

# Jurnalul Oficial

## al Uniunii Europene

L 225



Ediția  
în limba română

### Legislație

Anul 55  
21 august 2012

Cuprins

#### II    *Acte fără caracter legislativ*

#### DECIZII

2012/477/UE:

- ★ **Decizia comisiei din 20 septembrie 2011 privind ajutorul de stat acordat de Germania în favoarea HSH Nordbank AG SA.29338 (C 29/09 (ex N 264/09))** [notificată cu numărul C(2011) 6483] <sup>(1)</sup>..... 1

Preț: 3 EUR

<sup>(1)</sup> Text cu relevanță pentru SEE

# RO

Actele ale căror titluri sunt tipărite cu caractere drepte sunt acte de gestionare curentă adoptate în cadrul politicii agricole și care au, în general, o perioadă de valabilitate limitată.

Titlurile celorlalte acte sunt tipărite cu caractere aldine și sunt precedate de un asterisc.



## II

*(Acte fără caracter legislativ)*

## DECIZII

## DECIZIA COMISIEI

din 20 septembrie 2011

**privind ajutorul de stat acordat de Germania în favoarea HSH Nordbank AG SA.29338 (C 29/09  
(ex N 264/09))***[notificată cu numărul C(2011) 6483]***(Numai versiunea în limba germană este autentică)****(Text cu relevanță pentru SEE)**

(2012/477/UE)

COMISIA EUROPEANĂ,

având în vedere Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene,  
în special articolul 108 alineatul (2) primul paragraf,având în vedere Acordul privind Spațiul Economic European, în  
special articolul 62 alineatul (1) litera (a),după ce statele membre și alte părți interesate au fost invitate să  
își prezinte observațiile în conformitate cu articolele  
menționate <sup>(1)</sup>,

întrucât,

(2) Prin decizia din 29 mai 2009, adoptată în cazul N 264/09 <sup>(2)</sup> (denumită în continuare „decizia de salvare”), Comisia a autorizat recapitalizarea și garanția de risc pentru HSH pentru o perioadă de șase luni, ca măsuri de salvare compatibile cu piața internă, în temeiul articolului 107 alineatul (3) litera (b) din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene (TFUE) <sup>(3)</sup>. În decizia menționată, Comisia solicita autorităților germane să prezinte un plan de restructurare în termen de trei luni.

(3) La 1 septembrie 2009, Germania a comunicat Comisiei un plan de restructurare.

(4) La 22 octombrie 2009, Comisia a adoptat o decizie de inițiere a procedurii în temeiul articolului 108 alineatul (2) din TFUE cu privire la garanția de risc și la evaluarea HSH în contextul recapitalizării (denumită în continuare „decizia de inițiere a procedurii”) <sup>(4)</sup>.

## 1. PROCEDURA

(1) La 30 aprilie 2009, Germania a notificat Comisia cu privire la măsurile de ajutor de stat acordate în favoarea grupului HSH Nordbank AG (denumit în continuare „HSH”) sub forma unei garanții cuprinzând o tranșă pentru a doua pierdere, în valoare de 10 miliarde EUR (denumită în continuare „garanția de risc”) și o injecție de capital în valoare de 3 miliarde EUR (denumită în continuare „recapitalizarea”). Măsurile au fost acordate în mod indirect de către proprietarii HSH din sectorul public, respectiv Orașul Liber și Hanseatic Hamburg și landul Schleswig-Holstein (denumite în continuare, în mod individual, „Hamburg” și, respectiv „Schleswig-Holstein” sau în mod colectiv „acționarii publici”).

(5) La 21 noiembrie 2009, decizia de inițiere a procedurii a fost publicată în *Jurnalul Oficial al Uniunii Europene* <sup>(5)</sup>, iar părțile interesate au fost invitate să își prezinte observațiile în termen de două săptămâni de la data publicării.

<sup>(1)</sup> Decizia Comisiei în cauza C 10/09 (ex N 138/09) ING (JO C 158, 11.7.2009, p. 13).

<sup>(2)</sup> Decizia Comisiei din 29 mai 2009 în cazul N 264/09 HSH Nordbank AG (JO C 179, 1.8.2009, p. 1).

<sup>(3)</sup> Cu efect de la 1 decembrie 2009, articolele 87 și 88 din Tratatul CE au devenit articolele 107 și, respectiv, 108 din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene. Cele două seturi de dispoziții sunt identice din punctul de vedere al conținutului. În sensul prezentei decizii, trimiterea la articolele 107 și 108 din TFUE trebuie înțeleasă ca trimitere la articolele 87 și, respectiv, 88 din Tratatul CE, după caz.

<sup>(4)</sup> Decizia Comisiei din 22 octombrie 2009 în cazul N 503/09 - HSH Nordbank AG (JO C 281, 21.11.2009, p. 42).

<sup>(5)</sup> (JO C 281, 21.11.2009, p. 42).

- (6) La 30 noiembrie și la 11 decembrie 2009, Comisia a primit observații din partea Sparkassen- und Giroverband für Schleswig-Holstein și din partea Schleswig-Holsteinische Sparkassen-Vermögensverwaltungs- und Beteiligungs GmbH & Co. KG (denumite în continuare, în mod individual „SGVSH” și, respectiv, „SVB”, iar în mod colectiv „asociațiile de case de economii”).
- (7) La 3 decembrie 2009, un grup de investitori, la instrucțiunile J.C. Flowers & Co. LLC (denumită în continuare „Flowers”), a solicitat prelungirea termenului-limită de prezentare a observațiilor, prelungire acordată de Comisie la 7 decembrie 2009. Comisia a primit observațiile acestora la 17 decembrie 2009.
- (8) La 1 decembrie 2009, Germania a solicitat o prelungire a termenului-limită de prezentare a observațiilor, prelungire acordată de Comisie la 7 decembrie 2009. La 7 decembrie 2009, HSH a solicitat, de asemenea, o prelungire a termenului-limită de prezentare a observațiilor, prelungire acordată de Comisie la 17 Decembrie 2009. La 17 decembrie 2009, Germania a prezentat observațiile comune ale acționarilor publici și ale HSH privind decizia de inițiere a procedurii.
- (9) La 2 decembrie 2009, a avut loc o întâlnire la care au participat Flowers, asociațiile de case de economii, autoritățile germane și reprezentanții Comisiei.
- (10) La 21 decembrie 2009, Comisia a transmis Germaniei versiunile neconfidențiale ale observațiilor prezentate de părțile interesate și i-a solicitat acestea să își comunice observațiile în termen de o lună.
- (11) La 18 ianuarie 2010, Germania a comunicat răspunsul acționarilor publici la Flowers și asociațiile de case de economii, pentru ca acestea să formuleze observații.
- (12) În ceea ce privește garanția de risc, în special evaluarea portofoliului de active al căror risc a fost acoperit de garanția de risc („portofoliul garantat”), în perioada septembrie 2009-februarie 2010 au avut loc mai multe reuniuni, teleconferințe și alte schimburi de informații între autoritățile germane și reprezentanții Comisiei. Autoritățile germane au transmis informații suplimentare, *inter alia*, la 6, 20, 21, 22, 23 și 29 octombrie, 11, 12, 16 și 27 noiembrie și 17 decembrie 2009, 26 și 27 ianuarie și 19 februarie 2010.
- (13) Planul de restructurare, garanția de risc și recapitalizarea, precum și evaluarea portofoliului garantat au fost discutate de către autoritățile germane și departamentele Comisiei într-o serie de reuniuni, teleconferințe și alte schimburi de informații în perioada octombrie 2009-iunie 2011, inclusiv în zilele de 5, 21 și 27 octombrie, 4, 12, 13, 18, 27 și 30 noiembrie, 7, 9, 14 și 15 decembrie 2009, 14 și 19 ianuarie, 21 aprilie, 5, 12, 20, 26, 28 și 31 mai, 15 iunie, 13, 16, 22 și 23 iulie, 30 septembrie, 22 noiembrie, 9 și 22 decembrie 2010, 23 și 28 februarie, 18 martie, 1 și 8 aprilie, 25 mai și 7, 16 și 29 iunie 2011. Versiunea finală a planului de restructurare a fost prezentată la 11 iulie 2011.
- (14) La 5 septembrie 2011, Germania a transmis lista angajamentelor, inclusă în anexa I la prezenta decizie.

## 2. DESCRIEREA BENEFICIARULUI

### HSH Nordbank AG

- (15) Grupul HSH este cea de-a cincea bancă regională (*Landesbank*) ca mărime din Germania, având sedii principale, în Hamburg și Kiel. HSH este o societate pe acțiuni (*Aktiengesellschaft*), înființată la 2 iunie 2003 în urma fuziunii dintre Hamburgische Landesbank și Landesbank Schleswig-Holstein. În octombrie 2006, Flowers <sup>(6)</sup> a achiziționat 24,1 % din acțiunile HSH (26,6 % din drepturile de vot) de la WestLB, în vederea unei oferte publice inițiale (*initial public offering*, IPO) a HSH în 2008.
- (16) La 31 decembrie 2008, HSH a înregistrat un total al bilanțului de 208 miliarde EUR și active ponderate în funcție de risc (*risk-weighted assets*, RWA) de 112 miliarde EUR.
- (17) În urma punerii în aplicare a măsurilor aprobate de Comisie prin decizia de salvare din 29 mai 2009, structura acționariatului HSH era următoarea: Hamburg 10,89 %; Schleswig-Holstein 10,42 %; HSH Finanzfonds AöR, o instituție de drept public înființată și controlată în proporții egale de către Hamburg și Schleswig-Holstein, 64,18 %, ceilalți acționari fiind SGVSH 4,73 %, SVB 0,58 % și Flowers 9,19 % <sup>(7)</sup>.

<sup>(6)</sup> Investitorii care au acționat la instrucțiunile Flowers sunt: HSH Alberta I LP, HSH Alberta II LP, HSH Luxemburg Sàrl., HSH Delaware LP, HSH Alberta V LP, HSH Coinvest (Alberta) LP și HSH Luxemburg Coinvest Sàrl.

<sup>(7)</sup> Înainte de punerea în aplicare a măsurilor de salvare, participațiile respective au fost următoarele: Hamburg 30,41 %, Schleswig-Holstein 29,10 %, SGVSH 13,20 %, SVB 1,62 % și Flowers 25,67 %.

- (18) HSH este o bancă comercială, principala zonă în care activează fiind nordul Germaniei, iar principalul domeniu de activitate fiind serviciile bancare pentru comercianți și serviciile bancare pentru clienți privați (*private banking*). Activitățile bancare pentru comercianți vizează în principal sectorul naval, clienții persoane juridice, sectorul transporturilor, proiectele imobiliare și proiectele legate de energia din surse regenerabile. HSH este cel mai mare furnizor de finanțare pentru sectorul naval din lume și deține o importantă cotă de piață în ceea ce privește finanțarea sectorului aviației (în cadrul unității sale de servicii bancare destinate transporturilor). În decembrie 2008, HSH era prezentă în 21 de centre financiare importante din Europa, Asia și America.
- (19) HSH este una dintre băncile publice din Germania care până la 18 iulie 2005 au beneficiat de garanțiile de stat nelimitate *Anstaltslast* și *Gewährträgerhaftung* <sup>(8)</sup>.
- (20) La începutul anilor 1990, s-au efectuat transferuri de active și de capital în valoare de 523 de milioane EUR în favoarea instituțiilor predecesoare ale HSH, și anume Hamburgische Landesbank și Landesbank Schleswig-Holstein. La 20 octombrie 2004, Comisia a decis că transferurile respective reprezintă ajutoare de stat incompatibile și trebuie recuperate <sup>(9)</sup>. HSH a fost nevoită să le ramburseze acționarilor săi publici o sumă totală de 756 de milioane EUR, inclusiv dobândă. Rambursarea a fost efectuată în două tranșe, la 31 decembrie 2004 și, respectiv, 3 ianuarie 2005.
- (21) Pentru a compensa pierderea de capital, acționarii au majorat capitalul HSH cu 556 de milioane EUR, la 20 iulie 2005 <sup>(10)</sup>. Majorarea de capital a fost asigurată din propriile fonduri și din așa-numitele plăți parțiale. Ca rezultat al acestui mecanism, structura acționariatului s-a modificat doar într-o mică proporție. La 6 septembrie 2005, Comisia a decis că majorarea de capital corespunde principiului investitorului în economia de piață și că, prin urmare, nu constituie ajutor de stat <sup>(11)</sup>.
- (22) La jumătatea lunii iulie 2008, acționarii HSH au decis să majoreze baza de capital a grupului în scopul finanțării dezvoltării acestuia. Măsurile de capital au avut un volum de aproape 2 miliarde EUR, aproximativ 1,26 miliarde EUR din acest volum reprezentând fonduri noi.
- (23) Prima parte a măsurilor de capital a constat într-o conversie în acțiuni ordinare a tuturor participațiilor tacite (*stille Beteiligungen*) totalizând 685 de milioane EUR <sup>(12)</sup> și a acțiunilor preferențiale totalizând 57 de milioane EUR, deținute de către acționarii publici. La momentul conversiei, Flowers a aprobat o majorare de capital, pentru a evita diluarea participațiilor sale <sup>(13)</sup>. Ca rezultat, HSH a primit o sumă suplimentară de aproximativ 300 de milioane EUR.
- (24) Ca o a doua parte a măsurilor de capital, proprietarii au efectuat o nouă contribuție tacită la capitalul convertibil, totalizând 962 de milioane EUR. Acționarii publici și privați au participat la contribuția tacită în mod proporțional cu numărul de acțiuni (acționarii publici cu 660 milioane EUR, cei privați cu 240 milioane EUR). În mod suplimentar, acționarii privați au preluat 62 de milioane EUR. Începând de la 31 decembrie 2010, aceste contribuții tacite au fost convertite în acțiuni ordinare.
- (25) Germania a informat Comisia cu privire la măsurile de capital descrise la punctele (21)-(23). Comisia a considerat că investițiile efectuate de acționarii publici sunt conforme cu principiul investitorului în economia de piață, dat fiind că un investitor privat a avut o participare considerabilă în tranzacție, în aceleași condiții cu acționarii publici. La 1 august 2008 Comisia a informat Germania că nu va examina acest aspect.
- (26) În perioada 1999-2009, HSH a înregistrat pierderi cumulate în valoare de 1,85 miliarde EUR și a plătit acționarilor săi publici dividende cumulate în valoare de 354 de milioane EUR. În aceeași perioadă, acționarii publici au recapitalizat HSH cu [4-5] (\*) miliarde EUR în capital nou și au garantat pasive până la valoarea de 166 de miliarde EUR.
- <sup>(8)</sup> *Anstaltslast* conferea drepturi unei instituții financiare în raport cu proprietarii acesteia, în timp ce *Gewährträgerhaftung* asigura drepturi creditorilor instituției financiare în raport cu proprietarii. Aceste garanții au fost anulate în urma deciziei Comisiei, adoptate în cauza E 10/2000 (JO C 146, 19.6.2002, p. 6 și JO C 150, 22.6.2002, p. 7). Conform acestei decizii, toate datoriile care se nasc în perioada de tranziție 2001-2005 și ajung la scadență înainte de 2016 sunt încă acoperite de garanții. La 31 decembrie 2009, datoriile acoperite de aceste garanții se ridicau la 56 miliarde EUR.
- <sup>(9)</sup> Decizia Comisiei C (2004) 3928, definitivă și Decizia C (2004) 3930, definitivă, din 20 octombrie 2004 privind Hamburgische Landesbank – Girozentrale (cazul C71/02) și Landesbank Schleswig-Holstein – Girozentrale (cazul C72/02).
- <sup>(10)</sup> 488 de milioane EUR în capital de acțiuni ordinare și 68 de milioane EUR sub formă de acțiuni preferențiale.
- <sup>(11)</sup> Decizia Comisiei din 6 septembrie 2005 în cazul NN 71/05 – Majorarea capitalului HSH Nordbank AG.
- <sup>(12)</sup> Hamburg 108,2 milioane EUR, Schleswig-Holstein 498,1 milioane EUR, SGVSH 78,3 milioane EUR.
- <sup>(13)</sup> La sfârșitul anului 2007, acționarii publici ai HSH convertiseră deja participații tacite de 578 milioane EUR în acțiuni ordinare și, în acel context, Flowers a cumpărat o parte din noile acțiuni pentru suma de 166 milioane EUR, pentru a evita diluarea participațiilor sale. Această tranzacție, realizată în condiții egale, fusese deja convenită între acționarii publici și cei privați în 2006, când fondurile au intrat în capitalul HSH.
- (\*) Informații confidențiale.

Tabel 1

**Bilanțul financiar al HSH pentru acționarii publici, în perioada 1999–2009 <sup>(14)</sup>**

| Exercițiul financiar                                                                 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004  | 2005      | 2006      | 2007      | 2008          | 2009          |
|--------------------------------------------------------------------------------------|------|------|------|------|------|-------|-----------|-----------|-----------|---------------|---------------|
| Profit și pierderi (milioane EUR) <sup>(1)</sup>                                     | 111  | 110  | 204  | 239  | 261  | 127   | 400       | 460       | 270       | - 3 195       | - 838         |
| Profit și pierderi cumulate (milioane EUR)                                           | 111  | 221  | 425  | 664  | 925  | 1 052 | 1 452     | 1 912     | 2 182     | - 1 013       | - 1 851       |
| Plăți dividende către acționarii publici (milioane EUR)                              |      |      |      |      | 36   | 44    | 72        | 96        | 105       | 0             | 0             |
| Plăți dividende cumulate către acționarii publici (milioane EUR)                     |      |      |      |      | 36   | 80    | 153       | 248       | 354       | 354           | 354           |
| Injectie nouă de capital efectuată de proprietari (milioane EUR) conform GAAP locale |      |      |      |      |      |       | [300-600] | 0         | 0         | [700-1 400]   | 3 000         |
| Injectii de capital cumulate efectuate de acționarii publici (milioane EUR)          |      |      |      |      |      |       | [300-600] | [300-600] | [300-600] | [1 000-2 000] | [4 000-5 000] |
| Garanție de risc (miliarde EUR)                                                      |      |      |      |      |      |       |           |           |           |               | 10            |
| Passive garantate (miliarde EUR), din care                                           |      |      | 162  | 166  | 152  | 144   | 161       | 88        | 78        | 75            | 73            |
| <i>Gewährträgerhaftung</i> (miliarde EUR)                                            |      |      | 162  | 166  | 152  | 144   | 161       | 88        | 78        | 65            | 56            |
| Garanții SoFFin (miliarde EUR)                                                       |      |      | 0    | 0    | 0    | 0     | 0         | 0         | 0         | 10            | 17            |

<sup>(1)</sup> Cifrele pentru anii 1999-2006 sunt calculate conform GAAP locale, iar cele pentru perioada 2007-2009 conform IFRS.

(27) De-a lungul istoriei sale, HSH a fost evaluată în clasa AA de cele trei agenții principale de rating <sup>(15)</sup>. Această clasificare pe termen lung a reflectat garanțiile de stat nelimitate acordate de acționarii publici ai HSH. Ipoteza unei viitoare susțineri din partea acționarilor publici rămâne un factor important în ratingul de credit al HSH, care include o creștere <sup>(16)</sup> de 7 trepte (*notches*) a ratingului Fitch. Agenția Moody's atribuie în total 7 trepte de creștere în ceea ce privește sprijinul, din care o treaptă pentru sprijinul acordat de acționarii publici (sprijin regional).

(28) Ratingul individual C [respectiv ratingul Moody's privind soliditatea financiară a băncii (*Bank Financial Strength Rating*, BFSR)] <sup>(17)</sup> a reflectat opinia agențiilor de rating

potrivit căreia HSH are o soliditate financiară adecvată, precum și o un model de afaceri limitat, dar valoros. Conform metodologiei de stabilire a BFSR utilizată de Moody's, băncile evaluate în clasa C prezintă fie o situație financiară acceptabilă într-un mediu previzibil și stabil, fie o situație financiară bună într-un mediu de desfășurare a activității mai puțin previzibil și mai puțin stabil.

(29) În iulie 2004, Fitch a început să atribuie un rating în jurul valorii A pentru obligațiile negarantate ale HSH, menținând ratingul individual la C. Moody's și S&P au urmat, cu ratinguri pentru obligațiile negarantate, în iulie 2005. Până la începutul crizei, în 2008, ratingurile HSH au rămas stabile.

<sup>(14)</sup> Anterior datei de 2 iunie 2003 (data fuziunii), date cumulate pentru Hamburgische Landesbank și Landesbank Schleswig-Holstein.

<sup>(15)</sup> Agențiile de rating Fitch, Moody's și Standard & Poor's („S&P”).

<sup>(16)</sup> Creșterea ratingului corespunde numărului de trepte cu care ratingul de credit al unei instituții depășește ratingul său individual (sau ratingul puterii financiare al băncii – „BFSR”) datorită elementelor de garantare a creditării externe (adică probabilitatea ca banca să primească garanții externe din partea unor terți, de exemplu de la proprietarii săi, de la grupul industrial din care face parte sau de la instituții oficiale).

<sup>(17)</sup> Potrivit definiției Moody's privind ratingurile individuale, BFSR reprezintă opinia agenției de rating cu privire la siguranța și soliditatea intrinsecă a băncii și, ca atare, exclude anumite elemente externe de garantare a creditării (și anume acționariatul public). BFSR nu ia în considerare probabilitatea ca banca să primească garanția externă în cauză și nici riscurile care decurg din măsurile de stat care ar putea influența capacitatea unei bănci de a-și onora obligațiile. BFSR reprezintă o măsură a probabilității ca o bancă să necesite ajutor din partea terților precum proprietarii săi, grupul industrial din care face parte sau instituțiile oficiale.

(30) Din octombrie 2008, se pot observa două tendințe privind ratingurile HSH. Prima tendință a început în octombrie 2008, când ratingurile individuale ale HSH au fost reduse succesiv până la clasele D și E de către Fitch și Moody's (E fiind cea mai joasă treaptă posibilă pentru BFSR atribuit de Moody's) <sup>(18)</sup>. Printre motivele invocate de agențiile de rating pentru această retrogradare s-au numărat: (a) riscul semnificativ care decurge din caracterul ciclic al activelor subiacente ale HSH, în special al activelor aferente sectorului naval; (b) accesul limitat al HSH la capital, în condițiile în care desfășoară o activitate de finanțare care necesită un aport masiv de

<sup>(18)</sup> Categoria de rating E include bănci cu soliditate financiară intrinsecă foarte modestă, cu o probabilitate mai mare de a solicita periodic garanții externe sau de a prezenta o eventuală nevoie de asistență externă.

capital și (c) profitabilitatea scăzută a HSH în comparație cu nivelurile din perioada anterioară crizei, din cauza randamentului mai redus al activelor, nivelului relativ mai ridicat al provizioanelor de risc în finanțările garantate cu active, precum și creșterii semnificative a costurilor finanțării față de perioada anterioară crizei. De asemenea, agențiile și-au exprimat preocuparea majoră cu privire la profilul de activitate al HSH. Deoarece HSH nu are un acces semnificativ la clienți persoane fizice, banca va continua să se bazeze pe piețele interbancare, unde va avea dificultăți în asigurarea fondurilor necesare. Conformitatea cu cerințele de reglementare mai stricte privind capitalizarea, rezervele de lichidități și lipsa de corelare a fondurilor va constitui o provocare importantă pentru băncile care oferă servicii bancare pentru persoane juridice, precum HSH.

- (31) A doua tendință a început în mai 2009, când S&P a retrogradat ratingul de credit al HSH la BBB+, fiind urmată de Moody's și Fitch cu retrogradări până la A3/A- în luna mai și, respectiv, iulie 2010. Agențiile de rating au invocat ca motiv al retrogradării limitarea sprijinului acordat de către acționarii publici, din cauza (a) normelor UE privind ajutorul de stat și (b) propriilor constrângeri bugetare. Amploarea măsurilor de sprijin din trecut a reprezentat o sarcină dificilă pentru soliditatea financiară a acționarilor publici, astfel încât aceștia vor fi mai puțin dispuși să ofere sprijin suplimentar. Un aspect important în evaluarea disponibilității viitoare a acționarilor publici de a oferi măsuri de sprijin l-a constituit valoarea ridicată a datorilor scutite rambursare <sup>(19)</sup> care au rămas în bilanțul contabil al HSH.

*Evenimentele care au condus la măsurile de salvare*

- (32) Încă din 2007, impactul crizei financiare a determinat constituirea unor provizioane în valoare de 1,3 miliarde EUR pentru acoperirea pierderilor pentru portofoliul HSH de credite structurate (CIP) <sup>(20)</sup>, în valoare de 30 de miliarde USD. Efectul de contagiune asupra economiei reale a influențat negativ portofoliul tradițional de împrumuturi și a avut un impact sever asupra calității creanțelor HSH în legătură cu sectorul naval, sectorul transporturilor, sectorul imobiliar și proiectele privind energia din surse regenerabile. Provizioanele suplimentare, în valoare de 1,6 miliarde EUR pentru acoperirea pierderilor din CIP și de 1,9 miliarde EUR pentru acoperirea pierderilor din împrumuturi, aferente portofoliului de împrumuturi, au contribuit semnificativ la rezultatul negativ de 3,2 miliarde EUR obținut în 2008.
- (33) De asemenea, falimentul băncii Lehman Brothers, în septembrie 2008, a agravat dificultățile de refinanțare pentru HSH, astfel încât acesta a solicitat garanții de lichiditate în valoare de 30 de miliarde EUR de la Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung (Fondul german pentru stabilitatea piețelor financiare, denumit în continuare „SoFFin”).

<sup>(19)</sup> În contextul așa-numitei „scutiri” care a fost acceptată ca soluție intermediară, datoriile acumulate în perioada 19 iulie 2001-18 iulie 2005 și care devin scadente cel târziu la 31 decembrie 2015 vor continua să fie acoperite de garanția „Gewährträgerhaftung”.

<sup>(20)</sup> La 31 decembrie 2007, CIP includeau, între alte active, active provenite din credite subprime în USD și obligațiuni sintetice garantate cu active.

- (34) La 29 aprilie 2009, Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Autoritatea germană de reglementare a activității bancare, denumită în continuare „BaFin”) a informat HSH că, având în vedere situația prudențială a acesteia, BaFin consideră că HSH are dificultăți în ceea ce privește respectarea cerințelor privind capitalul de reglementare. BaFin a anunțat că va ordona un moratoriu, în conformitate cu punctul 47 din Legea bancară germană, dacă proprietarii HSH nu își vor consolida baza de capital.
- (35) La 6 mai 2009, S&P a coborât ratingul de credit al HSH cu două trepte, de la A la BBB+, cu perspectivă negativă.

### 3. MĂSURILE DE AJUTOR

- (36) În lunile mai și iunie 2009, HSH a obținut două categorii de ajutor de la Schleswig-Holstein și Hamburg: recapitalizarea de 3 miliarde EUR și o măsură de garantare pentru a doua pierdere, în valoare de 10 miliarde EUR („garanția de risc”). În plus, HSH a primit ajutor de la SoFFin, sub forma garanțiilor de lichiditate care, în final, s-au ridicat la 17 miliarde EUR (denumite în continuare „garanții de lichiditate”).

#### 3.1. RECAPITALIZAREA

- (37) Recapitalizarea a constat într-o injecție de numerar în valoare totală de 3 miliarde EUR în capital de bază de rangul 1, în schimbul unor acțiuni ordinare cu drept de vot. Acțiunile au fost emise de către HSH și subscrise în totalitate de către HSH Finanzfonds AöR. Aceasta din urmă este o instituție de drept public creată, deținută și controlată în proporții egale de către Hamburg și Schleswig-Holstein.
- (38) HSH Finanzfonds AöR a obținut mijloacele financiare necesare recapitalizării prin emiterea de obligațiuni pe piețele de capital. Pasivele sale, rezultate din emisiunile de obligațiuni, sunt garantate în proporții egale de către Hamburg și Schleswig-Holstein, în calitate de debitori parțiali și prin intermediul garanțiilor către titularii obligațiunilor. Obligațiunile emise de HSH Finanzfonds AöR sunt destinate exclusiv finanțării recapitalizării HSH. HSH Finanzfonds AöR funcționează exclusiv ca intermediar pentru Hamburg și Schleswig-Holstein și nu urmărește alte scopuri în afara asigurării recapitalizării și a garanției de risc.
- (39) Prețul de emisiune al acțiunilor noi s-a bazat pe o evaluare a HSH efectuată de către PricewaterhouseCoopers („PwC”), care a stabilit o valoare între [ $> 2$ ] și [ $< 3$ ] miliarde EUR (între [ $> 19$ ] și [ $< 28$ ] EUR pentru o acțiune). Potrivit evaluării, valoarea medie a HSH este de [ $2-3$ ] miliarde EUR ([ $19-28$ ] EUR per acțiune). Evaluarea a fost realizată anterior coborârii ratingului HSH, la 6 mai 2009. Impactul retrogradării asupra valorii HSH nu a fost luat în considerare în evaluarea respectivă, însă

a fost analizat în cursul discuțiilor asupra prețului. Evaluarea s-a bazat pe ipoteza că în 2013 se va reveni la ratingul A, atribuit anterior.

- (40) În ceea ce privește cele 3 miliarde EUR reprezentând noua injecție de capital, Hamburg și Schleswig-Holstein au intenționat să atingă o remunerație anuală de 10 % (300 de milioane EUR pe an). Dat fiind faptul că planul de afaceri al HSH nu a proiectat, pentru perioada 2009-2012, profituri suficiente pentru a plăti dividende în procent de 10 % pentru toate acțiunile ordinare, prețul de emisiune al noilor acțiuni ordinare a fost redus cu plata dividendelor scăzute 10 %, pentru perioada 2009-2012. Valoarea actuală a dividendelor în procent de 10 % pentru perioada 2009-2012 se ridică la [650-800] de milioane EUR ([3-6] EUR pentru o acțiune). Prețul noilor acțiuni a fost stabilit la 19 EUR pentru o acțiune ([19-28] EUR minus [3-6] EUR). HSH Finanzfonds AöR a achiziționat un număr de 157 894 737 acțiuni ordinare noi.
- (41) Asociațiile de case de economii și Flowers nu au participat la recapitalizare. În consecință, în urma recapitalizării, participațiile acestora au fost diluate de la 13,20 %, 1,62 % și 25,67 % până la 4,73 %, 0,58 % și, respectiv, 9,19 %, iar participațiile comune directe și indirecte ale Hamburg și Schleswig-Holstein (inclusiv acțiunile deținute prin intermediul HSH Finanzfonds AöR) au crescut de la 59,51 % la 85,49 %.

### 3.2. GARANȚIA DE RISC

- (42) Garanția de risc a fost constituită în același timp cu recapitalizarea, în iunie 2009. Aceasta a fost asigurată, de asemenea, direct de către HSH Finanzfonds AöR. Nici asociațiile de case de economii și nici Flowers nu au participat. Garanția de risc constă într-o garanție pentru a doua pierdere, în valoare de 10 miliarde EUR, care acoperă pierderile HSH din activele totale, în valoare de aproximativ 172 de miliarde EUR (187 de miliarde EUR expunere la nerambursare), după termenul-limită din martie 2009. Tranșa pentru prima pierdere, în valoare de 3,2 miliarde EUR, va fi acoperită de HSH. Tranșa pentru a doua pierdere, de până la 10 miliarde EUR, va fi acoperită de HSH Finanzfonds AöR. Pierderile care depășesc 13,2 miliarde EUR (tranșele pentru prima și a doua pierdere, luate împreună) vor fi acoperite de HSH. Valoarea de transfer a portofoliului garantat este de [aproximativ 168] de miliarde EUR (valoarea totală a activelor de [aproximativ 172] de miliarde EUR minus 3,2 miliarde EUR).
- (43) În principiu, HSH poate anula garanția în orice moment, dar până la 31 decembrie 2013 anularea este limitată la [2-5] miliarde EUR în total, respectiv, maximum [1-4] miliarde EUR pe an. HSH a anulat 1 miliard EUR din garanție până la 9 martie 2011. La 18 iunie și din nou la 6 septembrie 2011, HSH a anulat încă 1 miliard EUR din garanție, reducând astfel garanția rămasă la 7 miliarde EUR. BaFin a fost informată cu privire la aceste anulări. BaFin a menționat că nu se opune încetării garanției.

#### Structura portofoliului garantat

- (44) Activele depreciate, precum titlurile garantate cu active (*asset-backed securities*, ABS) reprezintă aproximativ [3-6] % din portofoliul de aproximativ [172] de miliarde

EUR acoperit de garanția de risc. Cea mai mare parte a activelor acoperite de garanție constă în împrumuturi acordate clienților, adică principala activitate a HSH. Portofoliul garantat este denominat în diferite monede, inclusiv în EUR, USD și GBP.

Tabelul 2

#### Defalcarea activelor garantate de aproximativ [172] de miliarde EUR

| Categoria de active                                   | Active din bilanț<br>(în miliarde EUR) | % din<br>portofoliu |
|-------------------------------------------------------|----------------------------------------|---------------------|
| Împrumuturi acordate clienților                       | [aprox. 115]                           | [...]               |
| Titluri cu venit fix                                  | [aprox. 30]                            | [...]               |
| Împrumuturi garantate comercializabile <sup>(1)</sup> | [aprox. 15]                            | [...]               |
| Titluri garantate cu active                           | [aprox. 10]                            | [...]               |
| Garanții pentru plăți                                 | [aprox. 5]                             | [...]               |
| Total                                                 | [aprox. 172]                           | 100,0               |

<sup>(1)</sup> Produse financiare germane specifice (*Schuldscheindarlehen*).

#### Evaluarea activelor garantate

- (45) Portofoliul integral al HSH nu a fost evaluat de experți externi înainte de punerea în aplicare a garanției de risc, cu excepția portofoliului ABS și a unei părți din portofoliul CIP, care au fost evaluate de Blackrock și, respectiv, Cambridge Place. La cererea Comisiei, HSH a efectuat o evaluare a portofoliului garantat în perioada noiembrie 2009-ianuarie 2010, pe baza ipotezelor de criză severă ale Comisiei. Evaluarea a fost realizată în colaborare cu experții Comisiei. Ipotezele de evaluare corespundeau scenariilor de criză severă aplicate de Comisie în alte cazuri. Evaluarea s-a bazat pe o analiză aprofundată a unui eșantion de 40 de contracte reprezentând o valoare noțională de 1 miliard EUR, adică 0,6 % din expunerea totală, și pe o evaluare a tranșei pentru o parte reprezentativă din portofoliu, utilizând instrumentul CDOROM <sup>(21)</sup> al agenției Moody's. Ipotezele subiacente au fost discutate cu experții Comisiei. HSH a fost asistată de expertul său extern, Morgan Stanley, care a confirmat exactitatea tehnică a calculelor. Potrivit calculelor, la momentul punerii în aplicare a garanției de risc, efectul de salvare a capitalului era considerat a fi de [aproximativ 3,5] miliarde EUR. Exactitatea metodei și calculele subiacente utilizate pentru stabilirea efectului de salvare a capitalului au fost confirmate de BaFin în februarie 2010.

<sup>(21)</sup> Instrumentul „Analytics CDOROM” al agenției Moody's este un model de simulare „Monte Carlo” utilizat pentru a calcula pierderile estimate la tranșele dintr-un anumit portofoliu static de active. Acesta este folosit de către analiștii de rating din cadrul serviciilor pentru investitori ale Moody's pentru a atribui ratinguri privind obligațiunile garantate cu active sintetice și statice. Modele și metode similare au fost utilizate pentru a evalua pierderile estimate în alte măsuri privind activele depreciate.

## Remunerarea garanției de risc

- (46) Conform contractului privind constituirea garanției încheiat între HSH Finanzfonds AöR și HSH la 2 iunie 2009, HSH Finanzfonds AöR primește o primă pentru acordarea garanției pentru a doua pierdere în cuantum de 400 puncte de bază (pb) pe an, calculată la valoarea nominală a garanției (10 miliarde EUR) (denumită în continuare „prima de bază”). Tragerile și anulările reduc valoarea pentru care se plătește remunerarea de 400 pb. Tabelul 3 de mai jos prezintă valoarea totală a plăților cumulative în trei scenarii: (a) scenariul 1: scenariul de bază al HSH, care presupune că garanția nu va fi trasă și va fi anulată în totalitate de către HSH până la sfârșitul anului 2015; (b) scenariul 2: un scenariu intermediar care presupune o trageră a garanției până la valoarea de 5 miliarde EUR și (c) scenariul 3: scenariul pe baza căruia s-a efectuat evaluarea activelor, care presupune că garanția va fi trasă în totalitate până în [2015-2020] (fără nicio anulare).

Tabel 3

## Remunerarea garanției de risc, propusă de Germania în diferite scenarii

(În milioane EUR)

|                                                                | Scenariul 1<br>(0 EUR trageră din garanție) | Scenariul 2<br>(5 miliarde EUR trageră din garanție) | Scenariul 3<br>(10 miliarde EUR trageră din garanție) |
|----------------------------------------------------------------|---------------------------------------------|------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------|
| Primă de bază (400 pb la valoarea nominală rămasă a garanției) | [> 1,5]                                     | [> 2,5]                                              | [> 4]                                                 |

- (47) În cursul perioadei de restructurare, plățile primei de bază vor reprezenta între [100-150] de milioane EUR și 405 milioane EUR pe an, în funcție de trageră garanției, astfel cum se arată în tabelul 4 de mai jos.

Tabelul 4

## Plata previzionată a primei de bază (400 pb) efectuată de către HSH în beneficiul HSH Finanzfonds AöR, în milioane EUR, în perioada de restructurare

(În milioane EUR)

|                                      | 2009 real | 2010 real | 2011        | 2012        | 2013        | 2014        |
|--------------------------------------|-----------|-----------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Scenariul 1 (0 EUR trageră)          | - 300     | - 405     | - [300-350] | - [200-250] | - [150-200] | - [100-150] |
| Scenariul 2 (5 miliarde EUR trageră) | - 300     | - 405     | - [300-350] | - [200-250] | - [180-230] | - [150-200] |
| Scenariul 3 (10 miliarde EUR)        | - 300     | - 405     | - [300-400] | - [300-400] | - [300-400] | - [300-400] |

## 3.3. GARANȚIILE DE LICHIDITATE

- (48) În plus, HSH a solicitat garanții de la SoFFin pentru acoperirea emisiunii de noi titluri de creanțe până la o valoare de 30 de miliarde EUR. SoFFin a aprobat emiterea unei prime tranșe de 10 miliarde EUR, la începutul lunii decembrie 2008. Garanțiile au fost aprobate în cadrul schemei germane de salvare<sup>(22)</sup>. Suma rămasă, de 20 miliarde EUR, urma să fie activată după prezentarea unui plan de restructurare. Cea de-a doua tranșă de 20 miliarde EUR a fost activată după ce HSH a prezentat Fondului SoFFin planul de restructurare, la 7 martie 2009. La 30 septembrie 2009, fuseseră trase 17 miliarde EUR. La data de 1 ianuarie 2010, SoFFin a redus limita de garanție de la 30 la 17 de milioane EUR. Această limită nu a mai fost extinsă.

## 4. PLANUL DE RESTRUCTURARE

## 4.1. PLANUL DE RESTRUCTURARE ÎNȚIAL ȘI REVIZUIREA ULTERIOARĂ A PREVIZIUNILOR FINANCIARE

- (49) Planul de restructurare inițial, prezentat la 1 septembrie 2009 (denumit în continuare „planul de restructurare inițial”) a fost descris în decizia de inițiere a procedurii (punctele 23-28). Informațiile suplimentare despre modelul de restructurare prezentat în planul de restructurare inițial au fost furnizate ulterior, în mai multe comunicări, în perioada octombrie 2009-iunie 2011. Versiunea modificată a planului de restructurare a fost prezentată la 11 iulie 2011 (denumită în continuare „planul de restructurare modificat”). Previziunile financiare conținute în planul de restructurare inițial, cu actualizările aferente, sunt prezentate pe scurt în cele ce urmează.

<sup>(22)</sup> Decizia Comisiei din 27 octombrie 2008 în cazul N512/08 *German bank rescue scheme* (Schema germană de salvare a băncilor) (JO C 293, 15.11.2008, p. 2), astfel cum a fost modificată prin decizia Comisiei din 12 decembrie 2008 în cazul N625/08 *German bank rescue scheme*, prelungită prin Decizia Comisiei din 22 iunie 2009 în cazul N 330/09 (JO C 160, 14.7.2009, p. 4).

- (50) Planul de restructurare inițial prevedea o scădere cu [aproximativ 20 %] a veniturilor nete provenite din dobânzi în perioada 2009-2014, de la aproximativ [1,4] miliarde EUR la aproximativ [1,1] miliarde EUR. În ceea ce privește componentele rezultatelor financiare, HSH a estimat că, înainte de restructurare (și după constituirea provizioanelor pentru pierderi din împrumuturi) banca principală <sup>(23)</sup> va înregistra o creștere a veniturilor nete provenite din dobânzi de peste 200 % în perioada 2009-2014, de la aproximativ [350] milioane EUR până la aproximativ [1,1] miliarde EUR. Veniturile nete provenite din dobânzi, de aproximativ [1,1] miliarde EUR în 2014, previzionate înainte de restructurare, includeau un efect pozitiv de aproximativ [100] milioane EUR din restituirea provizioanelor pentru pierderi din împrumuturi. Venitul net provenit din comisioane și rezultatul comercial reprezentau fiecare [aproximativ 20 %] din veniturile nete ale băncii principale, obținute în 2014, înainte de deducerea costurilor restructurării. În planul de restructurare modificat, venitul net previzionat pentru 2014 înainte de restructurare, a fost revizuit la [350-450] milioane EUR, veniturile nete din comisioane și rezultatul comercial reprezentând [10-15] %.
- (51) În planul de restructurare inițial se preconiza o reducere a activelor totale pentru HSH, de la aproximativ [175] de miliarde EUR în 2009 până la aproximativ [150] de miliarde EUR în 2014. Planul de restructurare inițial estima o creștere a activelor băncii principale de la aproximativ [100] de miliarde EUR în 2009 până la aproximativ [110] de miliarde EUR în 2014. Activele totale ale HSH și ale băncii principale, estimate pentru 2014, au fost revizuite la 120 de miliarde EUR și, respectiv, 82 de miliarde EUR în planul de restructurare modificat.
- (52) În conformitate cu planul de restructurare inițial, s-a estimat că activele aferente segmentului de activitate al băncii care include sectorul naval, cel energetic și transporturile vor crește de la aproximativ [30] de miliarde EUR în 2009 până la aproximativ [35] de miliarde EUR în 2014, din care aproximativ [20] de miliarde EUR vor fi, în principal, active reprezentând finanțări în USD în sectorul naval. În planul de restructurare modificat, activele proiectate ale segmentului în ansamblu și legate de finanțarea sectorului naval au fost revizuite la [20-25] de miliarde EUR, respectiv, 15 miliarde EUR pentru 2014. Comparativ cu planul de restructurare inițial, planul de restructurare modificat prevede încetarea activității aferente sectorului aviației.
- (53) Rata capitalului de rangul 1 previzionată în planul de restructurare inițial a fost de aproximativ [10] % pentru 2014 și a fost revizuită la un nivel estimat de [10-15] % în planul de restructurare modificat.
- (54) În planul de restructurare inițial, banca a prezentat o defalcare în funcție de sursele de finanțare previzionate pentru un bilanț financiar de aproximativ [100] de miliarde EUR în 2014 (din care aproximativ [25] de miliarde EUR finanțare interbancară negarantată), rămânând o diferență de aproximativ [50] de miliarde EUR față de activele totale previzionate, de aproximativ [150] de miliarde EUR. În planul de restructurare modificat, diferența dintre activele totale previzionate și pasivele totale estimate s-a redus, iar HSH a furnizat informații cu privire la sursele de finanțare care vor fi utilizate pentru acoperirea nevoilor de finanțare rezultate din această diferență.
- (55) Ipotezele de creștere pentru principalele segmente de activitate ale HSH, astfel cum sunt prezentate în planul de restructurare inițial, și ipotezele adaptate din planul de restructurare modificat sunt prezentate în tabelul de mai jos.

Tabel 5

**Situația comparativă a ratelor de creștere a activităților din sectorul naval și sectorul persoane juridice**

| Segment           | Plan de restructurare inițial<br>(1 septembrie 2009)                                                                                      | Plan de restructurare modificat<br>(11 iulie 2011)                                 | Observații privind ipotezele de creștere în planul de restructurare modificat                                                                                                                                                                                |
|-------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Naval             | Rată de creștere a noilor activități, aproximativ [250] % din 2010 IST - 2014 [aproximativ [40] % RCAC (rată de creștere anuală compusă)] | Rată de creștere a noilor activități [90-130] % din 2010 IST - 2014 ([...] % RCAC) | Rata de creștere se bazează pe un volum anual absolut al noilor activități în medie de [...] miliarde EUR în perioada 2011-2014. Această rată se raportează la un volum mediu total de aprox. [25] miliarde EUR noi activități pe piață, în această perioadă |
| Persoane juridice | Creșterea volumului de împrumuturi de aproximativ [100] % (2010 IST - 2014)                                                               | Creșterea volumului de împrumuturi [...] % (2010 IST - 2014)                       | Această creștere corespunde unei valori absolute a volumului noilor activități de [...] miliarde EUR în patru ani și se compară cu activele totale din acel segment, de [25,7] miliarde EUR la 31 decembrie 2008                                             |

**4.2. DESCRIEREA GENERALĂ A PLANULUI DE RESTRUCTURARE MODIFICAT**

- (56) Planul de restructurare modificat a fost prezentat la 11 iulie 2011. Acesta cuprinde modificări substanțiale ale modelului de afaceri al HSH. Noul model de afaceri se caracterizează printr-un risc redus, o concentrare mai

puternică pe activitățile regionale și prin durabilitatea serviciilor de finanțare și creditare. Măsurile de restructurare planificate și deja inițiate includ, pe lângă concentrarea pe activitățile operaționale principale și, în consecință, vânzarea sau închiderea mai multor activități și unități importante, adaptarea rețelei de sucursale și optimizarea structurii costurilor. Planul de restructurare modificat include crearea unei unități de restructurare interne, în care activitățile care nu vor fi continuate vor fi concentrate, din motive de contabilitate și organizare. Punctele esențiale ale noului model de afaceri sunt următoarele:

<sup>(23)</sup> În urma înființării unității de restructurare, banca a fost împărțită în două divizii, unitatea de restructurare și banca principală. Banca principală este unitatea angajată în mod activ în desfășurarea activităților, pe măsură ce unitatea de restructurare își încetează activitatea. În cele din urmă, banca va fi redusă la banca principală.

- (a) o reorientare către o bancă principală viabilă, printr-o reducere substanțială a activelor, o consolidare a modelului regional de afaceri (servicii pentru clienți persoane juridice din Germania, activități în sectorul imobiliar în Germania și servicii bancare private) și păstrarea competențelor principale în activitățile economice internaționale selectate având legături regionale solide (sectorul naval și sectorul energiei din surse regenerabile, în principal în Europa);
- (b) concentrarea exclusivă a activităților de pe piața de capital pe activitățile legate de lichidități și pe cele adresate clienților, în special în rolul de furnizor de produse pentru alte unități operaționale (vânzare încrucișată); tranzacțiile în nume propriu au fost întrerupte;
- (c) încetarea activităților care nu corespund reorientării strategice a HSH, respectiv activitatea internațională de achiziții cu sume împrumutate (*leverage-buyout*, LBO), activități de dezvoltare imobiliară externă, finanțări garantate cu active în sectorul aeronavelor și alte activități de creditare fără o legătură clară cu activitatea de bază;
- (d) vânzarea tuturor filialelor care nu corespund reorientării strategice a HSH; planul de restructurare modificat prevede vânzarea unui număr total de [100-120] de unități; HSH a redus deja numărul de unități cu 25; toate vânzările se estimează că vor avea loc până la [...] cel târziu;
- (e) o separare clară, în cadrul unității de restructurare interne, a activităților întrerupte care vor fi reduse sau vândute; unitatea de restructurare nu se va angaja în noi activități;
- (f) o adaptare semnificativă a sucursalelor naționale și internaționale. Lichidarea activităților nestrategice va conduce la închiderea a 15 din cele 21 de sucursale internaționale. Sucursalele sau agențiile din Helsinki, Shanghai, Mumbai, Stockholm, Napoli, Oslo, Riga, Tallinn, Varșovia, San Francisco și Hanoi au fost închise deja. Sucursalele sau agențiile din Copenhaga, Paris, Amsterdam și Moscova vor fi închise până în

2012. După perioada de restructurare, HSH va păstra șase sucursale sau agenții la Londra, Hong Kong, New York, Singapore, Luxemburg și Atena. Totuși, sucursalele din Londra, Luxemburg și New York vor fi restrânse, iar sucursala din Hong Kong va fi transformată în agenție.

- (57) Concentrarea pe activități regionale se referă, în special, la serviciile destinate persoanelor juridice și serviciile bancare private activitățile din domeniul imobiliar și serviciile pentru casele de economii din partea de nord a Germaniei. În plus, HSH se va axa pe domenii selectate de finanțare internațională în sectorul naval, dar și pe finanțarea de proiecte de energie din surse regenerabile, în principal în Europa, precum și anumite investiții în infrastructură. HSH va închide biroul din Lübeck până la sfârșitul anului 2011.
- (58) În ansamblu, totalul bilanțului noii bănci principale se va reduce substanțial, în special prin transferul de active de la banca principală către unitatea de restructurare internă. La sfârșitul perioadei de restructurare, la 31 decembrie 2014, HSH (banca principală) va avea un total al bilanțului de 82 de miliarde EUR. Comparativ cu totalul bilanțului de 208 de miliarde EUR din 2008, aceasta înseamnă o reducere de 126 de miliarde EUR, adică aproximativ 61 %.
- (59) Planul de restructurare modificat se bazează pe ipoteze generale privind evoluția PIB-ului în Germania, în zona euro, în Statele Unite ale Americii și la nivel global, modificările ratei dobânzii pe termen scurt și lung, inflația în zona euro și în Statele Unite, prețul petrolului și rata de schimb EUR/USD. Previzunile pentru unitățile operaționale individuale se bazează pe ipoteze privind ratele de creștere ale pieței relevante, volumele și marjele privind producția nouă pe fiecare segment de activitate și capacitatea de vânzare încrucișată. Având în vedere ponderea unității dedicate sectorului naval în rezultatele financiare generale ale HSH, aceasta din urmă a prezentat ipoteze specifice sectorului privind evoluția pieței transporturilor navale. Previzunile referitoare la evoluția dimensiunii pieței în condițiile unei noi activități operaționale globale (cumulate pentru segmentele transporturilor în vrac, în containere și cu petroliere), dimensiunea noii activități a HSH și cota de piață a HSH sunt prezentate în tabelul de mai jos.

Tabel 6

## Ipoteze privind finanțarea sectorului naval în perioada 2011–2014

|                                                                        | Media în<br>perioada<br>2005-2008 | 2009  | 2010  | 2011        | 2012        | 2013        | 2014        |
|------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------|-------|-------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Total activități noi în domeniul naval la nivel global în miliarde EUR | 109,4                             | 25,9  | 48,3  | [10-15]     | [15-25]     | [25-35]     | [40-50]     |
| Activități noi ale HSH                                                 | 6,7                               | 0,2   | 1     | [0,5-1,5]   | [0,5-1,5]   | [1-2]       | [2-3]       |
| Cota de piață a HSH                                                    | 6,1 %                             | 0,8 % | 2,1 % | aprox. [4]% | aprox. [5]% | aprox. [5]% | aprox. [5]% |

- (60) HSH estimează o rată medie de schimb EUR/USD de [1,30-1,50] și a prezentat date de sensibilitate privind impactul modificării ipotezelor asupra profitului și pierderilor și asupra situației lichidităților sale nete, în special o analiză de sensibilitate referitoare la modificarea ratei dobânzii și a ratei de schimb EUR/USD. Rezultatele analizei de sensibilitate arată că HSH nu ar suferi pierderi care să nu poată fi absorbite de către bancă, în cazul unor diferențe semnificative față de ratele dobânzii și ratele de schimb EUR/USD estimate. În plus, situația lichidităților HSH nu ar fi una negativă dacă rata de schimb EUR/USD ar varia considerabil față de prezumțiile din scenariul de bază.
- (61) De asemenea, HSH a prezentat un scenariu negativ și pesimist pentru grup, pe baza unor ipoteze mai puțin favorabile privind piața. Previziunile financiare în scenariul advers și pesimist arată că impactul crizei asupra solvabilității HSH este atenuat de structura garanției de risc. Într-un scenariu negativ, HSH ar întârzia anulările parțiale ale garanției și ar limita astfel creșterea activelor ponderate în funcție de risc cauzată de mediul economic negativ. În ambele scenarii, rata capitalului de rang 1 al HSH ar rămâne la aproximativ 10 % în timpul perioadei de restructurare.

#### 4.3. DESCRIEREA RESTRUCTURĂRII UNITĂȚILOR INDIVIDUALE ALE HSH

##### *Servicii pentru clienți persoane juridice*

- (62) Totalul bilanțului unității de servicii pentru clienți persoane juridice a băncii principale va fi redus de la 26,3 miliarde EUR în 2008 la [10-20] de miliarde EUR în 2014. În total, unitatea va fi redusă cu aproximativ [45-55]% în perioada de restructurare.
- (63) Prin unitatea de servicii pentru clienți persoane juridice, HSH va oferi finanțare întreprinderilor de dimensiuni mai mari și mijlocii, în special din regiunea principală din nordul Germaniei.
- (64) HSH și-a încetat activitățile de refinanțare a societăților de leasing și activitățile internaționale LBO și va întrerupe activitățile orientate către relații cu clienți persoane juridice din Asia și Scandinavia. Unitatea de servicii pentru clienți persoane juridice nu va oferi finanțare garantată cu active pentru aeronave sau nave. Totuși, capacitatea HSH de a susține activitățile comerciale regionale în principala regiune nu va fi redusă.
- (65) HSH se va concentra, în primul rând, pe întreprinderile mai mari și mijlocii din regiunea de nord a Germaniei, precum și pe întreprinderile germane din sectoarele industriale germane de bază. HSH se va adresa în mod clar întreprinderilor profitabile, dar și clienților cu un rating de credit satisfăcător care solicită mai multe produse. HSH va depune eforturi pentru a obține statutul de „primă” bancă pentru acești clienți.
- (66) Pentru a susține situația finanțării, unitatea pentru clienți persoane juridice va urmări din ce în ce mai mult să atragă depozite și să utilizeze structuri de finanțare care facilitează furnizarea de credite sindicalizate, care sunt eligibile drept garanții pentru Banca Centrală Europeană (BCE) sau care pot fi preluate de investitori.

##### *Servicii de finanțări imobiliare*

- (67) Bilanțul unității de finanțări imobiliare a băncii principale va fi redus de la 30,5 miliarde EUR în 2008 la [9-18] miliarde EUR în 2014, ceea ce înseamnă o reducere de [50-70]%.
- (68) HSH va oferi toate tipurile de produse de împrumut și orice alte produse bancare relevante pentru societățile imobiliare. Banca se va concentra pe întreprinderile din nordul Germaniei și pe regiunile metropolitane din această țară. Accentul principal va fi pus pe soluțiile de finanțare pentru [...] și pe finanțarea de proiecte cu un grad acceptabil de risc. În sectorul imobiliar, HSH se va concentra pe finanțarea [...]. Clasele speciale de proprietari vor fi finanțate doar în mod selectiv.
- (69) Activitățile din alte țări, inclusiv cele din domeniul imobiliar internațional, care constau în susținerea clienților germani din regiunile metropolitane europene, vor fi întrerupte. În aceste zone, HSH nu va desfășura activități noi, iar cele existente vor înceta.
- (70) HSH se va concentra, în principal, pe investitorii specializați în domeniul imobiliar, cu accent pe clienții existenți și pe anumiți dezvoltatori imobiliari și clienți cu un istoric adecvat în domeniul imobiliar și cu un potențial ridicat pentru realizarea de vânzări încrucișate, precum și pe clienții care au legătură cu nordul Germaniei și care au nevoie de structuri de finanțare complexe. HSH va continua să utilizeze structuri și produse care reduc nevoia de finanțare, de exemplu activități eligibile pentru obligațiuni garantate, împrumuturi eligibile pentru BCE sau finanțări și garanții oferite de Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW).

##### *Servicii pentru casele de economii*

- (71) Bilanțul unității de servicii pentru casele de economii a băncii principale va fi redus de la 8,7 miliarde EUR în 2008 până la [< 3] miliarde EUR în 2014, în special prin reducerea activităților de refinanțare pentru casele de economii.
- (72) Baza de clienți a unității este alcătuită, în primul rând, din case de economii și clienți din sectorul public din nordul Germaniei și, în al doilea rând, din case de economii și clienți din sectorul public din alte regiuni ale Germaniei (relația bancară secundară).

- (73) HSH oferă o gamă largă de produse care vizează domeniile de activitate principale ale caselor de economii, inclusiv, în special, serviciile bancare private și serviciile pentru clienți persoane juridice, activități de trezorerie, gestionarea valorilor mobiliare proprii și gestionarea portofoliului de credite.

#### *Servicii bancare private*

- (74) Totalul bilanțului unității de servicii bancare private a băncii principale va fi redus de la 1,7 miliarde EUR în 2008 până la [0,5-1,5] miliarde EUR în 2014.
- (75) HSH se va concentra pe furnizarea de servicii pentru clienții privați cum mijloace materiale importante din regiunea principală din nordul Germaniei. În plus, HSH va oferi servicii bancare private sucursalele supraregionale de distribuție aparținând celorlalte segmente de piață. Gama de servicii va include [...].
- (76) HSH se va concentra pe atragerea și susținerea clienților privați cu mijloace materiale importante și foarte importante, precum și pe fundații. În cadrul vânzării încrucișate, servicii bancare private vor fi oferite și clienților-persoane fizice ai altor unități ale băncii principale.

#### *Sectorul naval*

- (77) În unitatea care oferă servicii pentru sectorul naval, bilanțul va fi redus de la un total de 28,3 miliarde EUR în 2008 până la aproximativ 15 miliarde EUR în banca principală în 2014, ceea ce înseamnă o reducere de 46 %.
- (78) Până la 31 decembrie 2014, cota de piață a HSH în legătură cu noile activități de finanțare a sectorului naval internațional nu va depăși < 8] % pe an. În plus, HSH se va asigura că, până la 31 decembrie 2014, nu se va situa între primii trei furnizori de finanțare pentru sectorul naval cu cel mai mare volum de activități noi la nivel global potrivit indicilor de piață determinați anual.
- (79) Portofoliul HSH va fi diversificat atât în funcție de tipurile de nave, cât și în funcție de țară. În ceea ce privește clasele de active, accentul va fi pus în continuare pe [...], precum și pe mai multe [...]. Creditele ipotecare convenționale pe termen lung pentru construcții noi și finanțarea navelor second-hand vor constitui produse importante. De asemenea, HSH va opera în mod selectiv ca furnizor de servicii financiare structurate.
- (80) HSH își va restrânge activitățile operaționale prin încetarea finanțării navelor de tip ro-ro și de croazieră, precum și [...].
- (81) HSH se va concentra pe întreprinderile mijlocii și mai mari de transport naval internațional, pe clienții mici profitabili și pe clienții selectați în funcție de veniturile potențiale totale și de riscuri. De asemenea, se va ține seama de disponibilitatea clientului în ceea ce privește

împrumuturile sindicalizate, precum și respectarea cerințelor de sindicalizare (de exemplu, transparența) și de refinanțare.

- (82) Unitatea de finanțare pentru sectorul naval va oferi, în principal, instrumente financiare standard (*plain vanilla*<sup>(24)</sup>) și, într-o măsură limitată, finanțări structurale și va acționa ca șef de filă (*mandated lead arranger*) și subscritor principal (*bookrunner*).

#### *Transporturi/aviație*

- (83) Unitatea de servicii pentru transporturi/aviație a băncii principale își va înceta activitatea. Bilanțul de 11,7 miliarde EUR din 2008 va înceta să existe în cadrul unității de restructurare sau va fi alocat altor unități operaționale. În viitor, HSH nu va acorda finanțări pe garantate cu active pentru aeronave. Activitatea corespunzătoare existentă va înceta, va fi vândută sau va fi transferată la unitatea de restructurare, în scopul restrângerii. În cadrul programului de restructurare, HSH a modificat deja parțial unitatea operațională și a alocat unității de finanțare în domeniul energiei și infrastructurii diviziile de finanțare pentru căi ferate și infrastructură, care sunt încă importante din punct de vedere strategic.

#### *Energie și infrastructură*

- (84) Ca urmare a realinierii unității de servicii pentru sectorul energiei și infrastructurii în cursul procesului de restructurare, totalul bilanțului acestei unități a băncii principale va crește de la 4,6 miliarde EUR, în 2008 (sumă care se referă la fosta unitate dedicată sectorului energiei), până la [5-10] miliarde EUR în 2014. Unitatea care oferă servicii bancare pentru sectorul energiei și cel al infrastructurii include atât segmentul energiei regenerabile, cât și segmentele de infrastructură și de căi ferate, care anterior fuseseră repartizate unității dedicate sectorului de transporturi.
- (85) În segmentul energiei, HSH va acționa ca furnizor de finanțare a proiectelor privind energia eoliană și solară. Categoriile de proiecte incluse sunt cele privind energia eoliană (onshore și offshore), solară (fotovoltaică și termală) și, în mod suplimentar, rețelele care au legătură cu proiectele privind energia eoliană și solară. Regiunea-țintă pentru aceste activități este, în primul rând, Europa. Activitățile HSH în legătură cu sursele convenționale de energie și activitate de finanțare a proiectelor energetice din America de Nord vor înceta.

#### *Diverse*

- (86) Schimbările efectuate în privința unităților de servicii, în special închiderea unității dedicate sectorului aviației și reducerea activității pe segmentul imobiliar internațional și pe cel naval, vor conduce, în mod automat, la o reducere a segmentului „diverse”.
- (87) Segmentul „diverse” include – pe lângă centrul corporativ – activitatea în domeniul piețelor de capital, în cadrul căreia HSH își gestionează lichiditățile și care servește ca furnizor de produse pentru unitățile comerciale.

<sup>(24)</sup> Versiunea cea mai simplă sau standard.

(88) HSH va continua să îmbunătățească stabilitatea și calitatea finanțării pe care o oferă. De la finele anului 2012, HSH va asigura ca cerința de finanțare stabilă netă (*net stable funding ratio*, NSFR) și cerința de acoperire a lichidităților (*liquidity coverage ratio*, LCR) <sup>(25)</sup> [...]. Partea din activitatea băncii principale destinate operațiunilor în USD, refinanțată cu fonduri în USD (și nu prin swapuri) va crește la cel puțin [...] % până la sfârșitul anului 2012 și la cel puțin [...] % până la sfârșitul anului 2014.

(89) HSH va continua restrângerea activităților pe piețele de capital cu potențial de risc ridicat și a redus deja, în mod semnificativ, catalogul său de produse. Tranzacțiile în nume propriu au fost oprite.

#### 4.4. DESCRIEREA PLANIFICĂRII FINANCIARE ÎN PLANUL DE RESTRUCTURARE MODIFICAT

(90) HSH a prezentat un plan de afaceri detaliat pentru perioada 2011 – 2014, incluzând calcule ale profitului

și pierderilor și indicatori ai bilanțului, profitabilității și producției atât pentru fiecare unitate, cât și la nivel de grup. De asemenea, HSH a furnizat o analiză de sensibilitate sub forma unui scenariu negativ și pesimist pentru grup. Proiecțiile în privința profitului și pierderilor au arătat că grupul HSH va suferi o pierdere suplimentară de aproximativ [100-200] milioane EUR în 2011, iar profitul său va continua să crească până la aproximativ [400-500] milioane EUR, după plata impozitului, în 2014. Rentabilitatea capitalurilor proprii va fi negativă în 2011 și va crește până la aproximativ [7-8] % în 2014. Rata capitalului de rangul 1 va atinge aproximativ [13-16] % în perioada 2012-2014. La cererea Comisiei, proiecțiile financiare conținute în planul de restructurare modificat includ o plată unică de 500 de milioane EUR în 2011, care a fost dedusă din venitul net înainte de impozitare. Activele totale sunt estimate să scadă de la 208 miliarde EUR în 2008 până la 120 de miliarde EUR în 2014.

(91) Cele mai importante cifre din planul de restructurare modificat pentru HSH și banca principală sunt prezentate în tabelele următoare.

Tabel 7

#### Planificare financiară HSH 2011 – 2014

|                                                                                       | 2008 real | 2009 real | 2010 real | 2011 plan     | 2012 plan     | 2013 plan     | 2014 plan     |
|---------------------------------------------------------------------------------------|-----------|-----------|-----------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Venit total (în milioane EUR)                                                         | 157       | 2 876     | 1 603     | [1 300-1 800] | [1 300-1 800] | [1 300-1 800] | [1 300-1 800] |
| Venit net înainte de cheltuielile de restructurare                                    | (2 796)   | (718)     | 545       | [500-1 000]   | [500-1 000]   | [500-1 000]   | [500-1 000]   |
| Venit net înainte de impozitare                                                       | (2 968)   | (1 325)   | 17        | [-200-300]    | [0-500]       | [100-600]     | [200-700]     |
| Venit net                                                                             | (3 195)   | (902)     | 48        | [- 400-100]   | [0-500]       | [0-500]       | [0-500]       |
| Raportul cheltuieli/venituri ( <i>cost income ratio</i> , CIR)                        | 573 %     | 29 %      | 54 %      | [45 % -55 %]  | [45 % -55 %]  | [45 % -55 %]  | [40 % -50 %]  |
| Rentabilitatea capitalurilor proprii după impozitare ( <i>return on equity</i> , RoE) | < 0 %     | < 0 %     | < 0 %     | [-5 %- +5 %]  | [5 %- 10 %]   | [5 %- 10 %]   | [5 %- 10 %]   |
| Active totale (în miliarde EUR)                                                       | 208       | 175       | 151       | [130-150]     | [125-145]     | [120-140]     | [115-135]     |

Tabel 8

#### Planificare financiară banca principală, 2011 – 2014

|                                     | 2008 real | 2009 real | 2010 real | 2011 plan    | 2012 plan    | 2013 plan    | 2014 plan    |
|-------------------------------------|-----------|-----------|-----------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Venit total (în milioane EUR)       | 1 582     | 1 756     | 1 103     | [750-1 250]  | [750-1 250]  | [750-1 250]  | [750-1 250]  |
| Venit net înainte de restructurare  | 418       | 354       | 574       | [300-600]    | [300-600]    | [300-600]    | [300-600]    |
| Venit net înainte de impozitare     | 295       | 18        | 318       | [200-500]    | [200-500]    | [200-500]    | [200-500]    |
| Raportul cheltuieli/venituri (CIR)  | 39 %      | 32 %      | 52 %      | [40 % -60 %] | [40 % -60 %] | [40 % -60 %] | [40 % -60 %] |
| Activele segmentului (miliarde EUR) | 113       | 97        | 88        | [60-90]      | [60-90]      | [60-90]      | 82           |

<sup>(25)</sup> [...]. După ce indicii de lichiditate corespunzători, în conformitate cu Basel III, vor deveni obligatorii pentru toate instituțiile afectate, se va lua în considerare o primă suplimentară de [...] %.

- (92) Planul de finanțare a HSH în ceea ce privește strategia globală de finanțare și strategia de finanțare în USD este prezentat în următoarele tabele.

Tabel 9

**Plan de finanțare HSH 2010-2014**

(în miliarde EUR)

| Volume pentru fiecare canal de finanțare,                                                                                                                      | 2010 actual | 2011  | 2012  | 2013  | 2014  |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|-------|-------|-------|-------|
| Obligațiuni garantate                                                                                                                                          | [...]       | [...] | [...] | [...] | [...] |
| Obligațiuni pe termen lung garantate de stat                                                                                                                   | [...]       | [...] | [...] | [...] | [...] |
| Credite preferențiale negarantate ( <i>senior unsecured</i> ) pe termen lung                                                                                   | [...]       | [...] | [...] | [...] | [...] |
| Finanțare interbancară pe termen scurt                                                                                                                         | [...]       | [...] | [...] | [...] | [...] |
| Alte finanțări interbancare                                                                                                                                    | [...]       | [...] | [...] | [...] | [...] |
| Depozite comercianți și persoane fizice (până în 2010)/Depozite reziduale (solduri medii permanente din 2011)                                                  | [...]       | [...] | [...] | [...] | [...] |
| Bănci de dezvoltare și credite comerciale                                                                                                                      | [...]       | [...] | [...] | [...] | [...] |
| Instrumente hibride de capital (de rangul 1 și de rangul 2)                                                                                                    | [...]       | [...] | [...] | [...] | [...] |
| Total                                                                                                                                                          | [...]       | [...] | [...] | [...] | [...] |
| Instrumente derivate                                                                                                                                           | [...]       | [...] | [...] | [...] | [...] |
| Active totale                                                                                                                                                  | [...]       | [...] | [...] | [...] | [...] |
| Active totale - (total pasive + instrumente derivate) care vor fi finanțate prin finanțări garantate pe termen scurt, depozite suplimentare și capital propriu | [...]       | [...] | [...] | [...] | [...] |

- (93) Obligațiunile pe termen lung garantate de stat vor scădea de la 44 de miliarde EUR la sfârșitul anului 2010 până la [13-18] de miliarde EUR la finele anului 2014. În același timp, activele totale ale HSH vor scădea cu [25-35] miliarde EUR. Diferența dintre activele totale și pasivele totale (ajustată la efectele instrumentelor derivate) reprezintă un deficit în planul de finanțare care trebuie acoperită prin finanțări negarantate și garantate pe termen scurt, precum și prin suplimentarea depozitelor și a capitalului propriu. Planificarea HSH în privința depozitelor include doar o parte din depozitele totale

considerate stabile [depozite reziduale (*solduri medii permanente, Bodensatz*)], deși volumul real al depozitelor se estimează că va fi mai mare și că a va acoperi o parte din deficitul de finanțare. Cu toate că o parte din deficitul de finanțare dintre activele finanțate și pasive ar putea fi acoperită prin finanțare interbancară pe termen scurt, HSH va utiliza mai puțin, în termeni absoluți, acest tip de finanțare în perioada de restructurare. În ceea ce privește strategia de finanțare în EUR, HSH va utiliza mai mult, în termeni relativi, obligațiuni garantate.

Tabel 10

**Strategia de finanțare în USD, 2010-2014**

(în miliarde USD)

| Volume,                               | 2010 real | 2011  | 2012  | 2013  | 2014  |
|---------------------------------------|-----------|-------|-------|-------|-------|
| Finanțare în USD                      | [...]     | [...] | [...] | [...] | [...] |
| Finanțare în USD prin swapuri         | [...]     | [...] | [...] | [...] | [...] |
| Total active în USD                   | [...]     | [...] | [...] | [...] | [...] |
| Total active în USD în sectorul naval | [...]     | [...] | [...] | [...] | [...] |

- (94) În timp ce în 2010 HSH și-a finanțat 75 % din activele în USD prin swapuri valutare încrucișate, utilizarea swapurilor se va reduce până la [...] % din totalul activelor în USD (inclusiv activele unității de restructurare). Reducerea în termeni relativi, a finanțării prin swapuri se va realiza printr-o diminuare a activelor în USD și, în consecință, printr-o reducere a sumelor absolute ale finanțării în USD.
- (95) În cursul anului 2010, casele de economii au acordat finanțări negarantate pe termen lung în valoare de [2,5-3,5] miliarde EUR pentru HSH, precum și finanțări garantate pe termen lung în valoare de [200-500] milioane EUR. Suma totală de [2,7-4] miliarde EUR este comparabilă cu finanțările totale de [150-250] de milioane EUR acordate de alte bănci regionale și de [1-2] miliarde EUR acordate de alte instituții financiare (private și publice, altele decât casele de economii și băncile regionale).

- (96) Planul de restructurare modificat indică o îmbunătățire a situației și ratelor capitalului HSH în perioada de restructurare, cu o rată capitalului propriu comun estimată la [10-13] % pentru sfârșitul anului 2014. La cererea Comisiei, HSH a inclus în proiecțiile sale financiare o creștere a capitalului social de 500 milioane EUR în 2013.

Tabelul 11

## Situția capitalului HSH, 2009-2015

|                                                             | 2009 real | 2010 real | 2011           | 2012           | 2013           | 2014           | 2015           |
|-------------------------------------------------------------|-----------|-----------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Active ponderate în funcție risc după garanție miliarde EUR | 71        | 41        | [40-60]        | [40-60]        | [45-65]        | [50-70]        | [50-70]        |
| Garanție rămasă                                             | 10        | 10        | 7,0            | [< 7,0]        | [< 7,0]        | [< 5,0]        | [< 5,0]        |
| Evoluția capitalului                                        |           |           |                |                |                |                |                |
| Capital propriu comun de rang I                             | 5,080     | 4,433     | [4 000-6 000]  | [4 500-6 500]  | [5 000-7 000]  | [5 500-7 500]  | [6 000-8 000]  |
| Capital de rang I                                           | 7,491     | 6,274     | [5 000-7 000]  | [5 500-7 500]  | [6 000-8 000]  | [6 500-8 500]  | [7 000-9 000]  |
| Total capital                                               | 11,523    | 9,400     | [8 000-12 000] | [8 000-12 000] | [8 000-12 000] | [8 000-12 000] | [8 000-12 000] |
| Rate de capital                                             |           |           |                |                |                |                |                |
| Capital propriu comun/RWA                                   | 7,1 %     | 10,7 %    | [> 7,0]        | [> 8,0]        | [> 9,0]        | [> 10,0]       | [> 10,0]       |
| Capital de rang I/RWA                                       | 10,5 %    | 15,2 %    | [> 10,0]       | [> 10,0]       | [> 10,0]       | [> 10,0]       | [> 10,0]       |

## 4.5. ANGAJAMENTELE ASUMATE DE GERMANIA

- (97) Germania a declarat că HSH va pune în aplicare planul de restructurare modificat și a comunicat angajamentele prezentate în anexele I și III la prezenta decizie.

evaluarea (inclusiv metodologia de evaluare), remunerarea și gestionarea activelor depreciate. De asemenea, Comisia a dorit să examineze condițiile măsurii de recapitalizare, partajarea sarcinii și măsurile luate pentru limitarea denaturării concurenței.

## 4.6. MONITORIZAREA

- (98) Germania și-a asumat angajamentul că un administrator fiduciar de monitorizare va prezenta rapoarte trimestriale detaliate Comisiei. Rapoartele vor conține, în special, informații despre remunerarea pentru măsura privind activele depreciate (în conformitate cu anexa V la Comunicarea Comisiei privind tratarea activelor depreciate în sectorul bancar comunitar, denumită în continuare „Comunicarea privind activele depreciate” <sup>(26)</sup>) și despre punerea în aplicare a planului de restructurare modificat (în conformitate cu punctul 46 din Comunicarea Comisiei privind restabilirea viabilității și evaluarea măsurilor de restructurare în sectorul financiar, în contextul crizei actuale, denumită în continuare „Comunicarea privind restructurarea” <sup>(27)</sup>).

- (100) În ceea ce privește eligibilitatea activelor acoperite de garanția de risc, Comisia și-a exprimat îndoiala (punctul 40 din decizia de inițiere a procedurii) că acestea îndeplinesc criteriile de eligibilitate stabilite în Comunicarea privind activele depreciate, deoarece numai o mică parte din portofoliul garantat corespundea în mod direct definiției activelor depreciate prevăzută în Comunicare.

- (101) În privința transparenței și divulgării, la punctul 43 din decizia de inițiere a procedurii, Comisia a menționat că HSH a prezentat rapoarte de evaluare ale experților independenți, dar că aceste rapoarte se referă doar la o parte reziduală din portofoliul garantat, și anume la o proporție semnificativă din titlurile de valoare structurate. De asemenea, la acel moment, Germania nu prezentase confirmarea procesului de evaluare și concluziile BaFin.

## 5. TEMEIURILE PENTRU ÎNȚIEREA PROCEDURII OFICIALE DE INVESTIGARE CU PRIVIRE LA MĂSURILE DE AJUTOR ACORDATE ÎN FAVOAREA HSH

- (99) La 30 octombrie 2009, Comisia a deschis procedura oficială de investigare pentru a verifica dacă garanția de risc respectă cerințele Comunicării privind activele depreciate în ceea ce privește definirea activelor eligibile,

- (102) În privința gestionării activelor, la punctul 45 din decizia de inițiere a procedurii, Comisia și-a exprimat îndoiala că măsurile planificate de HSH îndeplineau cerințele stabilite în Comunicarea privind activele depreciate, având în vedere cât toate activele urmau să rămână în bilanțul contabil al HSH.

<sup>(26)</sup> JO C 72, 26.3.2009, p. 1.

<sup>(27)</sup> JO C 195, 19.8.2009, p. 9.

(103) În privința evaluării, la punctul 47 din decizia de inițiere a procedurii, Comisia a afirmat că experții independenți au realizat numai evaluarea portofoliului de credite structurate și că, la acel moment, Comisia nu dispunea de suficiente informații pentru a putea aprecia valoarea economică reală a întregului portofoliu garantat. Comisia și-a exprimat intenția de a verifica ipotezele de corelare utilizate în privința activelor garantate.

(104) În privința remunerării, la punctul 49 din decizia de inițiere a procedurii, Comisia și-a exprimat îndoielile cu privire la caracterului adecvat al repartizării sarcinilor, având în vedere că cerințele Comunicării privind activele depreciate obligau HSH să contribuie la acoperirea pierderilor și a riscurilor sub forma unor clauze pentru prima pierdere (în mod obișnuit cu minimum 10 %). În plus, la punctele 51 și următoarele din decizia de inițiere a procedurii, Comisia și-a exprimat îndoiala că plata unei prime de 400 pb reprezenta o remunerare adecvată pentru riscul asumat de acționarii publici.

(105) În ceea ce privește restabilirea viabilității, la punctul 59 din decizia de inițiere a procedurii, Comisia și-a exprimat îndoiala că HSH își va putea restabili viabilitatea pe termen lung. În special, având în vedere utilizarea intensă de către HSH a finanțării interbancare, Comisia a pus la îndoială faptul că strategia de finanțare prezentată ar fi una durabilă în mod individual, pe termen mediu și lung, după eliminarea garanțiilor publice.

(106) La punctele 60 și 61 din decizia de inițiere a procedurii, Comisia a pus sub semnul întrebării ipotezele de bază ale planului de restructurare inițial cu privire la ratele de creștere și marjele de rentabilitate ale activelor. În special, Comisia a ridicat problema marjelor crescute din segmentul de servicii bancare private și a ipotezelor de creștere în segmentul naval și de transporturi, unde HSH deține deja cote de piață proporțional ridicate.

(107) La punctul 62 din decizia de inițiere a procedurii, Comisia a pus sub semnul întrebării planul HSH de menținere a activităților sale pe piețele de capital internaționale la un nivel semnificativ, deși și-a declarat intenția de a-și reorienta modelul de afaceri spre activitățile regionale. La punctul 63 din decizia de inițiere a procedurii, Comisia s-a declarat sceptică în privința caracterului realist al estimării privind creșterea, în 2013, la ratingul A atribuit anterior.

(108) În ceea ce privește contribuția proprie a beneficiarului ajutorului, Comisia a afirmat că planul de restructurare inițial nu conține nicio propunere ambițioasă. Sfera de aplicabilitate a contribuției proprii sub forma vânzărilor rămâne confuză. În legătură cu repartizarea sarcinii între acționarii minoritari, Comisia și-a exprimat îndoielile față de evaluarea HSH și, în consecință, față de prețul

acțiunilor nou emise. La punctele 10 și 32 din decizia de inițiere a procedurii, Comisia a ridicat întrebarea dacă asociațiile de case de economii și Flowers, care nu au participat la recapitalizare, nu ar fi putut beneficia de injecția de capital prin menținerea unei cote de participare deosebit de ridicate în cadrul HSH.

## 6. OBSERVAȚIILE PRIMITE DIN PARTEA GERMANIEI

(109) La 17 decembrie 2009, Germania a transmis observațiile comune ale acționarilor publici și ale HSH cu privire la decizia de inițiere a procedurii.

### 6.1. OBSERVAȚII PRIVIND GARANȚIA DE RISC

#### *Comunicarea privind activele depreciate nu este aplicabilă*

(110) Germania a considerat drept eronată evaluarea juridică a Comisiei cu privire la garanția de risc, deoarece se bazează pe aplicarea Comunicării privind activele depreciate care, în opinia Germaniei, nu este aplicabilă în cazul de față.

(111) Germania a afirmat că nu este de acord cu opinia Comisiei, potrivit căreia trebuie aplicată Comunicarea privind activele depreciate, Comisia fiind obligată să aplice legislația și orientările în vigoare la momentul adoptării deciziei, indiferent de momentul la care măsurile de ajutor au fost concepute sau notificate<sup>(28)</sup>. Potrivit Germaniei, această apreciere ar fi corectă numai dacă măsura evaluată s-ar încadra în sfera de aplicare a dispoziției legale relevante sau în sfera comunicării, ceea ce nu este cazul. De asemenea, în opinia Germaniei, Comunicarea privind activele depreciate nu poate fi interpretată ca un document care acoperă toate categoriile de măsuri de ajutor vizând activele depreciate. Comunicarea privind activele depreciate ar trebui privită doar ca o indicație cu caracter administrativ, menită doar să asigure coerența practicilor administrative și caracter obligatoriu numai pentru Comisie. Compatibilitatea garanției de risc cu piața internă ar trebui să fie evaluată în mod direct, în conformitate cu TFUE. Potrivit Germaniei, faptul că obiectivul garanției pentru a doua pierdere și componența portofoliului garantat nu se înscriu printre condițiile stipulate în Comunicarea privind activele depreciate dovedește că aceasta nu este aplicabilă în cazul HSH.

#### *Elementul de ajutor*

(112) Germania a afirmat că aplicarea Comunicării privind activele depreciate conduce la un cadru de evaluare eronat, defavorabil pentru HSH în ceea ce privește elementul de ajutor, valoarea portofoliului, remunerarea măsurii și sfera de aplicare a restructurării.

<sup>(28)</sup> Punctul 37 din decizia de inițiere a procedurii.

(113) Germania a făcut referire la punctul 38 din decizia de inițiere a procedurii, la care Comisia a menționat dificultățile evaluării valorii de piață a portofoliului care constă, în principal, în credite acordate clienților corporativi. Germania a considerat că aceste dificultăți fac dovada faptului că garanția pentru a doua pierdere nu trebuie evaluată în temeiul Comunicării privind activele depreciate, subliniind că valoarea ajutorului, egală cu valoarea nominală a garanției, a fost stabilită prin extrapolare de către Comisie. De asemenea, Germania a afirmat că acest rezultat demonstrează că metoda aleasă este probabil eronată, deoarece Comisia estimează că elementul de ajutor din cadrul unei garanții este același cu elementul de ajutor din cadrul unei recapitalizări, deși cele două măsuri sunt de natură diferită. În timp ce recapitalizarea a fost o injecție de capital permanentă, garanția a fost doar o măsură de refacere a stabilității, limitată la scadența activelor acoperite de garanție.

(114) Germania a subliniat că estimarea elementului de ajutor pe baza valorii de piață arată că natura garanției de risc, care nu acoperă fluctuațiile pieței, nu a fost înțeleasă de către Comisie. În opinia Germaniei, elementul de ajutor din cadrul garanției pentru a doua pierdere ar trebui determinat de către Comisie în conformitate cu normele generale privind ajutoarele de stat, în special Comunicarea Comisiei privind aplicarea articolelor 87 și 88 din Tratatul CE ajutorului de stat sub formă de garanții<sup>(29)</sup> (denumită în continuare „Comunicarea privind garanțiile”). În opinia Germaniei, dacă s-ar admite că remunerarea garanției de risc este orientată spre piață, aplicarea Comunicării privind garanțiile ar conduce la un element de ajutor marginal.

#### *Aplicarea Comunicării privind activele depreciate*

(115) Chiar dacă s-ar presupune că aplicarea Comunicării privind activele depreciate este corectă, Germania a considerat că aceasta a fost aplicată în mod eronat de către Comisie pentru cuantificarea elementului de ajutor și al remunerării, al repartizării sarcinii și gestionării activelor de către unitatea de restructurare. Elementul de ajutor implicat în garanția pentru a doua pierdere a fost incorect deoarece presupunerile în ceea ce privește prețul de transfer și valoarea de piață a portofoliului au fost eronate. În ceea ce privește remunerarea efectului măsurii de salvare asupra capitalului, Germania a subliniat, în decizia de inițiere a procedurii, că estimarea efectului acestei măsuri asupra capitalului se bazează pe date neactualizate. Conform datelor comunicate mai recent, efectul măsurii de salvare asupra capitalului ar fi mult mai redus. Evaluarea preliminară a partajării sarcinii, realizată de către Comisie, este incorectă și prea limitată, deoarece Comisia a luat în considerare numai tranșa pentru prima pierdere cuprinsă în garanție, care este considerabil mai mică decât procentul de 10 % din portofoliul garantat, prevăzut în Comunicarea privind activele depreciate. Nu

există nicio legătură între partajarea sarcinii și tranșa pentru prima pierdere, măsurată în cifre absolute. În plus, HSH va suporta toate pierderile care depășesc valoarea tranșei pentru a doua pierdere. În privința gestionării activelor, principiile Comunicării privind activele depreciate nu se aplică garanției de risc și nu ar fi rezonabil să existe o gestionare separată a tuturor activelor acoperite de garanție. HSH ar putea crea o unitate de restructurare și ar putea asigura o separare clară, din punct de vedere contabil și organizațional, între banca principală și unitatea de restructurare, până la nivel de consiliu de administrație.

#### *Evaluarea portofoliului*

(116) Germania nu a fost de acord cu evaluarea activelor menționată la punctul 47 din decizia de inițiere a procedurii. Portofoliul garantat conține, în principal, credite pentru clienți, care sunt dificil de evaluat într-o evaluare bazată pe fluxul de numerar. Metodele de evaluare care utilizează pierderile forfetare pentru a simula incertitudinile pieței și care sunt destinate evaluării activelor „complexe” au fost, în cazul de față, inadecvate pentru evaluarea portofoliului garantat. Întrucât portofoliul CIP a fost evaluat de către experți externi, aplicând o metodă de evaluare bazată de fluxul de numerar, activele din portofoliul de dimensiuni mult mai mari al creditorilor au fost evaluate prin aplicarea unei analize de credit standard, în conformitate cu reglementările legale. Solvabilitatea debitorului reprezintă punctul principal al acestei analize.

#### *Remunerarea garanției*

(117) Germania a afirmat că nu este corect ca metodele de calcul stabilite în Comunicarea privind activele depreciate (astfel cum sunt descrise în decizia de inițiere a procedurii) să se aplice garanției pentru a doua pierdere și că, pentru determinarea remunerării, ar trebui să se aplice Comunicarea privind garanțiile. Cu ocazia reuniunilor, teleconferințelor și altor schimburi de informații care au avut loc în perioada ianuarie-august 2010, Germania a prezentat informații, demonstrând că recuperarea (*claw-back*) în întregime a [...] ar limita capacitatea HSH de restabilire a viabilității.

#### **6.2. OBSERVAȚII PRIVIND RECAPITALIZAREA**

(118) Germania și-a exprimat opinia că evaluarea măsurii de recapitalizare, efectuată de către Comisie, este eronată în ceea ce privește evaluarea HSH și evaluarea juridică a posibilelor avantaje pentru acționarii minoritari care nu au participat la recapitalizare.

(119) Îndoielile Comisiei față de evaluarea HSH se bazează pe date eronate. Faptul că retrogradarea HSH de către S&P nu este luată în considerare la evaluarea realizată de PwC nu era un aspect important și existau motive solide să se creadă că HSH va reveni la un rating A în 2013.

<sup>(29)</sup> JO C 155, 20.6.2008, p. 10.

- (120) În ceea ce privește prețul de emisiune al noilor acțiuni, reducerile de 30 % până la 60 % erau normale pentru băncile cotate la bursă. Evaluarea HSH a reprezentat o bază adecvată pentru stabilirea prețului acțiunilor nou emise, iar acționarii „vechi” ai HSH nu au beneficiat de măsurile de ajutor prin menținerea unei cote prea ridicate de participare în cadrul HSH.

#### 6.3. OBSERVAȚII PRIVIND GARANȚIA DE RISC ȘI RECAPITALIZAREA DIN PERSPECTIVA GARANȚIEI DE STAT NELIMITATE ACORDATE DE ACȚIONARII PUBLICI (GEWÄHRTRÄGERHAFTUNG)

- (121) Germania a afirmat că, în lipsa măsurilor de salvare, HSH ar fi intrat în faliment, iar acționarii publici ar fi fost responsabili pentru pierderi mult mai mari în baza garanției de stat nelimitate (*Gewährträgerhaftung*). Posibilele creanțe în cadrul *Gewährträgerhaftung* erau estimate la aproximativ 30 de miliarde EUR sau mai mult. Germania a subliniat că un investitor privat aflat în situația acționarilor publici ar fi luat aceleași măsuri de salvare pentru a evita pierderi mai mari.
- (122) Germania și-a exprimat opinia că măsurile de salvare respectă principiul investitorului privat și, în consecință, nu constituie ajutor de stat. Principiul investitorului privat este respectat dacă se poate susține în mod rezonabil că societatea își va restabili viabilitatea și dacă costul lichidării societății este mai mare decât valoarea măsurilor de capital<sup>(30)</sup>. În opinia Germaniei, planul de restructurare inițial, prezentat la 1 septembrie 2009, a reprezentat o dovadă suficientă a capacității HSH de a-și restabili viabilitatea. În ceea ce privește estimarea costurilor de lichidare, Germania a afirmat că ar trebui să se facă distincție între obligațiile acționarilor publici în calitate de proprietari ai HSH și obligațiile acestora în calitate de organisme publice. Obligațiile acționarilor publici ai HSH în calitate de organisme publice (indemnizația de șomaj, contribuțiile la asigurările sociale) nu puteau fi luate în considerare la estimarea costurilor de lichidare. Doar obligațiile acestora în calitate de proprietari ai HSH puteau fi luate în considerare la calcularea costurilor de lichidare. Germania a făcut referire la hotărârea *Linde*<sup>(31)</sup> pentru a susține că era necesar ca în evaluarea respectării principiului investitorului privat să fie luate în considerare pasivele provenite dintr-un ajutor de stat deja acordat în mod corect. *Gewährträgerhaftung* a fost aprobată de către Comisie, deci a constitua un ajutor de stat compatibil. În plus, obligațiile acoperite de *Gewährträgerhaftung* se refereau la obligațiile landului în calitate de proprietar al HSH, nu de organism public. *Gewährträgerhaftung* era, prin natura sa, comparabilă cu o „scrisoare de garanție” (*Patronatserklärung*). Prin urmare, obligațiile acționarilor publici în cadrul *Gewährträgerhaftung*, însumând cel puțin 30 de miliarde EUR, ar trebui luate în considerare atunci când se estimează costurile de lichidare. În final,

Germania a concluzionat că aceste costuri de lichidare ar fi mult mai mari decât măsurile de capital adoptate de acționarii publici în favoarea HSH. În consecință, principiul investitorului privat a fost respectat, iar măsurile de salvare nu au constituit ajutor de stat.

#### 6.4. OBSERVAȚII PRIVIND VIABILITATEA HSH

- (123) Deși inițial a apreciat drept prea negativă evaluarea preliminară a modelului de afaceri al HSH, efectuată de către Comisie și descrisă la punctul 62 din decizia de inițiere a procedurii, ulterior Germania a actualizat planul de restructurare inițial al HSH, pentru a înlătura îngrijorările Comisiei.

#### 6.5. OBSERVAȚII PRIVIND CONTRIBUȚIA PROPRIE ȘI MĂSURILE COMPENSATORII

- (124) Germania a afirmat că măsurile privind contribuția proprie, incluse în planul de restructurare inițial, care constau în remunerarea măsurilor, eliberarea rezervelor de capital, vânzarea de filiale și reducerea costurilor, s-au ridicat la 5,9 miliarde EUR și ar trebui să fie suficiente.
- (125) În plus, deși inițial a apreciat drept suficiente măsurile compensatorii propuse, constând în reducerea bilanțului, încetarea portofoliilor de activități rentabile, închiderea a 12<sup>(32)</sup> din cele 21 de sedii internaționale și vânzarea filialelor de mărime considerabilă (REAG și DAL<sup>(33)</sup>), Germania a reconsiderat ulterior măsurile respective în planul de restructurare modificat.

### 7. OBSERVAȚIILE PĂRȚILOR TERȚE

- (126) Comisia a primit, de asemenea, observații de la părțile terțe interesate. Asociațiile de economii au prezentat observații la 30 noiembrie și la 11 decembrie 2009, iar Flowers la 17 decembrie 2009.

#### 7.1. OBSERVAȚIILE PRIMITE DE LA SGVSH ȘI SVB

- (127) Asociațiile de case de economii nu au acceptat opinia preliminară a Comisiei, potrivit căreia acestea au beneficiat în mod disproporționat de recapitalizarea acordată de către acționarii publici pentru HSH, deoarece consideră că prețul unitar al acțiunilor nou emise a fost foarte scăzut.
- (128) Divizarea procedurilor în cazul HSH, măsurile de ajutor fiind autorizate într-un set de proceduri, iar acordarea ajutorului indirect pentru acționarii minoritari în alt set de proceduri, ar încălca articolul 7 din Regulamentul (CE)

<sup>(30)</sup> Comunicarea Germaniei din 17 decembrie 2009 privind hotărârea Tribunalului în cauzele conexe T-129/95, T-2/96 și T-97/96 Neue Maxhütte Stahlwerke GmbH und Lech-Stahlwerke GmbH/Comisia, Rec. 1999, p. 17, punctul 119.

<sup>(31)</sup> Cauza T-98/00 Linde AG/Comisia, Rec. 2000, p. II-3961.

<sup>(32)</sup> În planul de restructurare modificat, numărul sediilor internaționale care vor fi închise a fost revizuit de la 12 la 15.

<sup>(33)</sup> Prezentarea transmisă de Germania, p. 35, planul inițial de restructurare a HSH din 1 septembrie, capitolul 7.1.1.

- nr. 659/1999<sup>(34)</sup> („regulamentul de procedură”). Măsura de ajutor nu ar putea fi, în același timp, compatibilă cu piața internă, în ceea ce privește HSH, și incompatibilă în ceea ce privește proprietarii HSH. O decizie negativă privind recapitalizarea, în ceea ce privește asociațiile de case de economii și Flowers, ar face ca recapitalizarea să devină un ajutor incompatibil. Potrivit asociațiilor de case de economii, Comisia ar trebui să abordeze aspectul partajării sarcinii de către acționarii minoritari în contextul general de evaluare a repartizării sarcinii de recapitalizare.
- (129) În ceea ce privește aprecierea Comisiei că nu a existat o diluare suficientă a participațiilor minoritare, asociațiile de case de economii au afirmat că în opinia lor această diluare insuficientă nu ar putea constitui ajutor de stat și că diluarea reprezintă efectul secundar al recapitalizării. În plus, condițiile articolul 107 alineatul (1) din TFUE nu sunt îndeplinite, având în vedere faptul că asociațiile de case de economii nu reprezintă o întreprindere în sensul normelor privind ajutoarele de stat. SGVSH și SVB nu acționează pe nicio piață; acestea doar dețin participații în numele membrilor lor (casele de economii publice din Hamburg și Schleswig-Holstein). Avantajul caselor de economii ar putea fi văzut doar în creșterea valorii acțiunilor HSH, care era inherentă în toate injecțiile de capital. De asemenea, presupusul avantaj nu a fost acordat din resurse de stat. Nivelul diluării a depins de numărul de acțiuni și de prețul unei acțiuni. Prețul a fost hotărât nu de către stat, ci de adunarea generală a acționarilor. Această decizie nu a fost imputabilă statului și, în conformitate cu hotărârea pronunțată în cauza *Stardust Marine*<sup>(35)</sup>, ea nu poate fi considerată ajutor de stat. În orice caz, presupusul avantaj nu a avut niciun impact asupra poziției concurențiale a caselor de economii pe piețele în care operau. Prin urmare, presupusul avantaj nu a denaturat concurența și nu a afectat schimburile comerciale între statele membre.
- (130) De asemenea, asociațiile de case de economii au subliniat că, în alte cazuri de recapitalizare, Comisia nu a examinat efectele secundare ale acestei măsuri și că, în hotărârea pronunțată în cauza *WestLB*<sup>(36)</sup>, instanțele comunitare nu au confirmat o astfel de abordare. În plus, asociațiile de case de economii au menționat că, în alte cazuri în care prețul de emisiune al noilor acțiuni părea extrem de ridicat<sup>(37)</sup>, Comisia nu a examinat efectele secundare și consideră că examinarea acestui aspect numai în cazuri precum cele ale HSH și BayernLB ar încălca principiul tratamentului egal.
- (131) Asociațiile de case de economii au explicat, de asemenea, că acționarii unei societăți pe acțiuni (*Aktiengesellschaft*) beneficiază de o opțiune de cumpărare a acțiunilor noi. Este vorba însă de o opțiune și nu de o obligație de cumpărare. Asociațiile de case de economii consideră să prețul unei acțiuni dintre acțiunile noi a fost corect, însă nu au putut participa la recapitalizare din motive financiare.
- (132) De asemenea, asociațiile de case de economii au afirmat că în 2008 au contribuit semnificativ la măsurile de capital acordate în favoarea HSH. În iulie 2008, asociațiile de case de economii au convertit o participație tacită în valoare de 685 de milioane EUR în capital propriu în sumă de 125 milioane EUR și rezerve de capital în sumă de 560 de milioane EUR. În iulie 2008, asociațiile de case de economii și Flowers au subscris la un aport tacit obligatoriu de capital convertibil (instrument hibrid) în valoare de 962 milioane EUR (din care 660,5 milioane EUR au reprezentat contribuția caselor de economii). La sfârșitul anului 2008, HSH a eliberat rezerve de capital de 3,1 miliarde EUR, în scopul compensării pierderii din bilanț și evitării absorbției pierderii prin instrumentele hibrid. În acel context, asociațiile de case de economii au pierdut cele 560 de milioane EUR din rezervele de capital. Aportul tacit de fonduri convertibile în mod obligatoriu a putut absorbi pierderile. Nu s-a efectuat nicio plată pentru cupoane la acel instrument. Asociațiile de case de economii nu au mai primit dividende începând din 2008.
- (133) În mai 2009, asociațiile de case de economii au avut intenția de a-și vinde acțiunile, însă vânzarea nu a fost posibilă din cauza unui „acord de participare” care fusese încheiat cu acționarii publici la 22 martie 2003. Părțile la acest acord s-au obligat să își exercite dreptul de vot astfel încât să le permită acționarilor publici și asociațiilor de case de economii să își păstreze majoritatea drepturilor de vot și să nu vândă anumite procente din acțiunile lor. Acordul de participare nu poate fi reziliat înainte de 31 decembrie 2013.
- (134) Asociațiile de case de economii au subliniat că, în cursul recapitalizării, participațiile lor au fost considerabil diluate, de la 13,2 % și, respectiv, 1,62 % la 4,7 % și, respectiv, 0,6 %. Cu 85,5 % participații directe și indirecte, acționarii publici au exercitat în comun controlul asupra tuturor deciziilor strategice adoptate la HSH. Din punctul de vedere al unui investitor privat, acest control comun a însemnat o reducere suplimentară a valorii acțiunilor deținute de acționarii minoritari.
- (135) Asociațiile de case de economii au menționat că evaluarea HSH de către PwC a fost comandată de HSH, nu de acționarii minoritari. PwC a realizat evaluarea în conformitate cu principiile de evaluare recunoscute. Asociațiile de case de economii au afirmat că ar fi trebuit să se ia în considerare valori specifice și o primă de risc modificată, ceea ce ar fi condus la un preț de 30 EUR pentru o acțiune. Asociațiile de case de economii au constatat că participațiile lor au fost excesiv diluate și au estimat pierderea la aproximativ 200 milioane EUR.

<sup>(34)</sup> Regulamentul (CE) nr. 659/1999 al Consiliului din 22 martie 1999 de stabilire a normelor de aplicare a articolului 93 din Tratatul CE (JO L 83, 27.3.1999, p. 1).

<sup>(35)</sup> Cauza C-482/99 Franța/Comisia (*Stardust Marine*), Rec. 2002, p. I-4397.

<sup>(36)</sup> Cauzele conexate T-228/99 și 233/99 *WestLB/Comisia*, Rec. 2003, p. II-435, punctul 316.

<sup>(37)</sup> Decizia Comisiei din 24 iulie 2009 în cauza C15/09 *HypoRealEstate*, punctul 47 (decizia de inițiere a procedurii în cazul *HypoRealEstate* unde prețul de emisiune a fost de aproape trei ori mai mare decât prețul unei acțiuni la bursă); Decizia Comisiei din 14 ianuarie 2009 în cauza N 9/09 *Anglo-Irish Bank* (JO C 177, 30.7.2009, p. 1).

## 7.2. OBSERVAȚIILE PRIMITE DE LA FLOWERS

- (136) Flowers a prezentat argumente similare celor ale asociațiilor de case de economii. În plus, Flowers a afirmat că a avut deja o contribuție proprie considerabilă la restructurarea HSH, menționând, în mod special că măsurile de capital luate în favoarea HSH în iulie 2008 au fost strâns legate de injecția de capital din mai 2009. În iulie 2008, Flowers a adus un aport în numerar de 300 milioane EUR. În ceea ce privește aportul tacit obligatoriu de capital convertibil, în valoare de 962 milioane EUR, Flowers a subscris 301,5 milioane EUR. Aportul tacit de fonduri obligatoriu convertibile a participat la pierderi; nu s-a efectuat nicio plată de cupoane. Investitorii au asigurat 48 % din măsurile de capital care au depășit în mod semnificativ cota lor de participare de 25,67 % de la acel moment.
- (137) Flowers nu a fost de acord cu evaluarea preliminară a Comisiei de la punctele 65 și 73 din decizia de inițiere a procedurii, cu privire la caracterul insuficient al contribuției din partea beneficiarului și la lipsa unor măsuri autentice de repartizare a sarcinilor. În 2009, Flowers a avut o participare de 794 de milioane EUR la rezervele de capital de 3,1 miliarde EUR eliberate de HSH. Flowers a făcut trimitere la decizia *Commerzbank* <sup>(38)</sup>, susținând că în acel caz Comisia a considerat vânzarea filialelor și a altor active drept contribuție suficientă din partea beneficiarului, iar interdicția privind plata cupoanelor și dividendelor drept partajare a sarcinii. Investitorii au considerat că ar trebui să se țină seama de măsurile de capital aplicate în 2008.
- (138) Investitorii au susținut că pierderea pachetului minoritar suficient pentru blocarea deciziilor, din cauza diluării, ar trebui, de asemenea, să fie considerată drept contribuție proprie. În pofida diluării cotei lor de participare până la 9,19 %, aceștia ar fi încă răspunzători în cadrul *Gewährträgerhaftung*, în baza cotei lor de participare anterioare recapitalizării, de 26,85 %. De asemenea, investitorii au respins temerile Comisiei în ceea ce privește evaluarea HSH și prețul unitar excesiv al acțiunilor, susținând că o serie de aspecte care ar conduce la creșterea valorii acțiunilor nu au fost analizate suficient.
- (139) În final, investitorii au subliniat că legislația germană nu prevede transferul de acțiuni, ceea ce face imposibilă recuperarea ajutorului indirect pentru acționarii minoritari. Investitorii consideră că o scindare a procedurilor în curs nu ar fi posibilă, deoarece a existat o singură măsură de ajutor acordată în favoarea HSH.

## 8. OBSERVAȚIILE GERMANIEI CU PRIVIRE LA OBSERVAȚIILE PĂRȚILOR TERȚE

- (140) Germania a transmis observații cu privire la argumentele prezentate de asociațiile de case de economii și de

Flowers. Germania și-a menținut opinia că evaluarea HSH este corectă și că acționarii minoritari nu au beneficiat de ajutor de stat indirect. În plus, Germania a fost de acord cu o împărțire a procedurilor dacă acest lucru ar accelera închiderea cazului, lucru care este așteptat de HSH și de piețe. Germania a pus sub semnul întrebării caracterul de act juridic omogen al recapitalizării și dacă aceasta trebuie evaluată într-o decizie unică. Germania a făcut referire la jurisprudența instanțelor comunitare și a afirmat că o divizare a procedurilor ar fi posibilă din punct de vedere legal și că punerea în discuție a evaluărilor juridice ale unei singure măsuri de ajutor în funcție de diferenții beneficiari, adică HSH și acționarii minoritari, nu ar pune în primejdie compatibilitatea măsurii de ajutor acordate în favoarea HSH. Proportionalitatea măsurii de ajutor în legătură cu HSH ar putea fi asigurată printr-un set de măsuri incluse în planul de restructurare, deoarece orice avantaj acordat acționarilor minoritari prin intermediul unui preț de emisiune excesiv de mare ar trebui tratat și corectat în mod diferit. Germania a respins argumentul prezentat de Flowers, potrivit căruia legislația germană nu prevede transferul de acțiuni și că astfel recuperarea ajutorului indirect acordat acționarilor minoritari devine imposibilă. Germania a afirmat că acest transfer este posibil în conformitate cu legislația germană și, chiar dacă nu ar fi posibil, Germania nu ar putea invoca o lipsă de mijloace de punere în aplicare pentru a justifica neaplicarea unei decizii de recuperare adoptate de către Comisie.

## 9. EVALUAREA

## 9.1. EXISTENȚA AJUTORULUI DE STAT

- (141) În conformitate cu articolul 107 alineatul (1) din TFUE, „sunt incompatibile cu piața internă ajutoarele acordate de state sau prin intermediul resurselor de stat, sub orice formă, care denaturează sau amenință să denatureze concurența prin favorizarea anumitor întreprinderi sau a producerii anumitor bunuri, în măsura în care acestea afectează schimburile comerciale dintre statele membre”.
- (142) Calificarea unei măsuri ca ajutor de stat presupune îndeplinirea următoarelor condiții: (a) măsura trebuie să fie finanțată de un stat membru sau prin resurse de stat; (b) măsura trebuie să confere un avantaj de natură să favorizeze anumite întreprinderi sau producția anumitor bunuri; (c) acest avantaj trebuie să fie selectiv și (d) măsura trebuie să denatureze sau să amenințe să denatureze concurența și ar putea afecta schimburile comerciale dintre statele membre. Aceste condiții fiind cumulative, ele trebuie să fie toate îndeplinite înainte ca o măsură să poată fi caracterizată drept ajutor de stat. Comisia își menține opinia potrivit căreia, în cazul de față, aceste condiții sunt îndeplinite.

- (143) În primul rând, măsurile au fost acordate de HSH Finanzfonds AöR, o instituție reglementată de dreptul public german, care a fost înființată de acționarii publici și este deținută și controlată de aceștia în cote egale. Instituția a fost creată pe baza Acordului încheiat între landul

<sup>(38)</sup> Decizia Comisiei din 7 mai 2009 în cazul N244/09, punctul 104.

Hamburg și landul Schleswig-Holstein<sup>(39)</sup>, semnat la 3 aprilie 2009 la Kiel și la 5 aprilie 2009 la Hamburg. Obiectivul HSH Finanzfonds AöR este de a sprijini HSH în numele acționarilor publici. Pentru a-și îndeplini sarcinile, HSH Finanzfonds AöR este autorizată să emită garanții de până la 10 miliarde EUR, să achiziționeze acțiuni ale HSH și să obțină împrumuturi pentru aceste achiziții. În conformitate cu punctul 3 din acord, acționarii publici sunt responsabili pentru datoriile HSH Finanzfonds AöR. Astfel, măsurile sunt în mod clar finanțate de către stat.

- (144) În al doilea rând, garanția de risc și recapitalizarea au fost puse în aplicare pentru a fi evitată insolvența HSH<sup>(40)</sup>, în consecință au ajutat-o pe aceasta să își continue activitatea. Astfel, acestea constituie avantaje economice în sensul articolului 107 alineatul (1) din TFUE.
- (145) În al treilea rând, fiecare dintre aceste măsuri vizează HSH, așadar sunt selective.
- (146) În sfârșit, pentru a se califica drept ajutor, măsurile trebuie să denatureze sau să amenințe să denatureze concurența și să aibă potențialul de a afecta schimburile comerciale între statele membre. Aceste efecte pot fi evaluate în funcție de valoarea ajutorului, caracteristicile măsurii și beneficiarul ajutorului<sup>(41)</sup>. Măsurile de ajutor au permis HSH să evite insolvența și să rămână activă pe mai multe de piețe. HSH este o bancă activă la nivel internațional, concurând cu alte bănci din Germania și din alte țări. De asemenea, HSH este o bancă de importanță sistemică pentru sistemul bancar din Germania<sup>(42)</sup> și un concurent important în domeniul finanțării sectorului naval și al aviației (HSH este cel mai mare furnizor de finanțare pentru sectorul naval din lume și deține o cotă de piață considerabilă în finanțarea sectorului aviației). În final, HSH a beneficiat de un ajutor cu o valoare relativ mare (a se vedea mai jos): în mod special, garanția de risc acoperă aproximativ 75 % din bilanțul HSH. Având în vedere efectul măsurii, poziția HSH în sectorul bancar și în finanțarea sectorului naval în special, precum și valoarea ajutorului, avantajul conferit HSH este susceptibil să afecteze schimburile comerciale dintre statele membre.
- (147) Această evaluare nu este modificată de observațiile Germaniei și ale părților terțe. Observațiile prezentate

de Germania cu privire la măsura de ajutor adoptată în favoarea HSH sunt contradictorii. Pe de o parte, Germania afirmă că, în loc de Comunicarea privind activele depreciate, Comisia ar trebui să își întemeieze evaluarea garanției de risc pe Comunicarea privind garanțiile, ceea ce pare să reprezinte o recunoaștere a faptului că garanția de risc constituie ajutor de stat. Pe de altă parte, astfel cum se arată în rezumatul din secțiunea 6.3 a prezentei decizii, Germania susține că, având în vedere garanția de stat nelimitată (*Gewährträgerhaftung*) care acoperă creanțele estimate la cel puțin 30 de miliarde EUR, un investitor privat aflat în poziția acționarilor publici ar fi luat aceleași măsuri pentru a salva HSH și a evita pierderi mai mari. Pe această bază, Germania susține că principiul investitorului privat este respectat și că măsurile în cauză nu constituie, așadar, ajutor de stat.

- (148) Germania a interpretat greșit jurisprudența invocată. În cazul de față, Germania susține că o măsură de ajutor de stat (o garanție de stat nelimitată, *Gewährträgerhaftung*) ar trebui să fie tratată ca un cost de lichidare pentru ca alte măsuri de ajutor de stat (recapitalizarea și garanția de risc) să fie declarate conforme cu principiul investitorului privat. În cauza *Linde*, părțile au încheiat, în condițiile pieței, o tranzacție care implică o subvenție, în scopul de a anula un contract de furnizare care fusese încheiat anterior, tot în condițiile pieței, deoarece derularea acelui contract a provocat ulterior pierderi anuale importante. Tribunalul a precizat că „măsura cuprinzătoare reprezintă o tranzacție comercială normală, în cursul căreia [Treuhandanstalt] și LWG s-au comportat ca operatori raționali din economia de piață. Este evident că aceste societăți au fost motivate în primul rând de considerente comerciale și nu au luat în considerare obiective de politică economică sau socială”<sup>(43)</sup>. Această situație nu este comparabilă cu cazul de față, deoarece în cauza *Linde* ambele tranzacții au fost încheiate în condițiile pieței, în timp ce în cazul de față niciuna dintre tranzacțiile încheiate nu a fost încheiată în condițiile pieței.
- (149) *Gewährträgerhaftung* este definită ca o răspundere directă, în temeiul statutului sau regulamentului intern, a unei autorități regionale sau a unei asociații de drept public față de creditorii unei instituții de credit de drept public pentru toate obligațiile acesteia. Prin urmare, *Gewährträgerhaftung* obligă garantul („*Gewährträger*”) să intervină în caz de insolvență sau lichidare a instituției de credit. Astfel, se creează creanțe directe ale creditorilor instituției de credit împotriva garantului, însă plata acestora poate fi solicitată numai în cazul în care activele instituției de credit nu sunt suficiente pentru a satisface creditorii. *Gewährträgerhaftung* este nelimitată în timp și valoare. În plus, instituția de credit nu plătește nicio remunerație pentru garanție<sup>(44)</sup>. În concluzie, *Gewährträgerhaftung* constituie răspunderea neremunerată nelimitată pentru o subsidiară asumată de o persoană juridică publică (municipalitate sau land) pentru creanțele creditorului

<sup>(39)</sup> Hamburg Gesetz zum Staatsvertrag zwischen der Freien- und Hansestadt Hamburg und dem Land Schleswig-Holstein über die Errichtung der „HSH Finanzfonds AöR” als rechtsfähige Anstalt des öffentlichen Rechts, HmbGVBl. 2009, p. 95; Schleswig-Holstein Gesetz zum Staatsvertrag zwischen der Freien- und Hansestadt Hamburg und dem Land Schleswig-Holstein über die Errichtung der „HSH Finanzfonds AöR” als rechtsfähige Anstalt des öffentlichen Rechts, GVOBl. 2009, p. 172.

<sup>(40)</sup> Punctul 44 din decizia de salvare.

<sup>(41)</sup> A se vedea Hotărârea Curții din 30 aprilie 2009, Comisia/Italia, C-494/06 P, Rep., 2009, p. I-3639, punctul 50, Hotărârea Curții din 14 octombrie 1987, Germania/Comisia, 248/84, Rec., 1987, p. 4013, punctul 18 și Hotărârea Tribunalului din 3 mai 2007, Freistaat Sachsen/Comisia, T-357/02, Rep., 2007, p. II-1261, punctul 31.

<sup>(42)</sup> Punctele 33 și 34 din decizia de salvare.

<sup>(43)</sup> Hotărârea Tribunalului din 17 octombrie 2002, cauza T-98/00, Rec., 2000, p. II-3961, punctul 49.

<sup>(44)</sup> Decizia Comisiei în cauza E 10/2000 State guarantee for public banks in Germany (Garanția de stat pentru băncile publice din Germania) (JO C 146, 19.6.2002, p. 6), punctul 2.

față de o instituție publică (bancă publică) în cazul în care aceasta din urmă este insolubilă. Un investitor privat aflat în situația acționarilor publici nu ar fi acordat unei bănci o garanție nelimitată neremunerată care să acopere întregul bilanț al acelei bănci, așa cum au procedat acționarii publici când au acordat *Gewährträgerhaftung*.

(150) Comisia a considerat că, în realitate, *Gewährträgerhaftung* constituie ajutor de stat și a solicitat Germaniei să o anuleze.

(151) *Gewährträgerhaftung* este prevăzută în dreptul public. Acționarii publici sunt responsabili în baza acestei garanții, în calitate de organisme publice și nu de proprietari privați. Potrivit practicii decizionale a Comisiei <sup>(45)</sup> și jurisprudenței <sup>(46)</sup>, costurile de lichidare acoperă numai datoriile care ar fi putut fi plătite de un investitor privat. Astfel cum se menționează la punctul (149), un investitor privat nu ar fi acordat unei bănci garanții nelimitate neremunerate care să acopere bilanțul acesteia. Prin urmare, hotărârea pronunțată în cauza *Linde* este foarte puțin relevantă în evaluarea cazului de față, deoarece datoriile asumate prin *Gewährträgerhaftung* nu pot fi considerate costuri de lichidare.

#### Cuantificarea valorii ajutorului

(152) Elementul de ajutor al recapitalizării ar trebui să reprezinte valoarea nominală a recapitalizării, întrucât niciun investitor privat nu ar fi acordat aceste fonduri unei firme aflate în dificultate. Astfel cum se arată la punctele 27 și 28 din decizia de salvare, neparticiparea acționarilor minoritari la recapitalizare și cota disproporționată a sarcinii în cadrul măsurilor de salvare, suportată de către acționarii publici, indică faptul că recapitalizarea a fost motivată de obiective de politică publică și nu de considerente legate de un investitor privat. Potrivit practicii sale decizionale, <sup>(47)</sup> Comisia confirmă opinia că elementul de ajutor implicat în recapitalizare se ridică la 3 miliarde EUR.

(153) În plus, valoarea elementului de ajutor implicat în garanția de risc este confirmată ca fiind de 10 miliarde EUR. În pofida argumentelor Germaniei, Comisia continuă să aibă convingerea că măsura trebuie evaluată pe baza Comunicării privind activele depreciate. În această comunicare, Comisia prezintă orientări privind tratarea măsurilor de salvare adoptate de statele membre în conformitate cu dispozițiile articolului 107 alineatul (3) litera (b) din TFUE. Activele depreciate

corespund categoriilor de active pentru care este posibil ca băncile să înregistreze pierderi. În opinia Comisiei, Comunicarea privind activele depreciate trebuie să acopere orice tip de măsură de sprijin care vizează activele depreciate și asigură salvarea efectivă a activelor instituției beneficiare, deoarece salvarea activelor este definită în Comunicare ca fiind orice măsură prin care o bancă este scutită de nevoia unei ajustări negative importante a anumitor clase de active <sup>(48)</sup>. Garanția de risc acordată HSH se încadrează în această categorie de măsuri.

(154) Comisia nu acceptă opinia Germaniei, potrivit căreia Comunicarea privind activele depreciate nu este aplicabilă, iar valoarea ajutorului implicat în garanția pentru a doua pierdere ar trebui să fie determinată în conformitate cu normele generale privind ajutoarele de stat, în mod special cu Comunicarea privind garanțiile. Această din urmă comunicare se aplică măsurilor de ajutor menite să acorde lichidități unei bănci <sup>(49)</sup>. Garanția de risc servește altui scop, fiind destinată să fie pusă în aplicare la secțiunea de active, pentru a elibera cât mai mult capital posibil, astfel încât banca să își poată îmbunătăți rata de capital.

(155) În ceea ce privește observația *ratione temporis* a Germaniei, Comisia dorește să sublinieze că este necesar să aplice legislația și orientările în vigoare la momentul adoptării unei decizii, indiferent de momentul la care măsurile de ajutor au fost concepute sau notificate <sup>(50)</sup>. Aceasta este o regulă generală și orice abatere trebuie să fie menționată explicit în actul cu putere de lege aplicabil în mod obișnuit. Instanțele comunitare au confirmat că o măsură notificată trebuie să fie evaluată în conformitate cu normele aplicabile la data pronunțării hotărârii <sup>(51)</sup>. În consecință, în contextul actualei crize financiare, Comisia a aplicat anterior Comunicarea privind activele depreciate cu privire la anumite măsuri notificate înaintea publicării acestei comunicări <sup>(52)</sup>.

(156) În conformitate cu dispozițiile Comunicării privind activele depreciate, valoarea ajutorului în cadrul unei măsuri de salvare a activelor corespunde diferenței dintre valoarea de transfer a activelor și prețul de piață al acestora. Valoarea de transfer a portofoliului garantat se ridică la aproximativ [168] de miliarde EUR, ceea ce corespunde valorii nominale a portofoliului, de aproximativ [172] de miliarde EUR minus prima pierdere de 3,2 miliarde EUR (tranșa pentru prima pierdere).

<sup>(45)</sup> Decizia Comisiei în cauza C9/08 SachsenLB (JO C 71, 18.3.2008), punctul 82.

<sup>(46)</sup> Hotărârea Curții din 28 ianuarie 2003, *Gröditz Stahlwerke*, C-334/99, Rec., 2003, p. I-1139, punctul 133; Hotărârea Curții din 14 septembrie 1994, *Spania/Comisia (Hytasa)*, cauzele conexe C-278/92, C-279/92 și C-280/92, Rec., 1994, p. I-4103, punctul 22.

<sup>(47)</sup> A se vedea punctul 77 din Hotărârea IKB din 21 octombrie 2008 (JO L 278, 23.10.2009, p. 32); punctul 122 din Hotărârea Lloyds din 18 noiembrie 2009 (JO C 46, 24.2.2010, p. 2); punctul 95 din Hotărârea Ethias din 20 mai 2010 (JO C 252, 18.6.2010, p. 5); punctul 47 din Hotărârea Sparkasse KölnBonn din 4 noiembrie 2009 (JO C 2, 6.1.2010, p. 1).

<sup>(48)</sup> Punctul 15 din Comunicarea privind activele depreciate.

<sup>(49)</sup> Comunicarea privind garanțiile, punctul 1.3; Decizia Comisiei din 16 decembrie 2003 în cazul N 512/03 *Guarantee scheme on ship financing (Schema de garantare pentru finanțarea sectorului naval)* (JO C 62, 11.3.2004).

<sup>(50)</sup> Hotărârea Curții din 11 decembrie 2008, *Comisia/Freistaat Sachsen*, C-334/07 P, Rep., 2008, p. I-9465.

<sup>(51)</sup> Hotărârea Curții din 11 decembrie 2008, *Comisia/Freistaat Sachsen*, C-334/07 P, Rep., 2008, p. I-9465, punctul 59.

<sup>(52)</sup> A se vedea Decizia Comisiei în cazul C 9/09 privind ajutorul acordat în favoarea Dexia SA sub forma unei garanții asupra obligațiunilor și anumitor active, a unui sprijin cu lichidități și a unei majorări de capital (JO L 274, 19.10.2010, p. 54).

(157) Având în vedere dimensiunea considerabilă și structura portofoliului garantat ([60-80]% din activele acoperite reprezintă credite acordate clienților), cuantificarea valorii de piață este dificilă. În absența unei piețe, valoarea de piață poate fi efectiv zero pentru unele active<sup>(53)</sup>. În orice caz, valoarea de piață a portofoliului garantat se situează cu mult sub valoarea sa economică reală (*real economic value*, REV)<sup>(54)</sup>, ceea ce reflectă valoarea economică de bază, pe termen lung, a activelor. Având în vedere faptul că valoarea ajutorului implicat în garanție nu poate depăși valoarea sa nominală (10 miliarde EUR), nu este necesar să se determine valoarea exactă. Prin urmare, Comisia consideră că elementul de ajutor implicat în garanția de risc are valoarea de 10 miliarde EUR.

(158) În final, Comisia dorește să sublinieze că garanțiile de lichiditate oferite de Soffin pentru suma de 17 miliarde EUR constituie ajutor de stat acordat în cadrul schemei germane de ajutoare de stat.

(159) Comisia concluzionează că elementul de ajutor implicat în garanția de risc și în recapitalizare se ridică la 13 miliarde EUR. De asemenea, Comisia consideră că elementul de ajutor implicat în garanțiile de lichiditate atinge valoarea de 17 miliarde EUR.

## 9.2. COMPATIBILITATEA MĂSURILOR DE AJUTOR

### 9.2.1. APLICAREA ARTICOLULUI 107 ALINEATUL (3) LITERA (B) DIN TFUE

(160) În conformitate cu articolul 107 alineatul (3) litera (b) din TFUE, ajutorul poate fi considerat compatibil cu piața internă dacă remediază o perturbare gravă a economiei unui stat membru. Comisia a recunoscut, prin aprobarea schemei germane de salvare a băncilor<sup>(55)</sup>, că există o amenințare de perturbare gravă a economiei germane și că sprijinirea de către stat a băncilor constituie o modalitate adecvată de remediere a acestei perturbări. În pofida unei reveniri economice lente înregistrate de la începutul anului 2010, Comisia încă mai consideră că sunt îndeplinite cerințele privind ajutorul de stat care urmează să fie aprobat în conformitate cu articolul 107 alineatul (3) litera (b) din TFUE, având în vedere reapariția crizei pe piețele financiare. Comisia a confirmat acest punct de vedere atunci când, în decembrie 2010, a adoptat o comunicare care prelungește până la 31 decembrie 2011 aplicarea normelor privind ajutoarele de stat,

pentru a sprijini măsurile în favoarea băncilor în contextul crizei financiare<sup>(56)</sup>.

(161) Falimentul unei bănci ca HSH ar putea afecta direct piețele financiare și întreaga economie a unui stat membru. Având în vedere fragilitatea actuală a piețelor financiare, Comisia continuă să realizeze evaluarea măsurilor de ajutor de stat în sectorul bancar în temeiul articolului 107 alineatul (3) litera (b) din TFUE.

### 9.2.2. COMPATIBILITATEA GARANȚIEI DE RISC CU DISPOZIȚIILE COMUNICĂRII PRIVIND ACTIVELE DEPRECIATE

(162) Comisia ar trebui să analizeze compatibilitatea măsurilor de salvare a activelor în lumina articolului 107 alineatul (3) litera (b) din TFUE și a Comunicării privind activele depreciate. Contrar argumentelor Germaniei, Comunicarea privind activele depreciate nu servește doar la asigurarea unei practici administrative coerente<sup>(57)</sup> ci, mai degrabă, stabilește norme privind ajutoarele de stat care urmează să fie aplicate măsurilor de salvare a activelor. Ținând seama de caracteristicile lor specifice, comunicarea transformă aceste norme în criterii de compatibilitate care urmează să fie aplicate acestor măsuri. Aplicarea Comunicării privind activele depreciate ar trebui să asigure coerența între măsurile de salvare a activelor introduse de statele membre și respectarea cerințelor de monitorizare a ajutoarelor de stat. Punctul 18 din Comunicarea privind activele depreciate precizează că obiectivul acesteia este să stabilească principii coordonate pentru a asigura, pe cât posibil, eficacitatea măsurilor de salvare a activelor pe piața internă, ținând seama de obiectivul pe termen lung de a se reveni la condițiile normale de piață. Astfel, obiectivele comunicării sunt mai ample decât susține Germania și nu sunt limitate la practica administrativă. Pentru atingerea obiectivelor menționate anterior, Comisia trebuie să aplice Comunicarea privind activele depreciate tuturor măsurilor de salvare a activelor.

(163) Prin urmare, Comisia nu consideră că există niciun motiv pentru care să evalueze măsura direct în temeiul articolului 107 alineatul (3) litera (b) din TFUE, astfel cum a propus Germania.

(164) Comunicarea privind activele depreciate stabilește un set de condiții pe care măsurile de salvare a activelor trebuie să le îndeplinească pentru a fi compatibile cu articolul 107 alineatul (3) litera (b) din TFUE. Examinarea compatibilității măsurilor se realizează utilizând mai multe criterii, inclusiv eligibilitatea activelor, gestionarea activelor, evaluarea portofoliului garantat, identificarea corectă a problemei și deplina transparență *ex ante* și dezvăluirea, alinierea măsurii la obiectivele de politică publică, caracterul adecvat al remunerării și partajarea sarcinii, precum și cerința privind evaluarea unui plan de restructurare de către Comisie.

<sup>(53)</sup> A se vedea punctul 39 din Comunicarea privind activele depreciate.

<sup>(54)</sup> Această concluzie concordă cu analiza preliminară a Comisiei privind valoarea de piață a portofoliului acoperit de garanție, potrivit căreia valoarea de piață se situează sub valoarea de [150 – 180] miliarde EUR (a se vedea punctul 38 din decizia de inițiere a procedurii).

<sup>(55)</sup> Decizia Comisiei din 27 octombrie 2008 în cauza N512/08 *German bank rescue scheme* (JO C 293, 15.11.2008, p. 2), modificată prin Decizia Comisiei din 12 decembrie 2008 în cauza N625/08 *German bank rescue scheme*, prelungită prin Decizia Comisiei din 22 iunie 2009 în cazul N 330/09 (JO C 160, 14.7.2009, p. 4) și prin Decizia Comisiei din 23 iunie 2010 în cazul N 222/10 (JO C 178/2010, 3.7.2010, p. 1).

<sup>(56)</sup> Comunicarea Comisiei privind aplicarea, de la 1 ianuarie 2011, a normelor privind ajutorul de stat pentru a sprijini măsurile în favoarea băncilor, în contextul crizei financiare (JO C 329, 7.12.2010, p. 7).

<sup>(57)</sup> A se vedea punctul 105.

### 9.2.2.1. Activele eligibile

(165) Punctul 33 și următoarele din Comunicarea privind activele depreciate prevăd obligația identificării activelor eligibile și a organizării acestora în categorii (coșuri). Anexa III la Comunicarea privind activele depreciate oferă indicații detaliate privind definirea acestor categorii. Diversitatea activelor acoperite de garanția de risc depășește sistemul coșurilor prevăzut în Comunicarea privind activele depreciate. Totuși, punctul 35 din comunicare permite o flexibilitate suplimentară în ceea ce privește identificarea activelor eligibile. Potrivit acestui punct, băncile pot să elimine activele depreciate care nu sunt prevăzute la punctul 33, fără un motiv special, însă numai până la maximum 10-20 % din totalul activelor unei bănci. Cu toate acestea, deoarece [aproximativ 75]% din bilanțul HSH este acoperit de garanția de risc, punctul 35 din Comunicarea privind activele depreciate nu oferă o soluție satisfăcătoare în acest caz.

(166) Totuși, în conformitate cu punctul 32 din Comunicarea privind activele depreciate, care stabilește principiile directe referitoare la eligibilitatea activelor, atunci când se evaluează natura activelor în cadrul unei măsuri care vizează activele depreciate ar trebui adoptată o abordare pragmatică. Comisia menționează că diversitatea claselor de active afectate de criza financiară a devenit mai amplă în timp, din cauza externalităților. În special, garanțiile acordate pentru sectorul naval, aeronave și proprietăți imobiliare în general se confruntă cu piețe nelichide sau sunt supuse unor ajustări negative severe. Salvarea acestor active poate contribui la atingerea obiectivelor Comunicării privind activele depreciate, și anume creșterea transparenței și a stabilității financiare, chiar dacă nu sunt incluse în clasele de active care au declanșat inițial criza financiară. Prin urmare, Comisia a acceptat, în cazuri precedente, măsuri de salvare pentru aceste active<sup>(58)</sup>. Comisia consideră că este corect să procedeze la fel și în cazul de față.

(167) În sfârșit, punctul 36 din Comunicarea privind activele depreciate permite criteriile de eligibilitate mai puțin stricte atunci când măsura este compensată de o restructurare profundă. Cu cât proporția activelor garantate din portofoliul unei bănci este mai mare, cu atât mai profundă va fi și restructurarea la care trebuie să fie supusă banca. În decizia de inițiere a procedurii, Comisia și-a exprimat îndoielile cu privire la eligibilitatea activelor, deoarece planul de restructurare inițial care îi fusese prezentat nu era suficient de ambițios pentru a putea compensa în mod adecvat aplicarea flexibilă a criteriilor de eligibilitate. HSH a prezentat planul de restructurare modificat la 11 iulie 2011. Măsurile de restructurare modificate cuprind o reducere a bilanțului cu aproximativ 61 %, cesionarea a [...] din participații și închiderea a 15 din

cele 21 de sedii internaționale. Aceste măsuri conduc Comisia la concluzia că profunzimea restructurării compensează aplicarea flexibilă a Comunicării privind activele depreciate în ceea ce privește eligibilitatea activelor. În consecință, temerile Comisiei cu privire la eligibilitatea activelor au fost înlăturate.

### 9.2.2.2. Gestionarea activelor

(168) La punctul 45 din decizia de inițiere a procedurii, Comisia și-a exprimat îndoielile cu privire la compatibilitatea garanției în raport cu gestionarea activelor pe motivul că nu există nicio dovadă de separare clară, funcțională și organizațională, între HSH și activele acoperite de garanție, deoarece toate activele vor rămâne în bilanțul HSH; această separare se referă, în special, la gestionare, personal și clienți.

(169) Germania a furnizat informații suplimentare, explicând că HSH a creat o unitate de restructurare care are rolul unei bănci de lichidare interne, cu gestionare separată. HSH a introdus raportarea pe segmente, inclusiv gestionarea separată a unității de restructurare, astfel încât între banca principală și unitatea de restructurare să nu se nască niciun conflict de interese. Comisia acceptă observațiile Germaniei cu privire la gestionarea activelor, prezentate la punctul (115) din prezenta decizie, precum și modificările introduse de HSH în ceea ce privește gestionarea activelor. În consecință, garanția de risc este conformă cu cerințele Comunicării privind activele depreciate, din punctul de vedere al gestionării activelor.

### 9.2.2.3. Evaluarea portofoliului acoperit de garanții

(170) La punctul 45 din decizia de inițiere a procedurii, Comisia și-a exprimat, de asemenea, îndoielile cu privire la evaluarea portofoliului acoperit de garanții, deoarece doar o mică parte din portofoliu a fost evaluată de experți independenți, iar HSH nu a furnizat suficiente informații pentru evaluarea valorii economice reale a întregului portofoliu. Înainte de punerea în aplicare a măsurii, HSH a numit doi experți independenți, Blackrock și Cambridge Place. Experții au evaluat doar o mică parte din portofoliul acoperit de garanții, și anume titlurile garantate cu active (ABS) și unele părți din portofoliul de credite structurate.

(171) Comisia nu este de acord cu punctul de vedere al Germaniei, prezentat la punctul (116) de mai sus, potrivit căruia împrumuturile pentru clienți sunt dificil de evaluat având în vedere numărul ipotezelor implicate în proiecțiile privind fluxul de numerar (cum ar fi cele legate de neîndeplinirea în viitor a obligațiilor de plată, probabilitatea restanțelor la plată, calendarul restanțelor și al recuperărilor și ratele dobânzii atât în ceea ce privește rata în absența riscului, cât și prima de risc). Deși evaluarea este mai complicată în cazul împrumuturilor a căror scadență poate fi prelungită, de regulă împrumuturi acordate în sectorul naval și sectorul imobiliar comercial, care reprezintă o mare parte din

<sup>(58)</sup> A se vedea Decizia Comisiei din 22 decembrie 2009 în cazul N 555/09 *Additional aid for WestLB AG related to spin-off of assets* (Ajutor suplimentar pentru WestLB AG cu privire la un transfer de active) (JO C 66, 17.3.2010, p. 15, punctul 56). A se vedea, de asemenea, Decizia Comisiei din 30 iunie 2009 în cazul C 17/09 *Recapitalisation and asset relief for LBBW* (Recapitalizarea și salvarea activelor LBBW) (JO C 248, 16.10.2009, p. 7, punctul 18) și Decizia Comisiei din 15 decembrie 2009 în cazul C 17/09 *Restructuring of LBBW* (Restructurarea LBBW) (JO L 188, 21.7.2010, p. 1), punctele 49-55.

portofoliul acoperit de garanții, practica decizională a Comisiei demonstrează că au fost deja efectuate evaluări pe baza fluxului de numerar a portofoliilor care includ active similare <sup>(59)</sup>. În plus, Germania nu a reușit să demonstreze că o evaluare bazată pe proiecțiile privind fluxul de numerar ar conduce la un rezultat care să difere în mod semnificativ.

- (172) Evaluarea ar trebui să respecte o metodologie generală stabilită la nivelul Uniunii Europene. La cererea Comisiei, HSH și expertul extern al acesteia, Morgan Stanley, au efectuat o evaluare completă a portofoliului, în strânsă colaborare cu experții Comisiei. Principalele ipoteze aplicate de HSH în evaluare au corespuns scenariilor de stres sever pe care Comisia le-a aplicat în alte cazuri. Prin urmare, s-a aplicat o metodologie consecventă.
- (173) Rezultatul evaluării a fost că pierderile estimate vor depăși cu mult cele 3,2 miliarde EUR ale tranșei pentru prima pierdere și vor epuiza tranșa de 10 miliarde EUR pentru a doua pierdere. Evaluarea portofoliului a arătat că REV se situează la [...], aproximativ [155-170] de miliarde EUR (aproximativ [172] de miliarde EUR minus 3,2 miliarde EUR minus [2,5-10] miliarde EUR).
- (174) Evaluarea a fost realizată în conformitate cu cerințele stabilite în Comunicarea privind activele depreciate, prin urmare Comisia consideră că îndoilele sale, astfel cum au fost exprimate la punctul 45 din decizia de inițiere a procedurii, au fost înlăturate.

#### 9.2.2.4. Transparența deplină ex ante și divulgările

- (175) La punctul 42 din decizia de inițiere a procedurii, Comisia și-a exprimat îndoilele cu privire la compatibilitatea măsurii în ceea ce privește transparența și divulgările, în condițiile în care Germania nu a prezentat o evaluare completă a activelor din portofoliul acoperit de garanții, efectuată de un expert independent recunoscut.
- (176) În conformitate cu punctul 20 din Comunicarea privind activele depreciate, cererile de ajutor ar trebui fie pe deplin transparente, iar băncile eligibile să divulge deprecierea activelor, activele care vor face obiectul măsurilor de salvare, pe baza unei evaluări adecvate certificate de experți independenți recunoscuți și validate de autoritatea

de supraveghere relevantă. Informațiile privind activele depreciate ar trebui să fie prezentate cu nivelul de detaliere propus la punctul II și în tabelul 2 din anexa III la Comunicarea privind activele depreciate.

- (177) După adoptarea deciziei de inițiere a procedurii, Comisia a primit informații detaliate referitoare la portofoliul garantat și la active. Evaluarea stabilește valoarea economică reală a portofoliului la aproximativ [155-170] de miliarde EUR. Efectul de recuperare a capitalului, generat de garanția de risc a fost calculat la aproximativ [3,5] miliarde EUR. Morgan Stanley a aprobat oficial și a validat evaluarea, inclusiv ipotezele de bază și metodologia aplicată. Efectul de recuperare a capitalului generat de măsură a fost confirmat de BaFin în februarie 2010. Efectul de recuperare a capitalului, calculat pe baza evaluării activelor, diferă față de evaluarea preliminară a Comisiei, prezentată la punctul 51 și următoarele din decizia de inițiere a procedurii. Comisia acceptă rezultatul evaluării și calculul efectului de recuperare a capitalului comunicate de Germania. Având în vedere rezultatul examinării, nu mai este nevoie să se analizeze observațiile pe care Germania le-a prezentat cu privire la efectul de recuperare a capitalului.
- (178) Îndoilele Comisiei cu privire la caracterul adecvat al transparenței și al dezvăluirii ex ante au fost înlăturate.

#### 9.2.2.5. Alinierea la obiectivele politicilor publice

- (179) Secțiunea 5.3 din Comunicarea privind activele depreciate prevede stimulente pentru ca băncile să participe la o măsură de salvare a activelor depreciate care să se alinieze obiectivelor politicilor publice, prin (a) perioada de înscriere de maximum șase luni, (b) mecanisme de asigurare a participării băncilor care au cel mai mult nevoie de salvarea activelor și (c) constrângeri adecvate de ordin comportamental pentru ca, între altele, impactul asupra concurenței să fie limitat.
- (180) Garanția a fost special concepută pentru HSH și adaptată la situația specifică a acesteia, ținând seama de importanța sistemică a băncii pentru economia acționarilor publici. În contextul planului de restructurare modificat, HSH va fi nevoită să își asume o serie de angajamente comportamentale, în special legate de plata cupoanelor și a dividendelor, guvernanța corporativă, remunerarea și prezența pe piață în sectoare specifice precum cel naval.
- (181) Având în vedere considerentele de mai sus, garanția de risc acordată în favoarea HSH este compatibilă cu cerințele Comunicării privind activele depreciate, din punctul de vedere al alinierii la obiectivele de politică publică.

<sup>(59)</sup> De exemplu, au fost efectuate evaluări bazate pe fluxul de numerar, legate de creditele pentru terenuri și dezvoltare, în scopul determinării valorii economice reale a activelor transferate în contextul creării Agenției naționale pentru gestionarea activelor din Irlanda [a se vedea Decizia Comisiei *Establishment of a National Asset Management Agency (NAMA)* [Crearea Agenției Naționale pentru gestionarea Activelor (NAMA)]: JO C 94, 14.4.2010]. În plus, pierderile de credit anticipate pentru împrumuturile acordate în sectorul naval au fost, de asemenea, evaluate în contextul măsurii privind activele depreciate, instituite în favoarea Royal Bank of Scotland (Decizia Comisiei *Restructuring of Royal Bank of Scotland and participation in the Asset Protection Scheme* (Restructurarea Royal Bank of Scotland și participarea la schema de protejare a activelor) (JO C 119, 7.5.2010)).

### 9.2.2.6. Remunerarea și partajarea sarcinii

(182) La punctul 49 din decizia de inițiere a procedurii, Comisia a și-a exprimat îndoielile cu privire la caracterul adecvat al repartizării sarcinilor. În conformitate cu punctul 24 din Comunicarea privind activele depreciate, HSH ar trebui să fie obligată să contribuie la pierdere sau la acoperirea riscului, sub forma clauzelor privind „prima pierdere” (de regulă cu minimum 10 %). Repartizarea adecvată a sarcinilor poate fi, de asemenea, asigurată printr-un nivel mai ridicat al remunerării sau printr-o compensare *ex post*. În plus, la punctul 51 și următoarele din decizia de inițiere a procedurii, Comisia și-a îndoielile cu privire la faptul că un comision de 400 pb remunerază în mod corespunzător riscul asumat de acționarii publici.

(183) Punctul 41 din Comunicarea privind activele depreciate prevede că, pentru orice măsură privind activele depreciate, trebuie să se garanteze o remunerare adecvată a statului. Remunerarea adecvată pentru o măsură privind activele depreciate este cea care ar atenua impactul măsurii asupra capitalului de reglementare. Astfel, efectul de recuperare a capitalului ar trebui să fie remunerat în mod corespunzător.

(184) În ceea ce privește remunerarea efectului de recuperare a capitalului, în decizia privind ajutorul de stat acordat de Germania pentru restructurarea Landesbank Baden-Württemberg<sup>(60)</sup>, Comisia a stabilit că o remunerare adecvată a efectului de recuperare a capitalului ar reprezenta 6,25 % din valoarea capitalului recuperat, obținută prin măsura respectivă<sup>(61)</sup>. Efectul de recuperare a capitalului generat de garanția de risc a fost calculat la aproximativ [3,5] de miliarde EUR, prin urmare ar trebui să rezulte o remunerare anuală de aproximativ 220 de milioane EUR (ceea ce corespunde unui număr de [aproximativ 220] pb din valoarea nominală a garanției), situație în care HSH beneficiază de întreaga sumă a garanției. La anularea (parțială) a garanției, remunerarea minimă a recuperării capitalului ar trebui să scadă proporțional până la [aproximativ 220] pb din valoarea nominală rămasă a garanției.

(185) Astfel cum s-a explicat anterior la punctul (46), HSH a propus să plătească un comision pentru garanție de 400 pb pentru garanția de risc. Astfel, în funcție de scenariu,

HSH va plăti [ $> 1,5$ ] miliarde EUR (fără nicio tragere a garanției), [ $> 2,5$ ] miliarde EUR (în cazul unei trageri de 5 miliarde EUR) sau [ $> 4$ ] miliarde EUR (în cazul unei trageri de 10 miliarde EUR).

(186) În ceea ce privește caracterul adecvat al remunerării minime pentru recuperarea capitalului, de [aproximativ 220] pb pe an pentru 10 miliarde EUR (sau, în cazul anulărilor parțiale, pentru valoarea nominală rămasă a garanției<sup>(62)</sup>), valoarea absolută a remunerării pentru recuperarea capitalului se reduce dacă garanția este parțial anulată. Deși este posibil ca efectul de recuperare a capitalului să nu scadă direct proporțional cu valoarea garanției de risc, Comisia consideră că, pe durata de valabilitate a garanției de risc, aceasta este o aproximare rezonabilă care se poate face în scopul calculării remunerării minime necesare a măsurii de recuperare a capitalului. În consecință, Comisia ar considera drept adecvată o remunerare de [aproximativ 220] pb pe an la valoarea nominală rămasă a garanției.

(187) Întrucât cele [aproximativ 220] pb la valoarea rămasă a garanției reprezintă o aproximare acceptabilă pentru 6,25 % din valoarea de recuperare a capitalului, Comisia este satisfăcută de faptul că un procent de 6,25 % pe an din efectul de recuperare a capitalului va fi plătit către HSH Finanzfonds AöR. În consecință, remunerarea măsurii de recuperare a capitalului poate fi considerată conformă cu cerințele Comunicării privind activele depreciate.

(188) În plus, punctul 41 din Comunicarea privind activele depreciate prevede că valoarea de transfer pentru cumpărarea de active sau garanția pentru active trebuie să se bazeze pe valoarea economică reală (REV) a activelor.

(189) În conformitate cu evaluarea garanției de risc, efectuată de către Comisie, valoarea garantată de [aproximativ 168] de miliarde EUR era stabilită la un nivel prea ridicat (depășind REV), iar tranșa pentru prima pierdere la un nivel prea redus la momentul constituirii garanției. Diferența dintre valoarea garantată și REV este de [2,5-10] miliarde EUR. În consecință, ar trebui să se efectueze o „corectare” a valorii garantate și o majorare a tranșei pentru prima pierdere. Germania a prezentat dovezi că este imposibil pentru HSH să ramburseze [2,5-10] miliarde EUR și că nu acceptă o asemenea recuperare (*claw-back*). Totuși, chiar dacă HSH nu poate majora cu [2,5-10] miliarde EUR tranșa pentru prima pierdere, pentru a acoperi pierderile anticipate, conform punctului 41 din Comunicarea privind activele depreciate, diferența ar putea fi, de asemenea, recuperată într-o etapă ulterioară, de exemplu printr-o combinație între un mecanism de recuperare (*claw-back*) și măsuri de restructurare profundă.

<sup>(60)</sup> (JO L 188, 21.7.2010, p. 1), punctele 64 și 65.

<sup>(61)</sup> A se vedea punctul 65 din Decizia Comisiei din 27 octombrie 2008 în cazul N512/08 *German Bank Rescue Scheme (Schema de salvare pentru o bancă germană)* (JO C 293, 15.11.2008, p. 2). În conformitate cu dispozițiile legale actuale, capitalul de rangul 2 nu trebuie să depășească 100 % din capitalul de rangul 1. Capitalul propriu poate, astfel, să fie alcătuit din 50 % capital de rangul 1 și 50 % capital de rangul 2, pentru a satisface cerințele legale. Deoarece există o diferență de 1,5 % pentru evaluarea capitalului de rangul 1 și de rangul 2, potrivit recomandării Băncii Centrale Europene din 20 noiembrie 2008 cu privire la recapitalizări, o reducere de 150 pb este adecvată. Presupunând că procentul de 7 % reprezintă o remunerare adecvată pentru capitalul nefinanțat de rangul 1, potrivit Comunicării privind recapitalizarea (Comunicarea Comisiei – Recapitalizarea instituțiilor financiare în actuala criză financiară: limitarea ajutorului la minimumul necesar și garanții împotriva denaturărilor nejustificate ale concurenței (JO C 10, 15.1.2009)), capitalul de rangul 2 va fi remunerat la 5,5 %. Media celor două rate este 6,25 %.

<sup>(62)</sup> Valoarea inițială a garanției minus anulările, dar neredusă în urma tragerilor.

- (190) Un mecanism de recuperare poate fi instituit prin prima de bază de 400 pb plătită statului. Acesta poate lua forma acelei părți din plată care depășește remunerarea efectului de recuperare a capitalului, de [aproximativ 220] pb. În plus, această sumă va depinde și de tragerea garanției, dat fiind faptul că prima de bază se poate modifica, după cum se arată în tabelul de mai jos.

Tabel 12

**Plata pentru recuperare prin prima de bază și cerința suplimentară de recuperare**

(În milioane EUR)

|                                                                                                             | Scenariul 1<br>(0 EUR<br>tragere din<br>garanție) | Scenariul 2<br>(5 miliarde<br>EUR tragere<br>din garanție) | Scenariul 3<br>(10 miliarde<br>EUR tragere<br>din garanție) |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------|------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------|
| Prima de bază (400 pb la valoarea nominală rămasă a garanției)                                              | [> 1,5]                                           | [> 2,5]                                                    | [> 4]                                                       |
| Din care remunerarea pentru recuperarea capitalului (aprox. 220 pb la valoarea nominală rămasă a garanției) | [700-900]                                         | [1 200-1 600]                                              | [1 800-2 500]                                               |
| Recuperare sub forma primei de bază                                                                         | [500-800]                                         | [1 000-1 400]                                              | [1 500-2 000]                                               |
| Recuperarea suplimentară necesară                                                                           | [...]                                             | [...]                                                      | [...]                                                       |

- (191) Remunerarea sub forma primei de bază va conduce la o recuperare insuficientă. Prin urmare, pentru a realiza recuperarea totală, diferența dintre REV și prețul de transfer neacoperit de prima de bază de 400 pb rămâne să fie plătită statului de către HSH. În funcție de scenariu, această diferență variază de la [...] miliarde EUR până la [...] miliarde EUR.
- (192) Deoarece Germania și HSH refuză să majoreze plata în acest sens, măsura de ajutor nu poate fi aprobată drept o măsură compatibilă în temeiul articolului 7 alineatul (3) din Regulamentul (CE) nr. 659/1999.
- (193) Comisia menționează că planul de restructurare modificat nu demonstrează că este imposibil să se solicite o plată suplimentară de recuperare variind între [...] miliarde EUR și [...] miliarde EUR fără ca viabilitatea HSH să fie amenințată, deoarece o recuperare totală ar consuma profiturile acestora pe întreaga perioadă de restructurare și chiar pe o perioadă mai lungă, pe baza proiecțiilor descrise anterior la punctul (91).
- (194) Cu toate acestea, Comisia consideră că, în cazul în care s-ar institui un sistem de recuperare care să permită o rectificare conformă cu normele stabilite în Comunicarea privind activele depreciate și cu practica decizională a

Comisiei privind recuperarea și remunerarea, compatibilitatea măsurii de ajutor ar putea fi asigurată. Punctul 41 din Comunicarea privind activele depreciate precizează, în fapt, că se poate accepta ca valoarea de transfer (valoarea garantată) a activelor să depășească valoarea lor economică reală în cazul în care există o restructurare profundă și se introduc condiții care să permită recuperarea ajutorului suplimentar într-o etapă ulterioară. Pe scurt, punctul 41 din Comunicarea privind activele depreciate permite acceptarea recuperărilor parțiale dacă acestea sunt compensate în mod adecvat prin restructurarea profundă.

- (195) În cazul de față, Comisia consideră că s-ar putea obține o recuperare suplimentară parțială dacă s-ar aplica o combinație de măsuri.
- (196) În primul rând, Comisia consideră că, în măsura cea mai mare posibilă (și fără subminarea restabilirii viabilității pe termen lung a HSH), plata oricărei recuperări suplimentare ar trebui să fie imediat efectuată și nu ar mai fi nevoie să fie amân timeră mai mult decât este necesar. Prin urmare, Comisia a examinat posibilitatea unei plăți inițiale. Astfel cum s-a explicat la punctul (90), Comisia a solicitat HSH să includă în proiecțiile financiare plata unei sume unice forfetare de 500 de milioane EUR în 2011. Proiecțiile financiare prezentate la punctul (91) demonstrează că HSH este capabilă să plătească statului această sumă forfetară de 500 de milioane EUR. Această plată ar consuma toate profiturile anticipate ale HSH și se așteaptă să conducă la o pierdere netă de [150-200] de milioane EUR pentru anul 2011. Totuși, această pierdere poate fi absorbită în următorii ani și nu va împiedica HSH să obțină profituri constante (reprezentative pentru profitabilitatea activităților sale) în toți anii rămași din perioada de restructurare. Aceste rezultate ar fi necesare pentru a demonstra restabilirea viabilității pe termen lung a HSH și, în ultimă instanță, pentru a spori capacitatea acestora de a atrage investitori. Având în vedere acest aspect, Comisia consideră că suma de 500 de milioane EUR reprezintă cea mai mare contribuție inițială posibilă pe care HSH și-ar putea permite să o achite în scopul unei recuperări suplimentare parțiale.
- (197) Totuși, în orice caz, Comisia nu consideră că suma recuperată inițial trebuie să îi fie statului în numerar. Având în vedere situația capitalului HSH, care până în prezent nu a fost suficient pentru a acoperi pierderile din activitățile de investiții sau pentru a contribui la consolidarea bazei de capital a HSH, Comisia consideră că plata sumei forfetare de 500 de milioane EUR s-ar putea efectua în acțiuni mai degrabă decât în numerar. Situația capitalului HSH trebuie consolidată, ținând seama, în special, de faptul că banca va continua să opereze și să se concentreze pe domenii de activitate care prezintă un puternic caracter prociclic și volatil, de exemplu finanțările în sectorul naval, astfel cum se explică în mod detaliat în continuare [a se vedea punctele (223)-(226)].

- (198) Comisia consideră că, pe lângă plata unică inițială descrisă mai sus, HSH este capabilă să plătească în mod constant sume suplimentare pentru recuperare. Se poate efectua o rectificare suplimentară a prețului de transfer, prin plata unei prime suplimentare în cursul perioadei de restructurare, în plus față de prima de bază. Având în vedere proiecțiile financiare prezentate la punctul (91), Comisia consideră că o asemenea primă suplimentară ar putea fi stabilită chiar până la un maxim de 385 pb, fără a pune în pericol capacitatea HSH de restabilire a viabilității. O primă suplimentară de 385 pb nu ar depăși plățile primei de bază de 400 pb, prezentate în tabelul 4 de mai sus, în cursul perioadei de restructurare<sup>(63)</sup>. Plățile primei suplimentare ar depăși doar profitul net estimat al HSH pentru perioada 2012-2014, numai în scenariul care implică o trageră de 10 miliarde EUR [a se vedea punctul (90) de mai sus]. De asemenea, Comisia menționează că HSH a anulat deja 3 miliarde EUR din garanție, ceea ce sugerează că cel de-al treilea scenariu prezentat în tabelul 4 de mai sus (tragerea întregii garanții de 10 miliarde EUR) poate fi exclus.
- (199) În cazul în care ar trebui să plătească mai mult decât această primă suplimentară, HSH și-ar pune în pericol capacitatea de a obține o rată a capitalului propriu comun de 10 %. Din motivele prezentate la punctele (223)-(226) și explicate în continuare, la punctul (229)-(232), Comisia apreciază că, pentru a nu compromite restabilirea viabilității HSH, este esențial să se obțină un nivel de capitalizare suficient pentru a amortiza variațiile performanțelor financiare ale băncii, rezultate din fluctuațiile ciclului economic. Se consideră că rata de 10 % a capitalului propriu comun reprezintă o astfel de rezervă de amortizare suficientă. Astfel, în cazul în care prima suplimentară ar compromite această rată, plata acesteia ar trebui amânată atât cât este necesar pentru a evita compromiterea viabilității HSH.
- (200) Astfel, Comisia consideră că HSH va fi capabilă să efectueze plăți suplimentare în cursul anilor următori, fără a-i fi afectată capacitatea de restabilire a viabilității.
- (201) Pe baza considerentelor de mai sus și pentru a asigura compatibilitatea garanției de risc cu Comunicarea privind activele depreciate, Comisia solicită un mecanism de remunerare alternativ care să modifice contractul de garanție încheiat la 2 iunie 2009, după cum urmează. Mecanismul ar trebui să pornească de la prima de bază existentă în contractul de garanție, în valoare de 400 pb pe an la valoarea nominală rămasă a garanției. Această primă de bază ar trebui să rămână aceeași, cu excepția faptului că, în urma eventualelor trageri din garanție, nu s-ar mai reduce valoarea nominală a garanției utilizată pentru calculul primei de bază. Se elimină astfel stimulentele pentru tragera garanției. În plus, prima de bază ar trebui să fie completată de o primă suplimentară în valoare de 385 pb și de o plată a unei sume forfetare de 500 de milioane EUR în acțiuni ordinare („plată în sumă forfetară” sau „plată forfetară în acțiuni”). Pentru punerea în aplicare a acestor condiții, contractul de garanție inițial trebuie modificat astfel cum se arată la punctele (201)-(208).
- (202) În primul rând, este necesară adăugarea primei suplimentare. Baza de calcul pentru prima suplimentară ar trebui să fie similară bazei de calcul pentru prima de bază, și anume valoarea nominală a garanției, din care se deduc anulările parțiale, dar nu și tragerile. Totuși, baza pentru prima suplimentară ar trebui să depindă de măsura în care HSH anulează, în ultimă instanță, garanția, indiferent de momentul în care aceste anulări sunt efectuate. Astfel, profitabilitatea HSH ar fi afectată doar în măsura în care aceasta ar utiliza efectiv garanția. Prin urmare, la anularea parțială, partea din totalul primelor suplimentare plătite, corespunzătoare sumei anulate din garanție, ar trebui să fie rambursată grupului HSH. Pentru a obține acest rezultat, deși ambele prime urmează să fie calculate la valoarea garanției aprobate prin contract, redusă în urma anulărilor, dar nu și în urma tragerilor, prima de bază ar trebui plătită anual la valoarea garanției rămase, însă prima suplimentară ar trebui depusă separat, într-un cont de rezervă. Prima suplimentară ar fi plătită către HSH Finanzfonds AÖR numai în cazul efectuării unei trageri din garanție. Pe de altă parte, la anularea parțială a garanției, prima suplimentară depusă separat în contul de rezervă, corespunzătoare sumei anulate, ar trebui să fie rambursată grupului HSH.
- (203) Pentru a oferi siguranța că anulările nu se efectuează în detrimentul viabilității, ar trebui efectuate doar anulări parțiale, în măsura în care acestea nu conduc la o reducere a ratei capitalului propriu comun al HSH sub nivelul de [8,5-9,5]% la 31 decembrie 2011, [9-10]% la 31 decembrie 2012, [9,5-10,5]% la 31 decembrie 2013 sau [10-11]% la 31 decembrie 2014. De asemenea, anulările parțiale nu pot avea loc dacă, în pofida ratelor atinse la momentul anulării parțiale, această situație nu se va putea menține, având în vedere estimările prudente pentru următorii ani.
- (204) Prima suplimentară ar trebui calculată retroactiv de la 31 martie 2009 și proporțional pentru părți ale exercițiilor financiare. Prima suplimentară ar trebui să poată fi plătită împreună cu prima de bază atât timp cât rata capitalului propriu comun al HSH se menține la cel puțin 10 % („rata minimă a capitalului propriu comun”).
- <sup>(63)</sup> Prima suplimentară nu poate depăși prima de bază pentru că suma reținută în ultimă instanță nu poate depăși valoarea nominală a garanției rămase, iar nivelul primei suplimentare, exprimat în pb, este mai redus decât prima de bază

(205) Pentru a asigura că viabilitatea HSH nu este periclitată de plata primei suplimentare, mecanismul de recuperare ar trebui să prevadă un certificat de recuperare (*Besserungsschein*). Certificatul de recuperare ar trebui să aibă perioada de scadență până la 31 decembrie [2030-2040]. În ipoteza în care rata capitalului propriu comun al HSH ar scădea sub rata minimă din cauza primei suplimentare, plata ar fi amânată și transformată într-un certificat de recuperare. Dacă rata capitalului propriu comun ar crește peste ținta propusă, valoarea certificatului de recuperare ar fi restituită până în limita țintei respective. Acest mecanism oferă HSH flexibilitatea necesară, dar în același timp și siguranța că plata de recuperare va fi efectuată la o dată ulterioară, în cazul în care HSH ajunge din nou în situația de a plăti.

(206) Dreptul de amânare a plății primei suplimentare ar trebui să fie complet restabilit pe durata certificatului de recuperare. Prima suplimentară va fi putea fi plătită până la 31 decembrie [2015-2025] cel târziu. În orice caz, prima de bază și prima suplimentară ar trebui să poată fi plătite cel târziu până când suma anulărilor parțiale și a tragerilor din garanție atinge 10 miliarde EUR.

(207) În al doilea rând, HSH Finanzfonds AöR și HSH ar trebui să fie obligate să modifice contractul de garanție încheiat la 2 iunie 2009 prin adăugarea unei obligații a HSH față de Finanzfonds AöR privind plata unei sume forfetare care se ridică la 500 de milioane EUR. Pentru a preveni reduceri suplimentare ale ratei capitalului propriu al HSH, această obligație ar trebui să poată fi achitată de HSH în acțiuni ordinare, prin intermediul unei majorări de capital. Prețul de emisiune va fi calculat pe baza valorii HSH la data la care adunarea generală a acționarilor adoptă hotărârea privind majorarea de capital, precum și pe baza valorii nete a obligației de plată a sumei forfetare. HSH ar trebui să emită acțiuni, corespunzător valorii nete a obligației, direct către HSH Finanzfonds AöR (și deci indirect către acționarii publici).

(208) Majorarea de capital poate avea loc fie printr-o contribuție ordinară în natură, fără niciun drept de opțiune pentru acționarii minoritari, fie printr-o majorare a capitalului mixt prin intermediul unei contribuții în natură și în numerar, cu drept de opțiune pentru toți acționarii alții decât HSH Finanzfonds AöR în privința proporției contribuției în numerar. HSH Finanzfonds AöR și HSH au libertatea de a alege forma de majorare a capitalului care va asigura punerea în aplicare și înregistrarea mai rapidă la Registrul Comerțului.

(209) În cazul modificării contractului de garanție, valoarea absolută a primei suplimentare ar trebui să difere în funcție de pierderile acoperite efectiv de HSH Finanzfonds AöR (cu cât pierderile absorbite de HSH Finanzfonds AöR sunt mai mari, cu atât mai mult va crește valoarea recuperării). Pe scurt, plățile cumulative pentru recuperare care decurg din cele două condiții impuse de către Comisie și descrise anterior sunt ilustrate în tabelul de mai jos pentru cele trei scenarii prezentate la punctul (46).

Tabelul 13

**Plata pentru recuperare prin prima de bază, plata sumei forfetare și prima suplimentare**

(În milioane EUR)

|                                                                                                                        | Scenariul 1<br>(0 EUR<br>tragere din<br>garanție) | Scenariul 2<br>(5 miliarde<br>EUR tragere<br>din garanție) | Scenariul 3<br>(10 miliarde<br>EUR tragere<br>din garanție) |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------|------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------|
| Primă de bază (400 pb la valoarea nominală rămasă a garanției)                                                         | [> 1,5]                                           | [> 2,5]                                                    | [> 4]                                                       |
| Din care remunerarea pentru măsura de recuperare a capitalului (aprox. 220 pb la valoarea nominală rămasă a garanției) | [700-900]                                         | [1 200-1 600]                                              | [1 800-2 500]                                               |
| Recuperarea sub forma primei de bază                                                                                   | [500-800]                                         | [1 000-1 400]                                              | [1 500-2 000]                                               |
| Primă suplimentară (385 pb pentru cuantumul garanției trase în ultimă instanță)                                        | 0                                                 | [1 500-2 500]                                              | [3 500-4 500]                                               |
| Plată forfetară în acțiuni                                                                                             | 500                                               | 500                                                        | 500                                                         |
| Total plăți pentru recuperare                                                                                          | [1 000-1 300]                                     | [3 000-4 400]                                              | [5 500-7 000]                                               |
| Recuperare suplimentară necesară                                                                                       | [...]                                             | [...]                                                      | [...]                                                       |

(210) Comisia admite că, în pofida condițiilor suplimentare impuse, în toate scenariile prezentate în tabelul 13, mecanismul de remunerare va continua să conducă doar la o recuperare parțială a diferenței de [2,5-10] miliarde EUR dintre REV și valoarea garantată ([...] miliarde EUR în scenariul 1, [...] miliarde EUR în scenariul 2 și [...] miliarde EUR în scenariul 3).

(211) Cu toate acestea, Comisia a efectuat o comparație între măsura de acordare a garanției de risc (inclusiv condițiile suplimentare privind remunerarea) și măsurile de salvare a activelor aprobate în favoarea altor bănci. De asemenea, Comisia menționează că punctul 41 din Comunicarea privind activele depreciate oferă o alicare flexibilitate pentru evaluarea măsurilor de salvare a activelor, prin care nu se poate plăti o remunerare adecvată chiar dacă măsura este însoțită de o restructurare profundă și/sau de mecanisme de recuperare. Comisia menționează, de asemenea, că practica sa decizională variază de la măsuri pentru care s-a prevăzut un mecanism pentru recuperarea totală (de exemplu în cazul ING<sup>(64)</sup> sau al LBBW<sup>(65)</sup>) până la măsuri în care nu s-a efectuat nicio plată pentru recuperare, însă s-a efectuat o restructurare profundă (de exemplu, în cazul Parex<sup>(66)</sup>).

<sup>(64)</sup> Decizia Comisiei privind ajutorul de stat C 10/09 acordat de Țările de Jos cu privire la linia de credit de rezervă pentru active nelichide și planul de restructurare al ING (JO L 274, 19.10.2010, p. 139).

<sup>(65)</sup> Decizia Comisiei în cazul C 17/09 LBBW (JO L 188, 21.7.2010, p. 1).

<sup>(66)</sup> Decizia Comisiei în cazul C 26/09 Parex (JO L 163, 23.6.2011, p. 28).

(212) Garanția de risc permite o recuperare parțială și este însoțită de o restructurare profundă. În consecință, aceasta îndeplinește cerințele stabilite la punctul 41 din Comunicarea privind activele depreciate și se încadrează în limitele intervalului aplicat de către Comisie în practica sa decizională. De asemenea, mecanismul HSH de remunerare a garanției prevede o recuperare parțială în toate scenariile posibile. În principiu, dacă ar fi trasă valoarea totală a garanției (conform scenariului 3), recuperarea parțială s-ar ridica la [...] % din recuperarea necesară. În același timp, astfel cum se arată la punctele (266)-(270), restructurarea HSH va conduce la o reducere până de 61 % a bilanțului acesteia. În combinație cu dimensiunea actuală a restructurării, această recuperare parțială este conformă cu practica decizională a Comisiei. Prin urmare, Comisia este de părere că măsurile de salvare a activelor pot fi considerate compatibile cu dispozițiile Comunicării privind activele depreciate dacă sunt îndeplinite condițiile descrise mai sus și prezentate mai detaliat în anexa II.

#### 9.2.2.7. Concluzie

(213) Având în vedere considerentele de mai sus, Comisia concluzionează că observațiile prezentate de statul membru și de părțile terțe nu i-au înlăturat îndoielele cu privire la garanția de risc. În opinia Comisiei, garanția de risc nu este conformă cu dispozițiile Comunicării privind activele depreciate în ceea ce privește punctele examinate la secțiunea 9.2.2 din prezenta decizie. Totuși, criteriul compatibilității ar putea fi îndeplinit în condițiile stabilite în anexa II la prezenta decizie.

### 9.2.3. COMPATIBILITATEA CU PIAȚA INTERNĂ A PLANULUI DE RESTRUCTURARE MODIFICAT

#### 9.2.3.1. Gradul de restructurare necesar

(214) Comunicarea privind restructurarea stabilește normele privind ajutoarele de stat aplicabile restructurării instituțiilor financiare în cazul în care măsurile sunt notificate Comisiei la 31 decembrie 2010 sau anterior. Prin urmare, planul de restructurare modificat al HSH va fi evaluat în temeiul acestor norme. În conformitate cu Comunicarea privind restructurarea, pentru a fi compatibilă cu articolul 107 alineatul (3) litera (b) din TFUE, în contextul actualei crize financiare, restructurarea unei instituții financiare trebuie:

- (i) să conducă la restabilirea pe termen lung a viabilității instituției;
- (ii) să includă o contribuție proprie suficientă a beneficiarului (repartizarea sarcinilor);
- (iii) să conțină suficiente măsuri de limitare a denaturării concurenței.

(215) În conformitate cu practicile din în perioada de criză financiară, atunci când evaluează cerințele de restructurare, Comisia nu adaugă la valoarea ajutorului și valoarea garanțiilor pentru asigurarea de lichiditate.

#### 9.2.3.2. Restabilirea viabilității pe termen lung

- (216) Decizia de inițiere a procedurii a ridicat îndoiele cu privire la capacitatea HSH de a-și restabili viabilitatea pe termen lung. Aceste îndoiele au fost confirmate de o analiză aprofundată privind viabilitatea, efectuată după adoptarea deciziei de inițiere a procedurii.
- (217) În decizia de inițiere a procedurii au fost identificate trei aspecte principale reprezentând deficiențe majore susceptibile să pună în pericol viabilitatea pe termen lung a HSH și care nu au fost abordate în mod corespunzător în planul de restructurare inițial: (a) dependența HSH de finanțări interbancare, (b) dependența HSH de activități volatile și ciclice și (c) dimensiunea considerabilă a activităților sale pe piețele de capital, în raport cu activitățile sale bancare. De asemenea, au existat îndoiele și cu privire la sustenabilitatea ratelor de creștere și a altor ipoteze utilizate în planul de restructurare.

#### Finanțarea

- (218) În ceea ce privește situația finanțării HSH, analiza efectuată a evidențiat următoarele aspecte: (a) o structură de finanțare deficitară, cu surse limitate de finanțare stabilă pe termen lung, în special din motivul că obligațiunile garantate păstrate cu drept dobândit ajung progresiv la scadență și trebuie refinanțate, (b) un grad ridicat de dependență față de casele de economii, ca sursă de finanțare preferată și (c) o lipsă a finanțărilor în USD.
- (219) Decizia de inițiere a procedurii <sup>(67)</sup> a subliniat necesitatea ca HSH să obțină o refinanțare pentru o sumă de [60-110] de miliarde EUR finanțare interbancară care ajunge la scadență până în 2014 și a pus sub semnul întrebării capacitatea HSH de a realiza acest lucru. Comisia a identificat o diferență de aproximativ [15-30] de miliarde EUR pentru care HSH nu a planificat și nu a alocat surse de finanțare specifice. Astfel cum s-a arătat la punctul (54) planul de finanțare al HSH releva o diferență de 48 miliarde EUR, care poate fi ajustată pe baza ipotezelor privind capitalul propriu și a instrumentelor derivate, în conformitate cu nivelurile istorice la aproximativ [15-30] miliarde EUR necesar de finanțare neacoperit. Totuși, reducerea suplimentară a bilanțului grupului, de 34 de miliarde EUR până la 120 de miliarde EUR la sfârșitul anului 2014 (spre deosebire de 150 de miliarde EUR în planul de restructurare inițial) va reduce nevoile de finanțare interbancară și va elimina presiunea asupra situației HSH în materie de finanțare. Astfel, deficitul de finanțare pentru care HSH nu a putut fi identifica nicio sursă de finanțare specifică, va fi acoperit. De asemenea, HSH a demonstrat că ipotezele sale privind nivelul estimat al depozitelor (sold mediu permanent, *Bodensatz*) sunt prudente comparativ cu nivelurile actuale și cele istorice ale finanțării din această sursă. Prin urmare, Comisia consideră că suma de [15-25] de miliarde EUR din necesarul de finanțare neacoperit de sursele de finanțare alocate poate fi acoperită prin capitalul propriu, depozitele excedentare și finanțările pe termen scurt (credite garantate sau negarantate), fără să existe un impact

<sup>(67)</sup> Punctul 59.

negativ asupra costurilor de finanțare ale HSH. Astfel, HSH nu va trebui să găsească noi surse de finanțare și se va putea baza pe sursele existente deja identificate pentru întregul necesar de finanțare până în 2014.

(220) În ceea ce privește dependența de casele de economii ca sursă privilegiată de finanțare [astfel cum se arată la punctul (95)], Comisia menționează că reducerea profilului de risc al HSH va diminua și importanța acestei surse în comparație cu altele. Reducerea suplimentară a bilanțului, prevăzută în planul de restructurare modificat [30 de miliarde EUR reducere suplimentară față de planul de restructurare inițial, a se vedea punctul (50)] va atenua considerabil nevoile de noi finanțări și deficitul de finanțare. Finanțarea din diferite surse estimată pentru sfârșitul perioadei de restructurare [astfel cum este descrisă în tabelul 7 și la punctul (93)] reduce dependența HSH de creditele negarantate pe termen scurt, prin urmare și expunerea acesteia la o criză de lichiditate. De asemenea, HSH se va axa mai mult, pentru finanțarea în termeni relativi, pe obligațiunile garantate, care în Germania respectă cerințe stricte de emisiune și pot fi considerate drept o sursă de finanțare stabilă și relativ ieftină.

(221) Lipsa finanțărilor în USD constituie o altă deficiență importantă în profilul de activitate al HSH. La sfârșitul anului 2010, aproximativ [20-30]% din activele totale ale HSH erau denominate în dolari, ridicându-se la valoarea de [50-70] miliarde USD, din care numai [15-20] miliarde USD [sau 20-25 %] erau finanțate direct în USD. Această deficiență este acoperită prin tranzacții cu swapuri valutare care se efectuează în mod continuu. Ca urmare a extinderii constante a bazei de swapuri valutare EUR/USD după declanșarea crizei financiare, această strategie de finanțare costă cu aproximativ [20-30] pb în plus față de o strategie de finanțare bazată de finanțările denominate în USD. De asemenea, strategia presupune o serie de riscuri, inclusiv (a) potențiale costuri suplimentare rezultate din neconcordanțe probabile între fluxurile de numerar reale și anticipate în USD, (b) volatilitatea sporită a situației lichidității pe termen scurt din cauza obligațiilor privind apelurile în marjă legate de situația swapurilor<sup>(68)</sup> și (c) expunerea crescută la riscul de credit al contrapartidei ca urmare a faptului că tranzacțiile cu swapuri se încheie pe piața extrabursieră, iar HSH suportă întregul risc de credit al contrapartidei pentru aceste tranzacții. Totuși, faptul că reducerea profilului de risc al HSH va avea loc, în principal, în segmente care generează active denominate în USD (adică finanțări pentru sectorul aviației, sectorul naval și cel imobiliar internațional), constituie, de asemenea, un pas înainte spre reducerea nevoii de finanțare în USD. În plus, HSH s-a angajat să dezvolte partea din activitatea în USD a băncii principale care este refinanțată prin finanțări în USD cel puțin până la [...] % până în 2014.

(222) În concluzie, măsurile propuse răspund preocupărilor identificate de către Comisie. Aceste măsuri ar trebui să

asigure că HSH se află pe direcția corectă pentru dezvoltarea unei finanțări mai durabile și mai stabile din surse diferite, din punctul de vedere al volumelor, scadențelor, priorității, garanției și al monedei. Angajamentul de a atinge o rată de finanțare stabilă netă și o rată de acoperire a lichidității [...] până în 2012, înaintea termenului-limită impus, în legătură cu punerea în aplicare a acestor două rate, de către Comitetul de la Basel privind regulamentul bancar, va permite monitorizarea progreselor HSH în acest domeniu și ar trebui să contribuie la asigurarea ca HSH să continue îmbunătățirea calității și stabilității finanțărilor sale și să păstreze un exces de lichiditate suficient în caz de stres.

#### *Caracterul ciclic și volatil al principalelor segmente de activitate*

(223) Decizia de inițiere a procedurii<sup>(69)</sup> a pus sub semnul întrebării capacitatea HSH de a-și asigura viabilitatea pe termen lung prin concentrarea asupra extinderii segmentelor de activitate care au un caracter ciclic și volatil<sup>(70)</sup>. Analiza aprofundată a viabilității a întărit aceste îndoieli, evidențiind o proporție în creștere a veniturilor nete din dobânzi ale HSH, care urmează să fie generate de activitățile volatile și ciclice<sup>(71)</sup>. Importanța relativă a finanțărilor din sectorul naval și cel al aviației a fost considerată ca fiind deosebit de problematică. Totuși, planul de restructurare modificat ia în considerare în mod corect caracterul ciclic al activelor, menținând în același timp activitățile HSH pentru sectorul naval.

(224) Reducerea suplimentară cu [30-35] de miliarde EUR a activelor va fi asigurată în totalitate de banca principală (până la obiectivul de 82 miliarde EUR în 2014), în special din activitățile cu caracter ciclic și volatil. HSH va înceta activitățile de finanțare în sectorul aeronavelor. Activele existente finanțate în acest sector, care se ridică la [3-8] miliarde EUR, vor fi transferate la unitatea de restructurare la sfârșitul anului [2011-2012] și lichidate. HSH se obligă să nu mai genereze activități noi în acest domeniu. De asemenea, HSH s-a angajat să își restrângă unitatea de finanțare pentru sectorul naval la un total al activelor de 15 miliarde EUR în banca principală, până la sfârșitul anului 2014. Reducerea se va realiza prin transferul unei sume suplimentare de [0,5-2] miliarde EUR către unitatea de restructurare, până la sfârșitul anului [2011-2012] și prin limitarea volumelor noilor activități. Această sumă totală de 15 miliarde EUR din activele finanțate în sectorul naval și aerian este comparabilă cu suma de [25-30] de miliarde din 2008.

<sup>(69)</sup> Punctul 61.

<sup>(70)</sup> În analiza efectuată, Comisia face distincție între activitățile volatile și activitățile ciclice. Acestea din urmă sunt activități a căror desfășurare este strâns legată de ciclul economic. Activitățile volatile sunt activități a căror desfășurare prezintă fluctuații mari de la o perioadă la alta. Volatilitatea rezultă, în mod obișnuit, din faptul că activitatea comercială este expusă, pe lângă fluctuațiile ciclului economic, și la evenimente imprevizibile (de exemplu, catastrofe naturale sau evenimente geopolitice, precum cum terorismul etc.). Comisia consideră că atât activitățile HSH atât din sectorul transporturilor aeriene, cât și din sectorul transporturilor navale sunt volatile și ciclice.

<sup>(71)</sup> Acestea includ activitățile de finanțare din sectorul transporturilor navale, sectorul transporturilor (activități considerate ca fiind volatile și ciclice), activitățile din sectorul imobiliar, cele de pe piața financiară și cele destinate clienților persoane juridice (ciclice).

<sup>(68)</sup> Ca urmare a apelurilor în marjă legate de pozițiile pe swapuri valutare încrucișate, HSH a avut serioase probleme de lichiditate în timpul crizei.

(225) Activele totale ale unității de servicii pentru sectorul imobiliar vor fi, de asemenea, reduse, până la 13 miliarde EUR la sfârșitul anului 2014, deoarece activitățile internaționale în domeniul imobiliar ale clienților germani persoane juridice vor înceta, iar alte activități noi vor fi limitate. Activitățile unității de servicii pentru persoane juridice vor scădea semnificativ până în 2014, din cauza volumelor mai reduse ale noilor activități.

(226) Această reducere absolută va fi însoțită de o îmbunătățire a proceselor HSH de gestionare a riscurilor. În mod special, HSH se angajează într-un proces de diminuare a riscurilor individuale, îndeosebi pe segmentul naval. De asemenea, HSH s-a angajat să reducă expunerile individuale considerabile, existente în prezent, la [...] milioane EUR și să limiteze noile expuneri individuale la un maximum de [...] milioane EUR.

#### *Volumul activităților desfășurate pe piețele de capital*

(227) La punctul 62 din decizia de inițiere a procedurii, Comisia și-a exprimat preocuparea față de volumul operațiunilor HSH pe piețele de capital, care au fost considerate ca rămânând disproportionat de mari, în pofida reorientării către activitățile regionale. În mod special, la dificultățile HSH au contribuit tranzacțiile în nume propriu.

(228) Reducerea bilanțului HSH va conduce la o diminuare cât se poate de substanțială a operațiunilor desfășurate pe piețele de capital. Aceste operațiuni se vor reduce până la [25-35] miliarde EUR în active ale băncii principale, până în 2014. Această cifră este comparabilă cu valoarea de 98,8 miliarde EUR din 2008. În plus, Germania a promis că HSH nu se va mai angaja în tranzacții în nume propriu. HSH se va angaja în activități comerciale doar în măsura în care acestea sunt necesare pentru a răspunde comenzilor clienților, pentru a asigura activitățile clienților sau în scopuri legate de gestionarea lichidităților și de gestionarea bilanțului (în fiecare caz, până la un prag exprimat ca valoare maximă expusă riscului). În consecință, aceste măsuri răspund preocupărilor exprimate în decizia de inițiere a procedurii.

#### *Capitalizarea deficitară*

(229) Structura deficitară a capitalului HSH constituie un alt obstacol potențial pentru viabilitatea pe termen lung a grupului. Caracterul adecvat al capitalizării reduse prevăzute pentru sfârșitul perioadei de restructurare în planul de restructurare inițial (rata capitalului de rangul 1 de [aproximativ 9 %]) este discutabilă, în special în ceea ce privește (a) caracterul ciclic și volatil al profilului de activitate al HSH, care impune o rezervă suplimentară de capital pentru a absorbi pierderile corelate periodice mai mari, (b) impactul crizei financiare asupra capitalului HSH <sup>(72)</sup> și (c) introducerea noilor norme Basel III care vor ridica semnificativ noile niveluri ale capitalului

minim <sup>(73)</sup> impuse de autoritățile de reglementare. De asemenea, se poate presupune că operatorii de pe piață, în special instituțiile care ar putea oferi finanțare negarantată interbancară, se vor aștepta la rate mai mari ale capitalului.

(230) Reducerea suplimentară a profilului de risc al HSH, reținerea profitului și majorarea cu 500 de milioane EUR a capitalului în 2013 vor îmbunătăți substanțial capitalizarea grupului HSH. La sfârșitul anului 2014, rata capitalului propriu comun al HSH se estimează că va depăși 10 %, iar rata capitalului de rangul 1 va fi de peste 12 %. Aceste cifre sunt comparabile cu nivelurile de [aproximativ 7]% și, respectiv, [aproximativ 9]% ale ratelor prevăzute în planul inițial și se apropie mai mult de noile cerințe ale standardelor în curs de apariție privind capitalul băncilor. Cu toate că o parte a acestor îmbunătățiri se datorează reducerii încă semnificative a activelor ponderate în funcție de risc, generată de garanția de risc, în orice caz, situația capitalului se va îmbunătăți. Îmbunătățirea trebuie pusă în contextul reducerii profilului de risc al bilanțului HSH, în special al reducerii proporției de active cu puternic caracter ciclic.

(231) De asemenea, una dintre cerințele care vor fi impuse de Comisie ca o condiție pentru a se concluziona că remunerarea garanției de risc și recuperarea sunt compatibile, este ca HSH să nu poată anula garanția de risc în perioada de restructurare dacă anularea ar determina o scădere a ratei capitalului propriu comun sub nivelurile stabilite, în mod special sub 10 % la 31 decembrie 2014 (a se vedea punctul (203)). Această măsură de protecție oferă siguranța că HSH poate menține niveluri adecvate ale capitalizării pe durata restructurării, chiar în cazul unei deteriorări a situației economice. Mecanismul ar trebui să ajute HSH să recâștige încrederea omologilor de pe piață. Planul HSH prevede că HSH va elimina complet garanția până în [2014-2016], când rata capitalului propriu comun se estimează că va depăși [> 10 %].

(232) În concluzie, situația capitalului HSH este îmbunătățită prin măsurile propuse, astfel încât aceasta se aliniază noilor standarde internaționale emergente. Ratele de capital îmbunătățite și rezistența mai mare la stres vor avea un impact pozitiv asupra costurilor de finanțare ale HSH pe termen mediu.

#### *Ipotezele utilizate în planificare*

(233) Decizia de inițiere a procedurii (punctele 60 și 63) a prezentat îndoielile cu privire la sustenabilitatea anumitor ipoteze utilizate în planurile elaborate de HSH. Aceste îndoieli se refereau, în special, la ipotezele privind (a) dezvoltarea principalelor segmente de activitate; (b) creșterea veniturilor, altele decât veniturile din dobânzi; (c) marjele pentru segmentele principale de activitate și (d) evoluția provizioanelor pentru pierderi din împrumuturi.

<sup>(72)</sup> Analiza aprofundată privind viabilitatea a demonstrat că, în lipsa măsurilor de recapitalizare și de salvare a activelor depreciate, capitalul de rangul 1 al HSH ar fi scăzut la [...] % în 2010, reprezentând o scădere de [...] % față de vârful din 2008.

<sup>(73)</sup> Conform Basel III, rata minimă a capitalului propriu trebuie să fie 7,00 % (incluzând rezerva obligatorie de conservare). Noua rată a capitalului de rangul 1 trebuie să fie 8,00 % (incluzând rezerva obligatorie de conservare).

(234) Comisia a apreciat drept prea optimiste ipotezele privind dezvoltarea, în special în legătură cu segmentul naval, al transporturilor și al serviciilor pentru persoane juridice. Capacitatea HSH de a realiza veniturile totale planificate a fost, așadar, pusă sub semnul întrebării. Planul de restructurare revizuit se bazează însă pe ipoteze mai rezonabile de creștere pentru segmentul naval și cel al serviciilor pentru persoane juridice (a se vedea tabelul 5 de mai sus). În plus, având în vedere faptul că HSH își încetează în prezent activitatea de finanțare în sectorul aviației, problema creșterii în acest segment a fost, de asemenea, soluționată. Astfel cum se arată în tabelele 5 și 6, ratele de creștere utilizate pentru planificarea segmentului naval și a celui de servicii pentru persoane juridice sunt mult inferioare celor utilizate în planul de restructurare inițial de la 1 septembrie 2009. De asemenea, aceste rate corespund volumelor absolute care sunt considerate mai rezonabil de realizat pentru HSH în aceste sectoare, ținând seama de cota de piață a acestora și de volumul global al pieței.

(235) De asemenea, HSH și-a revizuit ipotezele privind creșterea veniturilor din alte surse decât din dobânzi. În medie, în perioada 2010-2014, se estimează că veniturile din alte surse decât din dobânzi, vor reprezenta aproximativ [7-12] % din veniturile nete din dobânzi ale băncii principale. Acest obiectiv ar trebui, să poată fi atins, având în vedere planul HSH de îmbunătățire a vânzărilor încrucișate de produse între divizia dedicată activităților pe piețele financiare și alte unități ale grupului.

(236) Decizia de inițiere a procedurii a pus sub semnul întrebării ipotezele privind marjele, utilizate în planul inițial. Totuși, marjele noilor activități la sfârșitul anului 2010 au fost, în realitate, mai mari decât se anticipase inițial, iar ipotezele utilizate în planificare au fost ajustate corespunzător pentru a reflecta acest aspect.

#### *Concluzie generală privind viabilitatea pe termen lung a HSH*

(237) Decizia de inițiere a procedurii a pus sub semnul întrebării capacitatea HSH de a face față următoarei recesiuni economice fără a recurge din nou la ajutorul statului, adică viabilitatea sa pe termen lung. Acest scepticism a fost determinat de următoarele deficiențe: (a) o structură fragilă a finanțării, în special viitorul deficit de finanțare semnificativ și o lipsă cronică de finanțare în USD, (b) axarea pe activități ciclice și volatile care ar putea crea considerabile pierderi combinate periodice și (c) o capitalizare prea redusă pentru a putea absorbi aceste pierderi. Cu toate acestea, măsurile suplimentare propuse, incluse în planul de restructurare modificat, răspund îndoielilor Comisiei. Noul plan a fost elaborat pe baza unor ipoteze mai realiste și mai credibile, prin urmare oferă o imagine mai credibilă a viabilității HSH. Imaginea rezultată este aceea a unei bănci care, până la sfârșitul perioadei de restructurare, va fi capitalizată în mod adecvat, o proporție mai redusă a operațiunilor

sale fiind orientată către segmente cu puternic caracter ciclic și cu o poziție a finanțării stabilizată, chiar dacă încă dificilă, dar cu instrumente de monitorizare (rata de finanțare stabilă netă și proporția finanțărilor în USD) care ar trebui să contribuie la menținerea accentului pe îmbunătățirea continuă pe termen mediu. Din aceste considerente, HSH ar trebui să beneficieze acum de baza de capital și de situația de finanțare necesară pentru a putea face față unei recesiuni economice fără a recurge la ajutorul statului. În privința rentabilității generale a HSH, planul de restructurare modificat arată că rentabilitatea capitalului HSH în cursul perioadei de restructurare va ajunge până la [5-10]% în 2014 <sup>(74)</sup>. Această cifră este redusă în termeni absoluți, dar ar trebui să fie mai stabilă ca urmare a reducerii semnificative a profilului de risc al HSH, așadar ar trebui considerată ca fiind mult îmbunătățită față de nivelurile observate în deceniul anterior crizei.

#### **9.2.3.3. Contribuția proprie și repartizarea sarcinilor între acționarii minoritari**

(238) Comunicarea privind restructurarea arată că, pentru a limita denaturarea concurenței și a preveni hazardul moral, (a) costurile de restructurare și (b) cuantumul ajutorului ar trebui limitate și ar trebui să existe o contribuție proprie semnificativă. De asemenea, Comunicarea privind restructurarea arată că, pentru menținerea ajutorului limitat la un nivel minim, băncile ar trebui, în primul rând, să își utilizeze propriile resurse pentru finanțarea restructurării. Costurile aferente restructurării nu ar trebui suportate doar de către stat, ci și de cei care au investit în instituție, inclusiv de acționarii și titularii obligațiunilor subordonate.

##### *9.2.3.3.1. Contribuția proprie, repartizarea sarcinilor și limitarea la minimum a ajutorului*

(239) La punctul 65 din decizia de inițiere a procedurii, Comisia menționează că volumul vânzărilor care urmau să servească drept contribuție proprie a instituției nu este clar. Germania s-a angajat că HSH va vinde un număr de [100-120] de filiale până la sfârșitul perioadei de restructurare. În plus, HSH a vândut deja [30-40] din cele [100-120] de filiale și estimează că va încheia toate vânzările până cel târziu la [...]. Veniturile și profiturile astfel generate vor fi utilizate pentru acoperirea costurilor de restructurare. Participațiile financiare care urmează să fie vândute sunt menționate în anexa III și includ, printre altele, HSH Real Estate AG, [...], DekaBank și [...] care sunt cele mai mari filiale ale HSH.

(240) De asemenea, Germania s-a angajat că HSH nu va efectua nicio achiziție până la 31 decembrie 2014.

(241) Comisia consideră că măsurile privind contribuția proprie, prezentate la punctele (239) și (240), nu oferă siguranța că, în situația financiară actuală a HSH, aceasta

<sup>(74)</sup> A se vedea tabelul 7.

își aduce contribuția proprie maximă la costurile de restructurare. În mod special, Comisia consideră că, în conformitate cu punctul 26 din Comunicarea privind restructurarea, în contextul unei restructurări, compensarea discreționară a pierderilor de către băncile beneficiare (de exemplu prin eliberarea rezervelor sau reducerea capitalului propriu) în scopul garantării plății dividendelor și cupoanelor la împrumuturi subordonate în curs nu este, în principiu, compatibilă cu obiectivul de limitare la minimum a cuantumului ajutorului. În mod special, instrumentele financiare cu componente de capital propriu ar trebui să participe la pierderile înregistrate.

(242) Deoarece Germania refuză să propună măsuri suplimentare privind contribuția proprie, măsura de ajutor nu poate fi aprobată ca fiind compatibilă în conformitate cu articolul 7 alineatul (3) din Regulamentul (CE) nr. 659/1999. Totuși, aceste măsuri pot fi impuse prin anexarea unor condiții la decizie.

(243) Astfel, pe durata etapei de restructurare, Comisia ar trebui să impună condiția ca HSH să nu efectueze nicio plată cu privire la instrumente de capitaluri propriu legate de profit (de exemplu, instrumente financiare hibride și certificate de participare la profit), în măsura în care aceste plăți nu reprezintă obligații în baza unui contract sau a unei legi. De asemenea, ca parte a acestei interdicții privind plata dividendelor, Comisia consideră că, în cazul în care bilanșul HSH, fără ajustarea rezervelor și fără rezultate reportate, indică o pierdere, instrumentele respective trebuie să participe la pierdere. Nu ar trebui să existe nicio participare la pierderile reportate din anii precedenți.

(244) Pentru a asigura nivelul maxim de participare a proprietarilor HSH la reconstituirea bazei de capital corespunzătoare pe durata restructurării [a se vedea punctele (229)-(231)], Comisia va considera, de asemenea, că orice plată de dividende în perioada de restructurare ar încălca principiul privind limitarea la minimumul necesar a cuantumului ajutorului. Prin urmare, Comisia apreciază că HSH nu ar trebui să plătească dividende până la exercițiul financiar 2014, inclusiv.

#### 9.2.3.3.2. Repartizarea sarcinilor în ceea ce privește acționarii minoritari

(245) În decizia de inițiere a procedurii (punctele 66-72), Comisia a formulat concluzia preliminară că acționarii minoritari care nu au participat la recapitalizarea HSH din mai 2009 nu și-au diluat suficient participațiile. Planul de restructurare inițial nu a inclus o suficientă repartizare a sarcinilor pentru ca ajutorul acordat HSH să fie considerat compatibil. De asemenea, Comisia a pus în discuție faptul că acționarii minoritari înșiși ar fi putut beneficia de ajutorul statului prin menținerea unui nivel ridicat al participațiilor în cadrul HSH. Comisia a constatat că măsura ar putea include un potențial

ajutor indirect pentru acționarii minoritari, care ar fi ilegal în lipsa unor mecanisme care să asigure o repartizare adecvată a sarcinilor (punctul 73 din decizia de inițiere a procedurii).

#### Răspunsul Comisiei la observațiile Germaniei și ale părților terțe

(246) Asociațiile de case de economii au afirmat că în niciun caz de recapitalizare precedent Comisia nu a examinat efectele secundare indirecte ale ajutorului [a se vedea punctul (129)]; Comisia subliniază că, în realitate, a examinat în mai multe decizii ajutorul indirect implicat în diverse alte măsuri de ajutor <sup>(75)</sup>.

(247) Comisia amintește că, potrivit jurisprudenței consacrate, în articolul 107 alineatul (1) din TFUE nu se face distincție între măsurile de intervenție a statului prin referire la cauzele sau scopurile acestora, acestea fiind definite în funcție de efectele pe care le produc <sup>(76)</sup>. Avantajul conferit în mod indirect acționarilor minoritari a fost creat ca rezultat al renunțării de către acționarii publici la acea parte din participațiile în cadrul HSH pe care aceștia ar fi primit-o dacă prețul noilor acțiuni ar fost stabilit corect. Există o legătură de cauzalitate între ajutorul acordat în favoarea HSH din resurse ale statului și avantajul conferit acționarilor minoritari.

(248) De asemenea, Comisia nu este de acord cu argumentul potrivit căruia avantajul conferit acționarilor minoritari nu este imputabil statului deoarece decizia cu privire la recapitalizare, inclusiv numărul și prețul unitar al acțiunilor, a fost adoptată de adunarea generală a acționarilor [a se vedea punctul (128)]. La această adunare acționarii publici au participat în calitate de acționari și au acționat din poziția de organisme publice <sup>(77)</sup>. La vremea respectivă a avut loc o dezbatere publică privind viitorul HSH.

<sup>(75)</sup> A se vedea Decizia Comisiei 1999/99/CE din 3 martie 1998 *Sicilian Regional Law (Legea regională din Sicilia nr. 25/93)* (JO L 32, 5.2.1999, p. 18), punctul 30; Decizia Comisiei 98/476/CE din 21 ianuarie 1998 *Tax concession (Avantaje fiscale)* (JO L 212, 30.7.1998, p. 50); Decizia Comisiei 1999/705/CE din 20 iulie 1999 *Dutch service stations (Stațiile service neerlandeze)* (JO L 280, 30.10.1999, p. 87); Decizia Comisiei 97/303/CEE din 14 ianuarie 1997 *Industrial Modernisation Fund (Fondul pentru modernizări industriale)* (JO L 152, 12.6.1987); Hotărârea Curții de Justiție în cauza 102/87 Republica Franceză/Comisia (Codevi) Rec. 1988, p. 4067 și decizia Comisiei în cazul C52/05 *Digital Decoders (Decodoare digitale)* (JO L 147, 8.6.2007, p. 1), punctul 116, confirmată de Curtea de Justiție în cauza C-403/10 P *Mediaset/Comisia*, nepublicată încă.

<sup>(76)</sup> Hotărârea Curții din 2 iulie 1974, Italia/Comisia, 173/73, Rec., 1974, p. 709, punctul 27, Hotărârea Curții din 26 septembrie 1996, Franța/Comisia, C-241/94, Rec., 1996, p. I-4551, punctul 20.

<sup>(77)</sup> Decizia Comisiei din 4 iunie 2008 în cazul C9/08 *SachsenLB* (JO L 104, 24.4.2009, p. 34).

- (249) Principalele observații ale Germaniei și ale acționarilor minoritari gravitează în jurul argumentului că o diluare mai redusă nu constituie ajutor și că, în orice caz, diluarea este pur și simplu rezultatul parametrilor aleși pentru majorarea de capital, și anume numărul de acțiuni și prețul lor. De asemenea, în legătură cu acești parametri, Germania și acționarii minoritari au subliniat faptul că evaluarea a fost efectuată în conformitate cu standardele de evaluare recunoscute, de către PwC care este o societate respectată. Evaluarea s-a bazat pe ipoteza că HSH va reveni la un rating A în 2013, această revenire fiind considerată o premisă rezonabilă. Asociațiile de case de economii și Flowers împărtășesc opinia Germaniei privind evaluarea și susțin că prețul de emisiune al noilor acțiuni a fost, în realitate, prea scăzut.
- (250) Comisia nu pune în discuție faptul că PwC este o societate respectată și a efectuat evaluarea HSH în conformitate cu standardele de evaluare recunoscute. Cu toate acestea, Comisia susține că la evaluarea HSH nu s-a ținut seama de mai multe aspecte care, dacă ar fi fost luate în considerare, ar fi condus la o valoare mai scăzută a HSH.
- (251) Raportul de evaluare al PwC („raportul de evaluare”) a fost prezentat la 15 mai 2009 <sup>(78)</sup>. La 30 aprilie 2009, Germania a notificat Comisiei măsurile de ajutor de stat acordate în favoarea HSH, dat fiind faptul că HSH se afla în pericol de a nu putea îndeplini cerințele privind capitalul de reglementare. La acel moment, era evident că HSH va trebui să facă obiectul unei restructurări substanțiale și să ofere măsuri compensatorii pentru denaturările concurenței care ar putea fi cauzate de măsurile de ajutor. Evaluarea efectuată de PwC s-a bazat pe un plan de afaceri care nu lua în considerare toate aceste aspecte. În rezumatul <sup>(79)</sup> raportului de evaluare, PwC menționa în mod explicit că evaluarea se bazează pe planurile HSH, care prevedeau o normalizare a piețelor în 2011. Această estimare nu poate fi considerată prudentă.
- (252) În plus, evaluarea a fost efectuată pe baza ipotezei că HSH va reveni la un rating A în 2013. În raportul de evaluare, PwC menționa în mod explicit că, la 6 mai 2009, S&P a retrogradat HSH de la A la BBB + cu perspectivă negativă <sup>(80)</sup> și că această retrogradare nu s-a reflectat în planul de finanțare pe care s-a bazat evaluarea, în consecință nu a fost luată în considerare la calcularea valorii indicative a HSH. În plus, PwC arăta că, având în vedere viitoarea examinare a ajutorului de stat, se putea estima că, pentru a asigura compatibilitatea măsurilor de ajutor, vor fi impuse cerințe care ar putea avea un impact considerabil asupra planului de afaceri al HSH. De asemenea, PwC menționa că, având
- în vedere condițiile economice generale existente în sectoarele importante pentru HSH (sectorul naval, sectorul aviației) și restricțiile de pe piața de capital (finanțarea) fac ca evoluțiile viitoare să fie dificil de preconizat.
- (253) În sfârșit, trebuie menționat faptul că evaluarea a fost efectuată pe baza ipotezei că se va pune în aplicare garanția de risc. În absența acestei garanții, recuperarea valorii economice reale nu ar fi putut avea loc, iar dimensiunea recapitalizării necesare ar fi trebuit să fie extinsă, prin urmare ipotezele referitoare la rating ar fi trebuit să fie revizuite. PwC a calculat, de asemenea, valoarea HSH în cazul în care garanția de risc nu ar fi fost pusă în aplicare <sup>(81)</sup>, ajungând la o valoare a HSH între [0,8-1,2] miliarde EUR și [1,5-2] miliarde EUR, care corespunde unui preț unitar al acțiunilor variind între [> 9] și [< 22] EUR. Pe baza acestor fapte, Comisia continuă să considere că prețul acțiunilor nou emise a fost mult prea ridicat.
- (254) Acționarii minoritari au afirmat, de asemenea, că în decizia privind HRE, Comisia a acceptat un preț al acțiunilor noi mai mare decât cotația bursieră, fără a pune în discuție adecvarea acestui preț în privința repartizării sarcinilor. Acționarii minoritari susțin că nici problema prețului unitar al acțiunilor deținute în cadrul HSH nu ar mai trebui, în consecință, examinată. Comisia consideră că cele două cazuri nu sunt comparabile. În cazul HRE s-au luat o serie de măsuri care au condus la o naționalizare totală a instituției. Principala diferență între cele două cazuri constă în faptul că HRE a fost luată în proprietatea statului iar statul a achiziționat acțiuni la un preț bazat pe valoarea societății fără includerea sprijinului din partea statului <sup>(82)</sup>. Situația nu este similară în cazul HSH. Evaluarea HSH pentru stabilirea prețului acțiunilor nou emise a fost efectuată pe baza ipotezei că se va pune în aplicare garanția de risc de 10 miliarde EUR. Această ipoteză a influențat, probabil, în mod semnificativ, rezultatul evaluării.
- (255) De asemenea, acționarii minoritari au explicat că, în 2008, au sprijinit HSH cu contribuții financiare importante și nu ar mai fi putut participa la recapitalizarea din aprilie 2009. Ei susțin că nu erau obligați să participe, întrucât opțiunea privind achiziția noilor acțiuni nu implică obligația de cumpărare.
- (256) Comisia înțelege că asociațiile de case de economii au beneficiat de o opțiune privind achiziția noilor acțiuni și că nu erau obligate să exercite acest drept. Totuși, Comisia nu poate trata sprijinul financiar acordat HSH de către acționarii minoritari în 2008 drept contribuție la repartizarea sarcinilor în contextul măsurilor de ajutor acordate în favoarea HSH în mai și iunie 2009. Sprijinul acordat HSH în 2008 a fost o consecință a deciziei de efectuare a investiției, adoptată de acționarii minoritari la acel moment. Comisia nu consideră că există o legătură între măsurile de capital din 2008 și măsurile de ajutor din 2009.

<sup>(78)</sup> PricewaterhouseCoopers, *Indikative Unternehmensbewertung der HSH Nordbank AG, Hamburg și Kiel*, 31 martie 2009, ultima actualizare: 15 mai 2009.

<sup>(79)</sup> Raport de evaluare, p. 150-152.

<sup>(80)</sup> Raport de evaluare, p. 98, 101 (Planificarea finanțării și planificarea costurilor de lichidare), p. 150 (rezumat).

<sup>(81)</sup> Raport de evaluare, p. 152 (rezumat), al doilea punct.

<sup>(82)</sup> Decizia Comisiei din 18 iulie 2011 în cazul C 15/09 *Hypo Real Estate*, punctul 121, nepublicată încă.

(257) Comisia nu acceptă observațiile asociațiilor de case de economii care afirmă că ele nu desfășoară activități economice și, prin urmare, nu pot fi tratate ca întreprinderi în ceea ce privește legislația privind ajutoarele de stat [a se vedea punctul (128)]. Casele de economii din Schleswig-Holstein desfășoară o activitate economică<sup>(83)</sup>. Acestea și-au grupat interesele economice în asociațiile de case de economii. Asociațiile de case de economii prestează servicii pentru casele de economii din Schleswig-Holstein și dețin participatii/acțiuni în numele caselor de economii, cum este cazul acțiunilor deținute în cadrul HSH Nordbank. Dacă valoarea participatiilor caselor de economii la asociații ar crește, valoarea caselor de economii ar crește la rândul său. Asociațiile de case de economii și casele de economii membre ale acestor asociații formează o unitate economică. Orice avantaj conferit asociațiilor este, totodată, un avantaj conferit caselor de economii din Schleswig-Holstein. Prin urmare, asociațiile de case de economii care, din punct de vedere economic, se pot identifica în totalitate cu casele de economii din Schleswig-Holstein, pot fi considerate beneficiare ale ajutorului de stat, în sensul articolului 107 alineatul (1) din TFUE.

(258) Observațiile primite din partea Germaniei și a părților terțe nu au înlăturat îndoielele Comisiei privind insuficiența repartizarea sarcinilor în ceea ce îi privește pe acționarii minoritari. Comisia este încă de părere că acționarii minoritari care nu au participat la recapitalizarea din 2009 a HSH nu au suferit o diluare suficientă a participațiilor, întrucât numărul de acțiuni alocat acționarilor publici în contextul recapitalizării nu a fost stabilit pe baza unei evaluări corecte a HSH la momentul respectiv. Cu toate acestea, Comisia constată că planul de restructurare modificat conține măsuri suplimentare care îmbunătățesc semnificativ repartizarea sarcinilor în ceea ce îi privește pe acționarii minoritari.

(259) În special, măsurile suplimentare privind remunerarea garanției de risc, impuse de către Comisie [punctele (202)-(208)] vor spori gradul de repartizare a sarcinilor. Remunerarea suplimentară a garanției de risc, constând în prima suplimentară și în plata unei sume forfetare de 500 milioane EUR în acțiuni, va avea două consecințe importante. În primul rând, creșterea valorii absolute a plăților de remunerare către acționarii publici va determina reducerea profiturilor repartizabile ale HSH, prin urmare și valoarea HSH pentru acționarii săi. În al doilea rând, plata sumei forfetare de 500 milioane EUR în acțiuni va dilua participațiile acționarilor minoritari, acestea scăzând de la 16,8 % în prezent până la aproximativ 14-15 % (în funcție de evaluarea prețului acțiunilor).

(260) În plus față de efectul condițiilor impuse în privința remunerării garanției de risc, repartizarea sarcinilor în ceea ce îi privește pe acționarii minoritari va fi, de asemenea, îmbunătățită ca urmare a restricției privind

remunerarea instrumentelor de capital, descrisă la punctele (241) - (244). Valoarea HSH pentru acționarii săi depinde de fluxurile de numerar viitoare, iar aceste fluxuri de numerar, sub forma dividendelor, nu se vor plăti până în 2014. Prin urmare, restricțiile privind programarea fluxurilor de numerar viitoare, impuse de către Comisie, vor conduce la creșterea gradului de repartizare a sarcinilor în ceea ce îi privește pe acționarii minoritari.

(261) Comisia consideră că, deși repartizarea sarcinilor în ceea ce îi privește pe acționarii minoritari a fost semnificativ îmbunătățită în planul de restructurare modificat și prin condițiile impuse de Comisie, măsurile nu asigură un grad maxim de repartizare a sarcinilor în privința acestora. Având în vedere că Germania refuză să propună măsuri suplimentare privind repartizarea sarcinilor, măsura de ajutor nu poate fi aprobată ca fiind compatibilă în sensul articolului 7 alineatul (3) din Regulamentul (CE) nr. 659/1999. Astfel, ajutorul acordat indirect acționarilor minoritari va trebui să fie considerat incompatibil, în afara cazului în care se pot găsi alte măsuri care să îmbunătățească partajarea sarcinii între acționarii minoritari.

(262) Având în vedere eventualul avantaj al acționarilor minoritari, precum și necesitatea repartizării adecvate a sarcinilor, Comisia consideră că este necesară o prelungire a interdicției privind plata dividendelor după anul 2014. Totuși, pentru a fi proporțională, interdicția privind plata dividendelor ar trebui să fie limitată. În acest scop, Comisia ar trebui să impună condiția ca, în perioada 1 ianuarie 2015-31 decembrie 2016, plata dividendelor să nu depășească 50 % din surplusul anual pentru exercițiul financiar precedent. De asemenea, plata dividendelor ar trebui să fie permisă în această perioadă numai în măsura în care nu pune în pericol conformitatea cu dispozițiile Basel III privind cerințele de capital, pe termen mediu, pentru instituțiile de credit.

#### 9.2.3.3.3. Concluzie privind contribuția proprie și repartizarea sarcinilor în ceea ce îi privește pe acționarii minoritari

(263) Comisia concluzionează că este posibil să se ajungă la o contribuție proprie adecvată și o repartizare corectă a sarcinilor în ceea ce îi privește pe acționarii minoritari și că, în consecință, ajutorul poate fi considerat compatibil, sub rezerva condițiilor descrise la punctele (262), (202) - (208) și (241) - (244).

#### 9.2.3.4. Măsuri de limitare a denaturării concurenței

(264) Comunicarea privind restructurarea prevede ca planul de restructurare să conțină măsuri de limitare a denaturării concurenței și de asigurare a unui sector bancar competitiv. Punctul 30 din Comunicarea privind restructurarea prevede că măsurile de limitare a denaturării concurenței create ca urmare a ajutorului ar trebui să fie adaptate în mod special denaturărilor identificate pe piețele pe care

<sup>(83)</sup> A se vedea Decizia Comisiei din 4 noiembrie 2009 în cazul C 32/09 *Sparkasse KölnBonn* (JO C 2, 6.1.2010, p. 1).

operează banca beneficiară ca rezultat al restabilirii viabilității după restructurare. În evaluarea efectuată, Comisia ar trebui să ia în considerare, ca punct de plecare, dimensiunea, amplitudinea și sfera de aplicare a activităților HSH.

- (265) În decizia de inițiere a procedurii, Comisia a considerat că măsurile propuse în legătură cu denaturarea concurenței sunt insuficiente. Totuși, planul de restructurare modificat prevede mai multe măsuri în această direcție.
- (266) În planul de restructurare modificat, reducerea prevăzută a bilanțului a crescut semnificativ în comparație cu planul de restructurare inițial. Până la sfârșitul anului 2014, HSH își va reduce bilanțul cu 61 % comparativ cu anul 2008 <sup>(84)</sup>. Reducerea cu mai mult de jumătate este adecvată, având în vedere denaturările concurenței care decurg din valoarea ridicată a ajutorului primit de HSH. Reducerea este conformă cu practica decizională a Comisiei în legătură cu ajutoarele de valoare comparabilă, în termeni relativi. Totuși, în cazul HSH, necesitatea restructurării și a reducerii bilanțului este deosebit de mare, având în vedere partajarea insuficientă a sarcinii din cauza recuperării insuficiente. Reducerea completează angajamentul HSH de a vinde majoritatea participațiilor pe care le deține.
- (267) De asemenea, HSH și-a asumat angajamentul de a reduce numărul de sucursale sau reprezentanțe internaționale de la 21 la 6 și numărul de sucursale naționale de la 9 la 7. Celelalte sucursale sau reprezentanțele de la Londra și New York vor fi, de asemenea, reduse semnificativ, iar sucursala de la Luxemburg va fi păstrată exclusiv ca sucursală a unității de restructurare.
- (268) HSH și-a asumat și angajamentul de a respecta o interdicție privind achizițiile pe parcursul perioadei de restructurare (până la 31 decembrie 2014). HSH nu își va extinde activitățile comerciale prin achiziționarea altor firme. Fuziunea băncilor regionale rămâne posibilă, sub rezerva obținerii unei aprobări din partea Comisiei. Conversia creanțelor în acțiuni și alte măsuri obișnuite de gestionare a activelor sunt permise atât timp cât nu conduc la încălcarea interdicției de achiziție. Dacă acționarii publici renunță la controlul asupra HSH, interdicția privind achizițiile se va aplica doar pe parcursul a trei ani. Comisia este de părere că privatizarea va avea un efect pozitiv asupra viabilității HSH și va asigura o concurență eficientă. Prelungirea prea mare a interdicției privind achizițiile după data vânzării ar putea împiedica un posibil proces de privatizare.
- (269) Mai exact, HSH și-a asumat angajamentul de a lua măsuri suplimentare care să vizeze în mod direct denaturarea concurenței pe piețele pe care HSH a dobândit poziții

solide pe piață și pe care a planificat să își extindă activitatea. HSH își va întrerupe activitățile comerciale în domeniul serviciilor financiare dedicate sectorului aviației <sup>(85)</sup>. Activele din sectorul aviației, în valoare de [3-8] miliarde EUR, vor fi transferate unității de restructurare sau vor fi vândute la sfârșitul perioadei [2011-2012]. HSH își va reduce, de asemenea, în mod semnificativ activitățile din sectorul naval, imobiliar și al serviciilor pentru persoane juridice. În mod special, pe segmentul naval unde HSH a devenit un furnizor principal de finanțare pentru nave și unde HSH a planificat să se extindă în continuare, HSH își asumă obligația ca, pe parcursul întregii perioade de restructurare, cota sa pe piața globală, reprezentată de activitățile noi de finanțare în sectorul naval, să nu depășească procentul de [ $< 8$ ] % și să nu devină, prin activitățile noi, unul dintre primii trei furnizori de finanțare în sectorul naval.

- (270) În concluzie, măsurile propuse pentru limitarea denaturării concurenței constituie o îmbunătățire concretă a măsurilor luate de HSH în planul de restructurare inițial și sunt considerate adecvate și suficiente.

#### 9.2.3.5. Concluzie privind restructurarea

- (271) Comisia concluzionează că măsurile de restructurare, inclusiv angajamentele Germaniei prezentate în anexele I și III, sunt de natură să restabilească viabilitatea pe termen lung a HSH, cu o contribuție adecvată din partea HSH, și să compenseze denaturarea concurenței cauzată de măsurile de ajutor în cauză. În condițiile legate de remunerare și de repartizarea sarcinilor care vor fi impuse de Comisie și care sunt specificate în Anexa II, planul de restructurare modificat prevede, de asemenea, repartizarea adecvată și suficientă a sarcinilor și, prin urmare, poate fi considerat compatibil cu piața internă în conformitate cu articolul 107 alineatul (3) litera (b) din TFUE.
- (272) În sfârșit, Comisia consideră că ajutorul conținut de garanțiile de lichiditate de 17 miliarde EUR oferite de Soffin constituie ajutor de restructurare compatibil, în măsura în care acesta a fost necesar pentru a contracara o disfuncționalitate a pieței, de exemplu de forma colapsului pieței interbancare.

#### 10. POTENȚIALUL BENEFICIU PENTRU ALȚI ACȚIONARI

- (273) Acționarii minoritari au susținut că articolul 7 din regulamentul de procedură ar fi încălcat prin împărțirea procedurii într-un set de proceduri pentru autorizarea măsurilor de ajutor direct în favoarea HSH și un alt set privind ajutorul indirect în favoarea acționarilor minoritari. O decizie negativă privind recapitalizarea, în ceea ce privește participarea asociațiilor de case de economii și a Flowers, ar face ca recapitalizarea să fie incompatibilă. Conform asociațiilor de case de economii, Comisia ar trebui să abordeze problema repartizării sarcinilor în

<sup>(84)</sup> Valoarea reducerii respective se bazează pe luarea în considerare a unei valori contabile a instrumentelor derivate din perspectiva activelor de [...] miliarde EUR în 2014 (a se vedea Tabelul 9); dacă valoarea instrumentelor derivate din perspectiva activelor este mai mare, bilanțul total ar putea depăși reducerea vizată. Dacă totalul bilanțului este depășit din cauza unei cote mai mari a instrumentelor derivate sau a unei scăderi a cursului de schimb valutar EUR/USD, acesta nu va avea efecte negative.

<sup>(85)</sup> HSH a planificat inițial o creștere cu 25 % a volumului de noi activități în segmentul aviației în perioada 2010-2014 și o creștere de patru ori a cotei de piață.

ceea ce îi priește pe acționarii minoritari în contextul evaluării partajării sarcinii în ceea ce privește recapitalizarea.

(274) Comisia nu este de acord cu acționarii minoritari în ceea ce privește interpretarea regulamentului de procedură. O împărțire a procedurii este posibilă din punct de vedere juridic și a fost aplicată de către Comisie în mai multe cazuri<sup>(86)</sup>. Dacă o singură măsură de ajutor de stat vizează mai mulți beneficiari al căror statut necesită evaluări juridice diferite și poate avea ca rezultat diferite direcții de investigație, procedura formală de investigare poate fi împărțită în scopul eficacității procedurilor.

(275) Comisia nu este de acord nici cu faptul că o evaluare juridică diferită privind măsura de ajutor în relație cu acționarii minoritari în calitate de beneficiari indirecti ar afecta evaluarea juridică (și compatibilitatea) acestei măsuri de ajutor în relație cu HSH în calitate de beneficiar direct al ajutorului. Comisia face referire la hotărârea pronunțată în cauza C-382/99 Țările de Jos/Comisia<sup>(87)</sup>, în care instanța a confirmat aprecierea Comisiei conform căreia o măsură de ajutor acordată unui beneficiar ar putea fi ajutor compatibil (deoarece respectă regulile *de minimis*), în timp ce aceeași măsură de ajutor nu este compatibilă în relație cu beneficiarii indirecti și ar trebui recuperată. Comisia menționează că proporționalitatea recapitalizării în relație cu HSH poate fi asigurată prin măsuri adecvate incluse în planul de restructurare, în timp ce orice avantaj acordat acționarilor minoritari prin intermediul unui preț de emisiune excesiv de mare poate fi tratat și corectat în mod diferit, de exemplu prin repartizarea sarcinilor.

(276) Cu toate acestea, Comisia nu consideră că există niciun motiv pentru împărțirea cazului și poate aborda diferitele aspecte ale măsurii de ajutor într-o singură decizie. Dacă nu ar exista o repartizare suficientă a sarcinii, s-ar putea evalua, de asemenea, orice potențial beneficiu al acționarilor minoritari, astfel cum se menționează în partea operațională a deciziei de inițiere a procedurii. Totuși, având în vedere modificarea remunerării garanției de risc și a măsurilor suplimentare privind partajarea sarcinii, se va obține o reducere substanțială a mizelor acționarilor minoritari și o repartizare suplimentară a sarcinilor, ceea ce reduce semnificativ deficiențele provenite de la evaluarea făcută de PwC și, prin urmare, restabilește repartizarea adecvată a sarcinilor. Având în vedere repartizarea adecvată a sarcinilor,

stabilită pe baza condițiilor impuse de prezenta decizie, Comisia este de părere că gradul de repartizare este suficient și, prin urmare, nu va examina în continuare acest aspect.

## 11. CONCLUZII

(277) Având în vedere angajamentele asumate de Germania cu privire la restructurare și condițiile impuse de Comisie statului membru în cauză în ceea ce privește remunerarea și repartizarea sarcinilor, Comisia concluzionează că garanția de risc respectă dispozițiile secțiunii 5 din Comunicarea privind activele depreciate. Ținând seama de planul de restructurare modificat prezentat, de angajamentele asumate de Germania și de condițiile impuse de Comisie statului membru în cauză, ajutorul de restructurare compus din garanția de risc, recapitalizare și garanțiile de lichiditate respectă articolul 107 alineatul (3) litera (b) din TFUE și poate fi declarat compatibil cu piața internă. Obiecțiile formulate de Comisie în decizia de inițiere a procedurii au fost eliminate,

## ADOPTĂ PREZENTA DECIZIE:

### Articolul 1

1. Recapitalizarea de 3 miliarde EUR, garanția de 10 miliarde EUR acordată de Germania grupului HSH sub forma unei garanții de risc și garanțiile de lichiditate acordate de Germania constituie ajutor de stat în conformitate cu dispozițiile articolului 107 alineatul (1) din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene.

2. Ajutorul sub forma recapitalizării de 3 miliarde EUR, garanția de 10 miliarde EUR acordată de Germania grupului HSH sub forma unei garanții de risc și garanțiile de lichiditate acordate de Germania sunt compatibile cu piața internă, în lumina angajamentelor prezentate în anexele I și III și respectă condițiile stipulate în anexa II.

### Articolul 2

Germania se va asigura că planul de restructurare inițial, prezentat la 1 septembrie 2009, astfel cum a fost modificat ultima dată prin comunicarea Germaniei din 11 iulie 2011, este pus în aplicare integral, inclusiv angajamentele prezentate în anexele I și III și condițiile stabilite în anexa II, și în conformitate cu calendarul stabilit în aceeași anexă.

<sup>(86)</sup> A se vedea, de exemplu, Decizia Comisiei în cazul C 36/A/06 ThyssenKrupp, Cementir și Nuova Terni Industrie Chimiche, punctul 8 (explicația privind disjungerea cazului) (JO L 144, 4.6.2008, p. 37); Decizia Comisiei în cazul C 38/A/04 Alcoa Trasformazioni, punctul 9 (explicația privind disjungerea cazului) (JO L 227, 28.8.2010, p. 62).

<sup>(87)</sup> Hotărârea Curții din 13 iunie 2002, Țările de Jos/Comisia, C-382/99, Rec., 2002, p. I-5163.

*Articolul 3*

Germania va informa Comisia, în termen de două luni de la notificarea prezentei decizii, cu privire la măsurile luate în vederea respectării acesteia.

*Articolul 4*

Prezenta decizie se adresează Republicii Federale Germania.

Germaniei i se solicită să transmită fără întârziere o copie a acestei decizii beneficiarului ajutorului.

Adoptată la Bruxelles, 20 septembrie 2011.

*Pentru Comisie*  
Joaquín ALMUNIA  
*Vicepreședinte*

---

## ANEXA I

## LISTA ANGAJAMENTELOR PREVĂZUTE LA ARTICOLUL 1 ALINEATUL (2) ȘI LA ARTICOLUL 2

- 1.1. **[Etapa de restructurare/administratorul fiduciar de monitorizare].** Etapa de restructurare se încheie la 31 decembrie 2014. Angajamentele se aplică în etapa de restructurare, cu excepția cazului în care condițiile individuale prevăd alt termen.
- 1.2. Punerea în aplicare completă și adecvată a tuturor angajamentelor și condițiilor menționate în anexele I, II și III va fi monitorizată permanent și în detaliu și verificată de către un administrator fiduciar de monitorizare cu competențe adecvate, care este independent de HSH.
2. **[Banca principală și unitatea de restructurare internă].** HSH crează o unitate de restructurare internă care este responsabilă pentru lichidarea anumitor active. În termeni funcționali și organizaționali, unitatea de restructurare internă este separată de domeniile de activitate curente (banca principală) și este administrată ca un segment de sine stătător, cu guvernanță independentă.
3. **[Vânzarea unor părți din activitate].** Separarea sau vânzarea unor părți sau sub-părți din activitate cu aprobarea acționarilor publici este compatibilă cu articolul 2 din prezenta decizie.
- 4.1. **[Reducerea totalului bilanțului la nivelul grupului].** Pe baza totalului bilanțului auditat al grupului HSH de la 31 decembrie 2008 (208 miliarde EUR), activele din bilanț se vor reduce la aproximativ [100-150] de miliarde EUR până la 31 decembrie 2012 și la aproximativ 120 de miliarde EUR până la 31 decembrie 2014. Din suma respectivă, [...] miliarde EUR vor proveni din instrumente derivate <sup>(1)</sup>.
- 4.2. **[Reducerea totalului bilanțului la nivelul băncii principale].** Activele din bilanțul total al băncii principale vor fi reduce la aproximativ [60-90] de miliarde EUR până la 31 decembrie 2012 și la aproximativ 82 de miliarde EUR până la 31 decembrie 2014. Din suma respectivă, [...] miliarde EUR vor proveni din instrumente derivate <sup>(2)</sup>.
- 4.3. **[Reducerea totalului bilanțului la nivelul unității de restructurare].** Activele din bilanțul total al unității de restructurare vor fi reduce la aproximativ [50-70] de miliarde EUR până la 31 decembrie 2012 și la aproximativ 38 de miliarde EUR până la 31 decembrie 2014. Din suma respectivă [...] miliarde EUR vor proveni din instrumente derivate <sup>(3)</sup>.
- 4.4. **[Corelarea].** Dacă la 31 decembrie 2014 valoarea activelor din bilanțul total al băncii principale va fi mai mică de 82 de miliarde EUR, valoarea maximă permisă pentru unitatea de restructurare va fi majorată cu diferența. Valoarea maximă la nivelul grupului, menționată la punctul 4.1, va rămâne neschimbată.
- 4.5. **[Retragerea din activitatea de finanțare a mijloacelor fixe în sectorul aparatelor de zbor].** HSH se va retrage complet din activitatea de finanțare a mijloacelor fixe în sectorul aviației, în conformitate cu planul de restructurare modificat.
- 4.6. **[Descrierea activității de finanțare în sectorul aparatelor de zbor].** Divizia de finanțări pentru aviație din cadrul HSH oferă soluții de finanțare pentru aparate de zbor la nivel mondial. HSH acționează ca șef de filă și bancă principală, în special în domeniul finanțării activelor prioritare și a proiectelor. Divizia de servicii pentru persoane juridice nu va furniza nici în viitor finanțări pentru mijloacele fixe în sectorul aparatelor de zbor.
- 4.7. **[Retragerea din domeniul imobiliar internațional].** HSH va renunța la finanțarea sectorului imobiliar internațional, în conformitate cu planul de restructurare modificat.
- 4.8. **[Reducerea activității de finanțare a sectorului naval].** HSH își va reduce activitatea de finanțare în sectorul naval, în conformitate cu planul de restructurare modificat. Activele din bilanțul total al diviziei de finanțare a sectorului naval din cadrul băncii principale se vor reduce la aproximativ 15 miliarde EUR până la 31 decembrie 2014. Reducerea se va obține în special prin renunțarea la finanțarea navelor ro-ro și a navelor de croazieră, [...]
- 4.9. **[Restricții în activitatea de finanțare a sectorului naval].** Până la 31 decembrie 2014, cota de piață anuală a HSH reprezentată de noi activități de finanțare în sectorul naval internațional nu va depăși [< 8] % anual. Până la 31 decembrie 2014, HSH își va asuma obligația de a nu se afla printre primii trei furnizori de finanțare pentru sectorul naval care dețin cel mai mare volum anual de activități noi, conform clasamentelor pieței realizate anual.

<sup>(1)</sup> EUR [...] miliarde este valoarea proiectată a instrumentelor derivate atât în 2012, cât și în 2014.<sup>(2)</sup> EUR [...] miliarde este valoarea proiectată a instrumentelor derivate atât în 2012, cât și în 2014.<sup>(3)</sup> EUR [...] miliarde este valoarea proiectată a instrumentelor derivate atât în 2012, cât și în 2014.

- 4.10. **[Descrierea activității de finanțare a sectorului naval].** Divizia HSH dedicată finanțării sectorului naval acționează ca un partener strategic pentru clienți, inclusiv pentru armatori din sectorul transporturilor navale și al construcțiilor navale la nivel mondial. Spre deosebire de divizia dedicată sectorului naval, divizia pentru persoane juridice nu va activa în domeniul finanțării mijloacelor fixe în sectorul naval.
- 4.11. **[Activități noi în domeniul finanțării sectorului naval].** Următoarele activități constituie o activitate nouă pe o anumită perioadă: a) plățile efectuate în perioada respectivă pe baza unor contracte nou-încheiate; b) asumarea obligației de a efectua plăți viitoare pe baza contractelor nou-încheiate pe parcursul perioadei respective; reînnoiri ale angajamentelor deja asumate în trecut și plățile efectuate în baza expirării condițiilor sau a imobilizării capitalului sunt privite ca extinderi de activitate.
5. **[Restricția privind creșterea externă].** Până la 31 decembrie 2014 nu se mai poate realiza nicio extindere a activităților comerciale prin achiziția altor firme (absența creșterii externe). Sub rezerva aprobării de către Comisia Europeană, se poate face o excepție pentru achiziții/fuziuni ca parte a posibilei consolidări a băncii regionale, în scopul integrării verticale sau din alte motive importante (de exemplu pentru a pregăti intrarea investitorilor strategici sau pentru a lărgi baza de finanțare). Conversia creanței în acțiuni și alte măsuri obișnuite de gestionare a creditelor nu sunt considerate a fi o extindere a activităților comerciale, cu excepția cazului în care sunt efectuate cu intenția de a eluda restricția de creștere la care se face referire la prima teză.
- 6.1. **[Sedii].** Următoarele birouri ale HSH se vor închide cel târziu la 31 decembrie 2011:
- (a) Pe teritoriul Uniunii Europene:
- |             |            |             |
|-------------|------------|-------------|
| — Copenhaga | — Napoli   | — Stockholm |
| — Helsinki  | — Lübeck   | — Amsterdam |
| — Paris     | — Varșovia | — Tallinn   |
| — Riga      |            |             |
- (b) În exteriorul Uniunii Europene:
- |           |                 |            |
|-----------|-----------------|------------|
| — Oslo    | — San Francisco | — Shanghai |
| — Moscova | — Hanoi         | — Mumbai   |
- 6.2. Activitatea existentă care nu a fost lichidată până la momentul închiderii birourilor menționate la punctul 6.1 va fi transferată sau va înceta ulterior, la scadența activității subiacente. Nicio activitate nouă nu va mai fi acceptată.
- 6.3. În măsura în care activitatea existentă din Copenhaga nu este lichidată și/sau nu poate fi transferată până la 31 decembrie 2011, iar lichidarea sa necesită o administrare activă, aceasta poate funcționa în continuare ca birou temporar până când celelalte activități sunt în cele din urmă lichidate sau încetează. În acest caz, biroul care va fi închis progresiv 1) va dispune de numărul minim de personal și echipamente necesare pentru lichidarea activă a activității, 2) nu va achiziționa nicio activitate nouă, 3) nu va mai deservi clienții băncii principale și 4) va fi închis imediat ce portofoliile sale sunt lichidate. Biroul în cauză va fi atribuit imediat unității de restructurare.
- 6.4. HSH poate păstra următoarele birouri:
- |              |             |             |
|--------------|-------------|-------------|
| — Hamburg    | — Hong Kong | — Stuttgart |
| — Düsseldorf | — New York  | — Singapore |
| — München    | — Kiel      | — Luxemburg |
| — Hanovra    | — Berlin    | — Atena     |
| — Londra     |             |             |

- 6.5. Operațiunile din Londra și New York vor fi reduse până cel târziu la 31 decembrie 2012, iar până la aceeași dată sucursala din Hong Kong va fi transformată în reprezentanță. De la 31 decembrie 2012, sucursala din Luxemburg va rămâne exclusiv sucursala unității de restructurare.
- 7.1. **[Participații].** HSH va vinde participațiile menționate în anexa III, la datele specificate în detaliu în aceeași anexă.
- 7.2. HSH poate amâna vânzarea participațiilor menționate în anexa III, însă nu pentru o perioadă mai lungă de [...], până la [...] cel târziu, în cazul în care s-ar constata, după obținerea ofertelor ferme, că sumele obținute prin tranzacție ar fi mai mici decât valoarea contabilă a participațiilor în evidențele individuale întocmite de HSH în conformitate cu Codul Comercial German (HGB).
- 7.3. Participațiile marcate cu un asterisc „\*” în anexa III (în special în sectorul de leasing și în cel energetic) includ finanțări externe ale HSH, a căror durată se poate extinde, în fiecare caz, după data vânzării menționată în anexa III. Dacă HSH nu poate răscumpăra aceste participații împreună cu împrumuturile subiacente, vânzarea acestora poate fi amânată pentru cel mult [...], până la [...] cel târziu.
- 7.4. Sumele obținute din vânzarea participațiilor HSH vor fi utilizate în întregime pentru finanțarea planului de restructurare al grupului.
- 7.5. Activitățile legate de participațiile HSH care nu au fost vândute în termenele stabilite la punctele 7.1-7.3 vor fi transferate sau vor înceta ulterior termenului respectiv, la scadența activității subiacente. Nu se va accepta nicio activitate nouă.
8. **[Tranzacționarea în nume propriu].** HSH va trebui să își înceteze activitatea de tranzacționare specifică în nume propriu. Aceasta înseamnă că HSH va desfășura doar activitățile de tranzacționare care, în portofoliul său de tranzacționare, sunt indicate ca fiind necesare fie a) pentru acceptarea, transferul și executarea ordinelor de vânzare sau cumpărare ale clienților săi (adică tranzacții cu instrumente financiare ca serviciu, până la o valoare măsurată în valoare la risc de [...] EUR/zi/99 % încredere), fie b) în scopul acoperirii riscurilor pentru activitățile sau interesele clienților sau gestionarea lichidităților în sectorul de trezorerie (așa-numita tranzacționare în nume propriu, până la o valoare măsurată în valoare la risc de [...] EUR/zi/99 % încredere) sau c) în scopul realizării transferului economic al elementelor bilanțului către unitatea de restructurare sau către terți (până la o valoare măsurată în valoare la risc de [...] EUR/zi/99 % încredere). Deoarece aceste poziții pot fi adoptate doar în limitele definite mai sus, acestea nu pot pune în pericol durabilitatea sau situația lichidităților HSH. Sub nicio formă HSH nu va desfășura activități comerciale care servesc exclusiv pentru obținerea unui profit în afara scopurilor menționate la literele (a), (b) sau (c).
- 9.1. **[Lichiditate/finanțare].** Începând cu 31 decembrie 2012 și până la 31 decembrie 2014, HSH va îndeplini următorii indicatori de lichiditate la sfârșitul fiecărui an:
- 9.2. Rata finanțării stabile nete (NSFR) de [...] și rata de acoperire a lichidităților (LCR) de [...]. Deoarece indicatorii de lichiditate corespunzători în conformitate cu Basel III trebuie să fie îndepliniți de toate instituțiile afectate, se va lua în considerare o primă suplimentară de [...].
- 9.3. Cota din activitatea în USD a băncii principale care este refinanțată prin intermediul finanțării în USD (și nu prin swapuri) va evolua după cum urmează, din 2012 până în 2014: cel puțin [...] până la sfârșitul anului 2012, cel puțin [...] până la sfârșitul anului 2013 și cel puțin [...] până la sfârșitul anului 2014.
10. **[Publicitatea].** HSH nu trebuie să utilizeze acordarea măsurilor de ajutor sau orice avantaje asupra concurenților care decurg din acestea, în scopuri publicitare.
- 11.1. **[Asigurări privind guvernarea corporativă].** Toți membrii Consiliului director al băncii vor avea competențele stipulate în secțiunea 36 alineatul (3) prima teză din Legea bancară germană. Aceștia sunt competenți dacă sunt de încredere și au experiența necesară pentru îndeplinirea funcțiilor de reglementare și pentru evaluarea și monitorizarea tranzacțiilor comerciale ale HSH.
- 11.2. Consiliul director nu trebuie să fie format din mai mult de douăzeci de membri. HSH și acționarii publici trebuie să urmărească reducerea acestei cifre la șaisprezece, la sfârșitul mandatului consiliului actual.
- 11.3. Cel puțin jumătate din locurile alocate landurilor Hamburg și Schleswig-Holstein vor fi ocupate de experți externi.

- 12.1. **[Remunerarea organismelor, angajaților și agenților principali].** HSH trebuie să verifice efectul de stimulare și adecvarea sistemelor sale de remunerare și să se asigure, utilizând posibilitățile prevăzute de dreptul civil, că acestea nu au ca rezultat expunerea la riscuri excesive, sunt orientate către obiectivele durabile, pe termen lung ale HSH și sunt transparente. Această obligație va fi satisfăcută dacă sistemele de remunerare ale HSH întrunesc cerințele de la punctul 13.2 din anexa „Obligațiile HSH” la contractul privind asigurarea unui cadru de garantare, din 2 iunie 2009.
- 12.2. În contextul posibilităților prevăzute de dreptul civil, HSH își va remunera organismele, angajații și agenții principali în conformitate cu următoarele principii:
- (a) Angajații și agenții săi principali nu trebuie să primească niciun fel de salarii necorespunzătoare, componente salariale, bonusuri sau orice fel de beneficii inadecvate.
  - (b) Salariul plătit reprezentanților HSH și angajaților săi principali trebuie limitat la un nivel adecvat, ținând seama îndeosebi de
    - contribuția persoanei respective la situația economică a HSH, în special în contextul politicilor comerciale anterioare și al gestionării riscurilor și
    - necesitatea unui salariu orientat către piață pentru a putea angaja în special persoanele potrivite care pot obține o creștere economică durabilă.
  - (c) Salariile, componentele salariale și bonusurile sunt considerate inadecvate dacă nu respectă principiile stipulate în anexa „Obligațiile HSH” la contractul privind asigurarea unui cadru de garantare, din 2 iunie 2009. În special, plata unei remunerații în numerar organismelor, angajaților și agenților săi principali, în cazul imposibilității HSH de a plăti un dividend (*Dividendenfähigkeit*), va fi considerată inadecvată dacă depășește 500 000 EUR pe an.
- 13.1. **[Încetarea obligațiilor].** Dacă acționarii publici renunță la controlul, în sensul articolului 3 din Regulamentul (CE) nr. 139/2004 (control în solidar și individual), asupra HSH după data de 31 decembrie 2013, atunci angajamentele de la punctele 4, 5, 8, 9, 10, 12, 13 și 15 din prezenta anexă și condițiile de la punctele 2, 3 și 4 din anexa II nu se mai aplică. Angajamentul de la punctul 5 se va aplica totuși timp de cel puțin 3 ani.
- 13.2. **[Independența cumpărătorului].** Cumpărătorul HSH trebuie să fie independent de acționarii publici. Un cumpărător este independent față de acționarii publici dacă aceștia nu își pot exercita controlul în sensul articolului 3 din Regulamentul (CE) nr. 139/2004 asupra cumpărătorului la momentul vânzării. Un cumpărător este independent față de HSH dacă, la momentul vânzării, HSH nu deține nici acțiuni directe sau indirecte în cadrul instituției cumpărătorului și nici nu are alte legături, în conformitate cu legislația privind persoanele juridice, cu cumpărătorul. Comisia trebuie să confirme independența cumpărătorului. Acționarii publici confirmă faptul că termenul „acționari publici” acoperă toate nivelurile lor constituente (landuri, municipalități), instituții publice și companii controlate public. Aceasta nu exclude o vânzare care implică, de exemplu, una sau mai multe filiale ale băncii regionale după aprobarea prealabilă a Comisiei.
14. **[Alte norme de conduită].** În contextul împrumuturilor și investițiilor sale, HSH va lua în considerare cerințele de împrumut ale economiei, în special cerințele întreprinderilor mijlocii, prin condiții compatibile cu practicile pieței și care sunt adecvate din punct de vedere al supravegherii/bancar. HSH trebuie să-și extindă în continuare operațiunile de monitorizare a riscurilor. Politica comercială a HSH trebuie să fie prudentă, stabilă și orientată către durabilitate.
15. **[Transparența].** Pe parcursul punerii în aplicare a deciziei, Comisia va avea acces nelimitat la toate informațiile necesare pentru monitorizarea punerii în aplicare a deciziei. Comisia poate solicita HSH să furnizeze explicații și clarificări. Germania și HSH vor coopera pe deplin cu Comisia, răspunzând oricărei solicitări în legătură cu monitorizarea și punerea în aplicare a acestei decizii.
-

## ANEXA II

## LISTA CONDIȚIILOR MENȚIONATE ÎN ARTICOLUL 2

Etapă de restructurare se va încheia la 31 decembrie 2014. Următoarele condiții se aplică pe parcursul etapei de restructurare, cu excepția cazului în care angajamentul în cauză specifică altfel.

- 1.1. **[Remunerarea garanției].** Contractul privind asigurarea unui cadru de garantare („contractul de garanție”), încheiat între HSH Finanzfonds AöR și HSH la 2 iunie 2009, va fi modificat după cum urmează sau completat cu documente suplimentare, astfel încât remunerarea să respecte cerințele Comunicării Comisiei privind tratarea activelor depreciate în sectorul bancar comunitar <sup>(1)</sup>.
- 1.2. Prima de 400 bp pe an la o tranșă pentru a doua pierdere de 10 miliarde EUR („prima de bază”) va fi suplimentată printr-o primă suplimentară în valoare de 385 bp. Contractul de garanție va stabili că baza de calcul pentru valoarea primei de bază și a primei suplimentare (10 miliarde EUR) se va reduce prin anularea (parțială) a garanției, nu și prin tragerea garanției. În măsura în care HSH Finanzfonds AöR rămâne, de asemenea, răspunzătoare pentru angajamentele de referință în urma unei anulări (parțiale) la zero (respectiv până la cel mult echivalentul ultimei valori nominale a garanției înainte de anularea parțială la zero), anularea (parțială) la zero nu va avea efectul de reducere a bazei de evaluare.
- 1.3. În plus față de reducerea *ex nunc* a bazei pentru evaluarea primei de bază și a primei suplimentare în conformitate cu punctul 1.2 din prezenta anexă, anulările parțiale vor avea, de asemenea, ca rezultat rambursarea primei suplimentare plătite pentru suma parțial anulată în trecut. Rambursarea primei suplimentare în eventualitatea anulărilor parțiale se va face indiferent de datele efective de decontare cu efect începând de la data anulării parțiale respective. Rambursările vor fi efectuate mai întâi prin reducerea certificatului de recuperare (*Besserungsschein*), în conformitate cu punctul 1.7 din prezenta anexă, și apoi prin rambursarea din cont, în conformitate cu punctul 1.6 din prezenta anexă.
- 1.4. Anulările (parțiale) ale garanției pot fi efectuate doar în măsura în care nu se așteaptă, potrivit planificării HSH, ca la momentul notificării anulării (parțiale) în cauză, rezultatul să fie o scădere a ratei capitalului propriu comun al HSH sub [8,5-9,5] % la 31 decembrie 2011, sub [9-10] % la 31 decembrie 2012, sub [9,5-10,5] % la 31 decembrie 2013 și sub [10-11] % la 31 decembrie 2014 (calculată în fiecare caz în conformitate cu cerințele legale obligatorii privind adecvarea capitalului instituțiilor de credit care sunt în vigoare la momentele menționate mai sus). Nu se poate realiza o anulare parțială în situația în care, deși la momentul acesteia se înregistrează ratele menționate mai sus, acestea nu ar mai fi aceleași având, în vedere estimările prudente, în anii următori. Diferitele etape ale procesului decizional, definit în cadrul HSH, privind anularea parțială, vor presupune această abordare prudentă, ținând seama de capacitatea de asumare a riscurilor ca factor decisiv important, și vor include aprobarea BaFin pentru fiecare anulare parțială.
- 1.5. Prima suplimentară va fi calculată retroactiv de la 1 aprilie 2009 și pro rata pentru părți ale exercițiilor financiare. Aceasta va putea fi plătită anual odată cu prima de bază. Pentru anii 2009 și 2010, aceasta va putea fi plătită va plăti în termen de patru săptămâni după intrarea în vigoare a modificării contractului de garanție descris la punctul 1.1 din prezenta anexă.
- 1.6. Prima suplimentară va fi plătită într-un cont care va fi creat de HSH Finanzfonds AöR în acord cu HSH. Aceasta nu va afecta controlul HSH Finanzfonds AöR asupra primei suplimentare.
- 1.7. În măsura în care obligația de a achita prima suplimentară ar avea ca rezultat scăderea sub 10 % (rata minimă a capitalului comun) a ratei capitalului comun al HSH, calculată în conformitate cu cerințele legale în vigoare la momentul respectiv și incluzând riscurile prețului pieței (rata capitalului comun) atunci când apare dreptul la prima suplimentară sau dacă un deficit deja existent crește în continuare, HSH Finanzfonds AöR va renunța la o parte din drept, ceea ce va conduce la scăderea ratei capitalului comun sub rata minimă (dreptul la prima suplimentară amânat), cu efect începând din momentul apariției dreptului ca urmare a furnizării certificatului de recuperare, în conformitate cu prezentul punct din prezenta anexă:
  - (a) Certificatul de recuperare va avea următoarea formă: în măsura în care rata capitalului comun la sfârșitul unuiu dintre exercițiile financiare ale HSH, în urma furnizării certificatului de recuperare și conform tuturor conturilor de cheltuieli și profit, dar neluând în considerare drepturile în temeiul certificatului de recuperare, depășește rata minimă a capitalului comun, dreptul la prima suplimentară amânat va fi restituit la o valoare care asigură respectarea ratei minime a capitalului comun.
  - (b) Dreptul la prima suplimentară amânat va fi restituit pe durata certificatului de recuperare în fiecare exercițiu financiar în care sunt întrunite cerințele de la litera (a), însă numai până la valoarea dreptului la prima suplimentară restituită complet.

<sup>(1)</sup> JO C 72, 26.3.2009, p. 1.

- (c) Certificatul de recuperare va ajunge la scadență la data de 31 decembrie [2030 – 2050].
- (d) În măsura în care HSH solicită renunțarea la dreptul la prima suplimentară în schimbul furnizării unui certificat de recuperare din cauza scăderii ratei capitalului comun sub rata minimă, HSH va prezenta calculele corespunzătoare care vor face obiectul revizuirii de către auditorul legal al HSH.
- 1.8. Prima suplimentară poate fi achitată până cel târziu la 31 decembrie [2015-2025]. Fără a aduce atingere acestei cerințe, prima de bază și prima suplimentară vor putea fi achitate cel târziu până la momentul în care totalul rezultat în urma anulărilor parțiale și a solicitărilor asupra garanției ajunge la 10 miliarde EUR.
- 1.9. HSH va depune, în măsura permisă de lege, toate eforturile rezonabile pentru a efectua plata completă a primei suplimentare în cel mai scurt timp posibil. În mod special, HSH și, de asemenea, acționarii publici și HSH Finanzfonds AöR, exercitându-și drepturile de vot pe care le au în baza acțiunilor deținute în cadrul HSH, vor depune eforturi, în limitele impuse de lege, pentru a se asigura că nu se lichidează niciun fel de rezerve și rezultate reportate destinate a fi utilizate la plățile instrumentelor de capital dependente de profit (precum instrumentele financiare hibride sau certificatele de participare la profit). Punctul 2 de mai jos nu este afectat.
- 1.10. În cazul unei separări legale a unității de restructurare de banca principală, ambele bănci vor plăti prima de bază de 400 bp în raport cu distribuția portofoliului garantat. De asemenea, banca principală va fi în continuare responsabilă, în solidar și individual, pentru remunerarea garanției asupra portofoliului unității de restructurare. Această responsabilitate a băncii principale poate fi anulată la inițiativa acționarilor publici. În cazul unei separări legale, doar banca principală va fi responsabilă pentru plata primei suplimentare.
- 1.11. **[Plata sumei forfetare și majorarea capitalului].** HSH Finanzfonds AöR și HSH vor modifica sau vor completa cu documente suplimentare contractul de garanție încheiat la 2 iunie 2009, astfel încât să se asigure că HSH Finanzfonds AöR are o creanță față de HSH privind plata unei sume forfetare cu o valoare nominală de 500 de milioane EUR. HSH Finanzfonds AöR va contribui, de asemenea, la creanța pentru plata unei astfel de sume globale către HSH prin intermediul unei contribuții în natură. Modificarea contractului de garanție va fi inițiată fără întârziere după data prezentei decizii, dar nu mai târziu de două luni de la data notificării acesteia.
- 1.12. HSH și HSH Finanzfonds AöR vor depune toate eforturile rezonabile pentru a adopta, în termen de patru luni de la data prezentei decizii, o hotărâre a adunării generale a acționarilor privind o majorare de capital care se ridică la valoarea netă a creanței pentru plata sumei forfetare (prețul de emisiune și prima) și, în termen de o lună de la data adunării generale, contribuția la capitalul HSH din creanța pentru plata sumei forfetare. Prețul de emisiune va fi calculat pe baza valorii HSH la data hotărârii adunării generale a acționarilor privind respectiva majorare a capitalului și a valorii creanței pentru plata sumei forfetare.
- 1.13. Majorarea capitalului va avea loc fie prin contribuția ordinară în natură, fără drept de opțiune pentru acționarii minoritari, fie printr-o majorare a capitalului mixt prin intermediul contribuției în natură și în numerar, cu un drept de opțiune, în ceea ce privește partea în numerar, pentru toți acționarii care nu fac parte din HSH Finanzfonds AöR. HSH și HSH Finanzfonds AöR vor depune toate eforturile rezonabile pentru a efectua majorarea capitalului în termen de 18 luni de la hotărârea adunării generale a acționarilor. HSH Finanzfonds AöR și HSH pot alege forma majorării capitalului care va garanta punerea în aplicare și înregistrarea la registrul comerțului cu mai mare rapiditate.
- 1.14. Creanța pentru plata sumei forfetare nu poate fi transformată într-un certificat de recuperare dacă nu se respectă rata minimă de 10 % a capitalului propriu comun.
- 1.15. În cazul în care se realizează o vânzare de acțiuni ale acționarilor publici, valoarea primei suplimentare se poate reduce, la inițiativa acestora, în raport cu cota lor directă și indirectă.
2. **[Instrumente hibride].** Până la 31 decembrie 2014, HSH nu poate efectua nicio plată cu privire la instrumentele de capital legate de profit [precum instrumentele financiare hibride și certificatele de participare la profit (*Genusscheine*)], atât timp cât aceste plăți nu sunt datorate în temeiul unui contract sau al legislației. În cazul în care bilanțul HSH, înainte de ajustarea rezervelor și rezultatelor reportate, indică o pierdere, aceste instrumente vor participa, de asemenea, la pierdere. Nu va exista nicio participare la pierderile reportate din anii anteriori.
3. **[Interdicția privind plata dividendelor].** HSH nu va plăti dividende în perioada până la și incluzând exercițiul financiar care se încheie la 31 decembrie 2014.
4. **[Protejarea rezervelor].** În perioada cuprinsă între 1 ianuarie 2015 și 31 decembrie 2016, plățile dividendelor nu pot depăși 50 % din excedentul anual pentru exercițiul financiar anterior. De asemenea, plățile dividendelor se pot face pe parcursul perioadei respective doar în măsura în care nu periclitează respectarea dispozițiilor Basel III privind capitalul instituțiilor de credit pe termen mediu.

## ANEXA III

**DATA VÂNZĂRII PARTICIPAȚIILOR (DATA SEMNĂRII CONTRACTULUI DE VÂNZARE) ÎN CONFORMITATE CU PUNCTUL 7.1 DIN ANEXA I**

Participațiile marcate cu un asterisc „\*” în tabelul de mai jos includ finanțări externe ale HSH (în special în sectoarele de leasing și energetic) cu termene care se pot extinde peste data intenționată a vânzării societății deținute în cauză (a se vedea punctul 7.3 din anexa I).

| Denumire                                                                               | Data vânzării |
|----------------------------------------------------------------------------------------|---------------|
| [...]                                                                                  | [...]         |
| Aegean Baltic Bank SA                                                                  | vândută       |
| [...]                                                                                  | [...]         |
| [...]                                                                                  | [...]         |
| [...]                                                                                  | [...]         |
| Albes Verwaltungsgesellschaft mbH (fosta Albes Grundstücksverwaltungsgesellschaft mbH) | dizolvată     |
| [...]                                                                                  | [...]         |
| [...]                                                                                  | [...]         |
| [...]                                                                                  | [...]         |
| [...]                                                                                  | [...]         |
| [...]                                                                                  | [...]         |
| [...]                                                                                  | [...]         |
| [...]                                                                                  | [...]         |
| [...]                                                                                  | [...]         |
| [...]                                                                                  | [...]         |
| BEG Baugrundentwicklungsgesellschaft mbH i. L.                                         | lichidată     |
| BIKO Grundstücks-Verwaltungsgesellschaft mbH & Co. KG i. L.                            | lichidată     |
| [...]                                                                                  | [...]         |
| [...]                                                                                  | [...]         |
| [...]                                                                                  | [...]         |
| [...]                                                                                  | [...]         |
| [...]                                                                                  | [...]         |
| [...]                                                                                  | [...]         |
| [...]                                                                                  | [...]         |
| CRE Financial Group LLC                                                                | inactivă      |
| Credaris Portfolio Management GmbH                                                     | inactivă      |
| [...]                                                                                  | [...]         |
| DOLANA Grundstücksverwaltungsgesellschaft mbH & Co. Objekt Sehnde KG                   | inactivă      |
| [...]                                                                                  | [...]         |

| Denumire                                                                              | Data vânzării |
|---------------------------------------------------------------------------------------|---------------|
| [...]                                                                                 | [...]         |
| Embley Investment Funds                                                               | vândută       |
| [...]                                                                                 | [...]         |
| [...]                                                                                 | [...]         |
| [...]                                                                                 | [...]         |
| Freebay Holdings LLC                                                                  | inactivă      |
| [...]                                                                                 | [...]         |
| [...]                                                                                 | [...]         |
| [...]                                                                                 | [...]         |
| Gesellschaft bürgerlichen Rechts der Altgesellschafter der Deutschen Leasing AG (GbR) | inactivă      |
| GLB GmbH & Co. OHG (DekaBank holding)                                                 | inactivă      |
| GLB-Verwaltungs-GmbH                                                                  | inactivă      |
| [...]                                                                                 | [...]         |
| [...]                                                                                 | [...]         |
| GR Holding 2009 A/S (fosta Gudme Raaschou Bank A/S)                                   | vândută       |
| [...]                                                                                 | [...]         |
| [...]                                                                                 | [...]         |
| [...]                                                                                 | [...]         |
| [...]                                                                                 | [...]         |
| [...]                                                                                 | [...]         |
| [...]                                                                                 | [...]         |
| [...]                                                                                 | [...]         |
| [...]                                                                                 | [...]         |
| [...]                                                                                 | [...]         |
| HSH N Real II GmbH                                                                    | dizolvată     |
| [...]                                                                                 | [...]         |
| HSH Nordbank Private Banking SA – participare tacită                                  | stabilizată   |
| [...]                                                                                 | [...]         |
| [...]                                                                                 | [...]         |
| [...]                                                                                 | [...]         |
| HSH Structured Finance Services GmbH                                                  | dizolvată     |
| [...]                                                                                 | [...]         |
| [...]                                                                                 | [...]         |
| [...]                                                                                 | [...]         |
| Lamatos GmbH                                                                          | dizolvată     |

| Denumire                                                                           | Data vânzării |
|------------------------------------------------------------------------------------|---------------|
| Leashold Verwaltungs-GmbH & Co. KG                                                 | [...]         |
| [...]                                                                              | [...]         |
| [...]                                                                              | [...]         |
| Mietdienst Gesellschaft für Investitionsgüterleasing mbH & Co. Leasinggesellschaft | inactivă      |
| Minerva GmbH                                                                       | dizolvată     |
| [...]                                                                              | [...]         |
| [...]                                                                              | [...]         |
| [...]                                                                              | [...]         |
| [...]                                                                              | [...]         |
| [...]                                                                              | [...]         |
| [...]                                                                              | [...]         |
| [...]                                                                              | [...]         |
| Nordic Blue Container Ltd                                                          | inactivă      |
| [...]                                                                              | [...]         |
| Nordic Blue Container VI Ltd                                                       | inactivă      |
| Nordic Blue Container VII Ltd                                                      | inactivă      |
| Norship Italia Srl                                                                 | lichidată     |
| [...]                                                                              | [...]         |
| Nubes GmbH                                                                         | inactivă      |
| Pellecea GmbH                                                                      | dizolvată     |
| [...]                                                                              | [...]         |
| [...]                                                                              | [...]         |
| [...]                                                                              | [...]         |
| [...]                                                                              | [...]         |
| [...]                                                                              | [...]         |
| Rumina GmbH                                                                        | dizolvată     |
| [...]                                                                              | [...]         |
| [...]                                                                              | [...]         |
| [...]                                                                              | [...]         |
| Solent Holding II GmbH                                                             | vândută       |
| [...]                                                                              | [...]         |
| Spielbank SH GmbH                                                                  | vândută       |
| Spielbank SH GmbH & Co. Casino Flensburg KG                                        | vândută       |
| Spielbank SH GmbH & Co. Casino Kiel KG                                             | vândută       |

| Denumire                                                  | Data vânzării |
|-----------------------------------------------------------|---------------|
| Spielbank SH GmbH & Co. Casino Lübeck-Travemünde KG       | vândută       |
| Spielbank SH GmbH & Co. Casino Stadtzentrum Schenefeld KG | vândută       |
| Spielbank SH GmbH & Co. Casino Westerland auf Sylt KG     | vândută       |
| Sun Edison LLC                                            | vândută       |
| [...]                                                     | [...]         |
| [...]                                                     | [...]         |
| [...]                                                     | [...]         |
| [...]                                                     | [...]         |
| Terranum Gewerbebau GmbH & Cie                            | dizolvată     |
| [...]                                                     | [...]         |
| [...]                                                     | [...]         |
| [...]                                                     | [...]         |
| [...]                                                     | [...]         |
| [...]                                                     | [...]         |
| [...]                                                     | [...]         |
| White Sails Limited                                       | lichidată     |
| Yara Sourcing Oy                                          | lichidată     |



**Prețul abonamentelor în 2012**  
**(fără TVA, inclusiv cheltuieli de transport pentru expediere simplă)**

|                                                                                                  |                                         |                 |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------|
| Jurnalul Oficial al UE, seriile L + C, numai versiunea tipărită                                  | 22 de limbi oficiale ale UE             | 1 200 EUR pe an |
| Jurnalul Oficial al UE, seriile L + C, versiunea tipărită + DVD, ediție anuală                   | 22 de limbi oficiale ale UE             | 1 310 EUR pe an |
| Jurnalul Oficial al UE, seria L, numai versiunea tipărită                                        | 22 de limbi oficiale ale UE             | 840 EUR pe an   |
| Jurnalul Oficial al UE, seriile L + C, DVD, ediție lunară (cumulat)                              | 22 de limbi oficiale ale UE             | 100 EUR pe an   |
| Supliment la Jurnalul Oficial (seria S – Anunțuri de achiziții publice), DVD, ediție săptămânală | Multilingv: 23 de limbi oficiale ale UE | 200 EUR pe an   |
| Jurnalul Oficial al UE, seria C – Anunțuri de concurs                                            | Limbă (limbi) în funcție de concurs     | 50 EUR pe an    |

Abonamentul la *Jurnalul Oficial al Uniunii Europene*, care apare în limbile oficiale ale Uniunii Europene, este disponibil în 22 de versiuni lingvistice. Jurnalul Oficial cuprinde seriile L (Legislație) și C (Comunicări și informări).

Pentru fiecare versiune lingvistică se încheie un abonament separat.

În conformitate cu Regulamentul (CE) nr. 920/2005 al Consiliului, publicat în Jurnalul Oficial L 156 din 18 iunie 2005, care prevede că, temporar, instituțiile Uniunii Europene nu au obligația de a redacta toate actele în irlandeză și nici de a le publica în această limbă, Jurnalele Oficiale publicate în limba irlandeză se comercializează separat.

Abonamentul la Suplimentul Jurnalului Oficial (seria S – Anunțuri de achiziții publice) cuprinde toate cele 23 de versiuni lingvistice oficiale într-un singur DVD multilingv.

La cerere, abonamentul la *Jurnalul Oficial al Uniunii Europene* conferă dreptul de a primi diverse anexe ale Jurnalului Oficial. Abonaților li se semnalează apariția anexelor printr-un aviz către cititori inclus în *Jurnalul Oficial al Uniunii Europene*.

**Distribuire și abonamente**

Abonamente la diverse periodice destinate vânzării, precum abonamentul la *Jurnalul Oficial al Uniunii Europene*, pot fi contractate prin agențiile noastre de vânzări.

Lista agențiilor de vânzări este disponibilă la adresa:

[http://publications.europa.eu/others/agents/index\\_ro.htm](http://publications.europa.eu/others/agents/index_ro.htm)

**EUR-Lex (<http://eur-lex.europa.eu>) oferă acces direct și gratuit la dreptul Uniunii Europene. Acest site permite consultarea *Jurnalului Oficial al Uniunii Europene*, inclusiv a tratatelor, a legislației, a jurisprudenței și a actelor pregătitoare ale legislației.**

**Pentru mai multe informații despre Uniunea Europeană, consultați: <http://europa.eu>**



**Oficiul pentru Publicații al Uniunii Europene**  
2985 Luxembourg  
LUXEMBURG

**RO**