppusumma ylittyy suuremman johdannaisten osuuden tai alemman EUR/USD-vaihtokurssin vuoksi, tällä ei ole kielteistä vaikutusta.

- (269) Lisäksi HSH on sitoutunut toteuttamaan lisätoimenpiteitä, jotka on suunnattu suoraan kilpailun vääristymiin markkinoilla, joilla HSH on hankkinut vahvan aseman ja joilla se on halunnut laajentua. HSH lopettaa kokonaan liiketoimintansa lentoliikenteen rahoituspalvelujen alalla ⁽⁸⁵⁾. Yhteensä [3–8] miljardin euron omaisuuserät on määrä siirtää lentoliikenteen liiketoimintayksiköstä rakenneuudistusyksikölle tai myydä vuoden [2011–2012] loppussa. Lisäksi HSH vähentää huomattavasti toimintojaan alusrahoitus-, kiinteistörahoitus- ja yritysasiakasliiketoiminnassa. Koska HSH on noussut johtavaksi alusrahoituksen tarjoajaksi ja halunnut edelleen laajentua tällä segmentillä, HSH on luvannut, että alusrahoituksen liiketoimintayksikön markkinaosuus maailmanlaajuisen alusrahoituksen uudessa liiketoiminnassa ei ylitä [< 8]:aa prosenttia ja että se välttää sijoittumasta uuden liiketoiminnan volyymin perusteella mitattuna kolmen suurimman alusrahoituksen tarjoajan joukkoon.
- (270) Ehdotetut toimenpiteet kilpailun vääristymisen rajoittamiseksi merkitsevät näin ollen huomattavaa parannusta HSH:n alkuperäisessä rakenneuudistussuunnitelmassa esitettyihin verrattuna ja niiden katsotaan olevan asianmukaisia ja riittäviä.

9.2.3.5 Päätelmä rakenneuudistuksesta

- (271) Komission päätelmä on, että rakenneuudistustoimenpiteet (liitteessä I ja III esitetyt Saksan sitoumukset mukaan lukien) ovat omiaan palauttamaan HSH:n pitkän aikavälin elinkelpoisuuden, että HSH:n oma rahoitusosuus on niiden myötä riittävä ja että ne poistavat tuesta johtuvan kilpailun vääristymisen. Muutettuun rakenneuudistussuunnitelmaan sisältyy komission määräämien ja liitteessä II mainittujen korvausta ja vastuunjakoa koskevien ehtojen täyttyessä asianmukainen ja riittävä vastuunjako, ja se voidaan todeta SEUT-sopimuksen 107 artiklan 3 kohdan b alakohdan nojalla sisämarkkinoille soveltuvaksi.
- (272) Komissio katsoo, että tuki, jota sisältyy SoFFinin antamiin 17 miljardin euron maksuvalmiustakauksiin, on sisämarkkinoille soveltuva rakenneuudistustuki, sillä takaukset olivat välttämättömiä ottaen huomioon pankkien välisten markkinoiden romahtamisesta johtuva markkinahäiriö.

10 MAHDOLLINEN HYÖTY MUILLE OSAKKEENOMISTAJILLE

- (273) Vähemmistöosakkaiden mukaan menettelyn jakaminen osiin niin, että HSH:lle suoraan suunnatut tukitoimenpiteet hyväksyttäisiin yhdessä menettelyssä ja kysymys mahdollisesta välillisestä tuesta vähemmistöosakkaille tutkittaisiin toisessa menettelyssä, on vastoin menettelyasetuksen 7 artiklaa. Pääomapohjan vahvistamista koskeva,

⁽⁸⁵⁾ HSH halusi alun perin kasvattaa uutta liiketoimintaansa lentokone-rahoitussegmentillä 25 prosentilla vuodesta 2010 vuoteen 2014 ja näin nelinkertaistaa markkinaosuutensa.

säästöpankkiyhdistyksille ja Flowersille kielteinen päätös johtaisi siihen, että pääomapohjan vahvistaminen olisi sisämarkkinoille soveltumaton tuki. Säästöpankkiyhdistysten mielestä komission olisi käsiteltävä kysymys vähemmistöosakkaiden osallistumisesta vastuunjakoon samassa yhteydessä kuin pääomapohjan vahvistamiseen liittyvää rasitteiden jakaantumista yleisesti arvioidaan.

- (274) Komissio ei yhdy vähemmistöosakkaiden näkemykseen menettelyasetuksen tulkinnasta. Valtiontukiasian jakaminen osiin on oikeudellisesti mahdollista, ja komissio on aiemminkin tehnyt näin⁽⁸⁶⁾. Jos yksittäinen valtiontuki-toimenpide koskee useita tuensajia, joiden oikeudellinen asema edellyttää erilaista arviointia, mikä voi vaikuttaa tutkinnan tahtiin ja etenemiseen, muodollinen tutkinta voidaan menettelyn tehokkuuden varmistamiseksi jakaa osiin.
- (275) Komissio ei myöskään katso, että tukitoimenpiteen erillinen arviointi siltä osin kuin tuki koskee vähemmistöosakkaita välillisinä tuensajina vaikuttaisi saman tukitoimenpiteen (tai tuen soveltuvuuteen sisämarkkinoille) arviointiin siltä osin kuin tuki koskee HSH:ta välittömänä tuensajana. Komissio viittaa tässä yhteydessä yhteisöjen tuomioistuimen tuomioon asiassa C-382/99, Alankomaat v. komissio⁽⁸⁷⁾, jossa tuomioistuin vahvisti komission arvioinnin, jonka mukaan yhden tuensajaan saamaa tukea voidaan pitää sisämarkkinoille soveltuvana (koska se on sopusoinnussa *de minimis* -säännösten kanssa) ja samalla todeta se välillisten tuensajien osalta sisämarkkinoille soveltumattomaksi, jolloin se on perittävä takaisin. Komissio toteaa, että pääomapohjan vahvistamisen oikeasuhteisuus voidaan varmistaa HSH:n osalta muutettuun rakenneuudistussuunnitelmaan sisältyvien asianmukaisten toimenpiteiden avulla, kun taas edut, joita vähemmistöosakkaat saivat osakkeiden ylikorkean liikkeeseenlaskuhinnan ansiosta, voitaisiin käsitellä ja oikaista erikseen (esim. niin, että ne osallistuvat vastuunjakoon).

- (276) Komissio ei kuitenkaan näe mitään syytä jakaa valtiontukiasiaa, koska se voi käsitellä tukitoimenpiteen eri aspektit yhdessä ja samassa päätöksessä. Vähemmistöosakkaiden mahdolliset edut voitaisiin näin ollen arvioida myös riittämättömän vastuunjaon tapauksessa, kuten menettelyn aloittamisesta tehdystä päätöksessä todettiin. Komissio toteaa kuitenkin, että muuttamalla riskisuoja maksettavaa korvausta ja toteuttamalla vastuunjakoa koskevat lisätoimenpiteet pystytään laimentamaan vähemmistöosakkaiden osakkeenomistusta ja lisäämään niiden osallistumista vastuunjakoon, jolloin myös PwC:n tekemistä

arvonmäärittämisestä johtuneet heikkoudet vähenevät huomattavasti ja vastuunjakoa on jälleen riittävä. Koska tähän päätökseen liittyvillä ehdoilla huolehditaan riittävästä vastuunjaosta, komissio pitää vastuunjakoa tarpeeksi pitkälle menevänä eikä enää tutki näitä näkökohtia.

11 PÄÄTELMÄT

- (277) Ottaen huomioon Saksan esittämät, HSH:n rakenneuudistusta koskevat sitoumukset sekä komission Saksalle asettamat korvausta ja vastuunjakoa koskevat ehdot komission päätelmä on, että riskisuoja on sopusoinnussa arvotaan alentuneita omaisuuseriä koskevan tiedonannon 5 jakson kanssa. Rakenneuudistustuki, joka muodostuu riskisuoja, pääomapohjan vahvistamisesta ja maksuvalmiustakauksista, on muutettu rakenneuudistussuunnitelma, Saksan sitoumukset ja komission Saksalle asettamat ehdot huomioon ottaen sopusoinnussa SEUT-sopimuksen 107 artiklan 3 kohdan b alakohdan kanssa ja sitä voidaan pitää sisämarkkinoille soveltuvana. Menettelyn aloittamisesta tehdystä päätöksessä esitetyt komission epäilyt ovat poistuneet.

ON HYVÄKSYNYT TÄMÄN PÄÄTÖKSEN:

1 artikla

1. Pääomapohjan vahvistaminen, jonka suuruus on 3 miljardia euroa, Saksan HSH AG:lle riskisuoja muodossa antama 10 miljardin euron takaus ja Saksan antamat maksuvalmiustakaukset ovat Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen 107 artiklan 1 kohdassa tarkoitettua valtiontukea.

2. Tuki, joka muodostuu pääomapohjan vahvistamisesta 3 miljardilla eurolla, Saksan HSH AG:lle riskisuoja muodossa antamasta 10 miljardin euron takauksesta ja Saksan antamista maksuvalmiustakauksista, on liitteessä I ja III annetut sitoumukset huomioon ottaen ja liitteessä II asetettujen ehtojen täyttyessä sisämarkkinoille soveltuvaa.

2 artikla

Saksan on varmistettava, että 1 päivänä syyskuuta 2009 toimitettu alkuperäinen rakenneuudistussuunnitelma, jota on viimeksi muutettu 11 päivänä heinäkuuta 2011 päivätyllä Saksan ilmoituksella, sekä liitteessä I ja III esitetyt sitoumukset ja liitteessä II asetetut ehdot toteutetaan kaikilta osin sitoumuksissa ja ehdoissa esitetyn aikataulun mukaisesti.

⁽⁸⁶⁾ Ks. esim. komission päätös asiassa C 36/A/06, ThyssenKrupp, Cementir ja Nuova Terni Industrie Chimiche (EUVL L 144, 4.6.2008, s. 37), 8 kohta – Syyt tukiasian jakamiseen. Komission päätös asiassa C 38/A/04, Alcoa Trasformazioni (EUVL L 227, 28.8.2010, s. 62), 9 kohta – Syyt tukiasian jakamiseen.

⁽⁸⁷⁾ Asia C-382/99, tuomio 13.6.2002, Alankomaat v. komissio (Kok. 2002, s. I-5163).

3 artikla

Saksan on ilmoitettava komissiolle kahden kuukauden kuluessa tämän päätöksen tiedoksiantamisesta sen noudattamiseksi toteuttamansa toimenpiteet.

4 artikla

Tämä päätös on osoitettu Saksan liittotasavallalle.

Saksan edellytetään viipymättä toimittavan tuensaajalle jäljennöksen tästä päätöksestä.

Tehty Brysselissä 20 päivänä syyskuuta 2011.

Komission puolesta
Joaquín ALMUNIA
Varapuheenjohtaja

LIITE I

SITOUKSET, JOIHIN 1 ARTIKLAN 2 KOHDASSA JA 2 ARTIKLASSA VIITATAAN

- 1.1 **[Rakenneuudistuskauti / Valvova toimitsijamies]** Rakenneuudistuskauti päättyy 31 päivänä joulukuuta 2014. Jäljempänä esitettyjä sitoumuksia sovelletaan rakenneuudistuskaudella, ellei kyseisestä velvoitteesta tai ehdosta käy muuta ilmi.
- 1.2 Riittävän pätevä HSH:sta riippumaton toimitsijamies (monitoring trustee) valvoo jatkuvasti ja kattavasti, että liitteissä I, II ja III esitettyjä sitoumuksia ja ehtoja noudatetaan asianmukaisesti kaikilta osin, ja arvioi noudattamista yksityiskohtaisesti.
2. **[Ydinpankki ja sisäinen rakenneuudistusyksikkö]** HSH on perustanut sisäisen rakenneuudistusyksikön, jonka tehtävänä on tiettyjen vastaavien purkaminen. Sisäinen rakenneuudistusyksikkö on toiminnallisesti ja organisatorisesti erillään toimintaansa jatkavista liiketoimintayksiköistä (ydinpankista), ja sitä johdetaan omana yksikkönään, jolla on itsenäinen hallinto.
3. **[Liiketoimintayksikköjen osien myynti]** Liiketoimintayksikköjen osien tai niitä pienempien yksiköiden erottaminen toisistaan tai niiden myynti julkisten omistajien suostumuksella on sopusoinnussa 2 artiklan kanssa.
- 4.1 **[Taseen loppusumman pienentäminen – Konserni]** HSH-konsernin taseen vastaavien loppusummaa pienennetään 31 päivään joulukuuta 2012 mennessä noin [100–150] miljardiin euroon ja 31 päivään joulukuuta 2014 mennessä noin 120 miljardiin euroon, kun lähtökohtana on HSH-konsernin vahvistettu tase 31 päivältä joulukuuta 2008, jolloin taseen loppusumma oli 208 miljardia euroa. Loppusumman pienemisestä [...] miljardia euroa tulee johdannaisista ⁽¹⁾.
- 4.2 **[Taseen loppusumman pienentäminen – Ydinpankki]** Ydinpankin taseen vastaavien loppusummaa pienennetään 31 päivään joulukuuta 2012 mennessä noin [60–90] miljardiin euroon ja 31 päivään joulukuuta 2014 mennessä noin 82 miljardiin euroon. Loppusumman pienemisestä [...] miljardia euroa tulee johdannaisista ⁽²⁾.
- 4.3 **[Taseen loppusumman pienentäminen – Rakenneuudistusyksikkö]** Rakenneuudistusyksikön taseen vastaavien loppusummaa pienennetään 31 päivään joulukuuta 2012 mennessä noin [50–70] miljardiin euroon ja 31 päivään joulukuuta 2014 mennessä noin 38 miljardiin euroon. Loppusumman pienemisestä [...] miljardia euroa tulee johdannaisista ⁽³⁾.
- 4.4 **[Korrelaatio]** Jos ydinpankin taseen vastaavien loppusumma on 31 päivänä joulukuuta 2014 pienempi kuin 82 miljardia euroa, kasvaa rakenneuudistusyksikölle sallittu enimmäissumma tämän erotuksen määrällä. Tämä ei vaikuta 4.1 kohdassa esitettyyn konsernitason enimmäissummaan.
- 4.5 **[Luopuminen lentokonerahoituksesta]** HSH luopuu kokonaan omaisuusvakuudellisesta lentokonerahoituksesta muutetun rakenneuudistussuunnitelman mukaisesti.
- 4.6 **[Lentokonerahoituksen liiketoimintayksikön määritelmä]** HSH:n Aviation-liiketoimintayksikkö on maailmanlaajuinen lentokonerahoitusratkaisujen tarjoaja. HSH toimii erityisesti ensisijaisen arvopaperistetun ja projektirahoituksen järjestäjänä tai pääjärjestäjänä. Yritysasiakasliiketoimintayksikkö ei myöskään tulevaisuudessa harjoita omaisuusvakuudellista lentokonerahoitusta.
- 4.7 **[Luopuminen kansainvälisen kiinteistörahoituksen liiketoimintayksiköstä]** HSH luopuu kansainvälisen kiinteistörahoituksen liiketoimintayksiköstä muutetun rakenneuudistussuunnitelman mukaisesti.
- 4.8 **[Alusrahoitusliiketoimintayksikön supistaminen]** HSH supistaa liiketoimintaansa alusrahoituksessa muutetun rakenneuudistussuunnitelman mukaisesti. Ydinpankin alusrahoitusliiketoimintayksikön taseen vastaavien loppusummaa pienennetään 31 päivään joulukuuta 2014 mennessä noin 15 miljardilla eurolla. Liiketoiminnan supistaminen toteutetaan lopettamalla ro-ro-alusten ja risteilyalusten rahoitus, [...].
- 4.9 **[Alusrahoituksen liiketoimintatarjoitukset]** HSH:n markkinaosuus maailmanlaajuisen alusrahoituksen uudessa liiketoiminnassa pysyy 31 päivään joulukuuta 2014 vuositason pienempänä kuin [< 8] prosenttia. Lisäksi HSH välttää 31 päivään joulukuuta 2014 asti sijoittumasta vakiintuneissa markkinaosuusselvityksissä uuden liiketoiminnan volyymin perusteella mitattuna kolmen suurimman alusrahoituksen tarjoajan joukkoon.

⁽¹⁾ Johdannaisten ennustettu arvo sekä vuonna 2012 että 2014 on [...] miljardia euroa.

⁽²⁾ Johdannaisten ennustettu arvo sekä vuonna 2012 että 2014 on [...] miljardia euroa.

⁽³⁾ Johdannaisten ennustettu arvo sekä vuonna 2012 että 2014 on [...] miljardia euroa.

- 4.10 **[Alusrahoituksen liiketoimintayksikön määritelmä]** HSH:n Shipping-liiketoimintayksikkö toimii merenkulku- ja telakka-alalla strategisena kumppanina asiakkaille, varustamot mukaan lukien. Toisin kuin Shipping-liiketoimintayksikkö yritysasiakasliiketoimintayksikkö ei harjoita omaisuusvakuudellista alusrahoitusta.
- 4.11 **[Alusrahoitusliiketoimintayksikön uusi liiketoiminta]** Uutena liiketoimintana pidetään tietyinä ajanjaksona seuraavia: a) tietyinä ajanjaksona tehtyjen uusien sopimusten perusteella kyseisenä ajanjaksona suoritettavat maksut; b) tietyinä ajanjaksona tehtyjen uusien sopimusten perusteella tulevana ajanjaksona suoritettavat maksut. Jatsettuna liiketoimintana pidetään aiemmin tehtyjen sitoumusten ja aiemmin syntyneiden maksuvelvoitteiden jatkamista ehtojen tai pääoman sitomisen voimassaolon päättyessä.
5. **[Ulkoisen kasvun rajoittaminen]** Liiketoiminnan laajentaminen hankkimalla määräysvaltaa toisesta yrityksestä on kielletty 31 päivään joulukuuta 2014 asti (ei ulkoista kasvua). Tästä voidaan poiketa Euroopan komission suosituksella, jos kyseessä on yrityskauppa/fuusio, joka toteutetaan mahdollisen Landesbank-pankkien yhdistymisen puitteissa vertikaalisen integroitumisen vuoksi tai muista tärkeistä syistä (esim. strategisten sijoittajien mukaantulon valmisteleminen tai rahoituspohjan laajentamiseksi). Velan muuntamista osakkeiksi ja muita toimenpiteitä tavanomaisen saatavienhoidon yhteydessä ei pidetä liiketoiminnan laajentamisena, ellei niillä pyritä kiertämään ensimmäisessä virkkeessä tarkoitettua kasvun rajoittamista.
- 6.1 **[Toimipaikat]** Seuraavat HSH:n toimipaikat suljetaan viimeistään 31 päivänä joulukuuta 2011:
- a) Euroopan unionissa
- | | | |
|----------------|------------|-------------|
| — Kööpenhamina | — Napoli | — Tukholma |
| — Helsinki | — Lyypekki | — Amsterdam |
| — Pariisi | — Varsova | — Tallinna |
| — Riika | | |
- b) Euroopan unionin ulkopuolella
- | | | |
|-----------|-----------------|------------|
| — Oslo | — San Francisco | — Shanghai |
| — Moskova | — Hanoi | — Mumbai |
- 6.2 Jäljelle jäävä liiketoiminta, jota ei ole lopetettu toimipaikkojen lakkauttamisajankohtaan mennessä, siirretään tai loppuu tästä ajankohdasta lähtien sen perustana olevan liiketoiminnan keston mukaisesti. Uutta liiketoimintaa ei aloiteta.
- 6.3 Jos Kööpenhaminassa sijaitsevaa toimipaikkaa ei voida lopettaa eikä siirtää 31 päivään joulukuuta 2011 mennessä ja sen lopettaminen tuon ajankohdan jälkeen edellyttää aktiivista hoitoa, voidaan Kööpenhaminan toimipaikka pitää väliaikaisena toimipaikkana, kunnes jäljellä oleva liiketoiminta on lopullisesti lopetettu tai lakannut. Tässä tapauksessa 1) toimipaikan työntekijämäärä ja resurssit rajoitetaan toiminnan aktiivisen lopettamisen kannalta välttämättömään, 2) toimipaikassa ei aloiteta uutta liiketoimintaa, 3) toimipaikassa ei palvella ydinpankin asiakkaita ja 4) toimipaikka suljetaan välittömästi kun sikäläiset salkut on saatu purettua. Toimipaikka siirtyy heti sisäisen rakennemuutostusyksikön alaisuuteen.
- 6.4 Seuraavat HSH:n toimipaikat säilytetään edelleen:
- | | | |
|--------------|------------|-------------|
| — Hampuri | — Hongkong | — Stuttgart |
| — Düsseldorf | — New York | — Singapore |
| — München | — Kiel | — Luxemburg |
| — Hannover | — Berliini | — Ateena |
| — Lontoo | | |

- 6.5 Lontoon ja New Yorkin toimipaikkoja supistetaan 31 päivään joulukuuta 2012 mennessä, ja Hongkongin toimipaikka muutetaan edustustoksi samaan määräaikaan mennessä. Luxemburgin toimipaikka muuttuu 31 päivänä joulukuuta 2012 pelkästään rakenneuudistusyksikön toimipaikaksi.
- 7.1 **[Osakkuudet]** HSH myy liitteessä III mainitut osakkuudet liitteessä tarkemmin määritettyinä ajankohtina.
- 7.2 HSH voi lykätä liitteessä III mainittujen osakkuuksien myyntiä enintään [...], pisimmillään [...] asti, jos saadut sitovat tarjoukset osoittavat, että liiketoimella saatava myyntitulo on pienempi kuin kulloisenkin osakkuuden kirjanpitoarvo Saksan kauppalaan mukaan laaditussa HSH:n erillistilinpäätöksessä.
- 7.3 Liitteessä III asteriskilla (*) merkittyihin osakkuuksiin (lähinnä leasing- ja energia-alalla) sisältyy HSH:n puolelta lainarahoitusta, jonka erääntymisaika saattaa olla liitteessä III ilmoitettua myyntiaikaa myöhemmin. Jos HSH ei pysty irtautumaan näistä osakkuuksista yhdessä kyseisen lainarahoituksen kanssa, näiden osakkuuksien myyntiä voidaan lykätä enintään [...], pisimmillään [...] asti.
- 7.4 HSH:n osakkuuksien myynnistä saatavat tuotot käytetään kokonaisuudessaan HSH:n muutetun rakenneuudistus-suunnitelman rahoittamiseen.
- 7.5 Jäljelle jäävä liiketoiminta osakkuuksista, joita ei myydä 7.1–7.3 kohdassa määrättyjen määräaikojen kuluessa, siirretään tai loppuu tästä ajankohdasta lähtien sen perustana olevan liiketoiminnan keston mukaisesti. Uutta liiketoimintaa ei aloiteta.
8. **[Kaupankäynti omaan lukuun]** HSH lopettaa Dedicated Proprietary Trading -toiminnan. Tämä tarkoittaa, että HSH toteuttaa kaupankäyntivarastossaan olevilla instrumenteilla ainoastaan kauppvoja, jotka ovat välttämättömiä joko a) HSH:n asiakkaiden osto- tai myyntitoimeksiantojen hyväksymistä, edelleenvälittämistä ja toteuttamista varten (ts. palveluna tarjottava kaupankäynti rahoitusinstrumenteilla; [...] euron päiväkohtaiseen todennäköisenä tappiolukuna mitattuun (value at risk) raja-arvoon asti; 99 prosentin luottamustasolla) tai b) asiakasliiketoiminnan suojaamiseksi tai korkojen ja likviditeetin hallitsemiseksi treasury-toiminnassa (nk. kaupankäynti omaan lukuun [...] euron päiväkohtaiseen todennäköisenä tappiolukuna mitattuun raja-arvoon asti; 99 prosentin luottamustasolla) tai c) jotka toteutetaan tase-erien siirtämiseksi rakenneuudistusyksikölle tai kolmansille ([...] euron päiväkohtaiseen todennäköisenä tappiolukuna mitattuun raja-arvoon asti; 99 prosentin luottamustasolla). Koska kaupankäynti tapahtuu edellä määritellyissä rajoissa, se ei voi vaarantaa HSH:n kestävyyttä tai maksuvalmiutta. HSH ei missään tapauksessa harjoita kaupankäyntiä, joka palvelee pelkästään voiton tavoittelua a, b tai c kohdassa mainittujen tarkoitusten ulkopuolella.
- 9.1 **[Maksuvalmius/Rahoitus]** HSH:n maksuvalmiutta kuvaavat tunnusluvut ovat ensimmäisen kerran 31 päivänä joulukuuta 2012 ja sen jälkeen 31 päivään joulukuuta 2014 asti kunkin vuoden lopussa seuraavat:
- 9.2 Pysyvän varainhankinnan vaatimus (NSFR) [...] ja maksuvalmiusvaatimus (LCR) [...]. Heti kun kaikkien rahoituslaitosten on täytettävä Basel III -säännösten mukaiset maksuvalmiustunnusluvut, otetaan käyttöön [...] prosentin lisäpremio.
- 9.3 Ydinpankin USD-liiketoiminnan osuus, jota jälleenrahoitetaan dollarimääräisellä rahoituksella (eikä swapeilla), kasvaa vuosina 2012–2014 seuraavasti: vuoden 2012 lopussa vähintään [...] prosenttia, vuoden 2013 lopussa vähintään [...] prosenttia ja vuoden 2014 lopussa vähintään [...] prosenttia.
10. **[Mainonta]** HSH ei käytä mainonnassa tukitoimenpiteiden myöntämistä eikä niistä johtuvia kilpailuetuja.
- 11.1 **[Omistajaohjausta koskevat sitoumukset]** Kaikilla hallintoneuvoston jäsenillä on oltava luottolaitosalaan koskevan lain (KWG) 36 §:n 3 momentin ensimmäisessä virkkeessä säädetty pätevyys. Jäsenet ovat sopivia, kun he ovat luotettavia ja heillä on valvontatoimen harjoittamisessa sekä HSH:n harjoittaman liiketoiminnan arvioimisessa ja seurannassa tarvittava asiantuntemus.
- 11.2 Hallintoneuvostossa saa olla enintään 20 jäsentä. HSH:n ja julkisten omistajien on huolehdittava, että nykyisten hallintoneuvoston jäsenten toimikauden päättyessä jäsenten määrä vähennetään 16:een.
- 11.3 Vähintään puolet Hampurin ja Schleswig-Holsteinin osavaltioille varatuista paikoista täytetään ulkopuolisilla asiantuntijoilla.

- 12.1 **[Elinten, työntekijöiden ja keskeisten toimijoiden palkkiot]** HSH:n on tarkistettava palkkiojärjestelmiensä kannustavuus ja asianmukaisuus ja varmistettava siviilioikeudellisten mahdollisuuksien puitteissa, että ne eivät houkuttele ottamaan asiattomia riskejä ja että ne ovat yrityksen kestävien pitkän aikavälin tavoitteiden mukaisia ja läpinäkyviä. Tämä velvollisuus on täytetty, jos HSH:n palkkiojärjestelmät vastaavat takausjärjestelyn luomisesta 2 päivänä kesäkuuta 2009 tehdyn sopimuksen HSH:n velvoitteita koskevassa liitteessä olevan 13.2. kohdan ehtoja.
- 12.2 HSH palkitsee siviilioikeudellisten mahdollisuuksien puitteissa elimiään, työntekijöitään ja keskeisiä toimijoitaan seuraavin periaattein:
- a) HSH:n työntekijöiden ja keskeisten toimijoiden palkat, palkan lisät ja palkkiot eivät saa olla epäasianmukaisia eikä heille saa antaa muitakaan epäasianmukaisia etuja;
 - b) HSH:n institutionaalisten edustajien ja johtavien työntekijöiden palkkojen on oltava kohtuullisia, ja niissä on otettava huomioon
 - kyseisen henkilön vaikutus HSH:n taloudelliseen tilanteeseen erityisesti siihenastisten liiketoimintaperiaatteiden ja riskinhallinnan puitteissa ja
 - markkinoita vastaavan palkan välttämättömyys, jotta voidaan palkata kestävään taloudelliseen kehitykseen erityisen päteviä henkilöitä;
 - c) Palkat, palkan lisät ja palkkiot ovat epäasianmukaisia, jos ne eivät vastaa takausjärjestelyn luomisesta 2 päivänä kesäkuuta 2009 tehdyn sopimuksen HSH:n velvoitteita koskevan liitteen ehtoja. HSH:n ollessa kyvytön maksamaan osinkoja elinten, työntekijöiden ja keskeisten toimijoiden rahalliset korvaukset ovat epäasianmukaisia, jos niiden suuruus on yli 500 000 euroa vuodessa.
- 13.1 **[Velvollisuuksien raukeaminen]** Jos julkiset omistajat luopuvat 31 päivän joulukuuta 2013 jälkeen asetuksen (EU) N:o 139/2004 3 artiklassa tarkoitetusta määräysvallasta (yhteinen ja yksinomainen määräysvalta) HSH:ssa, tämän liitteen 4, 5, 8, 9, 10, 12, 13 ja 15 kohdassa annetut sitoumukset sekä liitteessä II olevissa 2, 3 ja 4 kohdassa asetetut ehdot raukeavat. Tästä riippumatta 5 kohdan sitoumus on voimassa vähintään kolme vuotta.
- 13.2 **[Ostajan riippumattomuus]** HSH:n ostajan on oltava julkisista omistajista riippumaton. Ostaja on julkisista omistajista riippumaton, jos julkiset omistajat eivät voi myyntihetkellä käyttää ostajan suhteen asetuksen (EU) N:o 139/2004 3 artiklassa tarkoitettua määräysvaltaa. Ostaja on HSH:sta riippumaton, jos HSH:lla ei myyntihetkellä ole välittömästi tai välillisesti hallussaan ostajan osakkeita eikä sillä ole muitakaan yhtiöoikeudellisia siteitä ostajaan. Komission on vahvistettava ostajan riippumattomuus. Julkiset omistajat vahvistavat, että käsite ”julkiset omistajat” sisältää julkiset omistajat kaikilla tasoilla (osavaltiot, kunnat), julkiset laitokset ja julkisyhteisöjen omistuksessa olevat yritykset. Tämä ei sulje pois kauppaa, jossa on mukana yksi tai useampi Landesbank-pankki, kunhan kaupalla on komission ennakko hyväksyntä.
14. **[Muut käyttäytymissäännöt]** HSH ottaa luotonannossa ja pääoman sijoittamisessa huomioon talouden, erityisesti pk-yritysten, luottotarpeet tarjoamalla markkinoilla tavanomaisia ja valvonnan / pankkien talouden kannalta asianmukaisia ehtoja. HSH kehittää edelleen riskien seurantaa ja valvontaa. HSH harjoittaa harkitsevaa, vakaata ja kestävää liiketoimintaa.
15. **[Läpinäkyvyys]** Komissiolla on tämän päätöksen täytäntöönpanon aikana rajoittamaton pääsy kaikkiin tämän päätöksen täytäntöönpanon valvontaan tarvittaviin tietoihin. Komissio voi vaatia HSH:lta selityksiä ja selvityksiä. Saksa ja HSH tekevät kaikissa tämän päätöksen valvontaan ja täytäntöönpanoon liittyvissä kysymyksissä komission kanssa yhteistyötä.

LIITE II

EHDOT, JOIHIN 2 ARTIKLASSA VIITATAAN

Rakenneuudistuskautsi päättyy 31 päivänä joulukuuta 2014. Jäljempänä esitettyjä ehtoja sovelletaan rakenneuudistuskaudella, ellei kyseisestä sitoumuksesta käy muuta ilmi.

- 1.1 **[Takauksesta maksettava korvaus]** HSH Finanzfonds AöR:n ja HSH:n välillä 2 päivänä heinäkuuta 2009 takauksen antamisesta tehtyä sopimusta on muutettava tai täydennettävä lisäasiakirjoilla seuraavasti, jotta korvaus olisi sopusoinnussa arvoltaan alentuneiden omaisuuserien käsittelystä yhteisön pankkisektorilla annetun komission tiedonannon ⁽¹⁾ ohjeiden kanssa.
- 1.2 10 miljardin euron suuruista toiseksi suuririskisintä etuoikeusluokkaa koskevaa 400 peruspisteen preemiota (peruspremio) on täydennettävä 385 peruspisteen ylimääräisellä preemiolla. Takaussopimukseen on kirjattava, että (osittaiset) takauksen irtisanomiset vähentävät peruspreemion ja ylimääräisen preemion määräytymisperustaa (10 miljardia euroa) mutta takauksen käyttö ei. Jos HSH Finanzfonds AöR:llä on viitesitoumuksia vielä sen jälkeen, kun takaus on (osittaisen) irtisanomisen seurauksena supistunut nolnaan (eli maksimaalisesti, ennen nolnaan supistavaa osittaista irtisanomista jäljellä olevan takauksen nimellismäärän verran), (osittainen) irtisanominen nolnaan ei alenna määräytymisperustaa.
- 1.3 Sen lisäksi, että peruspreemion ja ylimääräisen preemion määräytymisperustaa pienennetään ex nunc 1.2 kohdan mukaisesti, osittaisten irtisanomisten on johdettava myös kulloinkin irtisanotusta määrästä aiemmin maksettujen ylimääräisten preemioiden palauttamiseen. Ylimääräiset preemiot palautetaan osittaisten irtisanomisten yhteydessä konkreettisista maksuajankohdista riippumatta kustakin osittaisesta irtisanomisesta lukien. Palautukset toteutetaan ensin 1.7 kohdan mukaisesti Besserungsschein-velkaa vähentämällä ja sitten 1.6 kohdan mukaisesti maksamalla tililtä.
- 1.4 Takausta voidaan (osittain) irtisanoa ainoastaan, jos (osittaisen) irtisanomisen toteuttamisajankohtana voimassa olevan HSH:n suunnittelun mukaan ei ole odotettavissa, että irtisanomisen myötä HSH-konsernin kovan ydinpääoman (rajoituksettomat ovat varat) osuus alittaisi 31 päivänä joulukuuta 2011 [8,5–9,5] prosenttia, 31 päivänä joulukuuta 2012 [9–10] prosenttia, 31 päivänä joulukuuta 2013 [9,5–10,5] prosenttia ja 31 päivänä joulukuuta 2014 [10–11] prosenttia (laskettu kyseisinä ajankohtina voimassa olevien luottolaitosten vakavaraisuutta koskevien sitovien vaatimusten perusteella). Takausta ei saa irtisanoa myöskään silloin, jos edellä mainitut osuudet saavutetaan irtisanomisajankohtana, mutta varovaisten ennusteiden perusteella näin ei olisi tulevina vuosina. HSH:n sisällä määriteltävässä takauksen osittaista irtisanomista koskevassa monivaiheisessa päätösprosessissa noudatetaan tätä varovaista lähestymistapaa ja otetaan riskinsietokyky huomioon tärkeänä päätösperusteena. Lisäksi takauksen irtisanomiseen tarvitaan aina pankkivalvontaviranomaisen (BaFin) hyväksyntä.
- 1.5 Ylimääräinen premio lasketaan takautuvasti 1 päivästä huhtikuuta 2009 lukien, vajaille tilikausille aikaan suhteutettuna. Se tulee vuosittain maksettavaksi samaan aikaan kuin peruspremio. Vuosien 2009 ja 2010 osalta se tulee maksettavaksi neljän viikon kuluttua siitä, kun tämän liitteen 1.1 kohdassa tarkoitettu takaussopimuksen muutos tulee voimaan.
- 1.6 Ylimääräinen premio on maksettava tilille, jonka HSH Finanzfonds AöR avaa HSH:ssa. HSH Finanzfonds AöR:lla on päätösvalta ylimääräisen preemion suhteen.
- 1.7 Jos velvollisuus maksaa ylimääräinen premio johtaisi siihen, että HSH-konsernin kovan ydinpääoman (rajoituksettomat ovat varat) osuus, joka lasketaan kulloinkin voimassa olevien lakisääteisten vaatimusten perusteella markkinahintariskit huomioon ottaen (rajoituksettomien omien varojen osuus), laskisi ylimääräisen preemion maksuvelvoitteen syntyessä alle 10 prosentin (rajoituksettomien omien varojen vähimmäisosuus) tai syventäisi edelleen jo tapahtunutta vähimmäisosuuden alitusta, HSH Finanzfonds AöR luopuu saamisensa siitä osasta, jonka maksaminen johtaisi rajoituksettomien omien varojen osuuden laskemiseen vähimmäisosuutta pienemmäksi (lykätty ylimääräinen premiosaaminen), saamisen syntymisestä lukien Besserungsschein-sopimuksen tekemistä vastaan tämän liitteen tämän kohdan säännösten mukaisesti:
 - a) Besserungsschein on muodoltaan seuraavanlainen: Jos rajoituksettomien omien varojen osuus ylittää rajoituksettomien omien varojen vähimmäisosuuden Besserungsschein-sopimuksen tekemisen jälkeen päättyvän HSH:n tilikauden lopussa kaikkien menoihin ja tuloihin vaikuttavien kirjausten jälkeen ottamatta kuitenkaan huomioon Besserungsschein-sopimuksen mukaisia velvoitteita, lykätty ylimääräinen premiovelvoite palautuu sen suuruiseen, että rajoituksettomien omien varojen vähimmäisosuus ei ylity.
 - b) Lykätty ylimääräinen premiovelvoite palautuu Besserungsschein-sopimuksen voimassaoloaikana kunakin sellaisena tilikautena, jolloin a kohdassa esitetyt edellytykset täyttyvät, kuitenkin enimmillään lykätyn ylimääräisen premiovelvoitteen kokonaismäärään asti.

⁽¹⁾ EUVL C 72, 26.3.2009, s. 1.

- c) Besserungsschein-sopimus on voimassa 31 päivään joulukuuta [2030–2050].
- d) Jos HSH vaatii luopumista ylimääräisestä preemiomaksusta Besserungsschein-sopimusta vastaan sillä perusteella, että rajoituksettomien omien varojen osuus laskee vähimmäisosuutta pienemmäksi, sen on esitettävä asiasta laskelma, jonka HSH:n tilintarkastajien on tarkastettava.
- 1.8 Ylimääräistä preemiota maksetaan pisimmillään 31 päivään joulukuuta [2015–2025]. Tästä huolimatta peruspreemiota ja ylimääräistä preemiota maksetaan pisimmillään siihen asti, jolloin takauksen osittaisten irtisanomisten ja takauksen käytön summa on 10 miljardia euroa.
- 1.9 HSH pyrkii kaikin laillisin tavoin maksamaan ylimääräisen preemion kokonaan niin pian kuin mahdollista. HSH sekä julkiset omistajat ja HSH Finanzfonds AöR pyrkivät HSH:n osakkeiden myötä niillä olevaa äänioikeutta käyttämällä kaikin laillisin tavoin varmistamaan, että mitään rahastoja ja varauksia ei pureta siinä tarkoituksessa, että mahdollistettaisiin maksut voitoista riippuvista oman pääoman ehtoista instrumenteista (kuten hybridit rahoitusinstrumentit ja voitto-osuustodistukset). Tämä ei rajoita 2 kohdan soveltamista.
- 1.10 Erottaessa rakenneuudistuksikkö ydinpankista kumpikin pankki osallistuu 400 peruspisteen peruspreemion maksamiseen siinä suhteessa, miten takauksen kattamat salkut jakautuvat. Lisäksi ydinpankki on edelleen yhteisvastuullisesti velvollinen maksamaan korvauksen rakenneuudistuksikkö salkun takauksesta. Tämä velvollisuus voidaan poistaa ydinpankilta julkisten omistajien aloitteesta. Koska ydinpankki ja rakenneuudistuksikkö ovat oikeudellisesti erillisiä, ainoastaan ydinpankki on velvollinen maksamaan ylimääräisen preemion.
- 1.11 **[Kertasuoritus ja pääomankorotus]** HSH Finanzfonds AöR:n ja HSH:n on muutettava tai täydennettävä lisäasiakirjoin 2 päivänä kesäkuuta 2009 tehtyä takaussopimusta niin, että HSH Finanzfonds AöR voi vaatia HSH:ltä nimellisarvoltaan 500 miljoonan euron kertasuoritusta. HSH Finanzfonds AöR:n on hyvitettävä kertasuoritusta koskeva vaade korottamalla HSH:n reaali-pääomaa. Takaussopimusta on muutettava välittömästi tämän päätöksen tekemisen jälkeen, kuitenkin viimeistään kahden kuukauden kuluttua tämän päätöksen tiedoksiantamisesta.
- 1.12 HSH ja HSH Finanzfonds AöR pyrkivät kaikin tavoin saamaan aikaan neljän kuukauden kuluessa tämän päätöksen tekemisestä yhtiökokouspäätöksen pääomankorotuksesta, jonka suuruus on kertasuoritusvaateen nettoarvo (liikkeenlaskuhinta ja preemio), ja kuukauden kuluessa yhtiökokouksesta suorittamaan HSH:lle korvauksen kertasuoritusvaateesta. Liikkeenlaskuhinnan laskentaperustana on HSH-konsernin arvo sinä päivänä, jona yhtiökokous tekee päätöksen pääomankorotuksesta, lisättynä kertasuoritusvaateen arvolla.
- 1.13 Pääomankorotus toteutetaan tavanomaisena reaali-pääoman korotuksena niin, että vähemmistöosakkailla ei ole merkintäoikeutta, tai yhdistettynä reaali-pääoman ja käteispääoman korotuksena, jossa kaikilla osakkeenomistajilla paitsi HSH Finanzfonds AöR:llä on oikeus merkitä käteispääomaa. HSH ja HSH Finanzfonds AöR pyrkivät kaikin tavoin varmistamaan, että pääomankorotus tulee voimaan 18 kuukauden kuluessa yhtiökokouksen päätöksen tekemisestä. HSH Finanzfonds AöR ja HSH saavat päättää, missä muodossa pääomankorotus toteutetaan, jotta se voidaan toteuttaa ja merkitä kauppakirjoihin nopeasti.
- 1.14 Kertasuoritusvaadetta ei saa muuttaa Besserungsschein-sopimukseksi, jos rajoituksettomien omien varojen osuus jää alle 10 prosentin.
- 1.15 Jos julkiset omistajat myyvät osakkeitaan, ylimääräistä preemiota voidaan julkisten omistajien pyynnöstä alentaa suhteessa julkisten omistajien välittömiin ja välillisiin osakkuuksiin.
2. **[Hybridit]** HSH ei saa 31 päivään joulukuuta 2014 asti suorittaa maksuja voitoista riippuvista oman pääoman ehtoista instrumenteista (kuten hybridit rahoitusinstrumentit ja voitto-osuustodistukset), ellei maksuista ole määrätty sopimuksessa tai laissa. Nämä instrumentit osallistuvat myös tappioihin, jos HSH:n tase ilman rahastojen ja varausten purkamista olisi tappiollinen. Aikaisemmilta vuosilta siirrettyjen tappioiden tasaamisen ei tarvitse osallistua.
3. **[Osingonjakokieltä]** HSH ei maksa osinkoja ennen 31 päivänä joulukuuta 2014 päättyvän tilikauden päättymistä (kyseinen tilikausi mukaan lukien).
4. **[Rahastojen suojele]** Osinkoja saa 1 päivän tammikuuta 2015 ja 31 päivän joulukuuta 2016 välillä maksaa ainoastaan 50 prosenttia päättyneen tilikauden voitosta. Lisäksi osingonjako on kyseisenä aikana sallittua ainoastaan siinä määrin kuin se ei keskipitkällä aikavälillä vaaranna luottolaitosten vakavaraisuutta koskevien Basel III -säännösten noudattamista.

LIITE III

**LIITTEESSÄ I OLEVASSA 7.1 KOHDASSA TARKOITETUT OSAKKUUKSIEN MYYNTIAJANKOHDAT
(MYYNTISOPIMUKSEN ALLEKIRJOITUSPÄIVÄ)**

Seuraavassa taulukossa asteriskilla (*) merkittyihin osakkuuksiin (lähinnä leasing- ja energia-alalla) sisältyy HSH:n puolelta lainarahoitusta, jonka erääntymisaika saattaa olla osakkuuden ilmoitettua myyntiaikaa myöhemmin (ks. liitteessä I oleva 7.3 kohta).

Nimi	Myyntipäivä
(...)	(...)
Aegean Baltic Bank SA.	myyty
(...)	(...)
(...)	(...)
(...)	(...)
Albes Verwaltungsgesellschaft mbH (entinen Albes Grundstücksverwaltungsgesellschaft mbH)	lopettanut toimintansa
(...)	(...)
(...)	(...)
(...)	(...)
(...)	(...)
(...)	(...)
(...)	(...)
(...)	(...)
(...)	(...)
BEG Baugrundentwicklungsgesellschaft mbH i. L.	purettu likvidaatiassa
BIKO Grundstücks-Verwaltungsgesellschaft mbH & Co. KG i. L.	purettu likvidaatiassa
(...)	(...)
(...)	(...)
(...)	(...)
(...)	(...)
(...)	(...)
(...)	(...)
(...)	(...)
CRE Financial Group LLC	ei toiminnassa
Credaris Portfolio Management GmbH	ei toiminnassa
(...)	(...)
DOLANA Grundstücksverwaltungsgesellschaft mbH & Co. Objekt Sehnde KG	ei toiminnassa
(...)	(...)

Nimi	Myyntipäivä
(...)	(...)
Embley Investment Funds	myyty
(...)	(...)
(...)	(...)
(...)	(...)
Freebay Holdings LLC	ei toiminnassa
(...)	(...)
(...)	(...)
(...)	(...)
Gesellschaft bürgerlichen Rechts der Altgesellschafter der Deutschen Leasing AG (GbR)	ei toiminnassa
GLB GmbH & Co. OHG (DekaBank-Beteiligung)	ei toiminnassa
GLB-Verwaltungs-GmbH	ei toiminnassa
(...)	(...)
(...)	(...)
GR Holding 2009 A/S (entinen Gudme Raaschou Bank A/S)	myyty
(...)	(...)
(...)	(...)
(...)	(...)
(...)	(...)
(...)	(...)
(...)	(...)
(...)	(...)
(...)	(...)
HSH N Real II GmbH	lopettanut toimintansa
(...)	(...)
HSH Nordbank Private Banking SA – äänetön osakkuus –	supistettu
(...)	(...)
(...)	(...)
(...)	(...)
HSH Structured Finance Services GmbH	lopettanut toimintansa
(...)	(...)
(...)	(...)
(...)	(...)
Lamatos GmbH	lopettanut toimintansa

Nimi	Myyntipäivä
Leashold Verwaltungs-GmbH & Co. KG	(...)
(...)	(...)
(...)	(...)
Mietdienst Gesellschaft für Investitionsgüterleasing mbH & Co. Leasinggesellschaft	ei toiminnassa
Minerva GmbH	lopettanut toimintansa
(...)	(...)
(...)	(...)
(...)	(...)
(...)	(...)
(...)	(...)
(...)	(...)
(...)	(...)
(...)	(...)
Nordic Blue Container Limited	ei toiminnassa
(...)	(...)
NORDIC BLUE CONTAINER VI LIMITED	ei toiminnassa
NORDIC BLUE CONTAINER VII LIMITED	ei toiminnassa
Norship Italia S.r.l.	purettu likvidaatiassa
(...)	(...)
Nubes GmbH	ei toiminnassa
Pellecea GmbH	lopettanut toimintansa
(...)	(...)
(...)	(...)
(...)	(...)
(...)	(...)
(...)	(...)
Rumina GmbH	lopettanut toimintansa
(...)	(...)
(...)	(...)
(...)	(...)
Solent Holding II GmbH	myyty
(...)	(...)
Spielbank SH GmbH	myyty
Spielbank SH GmbH & Co. Casino Flensburg KG	myyty
Spielbank SH GmbH & Co. Casino Kiel KG	myyty

Nimi	Myyntipäivä
Spielbank SH GmbH & Co. Casino Lübeck-Travemünde KG	myyty
Spielbank SH GmbH & Co. Casino Stadtzentrum Schenefeld KG	myyty
Spielbank SH GmbH & Co. Casino Westerland auf Sylt KG	myyty
Sun Edison LLC	myyty
(...)	(...)
(...)	(...)
(...)	(...)
(...)	(...)
TERRANUM Gewerbebau GmbH & Cie.	lopettanut toimintansa
(...)	(...)
(...)	(...)
(...)	(...)
(...)	(...)
(...)	(...)
(...)	(...)
White Sails Limited	purettu likvidaatiossa
Yara Sourcing Oy	purettu likvidaatiossa

TILAUSHINNAT 2012 (ilman ALV:a, sisältää normaalit lähetyskulut)

Euroopan unionin virallinen lehti, L- ja C-sarjat, vain paperipainos	22 EU:n virallista kieltä	1 200 euroa/vuosi
Euroopan unionin virallinen lehti, L- ja C-sarjat, paperipainos, vuosittainen DVD	22 EU:n virallista kieltä	1 310 euroa/vuosi
Euroopan unionin virallinen lehti, L-sarja, vain paperipainos	22 EU:n virallista kieltä	840 euroa/vuosi
Euroopan unionin virallinen lehti, L- ja C-sarjat, kuukausittainen (kumulatiivinen) DVD	22 EU:n virallista kieltä	100 euroa/vuosi
Virallisen lehden täydennysosa (S-sarja), tarjouskilpailut ja julkiset hankinnat, DVD, ilmestyy kerran viikossa	Monikielinen: 23 EU:n virallista kieltä	200 euroa/vuosi
Euroopan unionin virallinen lehti, C-sarja – kilpailut	Kilpailua koskevilla kielillä	50 euroa/vuosi

Euroopan unionin virallisilla kielillä ilmestyvästä *Euroopan unionin virallisesta lehdestä* on tilattavissa 22 eri kieliversiota. Tilaus käsittää L-sarjan (Lainsäädäntö) ja C-sarjan (Tiedonantoja ja ilmoituksia).

Jokainen kieliversio tilataan erikseen.

Virallisessa lehdessä L 156 18. kesäkuuta 2005 julkaistun neuvoston asetuksen (EY) N:o 920/2005 mukaan velvollisuus laatia kaikki säädökset iirin kielellä ja julkaista ne tällä kielellä ei väliaikaisesti sido Euroopan unionin toimielimiä, joten iirin kielellä julkaistavat viralliset lehdet ovat myynnissä erikseen.

Virallisen lehden täydennysosan (S-sarja – tarjouskilpailut ja julkiset hankinnat) tilaukseen sisältyvät kaikki 23 virallista kieliversiota yhdellä monikielisellä DVD-levyllä.

Euroopan unionin virallisen lehden tilaajat voivat pyynnöstä saada virallisen lehden liitteitä. Tilaajille ilmoitetaan liitteiden ilmestymisestä *Euroopan unionin viralliseen lehteen* sisältyvässä kohdassa ”Huomautus lukijalle”.

Myynti ja tilaukset

Maksulliset julkaisut, kuten *Euroopan unionin virallinen lehti*, ovat tilattavissa jälleenmyyjiltämme. Luettelo jälleenmyyjistä löytyy seuraavasta internetosoitteesta:

http://publications.europa.eu/others/agents/index_fi.htm

EUR-Lex (<http://eur-lex.europa.eu>) on suora ja maksuton portti Euroopan unionin lainsäädäntöön. Sivustolla voi tarkastella *Euroopan unionin virallista lehteä* ja siellä ovat nähtävillä myös sopimukset, lainsäädäntö, oikeuskäytäntö ja lainsäädännön valmisteluasiakirjat.

Lisätietoja Euroopan unionista löytyy osoitteesta: <http://europa.eu>



Euroopan unionin julkaisutoimisto
2985 Luxembourg
LUXEMBURG

FI