

II

(Akty o charakterze nieustawodawczym)

DECYZJE

DECYZJA KOMISJI

z dnia 20 września 2011 r.

w sprawie pomocy państwa nr SA.29338 (C 29/09 (ex N 264/09)) przyznanej przez Niemcy na rzecz HSH Nordbank AG

(notyfikowana jako dokument nr C(2011) 6483)

(Jedynie tekst w języku niemieckim jest autentyczny)

(Tekst mający znaczenie dla EOG)

(2012/477/UE)

KOMISJA EUROPEJSKA,

uwzględniając Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, w szczególności jego art. 108 ust. 2 akapit pierwszy,

uwzględniając Porozumienie o Europejskim Obszarze Gospodarczym, w szczególności jego art. 62 ust. 1 lit. a),

po wezwaniu państw członkowskich i zainteresowanych stron do przedstawienia uwag ⁽¹⁾ zgodnie z przywołanymi artykułami,

a także mając na uwadze, co następuje:

1. PROCEDURA

(1) W dniu 30 kwietnia 2009 r. Niemcy zgłosiły Komisji środki pomocy państwa na rzecz przedsiębiorstwa HSH Nordbank AG (zwanego dalej „HSH”) w formie gwarancji obejmującej transzę drugiej straty w wysokości 10 mld EUR (zwaną dalej „zabezpieczeniem przed ryzykiem”) oraz zastrzyku kapitałowego w wysokości 3 mld EUR (zwanego dalej „dokapitalizowaniem”). Środki te wdrożyli pośrednio należący do sektora publicznego właściciele HSH, a mianowicie Wolne Hanzeatyckie Miasto Hamburg i kraj związkowy Szlezwik-Holsztyn (zwane dalej oddzielnie odpowiednio „miastem Hamburg” i „krajem związkowym Szlezwik-Holsztyn” lub razem „właścicielami publicznymi”).

⁽¹⁾ Decyzja Komisji w sprawie C 10/09 (ex N 138/09) ING (Dz.U. C 158 z 11.7.2009, s. 13).

(2) Decyzją z dnia 29 maja 2009 r. w sprawie N 264/09 ⁽²⁾ (zwaną dalej „decyzją w sprawie pomocy na ratowanie”) Komisja zatwierdziła dokapitalizowanie i zabezpieczenie przed ryzykiem na rzecz HSH na okres sześciu miesięcy, jako środki pomocy na ratowanie zgodne z rynkiem wewnętrznym w rozumieniu art. 107 ust. 3 lit. b) Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej (TFUE) ⁽³⁾. W decyzji tej Komisja nałożyła na władze niemieckie wymóg przedstawienia planu restrukturyzacji w terminie trzech miesięcy.

(3) W dniu 1 września 2009 r. Niemcy przedstawiły Komisji plan restrukturyzacji.

(4) W dniu 22 października 2009 r. Komisja przyjęła decyzję o wszczęciu postępowania na podstawie art. 108 ust. 2 TFUE w odniesieniu do zabezpieczenia przed ryzykiem oraz wyceny HSH w związku z dokapitalizowaniem (zwaną dalej „decyzją o wszczęciu postępowania”) ⁽⁴⁾.

(5) W dniu 21 listopada 2009 r. opublikowano decyzję o wszczęciu postępowania w *Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej* ⁽⁵⁾ i wezwano zainteresowane strony do przedstawiania uwag w terminie dwóch tygodni od daty publikacji.

⁽²⁾ Decyzja Komisji z dnia 29 maja 2009 r. w sprawie N 264/09 HSH Nordbank AG (Dz.U. C 179 z 1.8.2009, s. 1).

⁽³⁾ Ze skutkiem od dnia 1 grudnia 2009 r. art. 87 i 88 Traktatu WE stały się odpowiednio art. 107 i 108 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej. Treść tych dwóch grup postanowień jest zasadniczo identyczna. Do celów niniejszej decyzji odniesienia do art. 107 i 108 TFUE należy rozumieć w stosownych przypadkach jako odniesienia do art. 87 i 88 Traktatu WE.

⁽⁴⁾ Decyzja Komisji z dnia 22 października 2009 r. w sprawie N 503/09 HSH Nordbank AG (Dz.U. C 281 z 21.11.2009, s. 42).

⁽⁵⁾ Dz.U. C 281 z 21.11.2009, s. 42.

- (6) W dniach 30 listopada i 11 grudnia 2009 r. Komisja otrzymała uwagi od Sparkassen- und Giroverband für Schleswig-Holstein oraz od Schleswig-Holsteinische Sparkassen-Vermögensverwaltungs- und Beteiligungs GmbH & Co. KG (zwanym dalej oddzielnie odpowiednio „SGVSH” i „SVB” lub razem „stowarzyszeniami kas oszczędnościowych”).
- (7) W dniu 3 grudnia 2009 r. grupa inwestorów korzystająca z usług doradczych spółki J.C. Flowers & Co. LLC (zwanej dalej „spółka Flowers”) zwróciła się z wnioskiem o przedłużenie terminu przedstawiania uwag, na co Komisja wyraziła zgodę w dniu 7 grudnia 2009 r. Komisja otrzymała uwagi inwestorów w dniu 17 grudnia 2009 r.
- (8) W dniu 1 grudnia 2009 r. Niemcy wystąpiły z wnioskiem o przedłużenie terminu przedstawiania uwag, na co Komisja wyraziła zgodę w dniu 7 grudnia 2009 r. W dniu 7 grudnia 2009 r. HSH również zwrócił się z wnioskiem o przedłużenie terminu przedstawiania uwag, na co Komisja wyraziła zgodę w dniu 17 grudnia 2009 r. W dniu 17 grudnia 2009 r. Niemcy przekazały wspólne uwagi właścicieli publicznych i HSH dotyczące decyzji o wszczęciu postępowania.
- (9) W dniu 2 grudnia 2009 r. odbyło się spotkanie z udziałem spółki Flowers, stowarzyszeń kas oszczędnościowych, władz niemieckimi oraz Komisji.
- (10) W dniu 21 grudnia 2009 r. Komisja przesłała Niemcom nieopatrzone klauzulą poufności wersje uwag przedstawionych przez zainteresowane strony i wystąpiła do władz niemieckich o przedstawienie ich uwag w terminie jednego miesiąca.
- (11) W dniu 18 stycznia 2010 r. Niemcy przesłali odpowiedź właścicieli publicznych na uwagi przedstawione przez spółkę Flowers i stowarzyszenia kas oszczędnościowych.
- (12) W okresie między wrześniem 2009 r. a lutym 2010 r. władze niemieckie i Komisja odbyły szereg spotkań i telekonferencji oraz wielokrotnie wymieniały informacje innymi drogami w sprawie zabezpieczenia przed ryzykiem, a w szczególności wyceny portfela aktywów, którego ryzyko zostało objęte zabezpieczeniem przed ryzykiem („zabezpieczonego portfela”). Władze niemieckie przedstawiły dodatkowe informacje, między innymi w dniach 6, 20, 21, 22, 23 i 29 października, 11, 12, 16 i 27 listopada oraz 17 grudnia 2009 r., 26 i 27 stycznia oraz 19 lutego 2010 r.
- (13) Władze niemieckie i departamenty Komisji omówiły plan restrukturyzacji, zabezpieczenie przed ryzykiem, dokapitalizowanie i wycenę zabezpieczonego portfela podczas szeregu spotkań, telekonferencji oraz w ramach wymiany informacji innymi drogami w okresie od października 2009 r. do czerwca 2011 r., w tym w dniach 5, 21 i 27 października, 4, 12, 13, 18, 27 i 30 listopada, 7, 9, 14 i 15 grudnia 2009 r., 14 i 19 stycznia, 21 kwietnia, 5, 12, 20, 26, 28 i 31 maja, 15 czerwca, 13, 16, 22 i 23 lipca, 30 września, 22 listopada, 9 i 22 grudnia 2010 r., 23 i 28 lutego, 18 marca, 1 i 8 kwietnia, 25 maja oraz 7, 16 i 29 czerwca 2011 r. Ostateczną wersję planu restrukturyzacji przedstawiono w dniu 11 lipca 2011 r.
- (14) W dniu 5 września 2011 r. Niemcy przedstawiły wykaz zobowiązań, który zawarty jest w załączniku I do niniejszej decyzji.

2. OPIS BENEFICJENTA

HSH Nordbank AG

- (15) Grupa HSH jest piątym pod względem wielkości bankiem kraju związkowego (niem. *Landesbank*) w Niemczech, z siedzibami zarządu w Hamburgu i Kilonii. Jest spółką akcyjną (*Aktiengesellschaft*) utworzoną w dniu 2 czerwca 2003 r. w wyniku połączenia Hamburgische Landesbank i Landesbank Schleswig-Holstein. W październiku 2006 r. spółka Flowers⁽⁶⁾ nabyła 24,1 % akcji HSH (26,6 % praw głosu) od WestLB w perspektywie pierwszej oferty publicznej (IPO) HSH w 2008 r.
- (16) W dniu 31 grudnia 2008 r. suma bilansowa HSH wyniosła 208 mld EUR, a wartość aktywów ważonych ryzykiem – 112 mld EUR.
- (17) Po wdrożeniu środków zatwierdzonych przez Komisję w decyzji w sprawie pomocy na ratowanie w dniu 29 maja 2009 r., struktura własności HSH przedstawiała się następująco: miasto Hamburg – 10,89 %; kraj związkowy Szlezwik-Holsztyn – 10,42 %; HSH Finanzfonds AöR – podmiot prawa publicznego, ustanowiony i kontrolowany przez miasto Hamburg i kraj związkowy Szlezwik-Holsztyn posiadające w nim równe udziały – 64,18 %; SGVSH – 4,73 %; SVB – 0,58 %; oraz spółka Flowers – 9,19 %⁽⁷⁾.

⁽⁶⁾ Z usług doradczych spółki Flowers korzystają następujący inwestorzy: HSH Alberta I LP, HSH Alberta II LP, HSH Luxembourg Sàrl., HSH Delaware LP, HSH Alberta V LP, HSH Coinvest (Alberta) LP oraz HSH Luxembourg Coinvest Sàrl.

⁽⁷⁾ Przed wdrożeniem środków pomocy udziały przedstawiały się odpowiednio jak następuje: miasto Hamburg – 30,41 %, kraj związkowy Szlezwik-Holsztyn – 29,10 %, SGVSH – 13,20 %, SVB – 1,62 % oraz spółka Flowers – 25,67 %.

- (18) HSH jest bankiem komercyjnym, którego głównym regionem działalności, skupiającej się głównie na bankowości handlowej i prywatnej, są północne Niemcy. Działalność związana z bankowością handlową koncentruje się na realizacji projektów w obszarze żeglugi, bankowości korporacyjnej, transportu, nieruchomości i energii ze źródeł odnawialnych. HSH jest największym na świecie podmiotem finansującym statki oraz ma znaczący udział w rynku finansowania lotnictwa (w ramach swojego działu ds. transportu). W grudniu 2008 r. HSH był obecny w 21 największych ośrodkach finansowych w Europie, Azji i Ameryce.
- (19) HSH jest jednym z niemieckich banków publicznych, które do dnia 18 lipca 2005 r. korzystały z nieograniczonych gwarancji państwowych *Anstaltslast* i *Gewährträgerhaftung* ⁽⁸⁾.
- (20) Na początku lat dziewięćdziesiątych dokonano transferu aktywów i kapitału w wysokości 523 mln EUR na korzyść instytucji będących poprzednikami HSH – Hamburgische Landesbank i Landesbank Schleswig-Holstein. W dniu 20 października 2004 r. Komisja wydała decyzję stwierdzającą, że transfery te stanowią pomoc państwa niezgodną z rynkiem wewnętrznym oraz muszą zostać odzyskane ⁽⁹⁾. HSH musiał zwrócić właścicielom publicznym całkowitą kwotę 756 mln EUR, w tym odsetki. Płatności dokonano w dwóch ratach dnia 31 grudnia 2004 r. i dnia 3 stycznia 2005 r.
- (21) Aby zrekompensować odpływ kapitału, w dniu 20 lipca 2005 r. akcjonariusze podwyższyli kapitał HSH o 556 mln EUR ⁽¹⁰⁾. Podwyższenie kapitału zostało dokonane ze środków pochodzących z funduszy własnych w połączeniu z tzw. płatnościami częściowymi. W wyniku zastosowania takiego mechanizmu struktura własności uległa tylko nieznacznej zmianie. W dniu 6 września 2005 r. Komisja wydała decyzję stwierdzającą, że podwyższenie kapitału jest zgodne z testem prywatnego inwestora, a w związku z tym nie stanowi pomocy państwa ⁽¹¹⁾.
- (22) W połowie lipca 2008 r. akcjonariusze HSH podjęli decyzję o podwyższeniu kapitału własnego banku w celu finansowania wzrostu jego działalności. Wolumen środków kapitałowych wyniósł około 2 mld EUR, w tym około 1,26 mld EUR stanowiły nowe fundusze.
- (23) Pierwsza część środków kapitałowych polegała na zamianie na akcje zwykłe wszystkich cichych udziałów (niem. *stille Beteiligungen*) o łącznej wartości 685 mln EUR ⁽¹²⁾ oraz akcji uprzywilejowanych o łącznej wartości 57 mln EUR posiadanych przez właścicieli publicznych. W czasie zamiany spółka Flowers podpisała umowę dotyczącą emisji kapitału pieniężnego, aby uniknąć „rozmycia” swoich akcji ⁽¹³⁾. W rezultacie HSH otrzymał dodatkowo około 300 mln EUR.
- (24) Druga część środków kapitałowych obejmowała dokonany przez właścicieli wkład w postaci nowego zamiennego cichego kapitału w łącznej wysokości 962 mln EUR. Udział akcjonariuszy publicznych i prywatnych w cichych udziałach był proporcjonalny do posiadanych przez nich akcji (akcjonariusze publiczni – 660 mln EUR, akcjonariusze prywatni – 240 mln EUR). Akcjonariusze prywatni przejęli dodatkowe 62 mln EUR. Wspomniane ciche udziały zostały zamienione na akcje zwykłe ze skutkiem od dnia 31 grudnia 2010 r..
- (25) Niemcy poinformowały Komisję o środkach kapitałowych opisanych w motywach od 22 do 24. Komisja uznała, że inwestycje akcjonariuszy publicznych są zgodne z testem prywatnego inwestora, ponieważ inwestor prywatny miał znaczny udział w transakcji, na takich samych warunkach jak akcjonariusze publiczni. W dniu 1 sierpnia 2008 r. Komisja poinformowała Niemcy, że nie będzie dalej rozpatrywać tej kwestii.
- (26) W latach 1999–2009 HSH odnotował skumulowane straty w wysokości 1,85 mld EUR oraz wypłacił swoim właścicielom publicznym skumulowane dywidendy w wysokości 354 mln EUR. W tym samym okresie właściciele publiczni dokapitalizowali HSH nowym kapitałem w wysokości [4–5] (*) mld EUR oraz udzielili gwarancji na zobowiązania w wysokości 166 mld EUR.

⁽⁸⁾ W ramach gwarancji *Anstaltslast* przyznawano instytucjom finansowym prawa w stosunku do ich właścicieli, podczas gdy gwarancje *Gewährträgerhaftung* dotyczyły praw wierzycielom instytucji finansowych w stosunku do właścicieli. Gwarancje te zostały zniesione na mocy decyzji Komisji w sprawie E 10/2000 (Dz.U. C 146 z 19.6.2002, s. 6 oraz Dz.U. C 150 z 22.6.2002, s. 7). Zgodnie z tą decyzją wszystkie zobowiązania powstałe w latach 2001–2005, których termin zapadalności upływa przed 2015 r., nadal są objęte tymi gwarancjami. Zgodnie ze stanem na dzień 31 grudnia 2009 r. zobowiązania objęte tymi gwarancjami wynosiły 56 mld EUR.

⁽⁹⁾ Decyzje Komisji C (2004) 3928 wersja ostateczna i C (2004) 3930 wersja ostateczna z dnia 20 października 2004 r. w sprawie Hamburgische Landesbank, Girozentrale (sprawa C 71/02) i Landesbank Schleswig-Holstein – Girozentrale (sprawa C 72/02).

⁽¹⁰⁾ W tym 488 mln EUR w zwykłym kapitale akcyjnym i 68 mln EUR w formie akcji uprzywilejowanych.

⁽¹¹⁾ Decyzja Komisji z dnia 6 września 2005 r. w sprawie NN 71/05 – Podwyższenie kapitału w HSH Nordbank AG.

⁽¹²⁾ Miasto Hamburg – 108,2 mln EUR, Szlezwik-Holsztyn – 498,1 mln EUR, SGVSH – 78,3 mln EUR.

⁽¹³⁾ Na koniec 2007 r. właściciele publiczni HSH dokonali już zamiany cichych udziałów w wysokości 578 mln EUR na akcje zwykłe, w związku z czym spółka Flowers kupiła część nowych udziałów o wartości 166 mln EUR, aby uniknąć „rozmycia” swoich akcji. Transakcja ta, przeprowadzona na równych warunkach, została uzgodniona między akcjonariuszami publicznymi i prywatnymi już w 2006 r., gdy w kapitał HSH włączyły się fundusze powierzone.

(*) Informacje poufne

Tabela 1

historyczne dane finansowe HSH dotyczące właścicieli publicznych w latach 1999–2009 ⁽¹⁴⁾

Rok obrotowy	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Zysk i straty (mln EUR) ⁽¹⁾	111	110	204	239	261	127	400	460	270	- 3 195	- 838
Skumulowane zyski i straty (mln EUR)	111	221	425	664	925	1 052	1 452	1 912	2 182	- 1 013	- 1 851
Wypłaty dywidendy na rzecz właścicieli publicznych (mln EUR)					36	44	72	96	105	0	0
Skumulowane wypłaty dywidendy na rzecz właścicieli publicznych (mln EUR)					36	80	153	248	354	354	354
Zastrzyk nowego kapitału dokonany przez właścicieli (mln EUR) zgodnie z lokalnymi ogólnie przyjętymi zasadami rachunkowości							[300-600]	0	0	[700-1 400]	3 000
Skumulowany zastrzyk kapitałowy dokonany przez właścicieli publicznych (mln EUR)							[300-600]	[300-600]	[300-600]	[1 000-2 000]	[4 000-5 000]
Zabezpieczenie przed ryzykiem – gwarancja (mln EUR)											10
Zobowiązania objęte gwarancją (mln EUR), w tym			162	166	152	144	161	88	78	75	73
<i>Gewährträgerhaftung</i> (mld EUR)			162	166	152	144	161	88	78	65	56
Gwarancje <i>SoFFin</i> (mln EUR)			0	0	0	0	0	0	0	10	17

⁽¹⁾ Dane za lata 1999–2006 opierają się na lokalnych ogólnie przyjętych zasadach rachunkowości, a dane za lata 2007–2009 – na MSSF.

(27) W przeszłości HSH posiadał rating AA u wszystkich trzech najważniejszych agencji ratingowych ⁽¹⁵⁾. W ratingu długoterminowym uwzględniono nieograniczone gwarancje państwowe udzielone przez właścicieli publicznych HSH. Założenie dotyczące przyszłego wsparcia od właścicieli publicznych pozostaje znaczącym czynnikiem w ratingu kredytowym HSH, który obejmuje podwyższenie ratingu ⁽¹⁶⁾ o 7 stopni przez agencję Fitch. Agencja Moody's dokonała podwyższenia ratingu wsparcia ogółem o 7 stopni, w tym przyznała 1 stopień za wsparcie ze strony właścicieli publicznych (wsparcie regionalne).

(28) Ocena samodzielna (rating *stand-alone*) na poziomie C (w przypadku agencji Moody's „rating kondycji finansowej banku” lub „BSFR”, ang. *Bank Financial Strength Rating*) ⁽¹⁷⁾

⁽¹⁴⁾ W odniesieniu do okresu przed dniem 2 czerwca 2003 r. (data połączenia) – skumulowane dane dla Hamburgische Landesbank i Landesbank Schleswig-Holstein.

⁽¹⁵⁾ Fitch, Moody's i Standard & Poor's („S&P”).

⁽¹⁶⁾ Podwyższenie ratingu odpowiada liczbie stopni, o którą rating kredytowy danej instytucji przekracza jej rating *stand-alone* (lub rating kondycji finansowej banku, „BSFR”), ze względu na elementy zewnętrznego wsparcia kredytowego (tj. prawdopodobieństwo, że bank otrzyma wsparcie zewnętrzne od osób trzecich, takich jak jego właściciele, jego grupa sektorowa lub oficjalne instytucje).

⁽¹⁷⁾ Zgodnie z definicją ratingów *stand-alone* agencji Moody's ratingi BSFR odzwierciedlają opinię agencji ratingowej o wewnętrznym bezpieczeństwie i wewnętrznej kondycji banku i w związku z tym wykluczają niektóre elementy zewnętrznego wsparcia kredytowego (tj. własność publiczną). W BSFR nie uwzględnia się prawdopodobieństwa, że bank otrzyma takie wsparcie zewnętrzne, ani ryzyka związanego z działaniami czynników państwowych, które mogą wpływać na zdolność banku do wywiązywania się z jego zobowiązań. BSFR stanowią miarę prawdopodobieństwa, że bank będzie potrzebował pomocy od osób trzecich, takich jak jego właściciele, jego grupa sektorowa lub oficjalne instytucje.

odzwierciedlała opinię agencji ratingowych, zgodnie z którą HSH posiadał właściwą kondycję finansową z ograniczonym, ale wartościowym mechanizmem franchisingu działalności. Zgodnie z metodyką stosowaną przez agencję Moody's BSFR banki uzyskujące rating C posiadają dopuszczalne zewnętrzne i wewnętrzne realne czynniki finansowe w przewidywalnym i stabilnym otoczeniu lub dobre zewnętrzne i wewnętrzne realne czynniki finansowe w mniej przewidywalnym i stabilnym otoczeniu, w którym prowadzą działalność.

(29) W lipcu 2004 r. agencja Fitch zaczęła wystawiać rating w odniesieniu do obligacji niegwarantowanych HSH na poziomie A, utrzymując przy tym jego rating *stand-alone* na poziomie C. Następnie agencje Moody's i S&P wystawiły ratingi w odniesieniu do obligacji niegwarantowanych w lipcu 2005 r. Do rozpoczęcia kryzysu w 2008 r. ratingi HSH utrzymywały się na stabilnym poziomie.

(30) Od października 2008 r. w ratingach HSH można zaobserwować dwie tendencje. Występowanie pierwszej tendencji rozpoczęło się w 2008 r., kiedy agencje Fitch i Moody's obniżyły kolejno ratingi *stand-alone* HSH do niższego poziomu oceny D i wyższego poziomu oceny E (E jest najniższym możliwym ratingiem BSFR agencji Moody's) ⁽¹⁸⁾. Agencje podały następujące przyczyny

⁽¹⁸⁾ Ocenę ratingową E przyznaje się bankom o rzeczywistej kondycji finansowej na bardzo nieznacznym poziomie, z wyższym prawdopodobieństwem okresowego wsparcia zewnętrznego lub ewentualnej potrzeby pomocy zewnętrznej.

- obniżenia ratingu: a) znaczące ryzyko wynikające z cykliczności podstawy aktywów HSH, a w szczególności aktywów związanych działalnością w sektorze żegluga; b) ograniczony dostęp HSH do kapitału, przy przeprowadzaniu wysoce kapitałochłonnych transakcji kredytowych; oraz c) niestabilna i niska rentowność HSH w porównaniu z poziomami sprzed kryzysu spowodowana niższymi zyskami z aktywów, stosunkowo wyższym poziomem zabezpieczenia z tytułu ryzyka w finansowaniu opartym na aktywach oraz znacznym wzrostem kosztów finansowania w porównaniu z sytuacją przedkryzysową. Ponadto agencje zgłosiły zasadnicze obawy dotyczące profilu działalności HSH. Ponieważ HSH nie ma dostępu do klientów detalicznych w żadnym znaczącym zakresie, bank będzie nadal opierał swoją działalność na rynkach hurtowych, na których trudno mu będzie zabezpieczyć finansowanie. Zapewnienie zgodności z bardziej rygorystycznymi wymogami regulacyjnymi dotyczącymi kapitalizacji, zabezpieczeń przed utratą płynności oraz niedopasowania poziomu finansowania byłoby szczególnie wyzwaniem dla banków czysto hurtowych jak HSH.
- (31) Występowanie drugiej tendencji rozpoczęło się w maju 2009 r., kiedy agencja S&P obniżyła rating kredytowy HSH do poziomu BBB+, po obniżeniu ratingu HSH przez agencje Moody's i Fitch do poziomu A3/A- w maju i lipcu 2010 r. W uzasadnieniu obniżenia ratingów agencje wskazały na ograniczenie w udzielaniu dalszego wsparcia przez właścicieli publicznych ze względu na a) zasady pomocy państwa UE oraz b) ich ograniczenia budżetowe. Zakres wdrażanych wcześniej środków wsparcia stanowił znaczne obciążenie dla kondycji finansowej właścicieli publicznych, w związku z czym byliby oni mniej skłonni do udzielania dalszego wsparcia. Ważnym aspektem uwzględnionym przy ocenie dalszej gotowości właścicieli publicznych do zapewnienia środków wsparcia była znaczna wysokość długu podlegającego zasadzie praw nabytych⁽¹⁹⁾, który pozostał w bilansie HSH.
- Wydarzenia, które doprowadziły do przyznania środków pomocy na ratowanie
- (32) Już w 2007 r. wpływ kryzysu finansowego doprowadził do tego, że strukturyzowany portfel kredytowy (CIP, ang. *Credit Investment Portfolio*)⁽²⁰⁾ o wartości 30 mld USD skorygowano w dół o 1,3 mld EUR. Efekt domina oddziałujący na gospodarkę realną wywarł negatywny wpływ na tradycyjny portfel kredytowy i miał poważne skutki dla jakości roszczeń HSH związanych z finansowaniem jego projektów w sektorach żegluga, transportu, nieruchomości i energii ze źródeł odnawialnych. Dodatkowe rezerwy na straty w wysokości 1,6 mld EUR w CIP oraz rezerwy na straty kredytowe w wysokości 1,9 mld EUR w portfelu kredytowym w znacznym stopniu przyczyniły się do osiągnięcia ujemnego wyniku o wartości 3,2 mld EUR w 2008 r.
- (33) Ogłoszenie upadłości przez Lehman Brothers we wrześniu 2008 r. również przyczyniło się do pogłębienia trudności HSH związanych z refinansowaniem, w związku z czym bank ten się do Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung (niemiecki Fundusz Stabilizacji Rynków Finansowych, zwany dalej „SoFFin”) o udzielenie gwarancji zachowania płynności w wysokości 30 mld EUR.
- (34) W dniu 29 kwietnia 2009 r. niemiecki organ regulacyjny sektora bankowego (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, zwany dalej „BaFin”) poinformował HSH, że w związku z sytuacją ostrożnościową banku stwierdził, iż HSH ma trudności ze spełnianiem regulacyjnych wymogów kapitałowych. BaFin zapowiedział, że zarządzi moratorium zgodnie z sekcją 47 niemieckiej ustawy o bankowości, jeżeli właściciele HSH nie wzmocnią podstawy kapitałowej.
- (35) W dniu 6 maja 2009 r. agencja S&P obniżyła rating kredytowy HSH o dwa stopnie z poziomu A do BBB + z negatywną perspektywą.

3. ŚRODKI POMOCY

- (36) W maju i czerwcu 2009 r. HSH uzyskał pomoc dwójakiego rodzaju od kraju związkowego Szlezwik-Holsztyn i miasta Hamburg: dokapitalizowanie w wysokości 3 mld EUR oraz gwarancję przy drugiej stracie w wysokości 10 mld EUR (zabezpieczenie przed ryzykiem). Ponadto HSH otrzymał pomoc od SoFFin w formie gwarancji zachowania płynności, których wysokość wyniosła łącznie 17 mld EUR (zwanymi dalej „gwarancjami zachowania płynności”).

3.1. DOKAPITALIZOWANIE

- (37) Dokapitalizowanie obejmowało zasilenie kapitału podstawowego Tier I zastrzykiem pieniężnym w łącznej wysokości 3 mld EUR w zamian za akcje zwykle z prawem głosu. Akcje zostały wyemitowane przez HSH i w całości subskrybowane przez HSH Finanzfonds AöR. HSH Finanzfonds AöR jest podmiotem prawa publicznego ustanowionym, posiadającym i kontrolowanym przez miasto Hamburg i kraj związkowy Szlezwik-Holsztyn, które mają w nim równe udziały.
- (38) HSH Finanzfonds AöR uzyskał środki finansowe potrzebne do dokapitalizowania poprzez wyemitowanie obligacji na rynkach kapitałowych. Jego zobowiązania wynikające z emisji obligacji są gwarantowane w równym stopniu przez miasto Hamburg i kraj związkowy Szlezwik-Holsztyn jako częściowych dłużników na podstawie gwarancji udzielonych na rzecz posiadaczy obligacji. Obligacje wyemitowane przez HSH Finanzfonds AöR służą jedynie do sfinansowania dokapitalizowania HSH. HSH Finanzfonds AöR działa wyłącznie jako spółka celowa na potrzeby miasta Hamburg i kraju związkowego Szlezwik-Holsztyn i nie realizuje żadnych innych celów poza zapewnieniem dokapitalizowania i zabezpieczenia przed ryzykiem.
- (39) Cena emisyjna nowych akcji opierała się na wycenie HSH przeprowadzonej przez firmę PricewaterhouseCoopers („PwC”), która podała wartość mieszczącą się w przedziale od [> 2] mld EUR do [< 3] mld EUR (od [> 19] EUR do [< 28] EUR za akcję). Średnia wartość HSH oparta na wycenie wynosi [2–3] mld EUR ([19–28] EUR za akcję). Wycena została przeprowadzona przed obniżeniem

⁽¹⁹⁾ W związku ze stosowaniem tzw. zasady praw nabytych uzgodnionej jako rozwiązanie tymczasowe zobowiązania, które zostały zaciągnięte od dnia 19 lipca 2001 r. do dnia 18 lipca 2005 r. i których termin zapadalności upływa nie później niż dnia 31 grudnia 2015 r. pozostaną objęte gwarancją *Gewährträgerhaftung*.

⁽²⁰⁾ Zgodnie ze stanem na dzień 31 grudnia 2007 r. CIP obejmował między innymi aktywa *subprime* na rynku amerykańskim oraz syntetyczne instrumenty typu CDO.

ratingu HSH w dniu 6 maja 2009 r. Wpływ obniżenia ratingu na wartość HSH nie został uwzględniony w wycenie, ale wzięto go pod uwagę podczas dyskusji na temat ustalenia ceny. Wycena opierała się na założeniu, że w 2013 r. rating zostanie podwyższony do poprzedniego poziomu A.

- (40) W zamian za 3 mld EUR nowego zastrzyku kapitałowego miasto Hamburg i kraj związkowy Szlezwik-Holsztyn zamierzały uzyskać wynagrodzenie w wysokości 10 % (300 mln EUR rocznie). Biorąc pod uwagę, że w planie operacyjnym na lata 2009–2012 nie przewidziano zysków wystarczających do wypłaty dywidendy w wysokości 10 % od wszystkich akcji zwykłych, cena emisyjna nowych akcji zwykłych została zmniejszona o zdyskontowaną dywidendę w wysokości 10 % za okres 2009–2012. Aktualna wartość dywidendy w wysokości 10 % za okres 2009–2012 wynosi [650–800] mln EUR ([3–6] EUR za akcję). Cenę za nowe akcje ustalono na poziomie 19 EUR za akcję ([19–28] EUR minus [3–6] EUR). HSH Finanzfonds AöR nabył 157 894 737 akcji zwykłych.
- (41) Stowarzyszenie kas oszczędnościowych i spółka Flowers nie wzięły udziału w dokapitalizowaniu. W związku z tym w wyniku dokapitalizowania doszło do „rozmycia” ich akcji odpowiednio z 13,20 %, 1,62 % i 25,67 % do 4,73 %, 0,58 % i 9,19 %, natomiast poziom wspólnych bezpośrednich i pośrednich akcji miasta Hamburg i kraju związkowego Szlezwik-Holsztyn (w tym akcje posiadane za pośrednictwem HSH Finanzfonds AöR) wzrósł z 59,51 % do 85,49 %.

3.2. ZABEZPIECZENIE PRZED RYZYKIEM

- (42) Zabezpieczenie przed ryzykiem zostało udzielone jednocześnie z przeprowadzeniem dokapitalizowania w czerwcu 2009 r. Zabezpieczenie to zostało również udzielone bezpośrednio przez HSH Finanzfonds AöR. Stowarzyszenie kas oszczędnościowych ani spółka Flowers nie wzięły udziału w udzielaniu zabezpieczenia. Zabezpieczenie przed ryzykiem obejmuje gwarancję przy drugiej stracie w wysokości 10 mld EUR, która zabezpiecza HSH przed stratami wynikającymi z całkowitej sumy bilansowej w kwocie około 172 mld EUR (ekspozycja na poziomie 187 mld EUR w przypadku niewykonania zobowiązań) zgodnie ze stanem na dzień będący datą graniczną w marcu 2009 r. HSH ma pokryć transzę pierwszej straty w wysokości 3,2 mld EUR. Pokrycie transzy drugiej straty w wysokości 10 mld EUR zapewnia HSH Finanzfonds AöR. Straty poniżej kwoty 13,2 mld EUR (transza pierwszej straty i transza drugiej straty razem) ma pokryć HSH. Przekazana wartość zabezpieczonego portfela odpowiada całkowitej sumie bilansowej w wysokości [około 168] mld EUR (aktywa razem w wysokości [około 172] mld EUR minus 3,2 mld EUR).
- (43) Zasadniczo HSH może anulować gwarancję w każdym czasie, ale do dnia 31 grudnia 2013 r. anulowanie to jest ograniczone do całkowitej kwoty [2–5] mld EUR oraz maksymalnej kwoty [1–4] mld EUR rocznie. W dniu 9 marca 2011 r. HSH anulował 1 mld EUR gwarancji. W dniu 18 czerwca oraz ponownie w dniu 6 września 2011 r. HSH anulował kolejny 1 mld EUR gwarancji, zmniejszając tym samym jej kwotę do 7 mld EUR. BaFin został poinformowany o anulowanych kwotach gwarancji. Stwierdził on, że nie wniesie sprzeciwu wobec tych czynności.

Skład zabezpieczonego portfela

- (44) Aktywa o obniżonej jakości, takie jak papiery wartościowe zabezpieczone aktywami (papiery typu ABS), stanowią około [3–6] % portfela objętego zabezpieczeniem przed ryzykiem w wysokości około [172] mld EUR. Większość zabezpieczonych aktywów obejmuje kredyty dla klientów, stanowiące główny obszar działalności HSH. Zabezpieczony portfel jest denominowany w różnych walutach, w tym w EUR, USD i GBP.

Tabela 2

zestawienie zabezpieczonych aktywów o przybliżonej wartości [172] mld EUR

Kategoria aktywów	Aktywa wykazane w bilansie (w mld EUR)	% portfela
Kredyty dla klientów	[około 115]	[...]
Papiery wartościowe o stałej kwocie dochodu	[około 30]	[...]
Zabezpieczone zbywalne pożyczki ⁽¹⁾	[około 15]	[...]
Papiery wartościowe zabezpieczone aktywami	[około 10]	[...]
Gwarancje płatności	[około 5]	[...]
Ogółem	[około 172]	100,0

⁽¹⁾ Szczególne niemieckie produkty finansowe (niem. *Schuldscheindarlehen*).

Wycena zabezpieczonych aktywów

- (45) HSH nie dysponował wyceną całego portfela przeprowadzoną przez ekspertów zewnętrznych przed wdrożeniem zabezpieczenia przed ryzykiem, z wyjątkiem portfela papierów typu ABS oraz części CIP, które zostały wycenione przez firmy Blackrock i Cambridge Place. Na żądanie Komisji HSH dokonał wyceny zabezpieczonego portfela w okresie od listopada 2009 r. do stycznia 2010 r. na podstawie skrajnych założeń Komisji. Wycena została przeprowadzona we współpracy z ekspertami Komisji. Założenia wyceny były zgodne ze skrajnymi scenariuszami zastosowanymi przez Komisję w innych przypadkach. Wycenę przeprowadzono na podstawie gruntownej analizy próby 40 umów o wartości nominalnej 1 mld EUR, tj. odpowiadającej 0,6 % całkowitej ekspozycji, a wycenę transz na podstawie dużej reprezentatywnej części portfela z użyciem narzędzia CDOROM ⁽²¹⁾ agencji Moody's. Podstawowe założenia zostały omówione z ekspertami Komisji. HSH korzystała ze wsparcia swojego zewnętrznego eksperta Morgana Stanleya, który potwierdził techniczną dokładność obliczeń. Stwierdzono, że efekt ulgi w kapitale wywołany przez zabezpieczenie przed ryzykiem w czasie jego wdrożenia odpowiada kwocie [około 3,5] mld EUR. W lutym 2010 r. BaFin potwierdził dokładność metody i podstawowych obliczeń zastosowanych w celu określenia efektu ulgi w kapitale.

⁽²¹⁾ CDOROM Moody's Analytics jest modelem symulacyjnym Monte Carlo stosowanym do obliczania oczekiwanych strat w transzach danego statycznego portfela aktywów. Analitycy ratingowi agencji Moody's Investors Service używają tego narzędzia do sporządzania ratingów statycznych syntetycznych instrumentów typu CDO. Podobne modele i metodyki były stosowane przy ocenie oczekiwanych strat w odniesieniu do innych środków dotyczących aktywów o obniżonej jakości.

Wynagrodzenie za zabezpieczenie przed ryzykiem

Tabela 3

- (46) Zgodnie z umową o udzielenie gwarancji zawartą między HSH Finanzfonds AöR i HSH w dniu 2 czerwca 2009 r. HSH Finanzfonds AöR otrzymuje składkę za udzielenie gwarancji przy drugiej stracie w wysokości 400 punktów bazowych rocznie od nominalnej kwoty gwarancji (10 mld EUR) (zwaną dalej „składką podstawową”). Kwota, od której jest wypłacane wynagrodzenie w wysokości 400 punktów bazowych, ulega zmniejszeniu w wyniku wykorzystania i anulowania. W tabeli 3 przedstawiono całkowitą kwotę skumulowanej płatności w trzech scenariuszach: a) scenariusz 1 – scenariusz podstawowy dla HSH, w którym zakłada się, że HSH nie wykorzysta gwarancji i anuluje ją w całości do końca 2015 r.; b) scenariusz 2 – scenariusz pośredni, w którym zakłada się, że wykorzystanie gwarancji do poziomu 5 mld EUR; oraz c) scenariusz 3 – scenariusz stanowiący podstawę dla wyceny aktywów, w którym zakłada się, że gwarancja zostanie w całości wykorzystana do [2015–2020 r.] (brak anulowania).

Wynagrodzenie za zabezpieczenie przed ryzykiem zaproponowane przez Niemcy w różnych scenariuszach

(W mln EUR)

	Scenariusz 1 (brak wykorzystania gwarancji – 0 EUR)	Scenariusz 2 (wykorzystanie 5 mld EUR gwarancji)	Scenariusz 3 (wykorzystanie 10 mld EUR gwarancji)
Składka podstawowa (400 punktów bazowych od pozostającej nominalnej kwoty gwarancji)	[> 1,5]	[> 2,5]	[> 4]

- (47) W okresie restrukturyzacji płatności składki podstawowej odpowiadałyby kwocie mieszczącej się w przedziale od [100–150] mln EUR do 405 mln EUR rocznie w zależności od wykorzystywania gwarancji, jak przedstawiono w tabeli 4 poniżej.

Tabela 4

przewidywane płatności składki podstawowej (400 punktów bazowych) w okresie restrukturyzacji przez HSH na rzecz HSH Finanzfonds AöR w mln EUR

(W mln EUR)

	2009 (kwota rzeczywista)	2010 (kwota rzeczywista)	2011	2012	2013	2014
Scenariusz 1 (brak wykorzystania – 0 EUR)	– 300	– 405	– [300–350]	– [200–250]	– [150–200]	– [100–150]
Scenariusz 2 (wykorzystanie kwoty 5 mld EUR)	– 300	– 405	– [300–350]	– [200–250]	– [180–230]	– [150–200]
Scenariusz 3 (wykorzystanie kwoty 10 mld EUR)	– 300	– 405	– [300–400]	– [300–400]	– [300–400]	– [300–400]

3.3. GWARANCJE ZACHOWANIA PŁYNNOŚCI

- (48) Dodatkowo HSH złożył wniosek o gwarancje z SoFFin obejmujące nowe emisje długu do kwoty 30 mld EUR. SoFFin zatwierdził emisję pierwszej transzy w wysokości 10 mld EUR na początku grudnia 2008 r. Gwarancje zostały zatwierdzone w ramach niemieckiego programu pomocy na ratowanie⁽²²⁾. Pozostała kwota 20 mld EUR miała zostać udostępniona po przedstawieniu planu restrukturyzacji. Druga transza w wysokości 20 mld EUR została udostępniona po przedstawieniu SoFFin planu restrukturyzacji przez HSH w dniu 7 marca 2009 r. Zgodnie ze stanem na dzień 30 września 2009 r. wykorzystano ogółem 17 mld EUR. Z dniem 1 stycznia 2010 r. SoFFin obniżył limit gwarancji z 30 mld EUR do 17 mln EUR. Limit nie został ponownie zwiększony.

4. PLAN RESTRUKTURYZACJI

4.1. PIERWOTNY PLAN RESTRUKTURYZACJI ORAZ PÓŹNIEJSZA ZMIANA PROGNOZ FINANSOWYCH

- (49) Pierwotny plan restrukturyzacji przedstawiony w dniu 1 września 2009 r. (zwany dalej „pierwotnym planem restrukturyzacji”) został opisany w decyzji o wszczęciu postępowania (motywy 23–28). Dodatkowe informacje dotyczące modelu restrukturyzacji przedstawionego w pierwotnym planie restrukturyzacji zostały podane w późniejszych uwagach w okresie od października 2009 r. do czerwca 2011 r. W dniu 11 lipca 2011 r. przedstawiono zmienioną wersję planu restrukturyzacji (zwaną dalej „zmienionym planem restrukturyzacji”). Poniżej opisano w skrócie prognozy finansowe zawarte w pierwotnym planie restrukturyzacji wraz z odpowiednimi aktualizacjami.

⁽²²⁾ Decyzja Komisji z dnia 27 października 2008 r. w sprawie N 512/08 „Niemiecki program pomocy na ratowanie banków” (Dz.U. C 293 z 15.11.2008, s. 2), zmieniona decyzją Komisji z dnia 12 grudnia 2008 r. w sprawie N 625/08 „Niemiecki program pomocy na ratowanie banków”, przedłużona decyzją Komisji z dnia 22 czerwca 2009 r. w sprawie N 330/09 (Dz.U. C z 160, 14.7.2009, s. 4).

- (50) W pierwotnym planie restrukturyzacji prognozowano wzrost wyniku odsetkowego netto o [około 20 %] w latach 2009–2014, odpowiadający kwocie mieszczącej się w przedziale od około [1,4] mld EUR do około [1,1] mld EUR. Jeżeli chodzi o elementy składowe wyników finansowych, HSH prognozował wzrost dochodu netto przed restrukturyzacją (oraz po utworzeniu rezerw na straty kredytowe) w odniesieniu do głównej części banku ⁽²³⁾ o ponad 200 % w okresie od 2009 r. do 2014 r., odpowiadający w przybliżeniu kwocie od [350] mln EUR do [1,1] mld EUR. W prognozowanym dochodzie netto przed restrukturyzacją wynoszącym około [1,1] mld EUR w 2014 r. uwzględniono pozytywny efekt kwoty około [100] mln EUR z wycofania rezerw na straty kredytowe. Dochód netto z opłat i dochód z działalności operacyjnej stanowiły odpowiednio [około 20 %] dochodu netto przed odliczeniem kosztów restrukturyzacji głównej części banku w 2014 r. W zmienionym planie restrukturyzacji prognozowany dochód netto przed restrukturyzacją na 2014 r. zmniejszono do kwoty [350–450 mln] EUR, przy udziale dochodu netto z opłat i dochodu z działalności operacyjnej na poziomie [10–15] %.
- (51) W pierwotnym planie restrukturyzacji prognozowano zmniejszenie całkowitej sumy bilansowej HSH z około [175] mld EUR w 2009 r. do około [150] mld EUR w 2014 r. W pierwotnym planie restrukturyzacji założono wzrost aktywów głównej części banku z około [100] mld EUR w 2009 r. do około [110] mld EUR w 2014 r. Kwotę aktywów razem prognozowaną na 2014 r. dla HSH i głównej części banku zmniejszono w zmienionym planie restrukturyzacji odpowiednio do 120 mld EUR i 82 mln EUR.
- (52) Zgodnie ze pierwotnym planem restrukturyzacji kwota aktywów segmentu banku sektorowego obejmującego sektory żegluga, energii i transportu miała wzrosnąć z około [30] mld EUR w 2009 r. do około [35] mld EUR w 2014 r., z czego około [20] mld EUR miały stanowić aktywa związane żeglugą finansowaną w USD. W zmienionym planie restrukturyzacji prognozowaną na 2014 r. kwotę aktywów segmentu banku sektorowego i aktywów związanych z żeglugą zmniejszono odpowiednio do [20–25] mld EUR i 15 mld EUR. W porównaniu z pierwotnym planem restrukturyzacji w zmienionym planie restrukturyzacji zniesiono linię biznesową związaną z lotnictwem.
- (53) W pierwotnym planie restrukturyzacji prognozowany współczynnik kapitału Tier I wynosił około [10] % w 2014 r., natomiast w zmienionym planie jego prognozowaną wartość określono na poziomie [10–15] %.
- (54) W pierwotnym planie restrukturyzacji bank przedstawił zestawienie przewidywanych źródeł finansowania finansowanej sumy bilansowej w 2014 r. na około [100] mld EUR (z czego około [25] mld miało stanowić niezabezpieczone finansowanie hurtowe), pozostawiając lukę odpowiadającą kwocie około [50] mld EUR w porównaniu z prognozowaną całkowitą sumą bilansową wynoszącą około [150] mld EUR. W zmienionym planie restrukturyzacji luka między prognozowaną łączną kwotą aktywów i prognozowaną łączną kwotą pasywów została zmniejszona, a HSH przedstawił informacje na temat źródeł finansowania, które mają zostać wykorzystane w celu zaspokojenia potrzeb w zakresie finansowania wynikających z tej luki.
- (55) W poniższej tabeli dokonano zestawienia założeń dotyczących wzrostu w głównych segmentach działalności HSH przedstawionych w pierwotnym planie restrukturyzacji oraz założeń skorygowanych w zmienionym planie restrukturyzacji.

Tabela 5

zestawienie stóp wzrostu w segmencie żegluga i segmencie korporacyjnym

Segment	Pierwotny plan restrukturyzacji (z dnia 1 września 2009 r.)	Zmieniony plan restrukturyzacji (z dnia 11 lipca 2011 r.)	Uwaga odnośnie do założenia dotyczącego wzrostu zawartego w zmienionym planie restrukturyzacji
Żegluga	Stopa wzrostu nowej działalności na poziomie około [250] % od 2010 r. (wartość rzeczywista) do 2014 r. [skumulowany roczny wskaźnik wzrostu (CAGR) na poziomie około [40] %]	Stopa wzrostu nowej działalności na poziomie [90–130] % od 2010 (wartość rzeczywista) do 2014 r. (CAGR na poziomie około [...] %)	Stopa wzrostu jest oparta na rocznej bezwzględnej wartości nowej działalności wynoszącej średnio [...] mld EUR w latach 2011–2014. Jest ona porównywalna z całkowitą wartością rynkową nowej działalności wynoszącą średnio [25] mld EUR w powyższym okresie.
Obsługa klientów korporacyjnych	Wzrost wielkości kredytu o około [100] % (2010 (wartość rzeczywista) –2014)	Wzrost wielkości kredytu o [...] % (2010 (wartość rzeczywista) –2014)	Wzrost ten odpowiada bezwzględnej wartości nowej działalności wynoszącej [...] mld EUR w okresie czterech lat oraz jest porównywalny z całkowitą sumą bilansową w tym segmencie wynoszącą 25,7 mld EUR zgodnie ze stanem na dzień 31 grudnia 2008 r.

4.2. OGÓLNY OPIS ZMIENIONEGO PLANU RESTRUKTURYZACJI

- (56) Zmieniony plan restrukturyzacji został przedstawiony w dniu 11 lipca 2011 r. Ujęto w nim znaczące zmiany w modelu działalności HSH. Nowy model działalności

charakteryzuje się obniżonym poziomem ryzyka, większym naciskiem na działalność regionalną oraz stabilnością finansowania i kredytowania. Zaplanowane środki restrukturyzacyjne, które zaczęto już wdrażać, obejmują – oprócz położenia nacisku na główne obszary działalności gospodarczej, a tym samym zbycia różnych rodzajów działalności i znaczących pakietów akcji – dostosowanie sieci oddziałów oraz optymalizację struktury kosztów. W zmienionym planie restrukturyzacji przewidziano utworzenie wewnętrznego działu ds. restrukturyzacji w celu skupienia w nim działalności, która nie będzie kontynuowana, ze względów księgowych i organizacyjnych. Nowy model działalności obejmuje następujące kluczowe punkty:

⁽²³⁾ Po utworzeniu działu ds. restrukturyzacji, bank został podzielony na dwa działy – dział ds. restrukturyzacji i główną część banku. Główna część banku stanowi dział aktywnie zaangażowany w działalność gospodarczą, gdyż dział ds. restrukturyzacji wygasza działalność. Ostatecznie struktura banku zostanie zredukowana do głównej części banku.

- a) ukierunkowanie na rentowną działalność głównej części banku poprzez znaczące zmniejszenie aktywów, wzmocnienie działalności regionalnej (obsługi klientów korporacyjnych w Niemczech, działalności w sektorze nieruchomości w Niemczech oraz bankowości prywatnej) oraz utrzymanie głównych kompetencji w wybranych rodzajach międzynarodowej działalności gospodarczej ściśle powiązanych z działalnością regionalną (sektor żegluga i energii ze źródeł odnawialnych ze szczególnym uwzględnieniem rynku europejskiego);
- b) skupienie działalności prowadzonej na rynku kapitałowym wyłącznie na działalności skarbowej i związanej z obsługą klientów, w szczególności w charakterze dostawcy produktów do innych części działalności gospodarczej (sprzedaż krzyżowa); zaprzestano przeprowadzania transakcji na własny rachunek;
- c) zaprzestanie prowadzenia tych rodzajów działalności, które nie są zgodne ze strategiczną reorganizacją HSH, tj. międzynarodowej działalności związanej z wykupem lewarowanym, zagranicznego handlu nieruchomościami, finansowania statków powietrznych opartego na aktywach oraz innych rodzajów działalności kredytowej bez oczywistych powiązań z głównymi kompetencjami;
- d) zbycie wszystkich spółek zależnych, których działalność nie odpowiada strategicznej reorganizacji HSH; zmieniony plan restrukturyzacji obejmuje zbycie ogółem [100–120] udziałów; HSH zmniejszył już liczbę udziałów o 25; oczekuje się, że wszystkie transakcje sprzedaży zostaną przeprowadzone najpóźniej do [...] r.;
- e) wyraźniejsze wydzielenie działalności, które mają zostać ograniczone lub sprzedane, w ramach wewnętrznego działu ds. restrukturyzacji; dział ds. restrukturyzacji nie będzie angażował się w żadną nową działalność;
- f) znaczne dostosowanie oddziałów krajowych i międzynarodowych. Zaprzestanie działalności niemającej charakteru strategicznego spowoduje zamknięcie 15 z 21 oddziałów międzynarodowych. Zamknięto już oddziały lub biura przedstawicielskie w Helsinkach, Szanghaju, Bombaju, Sztokholmie, Neapolu, Oslo, Rydze, Tallinnie, Warszawie, San Francisco i Hanoi.
- Oddziały lub biura przedstawicielskie w Kopenhadze, Paryżu, Amsterdamie i Moskwie mają zostać zamknięte do 2012 r. Po zakończeniu okresu restrukturyzacji HSH będzie mieć sześć oddziałów lub biur przedstawicielskich w Londynie, Hongkongu, Nowym Jorku, Singapurze, Luksemburgu i Atenach. Oddział w Londynie i Nowym Jorku zostanie jednak zmniejszony, a oddział w Hongkongu przekształcony w biuro przedstawicielskie.
- (57) Podejście regionalne jest ukierunkowane w szczególności na działalność korporacyjną w północnych Niemczech, bankowość prywatną oraz działalność związaną z nieruchomościami i kasami oszczędnościowymi. Ponadto HSH położy nacisk na wybrane obszary międzynarodowego finansowania statków, finansowanie projektów w dziedzinie energii ze źródeł odnawialnych, w szczególności w Europie, a także na niektóre inwestycje w infrastrukturę. HSH zamknie biuro w Lubece do końca 2011 r.
- (58) Zasadniczo suma bilansowa nowej głównej części banku zostanie znacznie zmniejszona, w szczególności poprzez przeniesienie aktywów z tej części do wewnętrznego działu ds. restrukturyzacji. Na koniec okresu restrukturyzacji, tj. w dniu 31 grudnia 2014 r., suma bilansowa HSH (głównej części banku) będzie wynosić 82 mln EUR. W porównaniu z sumą bilansową z 2008 r. wynoszącą 208 mld EUR oznacza to zatem zmniejszenie o 126 mln EUR, tj. o prawie 61 %.
- (59) Zmieniony plan restrukturyzacji jest oparty na ogólnych założeniach dotyczących rozwoju sytuacji w zakresie PKB w Niemczech, w strefie euro, Stanach Zjednoczonych oraz w skali światowej, krótko- i długoterminowych stóp procentowych, inflacji w Stanach Zjednoczonych i strefie euro oraz kursu wymiany EUR/USD. Podstawą prognoz dotyczących poszczególnych części działalności gospodarczej są założenia odnośnie do tempa wzrostu rynku właściwego, wielkości nowej produkcji w poszczególnych segmentach i marż na nowej produkcji oraz zdolności sprzedaży krzyżowej. Biorąc pod uwagę ważny udział działu ds. sektora żegluga w ogólnych wynikach finansowanych HSH, bank poczynił sektorowe założenia dotyczące rozwoju sytuacji na rynku żegluga. W poniższej tabeli przedstawiono prognozy dotyczące zmiany wielkości rynku pod względem nowej działalności w skali światowej (zagregowane dane dla segmentu masowców, kontenerowców i zbiornikowców), wielkości nowej działalności HSH oraz udziału HSH w rynku.

Tabela 6

założenia dotyczące finansowania statków w latach 2011–2014

	Średnia wartość w latach 2005–2008	2009 r.	2010 r.	2011 r.	2012 r.	2013 r.	2014 r.
Nowa światowa działalność związana z żeglugą ogółem (W mld EUR)	109,4	25,9	48,3	[10-15]	[15-25]	[25-35]	[40-50]
Nowa działalność HSH (W mld EUR)	6,7	0,2	1	[0,5-1,5]	[0,5-1,5]	[1-2]	[2-3]
Udziały HSH w rynku (%)	6,1	0,8	2,1	około [4]	około [5]	około [5]	około [5]

- (60) HSH zakłada średni kurs wymiany EUR/USD na poziomie [1,30-1,50]. Przedstawił dane dotyczące wrażliwości w odniesieniu do wpływu zmian założeń na zysk i straty oraz poziom płynności netto banku, a w szczególności analizę wrażliwości w odniesieniu do zmian stóp procentowych i zmian kursu wymiany EUR/USD. Z analizy wrażliwości wynika, że HSH nie poniósłby strat w stopniu przekraczającym jego zdolności do ich pokrywania w przypadku znaczących różnic w założeniach dotyczących stóp procentowych i kursu wymiany EUR/USD. Ponadto poziom płynności HSH nie byłby ujemny, jeżeli kurs wymiany różniłby się znacznie w porównaniu z założeniem scenariusza podstawowego.
- (61) HSH przedstawił również niekorzystny i najbardziej pesymistyczny scenariusz dla grupy oparty na mniej korzystnych założeniach rynkowych. W przypadku niekorzystnego i najbardziej pesymistycznego scenariusza z prognoz finansowych wynika, że HSH jest zabezpieczony przed wpływem warunków skrajnych na jego płynność poprzez strukturę zabezpieczenia przed ryzykiem. W przypadku niekorzystnego scenariusza HSH opóźniłby częściowe anulacje gwarancji, ograniczając w ten sposób wzrost aktywów ważonych ryzykiem wynikający z niekorzystnych warunków panujących w otoczeniu gospodarczym. W obu scenariuszach otrzymany współczynnik kapitału Tier 1 HSH utrzymałby się na poziomie 10 % w okresie restrukturyzacji.
- #### 4.3. OPIS RESTRUKTURYZACJI POSZCZEGÓLNYCH CZĘŚCI DZIAŁALNOŚCI GOSPODARCZEJ HSH
- Klienci korporacyjni*
- (62) Suma bilansowa działu ds. klientów korporacyjnych głównej części banku zostanie zmniejszona z 26,3 mld EUR w 2008 r. do [10–20] mld EUR w 2014 r. Ogółem w tym okresie dział ten zostanie objęty zmniejszeniem o ok. [45–55] %.
- (63) W ramach działu ds. klientów korporacyjnych HSH będzie oferować finansowanie na rzecz większych przedsiębiorstw z grupy średnich przedsiębiorstw, w szczególności w głównym regionie działalności, którym są północne Niemcy.
- (64) HSH zaprzestął działalności w zakresie refinansowania przedsiębiorstw leasingowych oraz międzynarodowych wykupów lewarowanych, przerwie także swoją działalność opartą na relacjach z klientami korporacyjnymi w Azji i Skandynawii. Dział ds. klientów korporacyjnych nie będzie udzielać finansowania samolotów lub statków opartego na aktywach. Nie zmniejszy się jednak zdolność HSH do wspierania regionalnych przedsiębiorstw w głównym regionie jego działalności.
- (65) HSH skoncentruje się przede wszystkim na większych przedsiębiorstwach z grupy średnich przedsiębiorstw w regionie północnych Niemczech, a także na przedsiębiorstwach niemieckich działających w określonych głównych sektorach. Wyraźnie skupi się na działalności zapewniającej zyski oraz na klientach posiadających wysoką zdolność kredytową i wykazujących zapotrzebowanie na wiele produktów. HSH będzie starał się osiągnąć pozycję „pierwszego” banku wśród tych klientów.
- (66) Aby poprawić sytuację w zakresie finansowania, dział ten będzie w coraz większym stopniu dążył do pozyskania depozytów i wykorzystywania struktur finansowania, które umożliwiają tworzenie konsorcjów, są kwalifikowalne w odniesieniu do zabezpieczenia EBC lub mogą być przenoszone na inwestorów.
- Nieruchomości*
- (67) Suma bilansowa działu ds. nieruchomości głównej części banku zostanie zmniejszona z 30,5 mld EUR w 2008 r. do [9–18] mld EUR w 2014 r. Stanowi to zmniejszenie o [50–70] %.
- (68) HSH będzie oferować wszystkie rodzaje produktów kredytowych oraz wszelkie inne produkty bankowe, które są odpowiednie dla przedsiębiorstw działających w sektorze nieruchomości. Bank skoncentruje się na działalności w północnych Niemczech i w niemieckich regionach metropolitalnych. Główny nacisk będzie położony na rozwiązania finansowe dla [...] oraz finansowanie projektów, w przypadku których możliwe jest zarządzanie poziomem ryzyka. W ramach linii biznesowej dotyczącej nieruchomości HSH skoncentruje się na finansowaniu [...]. Specjalne klasy nieruchomości będą finansowane jedynie w sposób selektywny.
- (69) Działalność w innych państwach – w tym międzynarodowa działalność w sektorze nieruchomości polegająca na wspieraniu niemieckich klientów w europejskich regionach metropolitalnych – zostanie przerwana. W tych regionach HSH nie będzie zawierać żadnych nowych umów, a istniejące umowy wygasną.
- (70) HSH skoncentruje się głównie na profesjonalnych inwestorach w nieruchomości ze szczególnym uwzględnieniem istniejących klientów oraz wybranych deweloperów i klientów posiadających trwale doświadczenie w obrocie nieruchomościami oraz duże możliwości w zakresie sprzedaży krzyżowej, a także na klientów mających związki z północnymi Niemcami i wykazujących zapotrzebowanie na złożone struktury finansowania. HSH będzie nadal wykorzystywał struktury i produkty zmniejszające potrzeby w zakresie finansowania, np. działalność kwalifikującą się do obligacji zabezpieczonych, pożyczki kwalifikowalne z punktu widzenia EBC lub finansowanie i zabezpieczenia udzielane przez Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW).
- Kasy oszczędnościowe*
- (71) Suma bilansowa działu ds. kas oszczędnościowych głównej części banku zostanie zmniejszona z 8,7 mld EUR w 2008 r. do [< 3] mld EUR w 2014 r., w szczególności na skutek ograniczenia działalności w zakresie refinansowania kas oszczędnościowych.
- (72) Bazę klientów tego działu tworzą przede wszystkim kasy oszczędnościowe oraz klienci z sektora publicznego w północnych Niemczech, a następnie kasy oszczędnościowe i klienci z sektora publicznego spoza północnych Niemiec (drugorzędna relacja bankowa).

(73) HSH zapewni szeroką gamę produktów, które dotyczą przede wszystkim głównych obszarów działalności kas oszczędnościowych. Obejmują one w szczególności transakcje z klientami prywatnymi i korporacyjnymi, działalność skarbową, zarządzanie własnymi papierami wartościowymi oraz zarządzanie portfelem kredytowym.

Bankowość prywatna

(74) Suma bilansowa działu ds. bankowości prywatnej głównej części banku zostanie zmniejszona z 1,7 mld EUR w 2008 r. do [0,5–1,5] mld EUR w 2014 r.

(75) HSH skoncentruje się na świadczeniu usług na rzecz zamożnych klientów prywatnych w głównym regionie działalności banku w północnych Niemczech. Ponadto będzie oferować usługi w zakresie bankowości prywatnej w ponadregionalnych oddziałach dystrybucyjnych należących do innych segmentów rynku. Zakres usług ma obejmować [...].

(76) HSH skoncentruje się na pozyskiwaniu i wspieraniu zamożnych i bardzo zamożnych klientów prywatnych oraz fundacji. W ramach sprzedaży krzyżowej usługi w zakresie bankowości prywatnej będą świadczone również na rzecz klientów/osób fizycznych związanych z innymi działami głównej części banku.

Żegluga

(77) Suma bilansowa działu ds. żeglugi zostanie zmniejszona z 28,3 mld EUR w 2008 r. do ok. 15 mld EUR w głównej części banku w 2014 r., tzn. nastąpi zmniejszenie o 46 %.

(78) Do dnia 31 grudnia 2014 r. udział HSH w rynku w odniesieniu do nowej działalności w zakresie finansowania statków w skali światowej nie przekroczy [< 8] % rocznie. Dodatkowo HSH dopilnuje, aby do dnia 31 grudnia 2014 r. nie znaleźć się wśród trzech największych podmiotów finansujących statki o najwyższym rocznym wolumenie nowej działalności w skali światowej według rocznych rankingów rynkowych.

(79) Portfel HSH będzie zdywersyfikowany zarówno pod względem rodzajów statków, jak i państw. W odniesieniu do klas aktywów zostanie utrzymany nacisk na [...] oraz kilka [...]. Do ważnych produktów zaliczać się będą konwencjonalne długoterminowe kredyty hipoteczne na budowę nowych statków oraz finansowanie używanych statków. Ponadto HSH będzie działać selektywnie jako podmiot świadczący strukturyzowane usługi finansowe.

(80) HSH ograniczy swoją działalność gospodarczą dzięki zaprzestaniu finansowania statków typu ro-ro, statków wycieczkowych oraz [...].

(81) HSH skupi się na średnich i większych światowych przedsiębiorstwach żeglugowych, na małych rentownych klientach oraz na klientach wybranych poprzez odniesienie do ich ogólnego potencjału generowania dochodów oraz do aspektów ryzyka. Ponadto uwzględ-

niana będzie gotowość klienta do tworzenia konsorcjów, a także spełnienie wymogów dotyczących konsorcjów (np. przejrzystość) i refinansowania.

(82) Dział ds. żeglugi będzie oferować przede wszystkim produkty proste (ang. *plain vanilla*)⁽²⁴⁾ oraz, w ograniczonym zakresie, finansowanie strukturalne i będzie działać jako główny organizator (ang. *mandated lead arranger*) i prowadzący księgę popytu (ang. *bookrunner*).

Transport/lotnictwo

(83) Dział ds. transportu/lotnictwa głównej części banku przestanie istnieć. Suma bilansowa w wysokości 11,7 mld EUR w 2008 r. wygaśnie w ramach działu ds. restrukturyzacji lub zostanie przydzielona do innych działów. W przyszłości HSH nie będzie realizować żadnego nowego finansowania opartego na aktywach w zakresie statków powietrznych. Odpowiednie istniejące umowy wygasną, zostaną sprzedane lub przeniesione do działu ds. restrukturyzacji w celu redukcji. W ramach restrukturyzacji HSH przeprowadził już częściową zmianę struktury tego działu i przeniósł wydziały ds. kolei i infrastruktury, które zachowują znaczenie strategiczne, do działu ds. energii i infrastruktury.

Energia i infrastruktura

(84) W wyniku zmiany profilu działalności działu ds. energii i infrastruktury w trakcie procesu restrukturyzacji suma bilansowa działu ds. energii i infrastruktury głównej części banku wzrośnie z 4,6 mld EUR w 2008 r. (kwota ta dotyczy byłego działu ds. energii) do [5–10] mld EUR w 2014 r. Dział ds. energii i infrastruktury obejmuje zarówno segment energii odnawialnej, jak i segmenty infrastruktury i kolei, które wcześniej były przypisane do działu ds. transportu.

(85) W segmencie energii HSH będzie zapewniał finansowanie projektów w dziedzinie energii wiatrowej i słonecznej. Obejmują one kategorie aktywów energii wiatrowej (lądowej i morskiej), słonecznej (fotowoltaicznej i termicznej) oraz, jako działalność uzupełniająca, sieci związane z projektami w dziedzinie energii wiatrowej i słonecznej. Regionem docelowym tych rodzajów działalności jest przede wszystkim Europa. Działalność HSH w dziedzinie konwencjonalnych źródeł energii oraz cała działalność w sektorze energetycznym w Ameryce Północnej zostanie przerwana.

Różne obszary działalności

(86) Zmiany dotyczące poszczególnych części działalności gospodarczej, w szczególności zaprzestanie działalności działu ds. lotnictwa oraz redukcja segmentów nieruchomości międzynarodowych i żeglugi, doprowadzą automatycznie do zmniejszenia segmentu „różnych obszarów działalności”.

(87) Segment ten obejmuje, poza centrum korporacyjnym, działalność na rynkach kapitałowych, na których HSH zarządza swoimi akcjami własnymi, i pełni funkcję dostawcy produktów dla poszczególnych części działalności gospodarczej.

⁽²⁴⁾ Najbardziej podstawowa lub standardowa wersja.

(88) HSH będzie w sposób ciągły zwiększał swoją stabilność i jakość swojego finansowania. Począwszy od końca 2012 r. zapewni wartość swojego wskaźnika stabilnego finansowania netto oraz wskaźnika pokrycia płynności⁽²⁵⁾ na poziomie [...]. Udział działalności głównej części banku dotyczącej USD, która jest refinansowana w drodze finansowania denominowanego w USD (a nie przez swapy), zwiększy się do co najmniej [...] % do końca 2012 r. oraz do co najmniej [...] % do końca 2014 r.

(89) HSH będzie systematycznie ograniczać działalność na rynkach kapitałowych charakteryzującą się wysokim potencjalnym ryzykiem, a także dokonał już znaczącego zawężenia swojego katalogu produktów. Zaprzeszono również transakcji na własny rachunek.

4.4. OPIS PLANÓW FINANSOWYCH W ZMIENIONYM PLANIE RESTRUKTURYZACJI

(90) HSH przedstawił szczegółowy plan operacyjny na lata 2011–2014 z uwzględnieniem rachunku zysków i strat,

bilansu, wskaźników rentowności i produkcji w podziale na części działalności gospodarczej i w ujęciu skonsolidowanym dla grupy. HSH przedstawił ponadto analizę wrażliwości w formie niekorzystnego i najbardziej pesymistycznego scenariusza dla grupy. Według prognoz zysków i strat w 2011 r. grupa HSH poniesie dodatkową stratę w wysokości około [100–200] mln EUR i będzie stopniowo zwiększać swoje zyski do około [400–500] mln EUR po opodatkowaniu w 2014 r. Stopa zwrotu z kapitału własnego będzie ujemna w 2011 r. i zwiększy się do około [7–8] % w 2014 r. Wskaźnik Tier I osiągnie wartość około [13–16] % w latach 2012–2014. Na wniosek Komisji prognozy finansowe zawarte w zmienionym planie restrukturyzacji obejmują jednorazową płatność w wysokości 500 mln EUR w 2011 r., którą odliczono od dochodu netto przed opodatkowaniem. Prognozuje się spadek całkowitej sumy bilansowej z 208 mld EUR w 2008 r. do 120 mld EUR w 2014 r.

(91) W poniższych tabelach przedstawiono najważniejsze dane liczbowe zawarte w zmienionym planie restrukturyzacji HSH oraz głównej części banku.

Tabela 7

plany finansowe HSH na lata 2011–2014

	2008 (kwota rzeczywista)	2009 (kwota rzeczywista)	2010 (kwota rzeczywista)	2011 (kwota planowana)	2012 (kwota planowana)	2013 (kwota planowana)	2014 (kwota planowana)
Dochód ogółem (w mln EUR)	157	2 876	1 603	[1 300-1 800]	[1 300-1 800]	[1 300-1 800]	[1 300-1 800]
Dochód netto przed odliczeniem wydatków na restrukturyzację (w mln EUR)	(2 796)	(718)	545	[500-1 000]	[500-1 000]	[500-1 000]	[500-1 000]
Dochód netto przed opodatkowaniem (w mln EUR)	(2 968)	(1 325)	17	[- 200-300]	[0-500]	[100-600]	[200-700]
Dochód netto (w mln EUR)	(3 195)	(902)	48	[- 400-100]	[0-500]	[0-500]	[0-500]
Wskaźnik kosztów do dochodów (%)	573	29	54	[45 - 55]	[45 - 55]	[45 - 55]	[40 - 50]
Stopa zwrotu z kapitału własnego po opodatkowaniu (%)	< 0	< 0	< 0	[- 5 - + 5]	[5 - 10]	[5 - 10]	[5 - 10]
Aktywa razem (w mld EUR)	208	175	151	[130 - 150]	[125 - 145]	[120 - 140]	[115 - 135]

Tabela 8

plany finansowe głównej części banku na lata 2011–2014

	2008 (kwota rzeczywista)	2009 (kwota rzeczywista)	2010 (kwota rzeczywista)	2011 (kwota planowana)	2012 (kwota planowana)	2013 (kwota planowana)	2014 (kwota planowana)
Dochód ogółem (w mln EUR)	1 582	1 756	1 103	[750 - 1 250]	[750 - 1 250]	[750 - 1 250]	[750 - 1 250]
Dochód netto przed restrukturyzacją (w mln EUR)	418	354	574	[300 - 600]	[300 - 600]	[300 - 600]	[300 - 600]
Dochód netto przed opodatkowaniem (w mln EUR)	295	18	318	[200 - 500]	[200 - 500]	[200 - 500]	[200 - 500]
Wskaźnik kosztów do dochodów (%)	39	32	52	[40 - 60]	[40 - 60]	[40 - 60]	[40 - 60]
Aktywa segmentu (w mld EUR)	113	97	88	[60 - 90]	[60 - 90]	[60 - 90]	82

⁽²⁵⁾ [...] Ponieważ wszystkie instytucje muszą osiągnąć odpowiednie wskaźniki płynności na podstawie pakietu Bazylea III, uwzględniona zostanie dodatkowa składka w wysokości [...] %.

- (92) W poniższych tabelach przedstawiono plan finansowania HSH w kontekście ogólnej strategii finansowania oraz strategii finansowania w USD.

Tabela 9

plan finansowania HSH na lata 2010–2014

(w mld EUR)

Wielkości przypadające na jeden kanał finansowania	2010 kwota rzeczywista	2011	2012	2013	2014
Obligacje zabezpieczone	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Długoterminowe obligacje gwarantowane przez państwo	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Niezabezpieczone długoterminowe obligacje uprzywilejowane	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Krótkoterminowe finansowanie hurtowe	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Inne finansowanie hurtowe	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Depozyty komercyjne i detaliczne (do 2010 r.)/ Pozostałe depozyty (stałe średnie salda od 2011 r.)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Banki rozwoju i kredyty komercyjne	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Instrumenty hybrydowe (Tier I i Tier 2)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Ogółem	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Instrumenty pochodne	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Aktywa razem	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Aktywa razem - (pasywa razem + instrumenty pochodne), które mają być finansowane w drodze zabezpieczonego finansowania krótkoterminowego, nadwyżki depozytów i kapitału własnego		[...]	[...]	[...]	[...]

- (93) Wartość długoterminowych obligacji gwarantowanych przez państwo zmniejszy się z 44 mld EUR na koniec 2010 r. do [13–18] mld EUR na koniec 2014 r. Jednocześnie całkowita suma bilansowa HSH zmniejszą się o [25–35] mld EUR. Różnica pomiędzy łączną wartością aktywów a łączną wartością pasywów (skorygowana o efekt instrumentów pochodnych) stanowi lukę w planie finansowania, która musi być pokryta krótkoterminowym finansowaniem niezabezpieczonym i zabezpieczonym oraz nadwyżkami depozytów i kapitału własnego. Plany HSH w odniesieniu do depozytów uwzględniają jedynie część depozytów ogółem uznawanych za stabilne (pozostałe depozyty) (stałe średnie salda,

niem. *Bodensatz*), chociaż oczekuje się, że rzeczywista wielkość depozytów będzie wyższa i pokryje część luki w finansowaniu. Chociaż można byłoby pokryć część luki w finansowaniu pomiędzy finansowanymi aktywami i pasywami dzięki krótkoterminowemu finansowaniu hurtowemu, zależność HSH od takiego finansowania ulega zmniejszeniu w wartościach bezwzględnych w okresie restrukturyzacji. W odniesieniu do strategii finansowania w euro, HSH będzie w większym stopniu – w wartościach względnych – opierać się na obligacjach zabezpieczonych.

Tabela 10

strategia finansowania w USD na lata 2010–2014

(w mld USD)

Wielkości	2010 kwota rzeczywista	2011	2012	2013	2014
Finansowanie denominowane w USD	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Finansowanie w USD przez swapy	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Aktywa dolarowe razem	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Aktywa dolarowe w segmencie żeglugi razem	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

- (94) Biorąc pod uwagę, że w 2010 r. HSH sfinansował 75 % swoich aktywów dolarowych przez swapy walutowe, jego zależność od swapów zmniejszy się do [...] % aktywów dolarowych razem (łącznie z aktywami w dziale ds. restrukturyzacji). Mniejsza zależność od finansowania przez swapy w wartościach względnych zostanie osiągnięta dzięki zmniejszeniu ilości aktywów denominowanych w USD, a zatem zmniejszeniu bezwzględnych kwot finansowania w USD.
- (95) W 2010 r. kasy oszczędnościowe zapewniły HSH długoterminowe finansowanie zabezpieczone w wysokości [2,5–3,5] mld EUR oraz długoterminowe finansowanie niezabezpieczone w wysokości [200–500] mld EUR. Całkowitą kwotę [2,7–4] mld EUR należy porównać z kwotą [150–250] mld EUR całkowitego finansowania udzielonego przez inne banki krajów związkowych oraz z kwotą [1–2] mld EUR od innych instytucji finansowych (prywatnych i publicznych, innych niż kasy oszczędnościowe i banki krajów związkowych).

- (96) Zmieniony plan restrukturyzacji wykazuje wzrost pozycji kapitałowych oraz wskaźników HSH w okresie restrukturyzacji przy prognozowanym wskaźniku kapitału własnego wynoszącym [10–13] % na koniec 2014 r. Na wniosek Komisji HSH uwzględnił w swoich prognozach finansowych podwyższenie kapitału podstawowego o 500 mln EUR w 2013 r.

Tabela 11

pozycja kapitałowa HSH w latach 2009–2015

	2009 kwota rzeczywista	2010 kwota rzeczywista	2011	2012	2013	2014	2015
Aktywa wazone ryzykiem po udzieleniu gwarancji (W mld EUR)	71	41	[40–60]	[40–60]	[45–65]	[50–70]	[50–70]
Kwota niewykorzystanej gwarancji (W mld EUR)	10	10	7,0	[< 7,0]	[< 7,0]	[< 5,0]	[< 5,0]
Zmiany kapitału (W mld EUR)							
Kapitał podstawowy (Tier I) (W mld EUR)	5,080	4,433	[4 000–6 000]	[4 500–6 500]	[5 000–7 000]	[5 500–7 500]	[6 000–8 000]
Kapitał Tier I (W mld EUR)	7,491	6,274	[5 000–7 000]	[5 500–7 500]	[6 000–8 000]	[6 500–8 500]	[7 000–9 000]
Kapitał ogółem	11,523	9,400	[8 000–12 000]	[8 000–12 000]	[8 000–12 000]	[8 000–12 000]	[8 000–12 000]
Współczynniki kapitałowe							
Kapitał własny/aktywa wazone ryzykiem (%)	7,1 %	10,7 %	[> 7,0]	[> 8,0]	[> 9,0]	[> 10,0]	[> 10,0]
Kapitał Tier I/aktywa wazone ryzykiem (%)	10,5	15,2	[> 10,0]	[> 10,0]	[> 10,0]	[> 10,0]	[> 10,0]

4.5. ZOBOWIĄZANIA PODJĘTE PRZEZ NIEMCY

- (97) Niemcy zobowiązały się, że HSH wdroży zmieniony plan restrukturyzacji i zgłosiły uwagi, które przedstawiono w załącznikach I i III do niniejszej decyzji.

4.6. MONITOROWANIE

- (98) Niemcy zobowiązały się, że podmiot nadzorujący będzie przedstawiać Komisji szczegółowe sprawozdania kwartalne. Sprawozdania te będą zawierać w szczególności informacje dotyczące wynagrodzenia z tytułu środka w postaci aktywów o obniżonej jakości (zgodnie z załącznikiem V do komunikatu Komisji w sprawie postępowania z aktywami o obniżonej wartości we wspólnotowym sektorze bankowym, zwanego dalej „komunikatem w sprawie aktywów o obniżonej wartości”⁽²⁶⁾) oraz wdrażania zmienionego planu restrukturyzacji (zgodnie z pkt 46 komunikatu Komisji w sprawie przywrócenia rentowności i oceny środków restrukturyzacyjnych stosowanych w sektorze finansowym w dobie kryzysu, zwanego dalej „komunikatem w sprawie restrukturyzacji”⁽²⁷⁾).

5. PODSTAWY WSZCZĘCIA FORMALNEGO POSTĘPOWANIA WYJAŚNIAJĄCEGO W ODNIESIENIU DO ŚRODKÓW POMOCY NA RZECZ HSH

- (99) W dniu 30 października 2009 r. Komisja wszczęła formalne postępowanie wyjaśniające w celu sprawdzenia zgodności zabezpieczenia przed ryzykiem z warunkami

określonymi w komunikacie w sprawie aktywów o obniżonej wartości w kontekście definicji kwalifikowalnych aktywów, wyceny (w tym metody wyceny), wynagrodzenia oraz zarządzania aktywami o obniżonej jakości. Ponadto Komisja chciała zbadać warunki stosowania środka polegającego na dokapitalizowaniu, podział obciążenia oraz środki służące ograniczeniu zakłóceń konkurencji.

- (100) W odniesieniu do kwalifikowalności aktywów objętych zabezpieczeniem przed ryzykiem Komisja wyraziła wątpliwości (motyw 40 decyzji o wszczęciu postępowania), czy spełniają one kryteria kwalifikowalności określone w komunikacie w sprawie aktywów o obniżonej wartości, ponieważ jedynie niewielka część zabezpieczonego portfela mieściła się bezpośrednio w definicji aktywów o obniżonej jakości określonej w tym komunikacie.
- (101) W odniesieniu do przejrzystości i ujawniania, w motywie 43 decyzji o wszczęciu postępowania Komisja stwierdziła, że HSH przedstawił sprawozdania z wyceny sporządzone przez niezależnych ekspertów, które obejmowały tylko niewielką część zabezpieczonego portfela, mianowicie dużą część strukturalnego zabezpieczenia spłaty kredytów. Ponadto w tamtym czasie Niemcy nie przedstawiły walidacji procesu wyceny przeprowadzonej przez BaFin ani jej wyniku
- (102) W odniesieniu do zarządzania aktywami, w motywie 45 decyzji o wszczęciu postępowania Komisja wyraziła wątpliwości, czy planowane przez HSH rozwiązania spełniają wymogi określone w komunikacie w sprawie aktywów o obniżonej wartości, ponieważ wszystkie aktywa będą nadal ujęte w bilansie HSH.

⁽²⁶⁾ Dz.U. C 72 z 26.3.2009, s. 1.

⁽²⁷⁾ Dz.U. C 195 z 19.8.2009, s. 9.

- (103) W odniesieniu do wyceny, w motywie 47 decyzji o wszczęciu postępowania Komisja stwierdziła, że jedynie wycena strukturyzowanego portfela kredytowego była przeprowadzona przez niezależnych ekspertów, oraz że aktualnie Komisja nie posiada wystarczających informacji umożliwiających ocenę rzeczywistej wartości ekonomicznej całego zabezpieczonego portfela. Komisja starała się zweryfikować założenia korelacji zastosowane w odniesieniu do zabezpieczonych aktywów.
- (104) w odniesieniu do wynagrodzenia, w motywie 49 decyzji o wszczęciu postępowania Komisja wyraziła wątpliwości co do odpowiedniego podziału obciążenia, ponieważ zgodnie z komunikatem w sprawie aktywów o obniżonej wartości HSH jest zobowiązany do wniesienia wkładu na pokrycie strat lub ryzyka na etapie późniejszym, w postaci klauzuli o pokryciu przez bank tzw. „pierwszej straty” (zazwyczaj co najmniej 10 %). Ponadto w motywie 51 i następnym decyzji o wszczęciu postępowania Komisja wyraziła wątpliwości, czy opłata w wysokości 400 punktów bazowych stanowi odpowiednie wynagrodzenie z tytułu ryzyka podjętego przez właścicieli publicznych.
- (105) W odniesieniu do przywrócenia rentowności, w motywie 59 decyzji o wszczęciu postępowania Komisja wyraziła wątpliwości dotyczące zdolności HSH do przywrócenia swojej długoterminowej rentowności. W szczególności, biorąc pod uwagę silną zależność HSH od finansowania hurtowego, Komisja zakwestionowała stabilność i samodzielność przedstawionej strategii finansowania w średnim i długim okresie po stopniowym wycofaniu gwarancji publicznych.
- (106) W motywach 60 i 61 decyzji o wszczęciu postępowania Komisja zakwestionowała założenia pierwotnego planu restrukturyzacji w odniesieniu do stóp wzrostu i rentowności aktywów. Komisja zakwestionowała w szczególności wyższe rentowności w segmencie bankowości prywatnej oraz założenia dotyczące wzrostu w segmentach żegluga i transportu, w przypadku których HSH miał już proporcjonalnie wysoki udział w rynku.
- (107) W motywie 62 decyzji o wszczęciu postępowania Komisja zakwestionowała plan HSH dotyczący kontynuacji działalności banku na międzynarodowych rynkach kapitałowych na znacznym poziomie przy jednoczesnej deklaracji ponownego ukierunkowania modelu działalności na działania w skali regionalnej. W motywie 63 decyzji o wszczęciu postępowania Komisja sceptycznie odniosła się do realności założenia odzyskania wcześniejszego ratingu A w 2013 r.
- (108) W odniesieniu do wkładu własnego beneficjenta Komisja stwierdziła, że pierwotny plan restrukturyzacji nie zawiera żadnych dalekosiężnych propozycji. Zakres wkładu własnego w formie zbycia był nadal niejasny. W kwestii podziału obciążenia między akcjonariuszy mniejszościowych Komisja wyraziła wątpliwości co do wyceny HSH i w rezultacie – co do ceny nowo emitowanych akcji. W motywach 10 i 32 decyzji o wszczęciu

postępowania Komisja zastanawiała się nad możliwością czerpania korzyści z zastrzyku kapitałowego przez kasy oszczędnościowe i spółkę Flowers, które nie brały udziału w dokapitalizowaniu, poprzez utrzymywanie nadmiernie dużego udziału w HSH.

6. UWAGI STRONY NIEMIECKIEJ

- (109) W dniu 17 grudnia 2009 r. Niemcy przedstawili wspólne uwagi właścicieli publicznych oraz HSH dotyczące decyzji o wszczęciu postępowania.

6.1. UWAGI DOTYCZĄCE ZABEZPIECZENIA PRZED RYZYKIEM

Brak możliwości zastosowania komunikatu w sprawie aktywów o obniżonej wartości

- (110) Niemcy stwierdziły, że przeprowadzona przez Komisję ocena prawna zabezpieczenia przed ryzykiem jest błędna, ponieważ opiera się na zastosowaniu komunikatu w sprawie aktywów o obniżonej wartości, który, zdaniem Niemiec, nie ma zastosowania w przedmiotowej sprawie.
- (111) Niemcy nie zgodziły się z przeprowadzoną przez Komisję oceną potwierdzającą konieczność zastosowania komunikatu w sprawie aktywów o obniżonej wartości oraz zobowiązanie Komisji do stosowania przepisów prawa i wytycznych obowiązujących w momencie przyjęcia decyzji, niezależnie od czasu opracowania lub zgłoszenia środków pomocy⁽²⁸⁾. Zdaniem Niemiec takie stanowisko byłoby właściwe jedynie w przypadku, gdyby oceniane środki były objęte zakresem stosowania odpowiedniego przepisu prawnego lub komunikatu, co nie miało miejsca w tym przypadku. Niemcy stwierdziły ponadto że komunikatu w sprawie aktywów o obniżonej wartości nie można interpretować w taki sposób, że obejmuje on wszystkie rodzaje środków wspierających ukierunkowanych na aktywa o obniżonej jakości. Komunikat w sprawie aktywów o obniżonej wartości należy postrzegać wyłącznie jako instrukcję administracyjną, mającą na celu jedynie zapewnienie spójnej praktyki administracyjnej i wiążącą tylko dla Komisji. Zgodność zabezpieczenia przed ryzykiem z rynkiem wewnętrznym należy ocenić bezpośrednio na podstawie TFUE. Zdaniem Niemiec fakt, iż cel gwarancji przy drugiej stracie oraz struktura zabezpieczonego portfela nie odpowiadały warunkom komunikatu w sprawie aktywów o obniżonej wartości był dowodem na to, że komunikat ten nie miał zastosowania w przypadku HSH.

Element pomocy

- (112) Niemcy stwierdziły, że skutkiem zastosowania komunikatu w sprawie aktywów o obniżonej wartości były błędne ramy oceny, która była niekorzystna dla HSH w odniesieniu do elementu pomocy, wartości portfela, wynagrodzenia za środek oraz zakresu restrukturyzacji.

⁽²⁸⁾ Motyw 37 decyzji o wszczęciu postępowania.

- (113) Niemcy odniosły się do motywu 38 decyzji o wszczęciu postępowania, w którym Komisja wspomina o trudnościach w ocenie wartości rynkowej portfela, na których składały się przede wszystkim kredyty dla klientów korporacyjnych. Niemcy uznały te trudności za dowód na to, że nie należy oceniać gwarancji przy drugiej stracie na podstawie komunikatu w sprawie aktywów o obniżonej wartości. Niemcy zwróciły uwagę na to, że Komisja uzyskała kwotę pomocy równą wartości nominalnej gwarancji w drodze ekstrapolacji. Niemcy argumentowały ponadto że taki wynik potwierdzał błędność wybranej metody, ponieważ Komisja oszacowała element pomocy w ramach gwarancji jako taki sam, jak element pomocy w ramach dokapitalizowania, chociaż te dwa środki miały różny charakter. Dokapitalizowanie stanowiło stały zastrzyk kapitałowy, natomiast gwarancja stanowiła jedynie regulacyjny środek stabilizujący, ograniczony do zapadalności zabezpieczonych aktywów.
- (114) Niemcy zauważyły, że fakt oszacowania elementu pomocy na podstawie wartości rynkowej pokazał, że Komisja błędnie zrozumiała charakter zabezpieczenia przed ryzykiem, które nie obejmowało wahań na rynku. Niemcy uznały, że Komisja powinna określić element pomocy w ramach gwarancji przy drugiej stracie zgodnie z ogólnymi zasadami pomocy państwa, a w szczególności z obwieszczeniem Komisji w sprawie zastosowania art. 87 i 88 Traktatu WE do pomocy państwa w formie gwarancji⁽²⁹⁾ (zwanym dalej „obwieszczeniem w sprawie gwarancji”). Zdaniem Niemiec, w zakresie w jakim uznano, że wynagrodzenie z tytułu zabezpieczenia przed ryzykiem opierało się na zasadach rynkowych, w efekcie zastosowania obwieszczenia w sprawie gwarancji element pomocy byłby marginalny.

Zastosowanie komunikatu w sprawie aktywów o obniżonej wartości

- (115) Niemcy stwierdziły, że nawet przy założeniu, że zastosowanie komunikatu w sprawie aktywów o obniżonej wartości było właściwe, Komisja błędnie zastosowała ten komunikat w odniesieniu do kwantyfikacji elementu pomocy, wynagrodzenia, podziału obciążenia oraz zarządzania aktywami przez dział ds. restrukturyzacji. Element pomocy zawarty w gwarancji przy drugiej stracie był błędny z powodu przyjęcia błędnych założeń odnośnie do wartości przekazania i wartości rynkowej portfela. W odniesieniu do wynagrodzenia z tytułu efektu ulgi w kapitale Niemcy zauważyły, że w decyzji o wszczęciu postępowania efekt uwolnienia aktywów oszacowano na podstawie nieaktualnych danych. Zgodnie z przedstawionymi niedawno danymi efekt ulgi w kapitale byłby znacznie mniejszy. Wstępna ocena podziału obciążenia przeprowadzona przez Komisję była błędna i zbyt ograniczona, ponieważ Komisja odniosła się tylko do transzy pierwszej straty gwarancji, która była znacznie niższa od poziomu 10 % zabezpieczonego portfela, wymaganego na podstawie komunikatu w sprawie aktywów o obniżonej wartości. Nie istniał żaden związek pomiędzy podziałem obciążenia a transzą pierwszej straty mierzoną w wartościach bezwzględnych. Ponadto HSH miał

ponieść wszystkie straty wykraczające poza transzę drugiej straty. W odniesieniu do zarządzania aktywami, zasady komunikatu w sprawie aktywów o obniżonej wartości nie mają zastosowania do zabezpieczenia przed ryzykiem i oddzielne zarządzanie wszystkimi zabezpieczonymi aktywami byłoby nieuzasadnione. HSH mogłoby stworzyć dział ds. restrukturyzacji i zagwarantować przejrzysty podział księgowości i organizacji między główną częścią banku a działem ds. restrukturyzacji aż do poziomu zarządu.

Wycena portfela

- (116) Niemcy nie zgodziły się z wyceną aktywów, o której mowa w motywie 47 decyzji o wszczęciu postępowania. Zabezpieczony portfel zawierał przede wszystkim kredyty dla klientów indywidualnych, które trudno było wycenić w ramach wyceny w oparciu o przepływy środków pieniężnych. Metody wyceny, w których wykorzystano ryczałtowe redukcje wartości w celu stymulowania niepewności rynkowych i które służyły wycenie „złożonych” aktywów, były nieodpowiednie na potrzeby wyceny zabezpieczonego portfela w przedmiotowej sprawie. Podczas gdy wycenę CIP przeprowadzili eksperci zewnętrzni według metody wyceny w oparciu o przepływy środków pieniężnych, aktywa w dużo większym portfelu kredytowym wyceniono przy zastosowaniu standardowej analizy kredytowej zgodnie z przepisami regulacyjnymi. Głównym kryterium takiej analizy była wiarygodność kredytowa kredytobiorcy.

Wynagrodzenie z tytułu gwarancji

- (117) Niemcy dowodziły, że zastosowanie w odniesieniu do gwarancji przy drugiej stracie metod obliczenia określonych w komunikacie w sprawie aktywów o obniżonej wartości (jak opisano w decyzji o wszczęciu postępowania) było niewłaściwe i stwierdziły, że w celu określenia rekompensaty należy zastosować obwieszczenie w sprawie gwarancji. Podczas kilku spotkań, telekonferencji oraz wymiany informacji w okresie od stycznia do sierpnia 2010 r. Niemcy przekazały informacje poświadczające, że pełne wycofanie [...] miałoby negatywny wpływ na zdolność HSH do przywrócenia swojej rentowności.

6.2. UWAGI DOTYCZĄCE DOKAPITALIZOWANIA

- (118) Niemcy stwierdziły, że przeprowadzona przez Komisję ocena środka polegającego na dokapitalizowaniu była błędna w odniesieniu do wyceny HSH oraz oceny prawnej ewentualnych korzyści na rzecz akcjonariuszy mniejszościowych, którzy nie brali udziału w dokapitalizowaniu.
- (119) Wątpliwości Komisji dotyczące wyceny HSH opierały się na błędnych faktach. Nieuwzględnienie obniżenia ratingu HSH przez agencję S&P w wycenie przeprowadzonej przez firmę PwC nie miało znaczenia i istniały poważne przesłanki pozwalające sądzić, że HSH odzyska rating A w 2013 r.

⁽²⁹⁾ Dz.U. C 155 z 20.6.2008, s. 10.

(120) Jeżeli chodzi o cenę emisyjną nowych akcji, dyskonta rzędu 30–60 % były zwykłą praktyką banków notowanych na giełdzie. Wycena HSH stanowiła odpowiednią podstawę do określenia ceny nowo emitowanych akcji, a „starzy” akcjonariusze HSH nie czerpali korzyści ze środków pomocy dzięki utrzymywaniu zbyt wysokiego udziału w HSH.

6.3. UWAGI DOTYCZĄCE ZABEZPIECZENIA PRZED RYZYKIEM ORAZ DOKAPITALIZOWANIA W ŚWIETLE NIEOGRA-NICZONEJ GWARANCJI PAŃSTWOWEJ UDZIELONEJ PRZEZ WŁAŚCICIELI PUBLICZNYCH (GEWÄHRTRÄGERHAFTUNG)

(121) Niemcy stwierdziły, że bez środków na ratowanie HSH zostałby postawiony w stan upadłości, a właściciele publiczni byłiby odpowiedzialni za dużo większe straty na podstawie nieograniczonej gwarancji państwowej (*Gewährträgerhaftung*). Możliwe roszczenia w ramach *Gewährträgerhaftung* oszacowano na kwotę ok. 30 mld EUR lub wyższą. Niemcy zauważyły, że gdyby w sytuacji właścicieli państwowych znalazł się prywatny inwestor, podjąłby on takie same środki pomocy na ratowanie, aby uniknąć większych strat.

(122) Niemcy stwierdziły, że środki pomocy na ratowanie spełniają kryteria testu prywatnego inwestora, a zatem nie stanowią pomocy państwa. Wynik testu prywatnego inwestora uznawano za pozytywny, jeżeli można było uzasadnić, że dana spółka odzyska rentowność i jeżeli koszty likwidacji spółki były wyższe od środków kapitałowych⁽³⁰⁾. Zdaniem Niemiec pierwotny plan restrukturyzacji przedstawiony w dniu 1 września 2009 r. stanowił wystarczający dowód potwierdzający zdolność HSH do odzyskania rentowności. W kwestii oszacowania kosztów likwidacji Niemcy stwierdziły, że należy odróżnić obowiązki właścicieli publicznych w funkcji właścicieli HSH oraz organów publicznych. Ich obowiązki jako organy publiczne (zasilek dla bezrobotnych, składki na ubezpieczenie społeczne) nie mogły być uwzględniane przy szacowaniu kosztów likwidacji. W kontekście kosztów likwidacji należy uwzględnić tylko ich obowiązki jako właścicieli HSH. Niemcy przytoczyły wyrok w sprawie *Linde*⁽³¹⁾ na poparcie swojego twierdzenia, że podczas przeprowadzania testu prywatnego inwestora należało uwzględnić zobowiązania wynikające z pomocy państwa, która została już odpowiednio udzielona. Komisja zatwierdziła *Gewährträgerhaftung*, a zatem była to pomoc państwa zgodna z rynkiem wewnętrznym. Ponadto zobowiązania objęte *Gewährträgerhaftung* dotyczyły zobowiązań *Länder* działających jako właściciele HSH, a nie jako organy publiczne. *Gewährträgerhaftung* można było porównać co do istoty z „oświadczeniem o przyjęciu odpowiedzialności” (*Patronatserklärung*). Podczas szacowania kosztów likwidacji należy zatem uwzględnić zobowiązania właścicieli publicznych w ramach *Gewährträgerhaftung* w wysokości ok. 30 mld EUR. Niemcy stwierdziły również, że koszty likwidacji

byłyby zdecydowanie wyższe niż środki kapitałowe udzielone HSH przez właścicieli publicznych. A zatem warunki testu prywatnego inwestora zostały spełnione, a środki pomocy na ratowanie nie stanowiły pomocy państwa.

6.4. UWAGI DOTYCZĄCE RENTOWNOŚCI HSH

(123) Chociaż początkowo Niemcy postrzegały wstępną ocenę modelu działalności HSH przeprowadzoną przez Komisję, przedstawioną w motywie 62 decyzji o wszczęciu postępowania, za zbyt pesymistyczną, systematycznie aktualizowały pierwotny plan restrukturyzacji HSH, aby zmniejszyć obawy Komisji.

6.5. UWAGI DOTYCZĄCE WKŁADU WŁASNEGO I ŚRODKÓW WYRÓWNAWCZYCH

(124) Niemcy utrzymywały, że środki dotyczące wkładu własnego zawarte w pierwotnym planie restrukturyzacji, na które składała się rekompensata za środki, uwolnienie rezerw kapitałowych, sprzedaż spółek zależnych i obniżenie kosztów, wynosiły 5,9 mld EUR i powinny być wystarczające.

(125) Ponadto chociaż początkowo Niemcy uznawały proponowane środki wyrównawcze, obejmujące: obniżenie sumy bilansowej, rezygnację z dochodowych portfeli biznesowych, zamknięcie 12⁽³²⁾ spośród 21 międzynarodowych placówek oraz sprzedaż dużych spółek zależnych (REAG i DAL⁽³³⁾), za wystarczające, później ponownie rozważyły je w zmienionym planie restrukturyzacji.

7. UWAGI OSÓB TRZECICH

(126) Komisja otrzymała również uwagi od zainteresowanych osób trzecich. W dniach 30 listopada i 11 grudnia 2009 r. uwagi przedstawiły stowarzyszenia kas oszczędności, a w dniu 17 grudnia 2009 r. – spółka *Flowers*.

7.1. UWAGI SGVSH I SVB

(127) Stowarzyszenia kas oszczędnościowych nie zgodziły się z wstępną opinią Komisji, jakoby czerpały nieproporcjonalne korzyści z dokapitalizowania przyznanego na rzecz HSH przez akcjonariuszy publicznych, ponieważ ich zdaniem cena nowo emitowanych akcji była raczej niska.

(128) Podzielenie postępowania w sprawie HSH tak, aby środki pomocy były zatwierdzane w ramach jednej grupy postępowań, a kwestia pomocy pośredniej na rzecz akcjonariuszy mniejszościowych była rozpatrywana w ramach innej, stanowiłoby naruszenie art. 7 rozporządzenia

⁽³⁰⁾ Uwaga Niemiec z dnia 17 grudnia 2009 r. dotycząca wyroku Sądu Pierwszej Instancji w połączonych sprawach T-129/95, T-2/96 i T-97/96 *Neue Maxhütte Stahlwerke GmbH und Lech-Stahlwerke GmbH przeciwko Komisji* [1999] Rec. s. II-17, pkt 119.

⁽³¹⁾ Sprawa T-98/00 *Linde AG przeciwko Komisji* [2000] Rec. s. II-3961.

⁽³²⁾ W zmienionym planie restrukturyzacji zmieniono liczbę zamknięć placówek międzynarodowych z 12 do 15.

⁽³³⁾ Uwaga Niemiec, s. 35; pierwotny plan restrukturyzacji HSH z dnia 1 września, rozdział 7.1.1.

- nr 695/1999⁽³⁴⁾ („rozporządzenie proceduralne”). Środek pomocy nie mógł być jednocześnie zgodny z rynkiem wewnętrznym w odniesieniu do HSH i niezgodny w odniesieniu do jego właścicieli. Negatywna decyzja w sprawie dokapitalizowania w odniesieniu do stowarzyszeń kas oszczędnościowych i spółki Flowers sprawiłaby, że dokapitalizowanie stałoby się pomocą niezgodną z rynkiem wewnętrznym. Zdaniem stowarzyszeń kas oszczędnościowych Komisja powinna rozpatrzyć kwestię podziału obciążenia między akcjonariuszy mniejszościowych w ogólnym kontekście oceny podziału obciążenia w ramach dokapitalizowania.
- (129) W odniesieniu do stwierdzenia Komisji, że „rozmycie” udziałów mniejszościowych było niewystarczające stowarzyszenia kas oszczędnościowych nie widzą możliwości, aby mogło to stanowić pomoc państwa. Stowarzyszenia te uznają „rozmycie” udziałów za skutek uboczny dokapitalizowania. Ponadto nie zostały spełnione warunki art. 107 ust. 1 TFUE, ponieważ stowarzyszenia kas oszczędnościowych nie były przedsiębiorstwami w rozumieniu zasad pomocy państwa. SGVSH i SVB nie prowadziły działalności na żadnym rynku; posiadały tylko akcje w imieniu swoich członków (publiczne kasy oszczędnościowe w Hamburgu i Szlezwiku-Holsztynie). Korzyść dla kas oszczędnościowych można dostrzec wyłącznie we wzroście wartości akcji HSH, z którym wiązały się wszystkie zastrzyki kapitałowe. Ponadto domniemanej korzyści nie udzielono z zasobów państwowych. Poziom „rozmycia” zależał od liczby akcji oraz ich ceny. Cena nie była wynikiem decyzji państwa, lecz decyzji zgromadzenia akcjonariuszy. Decyzji tej nie można było przypisać państwu i, zgodnie z wyrokiem w sprawie *Stardust Marine*⁽³⁵⁾, nie mogła być uznana za pomoc. Ostatecznie domniemana korzyść nie miała żadnego wpływu na pozycję konkurencyjną kas oszczędnościowych na rynkach, na których prowadziły działalność. Dlatego też domniemana korzyść nie spowodowała zakłócenia konkurencji ani nie miała wpływu na wymianę handlową między państwami członkowskimi.
- (130) Stowarzyszenia kas oszczędnościowych zauważyły również, że Komisja nie zbadała skutków ubocznych w innych sprawach dotyczących dokapitalizowania. Podobnie unijne sądy nie przyjęły takiego podejścia w wyroku w sprawie *WestLB*⁽³⁶⁾. Ponadto stowarzyszenia kas oszczędnościowych zauważyły, że Komisja nie zbadała skutków ubocznych w innych sprawach, w których cena emisyjna nowych akcji wydawała się wyjątkowo wysoka⁽³⁷⁾ i stwierdziły, że badanie tej kwestii wyłącznie w przypadku spraw takich, jak sprawy HSH i BayernLB, stanowiłoby naruszenie zasady równego traktowania.
- (131) Stowarzyszenia kas oszczędnościowych wyjaśniły ponadto że akcjonariusze spółki akcyjnej *Aktiengesellschaft* mieli opcję na nowe akcje. Była to jednak opcja, a nie obowiązek zakupu. Stowarzyszenia kas oszczędnościowych uznały cenę nowych akcji za odpowiednią, ale nie mogły uczestniczyć w dokapitalizowaniu ze względów finansowych.
- (132) Stowarzyszenia kas oszczędnościowych utrzymywały ponadto że w 2008 r. wniosły znaczący wkład w środki kapitałowe na rzecz HSH. W lipcu 2008 r. stowarzyszenia kas oszczędnościowych dokonały zamiany cichych udziałów o wartości 685 mln EUR na kapitał własny o wartości 125 mln EUR oraz rezerwy kapitałowe o wartości 560 mln EUR. Ponadto stowarzyszenia kas oszczędnościowych wraz ze spółką Flowers wniosły obowiązkowe wpłaty na poczet zamiennego cichego kapitału (instrument hybrydowy) w kwocie 962 mln EUR (z której na kasy oszczędnościowe przypadło 660,5 mln EUR). Pod koniec 2008 r. HSH uwolnił rezerwy kapitałowe w wysokości 3,1 mld EUR, aby wyrównać stratę bilansową i uniknąć absorpcji strat przez instrumenty hybrydowe. W tym kontekście stowarzyszenia kas oszczędnościowych poniosły stratę 560 mln EUR swoich z rezerw kapitałowych. Obowiązkowe wkłady na poczet zamiennego cichego kapitału pochłaniały straty. Kupon dla tego instrumentu nie został wypłacony. Stowarzyszenia kas oszczędnościowych nie otrzymały dywidendy od 2008 r.
- (133) W maju 2009 r. stowarzyszenia kas oszczędnościowych były skłonne sprzedać swoje akcje. Sprzedaż nie była jednak możliwa ze względu na „umowę holdingową” zawartą z właścicielami publicznymi w dniu 25 marca 2003 r. Strony tej umowy zobowiązały się do wykonywania swojego prawa głosu w sposób umożliwiający właścicielom publicznym oraz stowarzyszeniom kas oszczędnościowych utrzymanie większościowego prawa głosu, a także do niesprzedawania określonej wartości procentowej swoich akcji. Umowa ta nie może być rozwiązana przed dniem 31 grudnia 2013 r.
- (134) Stowarzyszenia kas oszczędnościowych zauważyły, że w trakcie dokapitalizowania nastąpiło znaczne „rozmycie” ich udziałów, z 13,2 % i 1,62 % do odpowiednio 4,7 % i 0,6 %. Właściciele publiczni mieli w posiadaniu 85,5 % akcji bezpośrednich i pośrednich, co zapewniało im wspólną kontrolę nad wszystkimi strategicznymi decyzjami w HSH. Z punktu widzenia prywatnego inwestora ta wspólna kontrola oznaczała dodatkowy spadek wartości akcji znajdujących się w posiadaniu akcjonariuszy mniejszościowych.
- (135) Stowarzyszenia kas oszczędnościowych zauważyły, że firma PwC przeprowadziła wycenę HSH na zlecenie HSH, a nie akcjonariuszy mniejszościowych. Firma PwC przeprowadziła wycenę zgodnie z uznanymi zasadami wyceny. Stowarzyszenia kas oszczędnościowych stwierdziły, że należało uwzględnić konkretne wartości oraz zmienioną premię z tytułu ryzyka, przez co uzyskana cena wynosiłaby 30 EUR za jedną akcję. Stowarzyszenia kas oszczędnościowych stwierdziły, że nastąpiło nadmierne „rozmycie” ich udziałów i oszacowały stratę na około 200 mln EUR.

⁽³⁴⁾ Rozporządzenie (WE) nr 659/1999 z dnia 22 marca 1999 r. ustanawiające szczegółowe zasady stosowania art. 93 Traktatu WE (Dz.U. L 83 z 27.3.1999, s. 1).

⁽³⁵⁾ Sprawa C-482/99 *Francja przeciwko Komisji (Stardust Marine)* [2002] Rec. s. I-4397.

⁽³⁶⁾ Połączone sprawy T-228/99 i 233/99 *WestLB przeciwko Komisji* [2003] Rec. s. II-435, pkt 316.

⁽³⁷⁾ Motyw 47 decyzji Komisji z dnia 24 lipca 2009 r. w sprawie C 15/09 *Hypo Real Estate* (decyzja o wszczęciu postępowania w sprawie *Hypo Real Estate*, gdzie cena emisyjna stanowiła trzykrotność ceny giełdowej); decyzja Komisji z dnia 14 stycznia 2009 r. w sprawie N 9/09 *Anglo-Irish Bank* (Dz.U. C 177 z 30.7.2009, s. 1).

7.2. UWAGI SPÓŁKI FLOWERS

- (136) Spółka Flowers przedstawiła argumenty podobne do argumentów stowarzyszeń kas oszczędnościowych. Ponadto spółka ta stwierdziła, że wniosła już znaczący wkład w restrukturyzację HSH. Zauważyła w szczególności, że środki kapitałowe podjęte na rzecz HSH w lipcu 2008 r. wiązały się ściśle z zastrzykiem kapitałowym, którego dokonano w maju 2009 r. W lipcu 2008 r. spółka Flowers wniosła wkład gotówkowy w wysokości 300 mln EUR. Jeżeli chodzi o obowiązkowy wkład na poczet zamiennego cichego kapitału w kwocie 962 mln EUR, spółka Flowers wniosła 301,5 mln EUR. Obowiązkowy wkład na poczet zamiennego cichego kapitału uczestniczył w stratach; kupon nie został wypłacony. Inwestorzy zapewnili 48 % tych środków kapitałowych i udział ten znacznie przekraczał wartość 25,67 % akcji, które wówczas posiadali.
- (137) Spółka Flowers nie zgodziła się ze wstępną oceną przeprowadzoną przez Komisję w motywach 65 i 73 decyzji o wszczęciu postępowania, w odniesieniu do niewystarczającego wkładu własnego oraz braku rzeczywistych środków dotyczących podziału obciążenia. W lipcu 2009 r. miała udziały w wysokości 794 mln EUR w uwolnionych przez HSH rezerwach kapitałowych o wartości 3,1 mld EUR. Spółka Flowers odniosła się do decyzji w sprawie *Commerzbank* ⁽³⁸⁾, twierdząc, że w decyzji tej Komisja uznała sprzedaż spółek zależnych oraz innych aktywów za wystarczający wkład własny, a zakaz dotyczący wypłaty kuponów i dywidendy – za podział obciążenia. Inwestorzy stwierdzili, że należy uwzględnić środki kapitałowe, które zapewniono w 2008 r.
- (138) Inwestorzy stwierdzili, że utrata przez nich mniejszości blokującej w wyniku „rozmycia” udziałów powinna być uznana za wkład własny. Pomimo „rozmycia” udziałów do poziomu 9,19 % nadal ponosili odpowiedzialność w ramach *Gewährträgerhaftung* zgodnie z wielkością ich portfela akcji przed dokapitalizowaniem, tj. 26,85 %. Inwestorzy zakwestionowali również wątpliwości Komisji dotyczące wyceny HSH i zawyżonej ceny akcji. Stwierdzili, że nie uwzględniono w wystarczającym stopniu szeregu aspektów, które mogły zwiększyć wartość akcji.
- (139) Inwestorzy zauważyli, że prawo niemieckie nie przewiduje przenoszenia akcji, co uniemożliwia odzyskanie pomocy pośredniej na rzecz akcjonariuszy mniejszościowych. Inwestorzy stwierdzili, że podzielenie trwającego postępowania nie jest możliwe, ponieważ na rzecz HSH przyznano tylko jeden środek pomocy.

8. UWAGI NIEMIEC DOTYCZĄCE UWAG OSÓB TRZECICH

- (140) Niemcy przedstawiły uwagi dotyczące argumentów stowarzyszeń kas oszczędnościowych i spółki Flowers. Niemcy podtrzymały swoją opinię, że wycena HSH

była właściwa oraz że akcjonariusze mniejszościowi nie korzystali z żadnej pośredniej pomocy państwa. Ponadto Niemcy opowiedziały się za podzieleniem postępowania, jeżeli miałyby to przyspieszyć zakończenie sprawy, czego oczekują HSH oraz rynki. Niemcy wyraziły wątpliwość, czy dokapitalizowanie stanowi jednolitą czynność prawną i czy konieczna jest jej ocena w ramach jednej decyzji. Niemcy odniosły się do orzecznictwa sądów unijnych i stwierdziły, że podzielenie postępowania byłoby możliwe z punktu widzenia prawa, oraz że rozbieżności w ocenie prawnej jednego środka pomocy w odniesieniu do różnych beneficjentów, tj. HSH i akcjonariuszy mniejszościowych, nie zagrazi zgodności środka pomocy na rzecz HSH z rynkiem wewnętrznym. Proporcjonalność środka pomocy w odniesieniu do HSH można zapewnić poprzez pakiet środków w planie restrukturyzacji, podczas gdy wszelkie korzyści przyznane akcjonariuszom mniejszościowym w postaci zawyżonej ceny emisyjnej można rozpatrywać i korygować w odrębny sposób. Niemcy nie zgodziły się ze spółką Flowers, że prawo niemieckie nie przewiduje przenoszenia akcji, a tym samym uniemożliwia odzyskanie pomocy pośredniej na rzecz akcjonariuszy mniejszościowych. Niemcy stwierdziły, że prawo niemieckie umożliwia takie przeniesienie, a gdyby nawet byłoby inaczej, Niemcy nie mogłyby powoływać się na brak środków egzekwowania przepisów, aby uzasadnić niewdrożenie decyzji Komisji w sprawie odzyskania pomocy.

9. OCENA

9.1. ISTNIENIE POMOCY PAŃSTWA

- (141) Zgodnie z art. 107 ust. 1 TFUE „wszelka pomoc przyznawana przez państwo członkowskie lub przy użyciu zasobów państwowych w jakiegokolwiek formie, która zakłóca lub grozi zakłóceniem konkurencji poprzez sprzyjanie niektórym przedsiębiorstwom lub produkcji niektórych towarów, jest niezgodna z rynkiem wewnętrznym w zakresie, w jakim wpływa na wymianę handlową między państwami członkowskimi”.
- (142) Środek można uznać za pomoc państwa, jeżeli spełnione są następujące warunki: a) środek jest finansowany przez państwo członkowskie lub przy użyciu zasobów państwowych; b) środek stanowi przyznanie korzyści mogącej sprzyjać niektórym przedsiębiorstwom lub produkcji niektórych towarów; c) taka korzyść jest selektywna; oraz d) środek zakłóca konkurencję lub grozi jej zakłóceniem i może wpływać na wymianę handlową między państwami członkowskimi. Ponieważ warunki te rozpatruje się łącznie, wszystkie z nich muszą być spełnione, aby dany środek mógł zostać uznany za pomoc państwa. Komisja podtrzymuje swoją opinię, że wymienione warunki są spełnione.
- (143) Po pierwsze, środki przyznał HSH Finanzfonds AöR. Jest to instytucja, której działalność reguluje niemieckie prawo publiczne, utworzona przez właścicieli publicznych oraz należąca do nich i kontrolowana przez nich przy równych udziałach. Utworzono ją na podstawie porozumienia pomiędzy krajami związkowymi

⁽³⁸⁾ Motyw 104 decyzji Komisji z dnia 7 maja 2009 r. w sprawie N 244/09.

Hamburga i Szlezwika-Holsztynu⁽³⁹⁾ podpisanego w dniu 3 kwietnia 2009 r. w Kilonii i w dniu 5 kwietnia 2009 r. w Hamburgu. HSH Finanzfonds AöR ma na celu udzielanie wsparcia na rzecz HSH w imieniu właścicieli publicznych. Aby realizować swoje zadanie, HSH Finanzfonds AöR jest upoważniony do udzielania gwarancji do kwoty 10 mld EUR, nabywania akcji HSH oraz zaciągania w tym celu pożyczek. Zgodnie z paragrafem 3 porozumienia krajów związkowych właściciele publiczni są odpowiedzialni za zobowiązania HSH Finanzfonds AöR. Środki są zatem wyraźnie finansowane przez państwo.

- (144) Po drugie, zabezpieczenie przed ryzykiem i dokapitalizowanie wprowadzono w celu uniknięcia niewypłacalności części HSH⁽⁴⁰⁾, dzięki czemu mógł on kontynuować działalność. Środki te stanowią zatem korzyści gospodarcze w rozumieniu art. 107 ust. 1 TFUE.
- (145) Po trzecie, środki te są skierowane indywidualnie do HSH, a zatem są selektywne.
- (146) Wreszcie, aby można było uznać przedmiotowe środki za pomoc, muszą one zakłócać konkurencję lub grozić jej zakłóceniem i mieć potencjalny wpływ na wymianę handlową między państwami członkowskimi. Skutki te można ocenić na podstawie kwoty pomocy, cech środka pomocy oraz jego beneficjenta⁽⁴¹⁾. Dzięki środkom pomocy HSH mógł uniknąć niewypłacalności i kontynuować działalność na wielu rynkach. HSH jest bankiem działającym na poziomie międzynarodowym, konkurującym z innymi bankami w Niemczech oraz w innych państwach. Ponadto HSH jest bankiem o znaczeniu systemowym dla systemu bankowego w Niemczech⁽⁴²⁾ i poważnym konkurentem w dziedzinie finansowania statków i lotnictwa (HSH jest największym podmiotem finansującym statki na świecie i ma znaczący udział w rynku finansowania lotnictwa). Ponadto uzyskał stosunkowo wysoką pomoc (zob. motyw 159): w szczególności zabezpieczenie przed ryzykiem odpowiada ok. 75 % jego bilansu. Biorąc pod uwagę skutek środka, pozycję HSH w sektorze bankowym, a w szczególności w odniesieniu do finansowania żeglugi, oraz kwotę pomocy, korzyść przyznana HSH mogła mieć wpływ na wymianę handlową między państwami członkowskimi.
- (147) Oceny tej nie zmieniają uwagi Niemiec i osób trzecich. Uwagi Niemiec dotyczące pomocowego charakteru środków pomocy na rzecz HSH są sprzeczne. Z jednej

strony Niemcy twierdzą, że Komisja powinna ocenić zabezpieczenie przed ryzykiem w kontekście obwieszczenia w sprawie gwarancji a nie komunikatu w sprawie aktywów o obniżonej wartości, co wydaje się opierać na założeniu, że zabezpieczenie przed ryzykiem stanowi pomoc państwa. Z drugiej strony, jak podsumowano w sekcji 6.3 niniejszej decyzji, Niemcy twierdzą, że w świetle nieograniczonej gwarancji państwowej (*Gewährträgerhaftung*), która obejmuje szacowane roszczenia o wartości co najmniej 30 mld EUR, prywatny inwestor na miejscu właścicieli publicznych również przyjąłby przedmiotowe środki na ratowanie HSH, aby uniknąć większych strat. Na tej podstawie Niemcy twierdzą, że wynik testu prywatnego inwestora jest pozytywny, oraz że w związku z tym przedmiotowe środki nie stanowią pomocy państwa.

- (148) Niemcy błędnie interpretują orzecznictwo, na które się powołują. W przedmiotowej sprawie Niemcy utrzymują, że jeden środek pomocy (nieograniczona gwarancja państwowa, *Gewährträgerhaftung*) powinien być traktowany jako koszt likwidacji, aby można było stwierdzić zgodność pozostałych środków pomocy państwa z testem prywatnego inwestora. W sprawie *Linde* strony zawarły na warunkach rynkowych transakcję, z którą wiązała się dotacja, w celu wypowiedzenia zawartego wcześniej zamówienia na dostawy, które również opierało się na warunkach rynkowych, ponieważ realizacja tego zamówienia spowodowała znaczne straty w skali roku. Sąd Pierwszej Instancji stwierdził, że „kompleksowe porozumienie stanowi normalną transakcję handlową, w toku której [Treuhandanstalt] i LWG zachowywały się jak działające rozsądnie w warunkach gospodarki rynkowej podmioty gospodarcze. Oczywiście jest, że kierowały nimi przede wszystkim względy handlowe i nie brały pod uwagę żadnych celów polityki gospodarczej lub społecznej”⁽⁴³⁾. Sytuacji tej nie można porównać z przedmiotową sprawą, ponieważ w sprawie *Linde* obie transakcje zawarto na warunkach rynkowych, natomiast w tym przypadku żadna z transakcji nie była zawarta na warunkach rynkowych.
- (149) Gwarancję *Gewährträgerhaftung* określa się jako bezpośrednią odpowiedzialność, na podstawie statutu lub regulaminu, ciężące na części organu regionalnego lub stowarzyszenia podlegającego prawu publicznemu wobec wierzycieli publicznej instytucji kredytowej z tytułu wszystkich jej zobowiązań. Gwarancja ta zobowiązuje zatem poręczyciela (*Gewährträger*) do interwencji w przypadku niewypłacalności lub likwidacji instytucji kredytowej. Tworzy ona bezpośrednie roszczenia wierzycieli instytucji kredytowej w stosunku do poręczyciela, który jednak może być wezwany do zapłaty wyłącznie w przypadku, gdy aktywa instytucji kredytowej nie wystarczą do zaspokojenia roszczeń wierzycieli. Okres obowiązywania i kwota *Gewährträgerhaftung* są nieograniczone. Ponadto instytucja kredytowa nie wypłaca poręczycielowi żadnego wynagrodzenia⁽⁴⁴⁾. Podsumowując, *Gewährträgerhaftung* stanowi niepodlegającą wynagrodzeniu, nieograniczoną

⁽³⁹⁾ 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, s. 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, s. 172.

⁽⁴⁰⁾ Motyw 44 decyzji w sprawie pomocy.

⁽⁴¹⁾ Zob. sprawa C-494/06 P *Komisja przeciwko Włochom* [2009] Zb.Orz. s. I-3639, pkt 50; sprawa 248/84 *Niemcy przeciwko Komisji* [1987] Rec. s. 4013, pkt 18; oraz sprawa T-357/02 *Freistaat Sachsen przeciwko Komisji* [2007] Zb.Orz. s. II-1261, pkt 31.

⁽⁴²⁾ Motywy 33 i 34 decyzji w sprawie pomocy.

⁽⁴³⁾ Sprawa T-98/00 *Linde AG przeciwko Komisji* [2000] Rec. s. II-3961, pkt 49.

⁽⁴⁴⁾ Decyzja Komisji w sprawie E 10/2000 *Gwarancje państwowe dla banków publicznych w Niemczech* (Dz.U. C 146 z 19.6.2002, s. 6, motyw 2).

pomocniczą odpowiedzialność publicznej osoby prawnej (miasto lub kraj związkowy) za roszczenia wierzycieli wobec instytucji publicznej (banku publicznego) w przypadku jej niewypłacalności. Prywatny inwestor w sytuacji właścicieli publicznych nie udzieliłby bankowi nieograniczonej, niepodlegającej wynagrodzeniu gwarancji obejmującej cały bilans tego banku, jak uczynili to właściciele publiczni, który udzielił *Gewährträgerhaftung*.]

- (150) Komisja faktycznie uznała *Gewährträgerhaftung* za pomoc państwa i wezwała Niemcy do zniesienia tej gwarancji.
- (151) Gwarancja *Gewährträgerhaftung* jest osadzona w prawie publicznym. W ramach tej gwarancji właściciele publiczni ponoszą odpowiedzialność jako organy publiczne, a nie jako właściciele prywatni. Zgodnie z praktyką decyzyjną Komisji⁽⁴⁵⁾ i orzecznictwem⁽⁴⁶⁾, koszty likwidacji pokrywają tylko zobowiązania, które mógłby spłacić prywatny inwestor. Jak wspomniano w motywie (149), prywatny inwestor nie udzieliłby bankowi nieograniczonej, niepodlegającej wynagrodzeniu gwarancji obejmującej cały jego bilans. Dlatego też wyrok w sprawie *Linde* ma ograniczone znaczenie dla oceny przedmiotowej sprawy, ponieważ zobowiązań w ramach *Gewährträgerhaftung* nie można zaliczyć do kosztów likwidacji.

Określenie kwoty pomocy

- (152) Elementem pomocy w ramach dokapitalizowania powinna być wartość nominalna tego dokapitalizowania, ponieważ żaden prywatny inwestor nie przekazałby takich funduszy przedsiębiorstwu znajdującemu się w trudnej sytuacji. Jak ustalono w motywach 27 i 28 decyzji w sprawie pomocy na ratowanie, nieuczestniczenie akcjonariuszy mniejszościowych w dokapitalizowaniu oraz nieproporcjonalny podział obciążenia ponieszonego przez właścicieli publicznych w odniesieniu do środków pomocy na ratowanie wskazują, że powodem dokapitalizowania były cele polityki publicznej, a nie względy prywatnego inwestora. Zgodnie ze swoją praktyką⁽⁴⁷⁾ Komisja potwierdza swoją opinię, że element pomocy w ramach dokapitalizowania wynosi 3 mld EUR.
- (153) Ponadto potwierdza się, że element pomocy w ramach zabezpieczenia przed ryzykiem wynosi 10 mld EUR. Pomimo argumentów przedstawionych przez Niemcy Komisja jest pozostaje przekonana, że przedmiotowy środek należy oceniać na podstawie komunikatu w sprawie aktywów o obniżonej wartości. W komunikacie tym Komisja przedstawiła wytyczne dotyczące taktowania – na podstawie art. 107 ust. 3 lit. b) TFUE – środków na rzecz ratowania aktywów przyjętych przez

państwa członkowskie. Aktywa o obniżonej jakości odpowiadają kategoriom aktywów, w przypadku których bank może ponieść straty. Komisja uważa, że komunikat w sprawie aktywów o obniżonej wartości musi obejmować wszelkiego rodzaju środki pomocy ukierunkowane na aktywa o obniżonej jakości i zapewniające skuteczne ratowanie aktywów instytucji będącej beneficjentem, ponieważ w komunikacie tym definiuje się ratowanie aktywów jako wszelkie środki, dzięki którym bank nie musi dokonywać poważnej korekty w dół wartości określonych klas aktywów⁽⁴⁸⁾. Zabezpieczenie przed ryzykiem na rzecz HSH mieści się w tej kategorii środka.

- (154) Komisja nie zgadza się z Niemcami, że komunikat w sprawie aktywów o obniżonej wartości nie ma zastosowania, oraz że kwotę pomocy objętą gwarancją przy drugiej stracie należy określić zgodnie z ogólnymi zasadami pomocy państwa, w szczególności zgodnie z obwieszczeniem w sprawie gwarancji. Obwieszczenie w sprawie gwarancji ma zastosowanie do środków pomocy służących zapewnieniu płynności danego banku⁽⁴⁹⁾. Zabezpieczenie przed ryzykiem ma inny cel. Jest ono wdrażane po stronie aktywów w celu uwolnienia jak największej części kapitału, aby bank mógł poprawić swój współczynnik kapitałowy.
- (155) W odniesieniu do zastrzeżenia *ratione temporis* Niemiec, Komisja podkreśla, że jest zobowiązana do stosowania przepisów prawa i wytycznych obowiązujących w momencie przyjęcia decyzji, niezależnie od czasu opracowania czy zgłoszenia środków pomocy⁽⁵⁰⁾. Jest to ogólna zasada i każde od niej odstępstwo musi być wyraźnie wskazane w akcie prawnym, który miałby zastosowanie w przeciwnym przypadku. Sądy unijne potwierdziły, że zgłoszony środek należy oceniać zgodnie z zasadami obowiązującymi w dniu wydania decyzji⁽⁵¹⁾. W związku z tym, w kontekście obecnego kryzysu finansowego, Komisja wcześniej zastosowała komunikat w sprawie aktywów o obniżonej wartości w odniesieniu do środków zgłoszonych przed jego opublikowaniem⁽⁵²⁾.

- (156) Zgodnie z komunikatem w sprawie aktywów o obniżonej wartości kwota pomocy w ramach środka na rzecz ratowania aktywów odpowiada różnicy między wartością przekazania aktywów a ich ceną rynkową. Wartość przekazania zabezpieczonego portfela wynosi ok. [168] mld EUR, co odpowiada wartości nominalnej portfela w wysokości ok. [172] mld EUR, pomniejszonej o pierwszą stratę w wysokości 3,2 mld EUR (transza pierwszej straty).

⁽⁴⁵⁾ Decyzja Komisji w sprawie C C 9/08 *SachsenLB* (Dz.U. C 71 z 18.3.2008, motyw 82).

⁽⁴⁶⁾ Sprawa C-334/99 *Gröditzer Stahlwerke* [2003] Rec. S. I-1139, pkt 133; połączone sprawy C-278/92, C-279/92 i C-280/92 *Hiszpania przeciwko Komisji (Hytasa)* [1994] Rec. s. I-4103, pkt 22.

⁽⁴⁷⁾ Zob. motyw 77 decyzji z dnia 21 października 2008 r. w sprawie *IKB* (Dz.U. L 278 z 23.10.2009, s. 32); motyw 122 decyzji z dnia 18 listopada 2009 r. w sprawie *Lloyds* (Dz.U. C 46 z 24.2.2010, s. 2); motyw 95 decyzji z dnia 20 maja 2010 r. w sprawie *Eithias* (Dz.U. C 252 z 18.6.2010, s. 5); motyw 47 decyzji z dnia 4 listopada 2009 r. w sprawie *Sparkasse KölnBonn* (Dz.U. C 2 z 6.1.2010, s. 1).

⁽⁴⁸⁾ Pkt 15 komunikatu w sprawie aktywów o obniżonej wartości.

⁽⁴⁹⁾ Pkt 1.3 obwieszczenia w sprawie gwarancji; decyzja Komisji z dnia 16 grudnia 2003 r. w sprawie N 512/03 *System gwarancji dotyczących finansowania statków* (Dz.U. C 62 z 11.3.2004.)

⁽⁵⁰⁾ Zob. sprawa C-334/07 P *Komisja przeciwko Freistaat Sachsen* [2008] Zb.Orz. s. I-9465.

⁽⁵¹⁾ Sprawa C-334/07 P *Komisja przeciwko Freistaat Sachsen* [2008] Zb.Orz. s. I-9465, pkt 59.

⁽⁵²⁾ Zob. decyzja Komisji w sprawie C 9/09 w sprawie pomocy na rzecz przedsiębiorstwa *Dexia SA* w formie gwarancji na obligacje i niektóre aktywa, wsparcia płynności oraz podwyższenia kapitału (Dz.U. L 274 z 19.10.2010, s. 54).

(157) Biorąc pod uwagę znaczne rozmiary oraz strukturę zabezpieczonego portfela ([60–80 %]) zabezpieczonych aktywów stanowią kredyty dla klientów), ilościowe określenie jego wartości rynkowej było trudne. Przy braku rynku, wartość rynkowa niektórych aktywów może faktycznie być nawet równa zeru⁽⁵³⁾. Niezależnie od okoliczności wartość rynkowa zabezpieczonego portfela jest znacznie niższa od jego rzeczywistej wartości ekonomicznej⁽⁵⁴⁾, która odzwierciedla podstawową wartość ekonomiczną aktywów w długim okresie. Z uwagi na to, że kwota pomocy w ramach gwarancji nie może przekraczać jej wartości nominalnej (10 mld EUR), określenie dokładnej wartości nie jest konieczne. Dlatego też Komisja uważa, że element pomocy w ramach zabezpieczenia przed ryzykiem wynosi 10 mld EUR.

(158) Ponadto Komisja wskazuje, że udzielone przez SoFFin gwarancje zachowania płynności na kwotę 17 mld EUR stanowią pomoc udzieloną w ramach niemieckiego programu pomocy.

(159) Komisja stwierdziła, że element pomocy w ramach zabezpieczenia przed ryzykiem i dokapitalizowania wynosi 13 mld EUR. Komisja uważa ponadto że element pomocy w ramach gwarancji zachowania płynności wynosi maksymalnie 17 mld EUR.

9.2. ZGODNOŚĆ ŚRODKÓW POMOCY Z RYNKIEM WEWNĘTRZNYM

9.2.1. ZASTOSOWANIE ART. 107 UST. 3 LIT. B) TFUE

(160) Zgodnie z art. 107 ust. 3 lit. b) TFUE pomoc może być uznana za zgodną z rynkiem wewnętrznym, jeżeli ma na celu „zaradzenie poważnym zaburzeniom w gospodarce państwa członkowskiego”. Zatwierdzając niemiecki program pomocy na ratowanie banków⁽⁵⁵⁾, Komisja uznała istnienie zagrożenia wystąpienia poważnych zaburzeń w niemieckiej gospodarce, oraz fakt, że pomoc państwa na rzecz banków stanowi odpowiedni sposób zaradzenia tym zaburzeniom. Pomimo powolnego ożywienia gospodarczego od początku 2010 r., Komisja w dalszym ciągu uważa, że wymogi dotyczące zatwierdzenia pomocy państwa zgodnie z art. 107 ust. 3 lit. b) TFUE są spełnione, biorąc pod uwagę ponowne wystąpienie warunków skrajnych na rynkach finansowych. Komisja potwierdziła ten pogląd, przyjmując w grudniu 2010 r. komunikat, którym do dnia 31 grudnia 2011 r. przedłuża stosowanie reguł pomocy państwa w odnie-

sieniu do środków wsparcia na rzecz banków w kontekście kryzysu finansowego⁽⁵⁶⁾.

(161) Upadek takiego banku jak HSH może mieć bezpośredni wpływ na rynki finansowe, a tym samym na całą gospodarkę państwa członkowskiego. Ze względu na obecną niestabilność rynków finansowych Komisja w dalszym ciągu opiera swoją ocenę środków pomocy państwa w sektorze bankowym na art. 107 ust. 3 lit. b) TFUE.

9.2.2. ZGODNOŚĆ ZABEZPIECZENIA PRZED RYZYKIEM Z KOMUNIKATEM W SPRAWIE AKTYWÓW O OBNIŻONEJ WARTOŚCI

(162) Komisja powinna zbadać zgodność środków na rzecz ratowania aktywów z rynkiem wewnętrznym w świetle art. 107 ust. 3 lit. b) TFUE oraz na podstawie komunikatu w sprawie aktywów o obniżonej wartości. Wbrew temu, co twierdzą Niemcy, komunikat w sprawie aktywów o obniżonej wartości nie służy jedynie zapewnieniu spójnej praktyki administracyjnej⁽⁵⁷⁾. Określa się w nim raczej zasady pomocy państwa, które należy stosować w odniesieniu do środków na rzecz ratowania aktywów. Biorąc pod uwagę specyficzne właściwości tych środków, w komunikacie tym wyraża się zasady pomocy państwa w postaci kryteriów zgodności, które należy w odniesieniu do nich stosować. Zastosowanie komunikatu w sprawie aktywów o obniżonej wartości powinno zapewnić spójność pomiędzy wprowadzonymi przez państwa członkowskie środkami na rzecz ratowania aktywów oraz zgodność z wymogami w zakresie monitorowania pomocy państwa. Punkt 18 komunikatu w sprawie aktywów o obniżonej wartości stanowi, że komunikat ten ma na celu ustanowienie skoordynowanych zasad i warunków, tak by zapewnić jak największą skuteczność środków na rzecz ratowania aktywów na rynku wewnętrznym, mając przy tym na uwadze cel długoterminowy, jakim jest przywrócenie normalnych warunków rynkowych. Cele komunikatu są zatem szersze niż utrzymują Niemcy i nie ograniczają się do praktyki administracyjnej. Aby zrealizować powyższe cele, Komisja musi stosować komunikat w sprawie aktywów o obniżonej wartości w odniesieniu do wszystkich środków na rzecz ratowania aktywów.

(163) W związku z tym Komisja nie widzi żadnym podstaw do tego, aby oceniać środek bezpośrednio na podstawie art. 107 ust. 3 lit. b) TFUE, jak zasugerowały Niemcy.

(164) W komunikacie w sprawie aktywów o obniżonej wartości określono zbiór warunków, które środki na rzecz ratowania aktywów muszą spełniać, aby były zgodne z art. 107 ust. 3 lit. b) TFUE. Badanie zgodności środków przeprowadza się przy zastosowaniu szeregu kryteriów, m.in.: kwalifikowalności aktywów, zarządzania aktywami, wyceny zabezpieczonego portfela, odpowiedniego określenia problemu, pełnej przejrzystości i ujawnienie informacji *ex ante*, dostosowania środka do celów polityki publicznej, stosowności wynagrodzenia i podziału obciążenia oraz wymogu oceny planu restrukturyzacji przez Komisję.

⁽⁵³⁾ Zob. pkt 39 komunikatu w sprawie aktywów o obniżonej wartości.

⁽⁵⁴⁾ Wniosek ten jest zgodny z przeprowadzoną przez Komisję wstępną analizą wartości rynkowej zabezpieczonego portfela, która wykazała, że wartość rynkowa była niższa niż [150-180] mld EUR (zob. motywy 38 decyzji o wszczęciu postępowania).

⁽⁵⁵⁾ Decyzja Komisji z dnia 27 października 2008 r. w sprawie N 512/08 Program pomocy na ratowanie banków w Niemczech (Dz.U. C 293 z 15.11.2008, s. 2), zmieniona decyzją Komisji z dnia 12 grudnia 2008 r. w sprawie N 625/08 Program pomocy na ratowanie banków w Niemczech, przedłużona decyzją Komisji z dnia 22 czerwca 2009 r. w sprawie N 330/09 (Dz.U. C z 160, 14.7.2009, s. 4) i decyzją Komisji z dnia 23 czerwca 2010 r. w sprawie N 222/10 (Dz.U. C 178 z 3.7.2010, s. 1).

⁽⁵⁶⁾ Komunikat Komisji w sprawie stosowania od dnia 1 stycznia 2011 r. reguł pomocy państwa w odniesieniu do środków wsparcia na rzecz banków w kontekście kryzysu finansowego (Dz.U. C 329 z 7.12.2010.)

⁽⁵⁷⁾ Zob. pkt 105.

9.2.2.1. Kwalifikowalne aktywa

- (165) W pkt 33 i następnych komunikatu w sprawie aktywów o obniżonej wartości wymaga się określenia kwalifikowalnych aktywów oraz ich podziału na kategorie aktywów (koszyki). Szczegółowe wytyczne dotyczące definicji tych kategorii znajdują się w załączniku III do komunikatu w sprawie aktywów o obniżonej wartości. Wiele różnych aktywów objętych zabezpieczeniem przed ryzykiem nie mieści się w systemie koszyków objętym zakresem komunikatu w sprawie aktywów o obniżonej wartości. W pkt 35 komunikatu przewiduje się jednak dodatkową elastyczność w zakresie określania kwalifikowalnych aktywów. Banki mogą uwolnić się od aktywów o obniżonej jakości, które nie są objęte zakresem pkt 33, bez szczegółowego uzasadnienia, ale jedynie w odniesieniu do maksymalnie 10–20 % całkowitych aktywów danego banku. Ponieważ jednak [około 75] % bilansu HSH jest objęte zabezpieczeniem przed ryzykiem, w tym przypadku pkt 35 komunikatu w sprawie aktywów o obniżonej wartości nie zapewnia zadowalającego rozwiązania.
- (166) Na podstawie pkt 32 komunikatu w sprawie aktywów o obniżonej wartości, w którym określono przewodnie zasady dotyczące kwalifikowalności aktywów, podczas oceny charakteru aktywów objętych środkiem dotyczącym aktywów o obniżonej jakości należy jednak przyjąć podejście pragmatyczne. Komisja zauważa, że wiele klas aktywów, na które oddziaływał kryzys finansowy, uległo z czasem rozszerzeniu na skutek efektu zewnętrznego. W szczególności papiery wartościowe związane z żeglugą, statkami powietrznymi i nieruchomościami na ogół napotykały rynki o niskiej płynności lub są poddawane poważnym korektom w dół. Ratowanie takich aktywów może pomóc w osiągnięciu celów komunikatu w sprawie aktywów o obniżonej wartości, mianowicie może zwiększyć przejrzystość i przyczynić się do osiągnięcia stabilności finansowej, nawet jeśli aktywa te nie należą do klas aktywów, które pierwotnie wywołały kryzys finansowy. Dlatego też w poprzednich sprawach Komisja zaakceptowała środki na rzecz ratowania aktywów w odniesieniu do tych aktywów⁽⁵⁸⁾. Komisja uważa, że powinna postąpić tak samo w przedmiotowej sprawie.
- (167) W pkt 36 komunikatu w sprawie aktywów o obniżonej wartości przewiduje się również szerszy zakres kryteriów kwalifikowalności, jeżeli środek jest rekompensowany w drodze dogłębnej restrukturyzacji. Im większy jest udział procentowy gwarantowanych aktywów w portfelu banku, tym bardziej gruntowna będzie musiała być jego restrukturyzacja. W decyzji o wszczęciu postępowania Komisja wyraziła swoje wątpliwości dotyczące kwalifikowalności aktywów, ponieważ pierwotny plan restrukturyzacji, który jej wówczas przedstawiono, nie był

wystarczająco szeroko zakrojony, aby odpowiednio zrekompensować elastyczne zastosowanie kryteriów kwalifikowalności. HSH przedstawił zmieniony plan restrukturyzacji w dniu 11 lipca 2011 r. Zmienione środki restrukturyzacyjne obejmują zmniejszenie sumy bilansowej o ok. 61 %, zbycie [...] akcji i zamknięcie 15 spośród 21 placówek międzynarodowych. Dzięki tym środkom Komisja może stwierdzić, że dogłębność restrukturyzacji rekompensuje elastyczne zastosowanie komunikatu w sprawie aktywów o obniżonej wartości w odniesieniu do kwalifikowalności aktywów. W związku z tym wątpliwości Komisji dotyczące kwalifikowalności aktywów zostały rozwiązane.

9.2.2.2. Zarządzanie aktywami

- (168) W motywie 45 decyzji o wszczęciu postępowania Komisja wyraziła wątpliwości dotyczące zgodności gwarancji w kontekście zarządzania aktywami, motywując je brakiem dowodów na wyraźny podział funkcjonalny i organizacyjny pomiędzy HSH i zabezpieczonymi aktywami, ponieważ wszystkie aktywa będą nadal ujęte w bilansie HSH; dotyczyło to w szczególności kadry zarządzającej, personelu i klientów.
- (169) Niemcy przedstawiły dodatkowe informacje, wyjaśniając że HSH utworzył dział ds. restrukturyzacji, który jest wewnętrznym bankiem likwidacyjnym, objętym oddzielnym zarządzaniem. HSH wprowadził sprawozdawczość według segmentów, w tym oddzielne zarządzanie działem ds. restrukturyzacji, aby uniemożliwić wystąpienie jakiegokolwiek konfliktu interesów między główną częścią banku a działem ds. restrukturyzacji. Komisja zgadza się z uwagami Niemiec dotyczącymi zarządzania aktywami, które zostały podsumowane w motywie (115) niniejszej decyzji, i akceptuje wprowadzone przez HSH zmiany w zakresie zarządzania aktywami. W rezultacie zabezpieczenie przed ryzykiem spełnia wymogi komunikatu w sprawie aktywów o obniżonej wartości w odniesieniu do zarządzania aktywami.

9.2.2.3. Wycena zabezpieczonego portfela

- (170) W motywie 47 decyzji o wszczęciu postępowania Komisja wyraziła również wątpliwości dotyczące wyceny zabezpieczonego portfela, ponieważ jedynie niewielka część portfela została wyceniona przez niezależnych ekspertów, a HSH nie przekazał wystarczających informacji, aby można było przeprowadzić ocenę rzeczywistej wartości ekonomicznej całego portfela. Zanim wdrożono środek, HSH wyznaczył dwóch niezależnych ekspertów – Blackrock i Cambridge Place. Wycenili oni jedynie niewielką część zabezpieczonego portfela, mianowicie papiery wartościowe zabezpieczone aktywami (papiery typu ABS) oraz niektóre części CIP.
- (171) Komisja nie podziela opinii Niemiec, przedstawionej w motywie 116 powyżej, że wycena kredytów dla klientów indywidualnych jest trudna, biorąc pod uwagę liczbę założeń w ramach prognoz przepływów środków pieniężnych (takich jak założenia dotyczące przyszłych zaległości, prawdopodobieństwa niewykonania zobowiązania, czasu niewykonania zobowiązania i odzyskania należności oraz stóp procentowych zarówno w odniesieniu do stopy procentowej wolnej od ryzyka, jak

⁽⁵⁸⁾ Zob. pkt 56 decyzji Komisji z dnia 22 grudnia 2009 r. w sprawie N 555/09 *Dodatkowa pomoc dla WestLB AG związana z wydzieleniem aktywów* (Dz.U. C 66 z 17.3.2010, s. 15); zob. również pkt 18 decyzji Komisji z dnia 30 czerwca 2009 r. w sprawie C 17/09 *Dokapitalizowanie oraz uwolnienie banku LBBW od kłopotliwych aktywów* (Dz.U. C 248 z 16.10.2009, s. 7) oraz pkt 49–55 decyzji Komisji z dnia 15 grudnia 2009 r. w sprawie C 17/09 *Restrukturyzacja LBBW* (Dz.U. L 188 z 21.7.2010.)

i premii z tytułu ryzyka). Chociaż wycena jest bardziej złożona w przypadku kredytów o przedłużonym okresie spłacania, co zwykle dotyczy kredytów na finansowanie żeglugi oraz kredytów na nieruchomości komercyjne, które stanowią dużą część zabezpieczonego portfela, praktyka decyzyjna Komisji pokazuje, że przeprowadzono już wyceny oparte na przepływach środków pieniężnych w odniesieniu do portfeli zawierających podobne aktywa⁽⁵⁹⁾. Ponadto Niemcom nie udało się wykazać, że wynik wyceny w oparciu o prognozy przepływów środków pieniężnych byłby zasadniczo odmienny.

- (172) Wycena powinna być przeprowadzona zgodnie z ogólną metodyką ustanowioną na poziomie unijnym. Na wniosek Komisji HSH i jego zewnętrzny ekspert, bank Morgan Stanley, przeprowadzili pełną wycenę portfela w ścisłej współpracy z ekspertami Komisji. Założenia przyjęte przez HSH podczas wyceny były zgodne z rygorystycznymi scenariuszami warunków skrajnych zastosowanymi przez Komisję w innych przypadkach. Zastosowano zatem spójną metodykę.
- (173) Na podstawie wyceny stwierdzono, że oczekiwane straty przekroczyłyby zdecydowanie kwotę 3,2 mld EUR transzy pierwszej straty i wyczerpałyby kwotę 10 mld EUR [...] transzy drugiej straty. Wycena portfela wykazała, że rzeczywista wartość ekonomiczna jest [...] i wynosi ok. [155–170] mld EUR (ok. [172] mld EUR minus 3,2 mld EUR minus [2,5–10] mld EUR).
- (174) Wycenę przeprowadzono zgodnie z warunkami określonymi w komunikacie w sprawie aktywów o obniżonej wartości, w związku z czym Komisja uważa, że jej wątpliwości wyrażone w motywie 45 decyzji o wszczęciu postępowania zostały rozwiane.

9.2.2.4. Pełna przejrzystość i ujawnianie informacji *ex ante*

- (175) W motywie 42 decyzji o wszczęciu postępowania Komisja wyraziła wątpliwości dotyczące zgodności środka z rynkiem wewnętrznym w kontekście przejrzystości i ujawniania, ponieważ Niemcy nie przedstawiły pełnej wyceny aktywów zabezpieczonego portfela, przeprowadzonej przez uznanego i niezależnego eksperta.
- (176) Zgodnie z pkt 20 komunikatu w sprawie aktywów o obniżonej wartości, wobec wniosków o pomoc należy stosować zasadę pełnej przejrzystości oraz zasadę ujawniania przez banki kwalifikujące się do pomocy informacji o utracie wartości aktywów, w odniesieniu do których mają być zastosowane środki na rzecz ratowania

aktywów, przy czym informacje te powinny opierać się na odpowiedniej wycenie, poświadczonej przez uznanych i niezależnych ekspertów i zatwierdzonej przez odpowiedni organ nadzoru. Informacje na temat aktywów o obniżonej jakości należy przedstawić ze szczególnością zasugerowaną w pkt II i tabeli 2 załącznika III do komunikatu w sprawie aktywów o obniżonej wartości.

- (177) Od czasu przyjęcia decyzji o wszczęciu postępowania Komisji przekazano szczegółowe informacje na temat zabezpieczonego portfela oraz na temat aktywów. Rzeczywistą wartość ekonomiczną portfela wycenia się na ok. [155–170] mld EUR. Efekt ulgi w kapitale wywołany przez zabezpieczenie przed ryzykiem obliczono na ok. [3,5] mld EUR. Bank Morgan Stanley oficjalnie podpisał i zatwierdził tę wycenę wraz z założeniami i zastosowaną metodyką. W lutym 2010 r. BaFin potwierdził efekt ulgi w kapitale przedmiotowego środka. Efekt ulgi w kapitale, obliczony na podstawie wyceny aktywów, różni się od wstępnej oceny przeprowadzonej przez Komisję w motywie 51 i następnych decyzji o wszczęciu postępowania. Komisja akceptuje przedstawiony przez Niemcy wynik wyceny oraz obliczony efekt ulgi w kapitale. Biorąc pod uwagę wynik postępowania, nie ma już konieczności odniesienia się do uwag Niemiec na temat efektu ulgi w kapitale.
- (178) Wątpliwości Komisji dotyczące odpowiedniej przejrzystości i ujawniania *ex ante* zostały rozwiane.

9.2.2.5. Zgodność z celami polityki publicznej

- (179) W sekcji 5.3 komunikatu w sprawie aktywów o obniżonej wartości wymaga się dostosowania czynników motywujących banki do udziału w środkach na rzecz ratowania aktywów o obniżonej jakości do celów polityki publicznej poprzez: a) sześciomiesięczny okres zapisów; b) mechanizmy zapewniające udział banków, które mają największą potrzebą ratowania aktywów; oraz c) odpowiednie ograniczenia dotyczące postępowania, m.in. w celu ograniczenia oddziaływania na konkurencję.
- (180) Gwarancję opracowano specjalnie dla HSH i dostosowano do konkretnej sytuacji tego banku w świetle jego znaczenia systemowego dla gospodarki właścicieli publicznych. W kontekście zmienionego planu restrukturyzacji HSH będzie musiał podjąć szereg zobowiązań dotyczących postępowania, w szczególności w zakresie wypłaty kuponów i dywidendy, ładu korporacyjnego, wynagrodzenia i obecności na rynku w konkretnych sektorach, np. żeglugi.
- (181) Na podstawie powyższych stwierdzeń zabezpieczenie przed ryzykiem na rzecz HSH spełnia wymogi komunikatu w sprawie aktywów o obniżonej wartości w kontekście zgodności z celami polityki publicznej.

⁽⁵⁹⁾ Na przykład przeprowadzono wyceny oparte na przepływach pieniężnych w odniesieniu do kredytów na zakup gruntów oraz kredytów na rozwój, aby ocenić rzeczywistą wartość ekonomiczną aktywów przeniesionych w kontekście irlandzkiej National Asset Management Agency (zob. decyzja Komisji *Ustanowienie National Asset Management Agency (NAMA)*; Dz.U. C 94 z 14.4.2010). Dodatkowo oczekiwane straty z kredytów na finansowanie żeglugi wyceniono również w kontekście środka dotyczącego aktywów o obniżonej jakości wprowadzonego przez Royal Bank of Scotland (decyzja Komisji *Restrukturyzacja Royal Bank of Scotland i uczestnictwo w programie ochrony aktywów* (Dz.U. C 119 z 7.5.2010)).

9.2.2.6. Wynagrodzenie i podział obciążenia

- (182) W motywie 49 decyzji o wszczęciu postępowania Komisja wyraziła wątpliwości dotyczące odpowiedniego podziału obciążenia. Zgodnie z pkt 24 komunikatu w sprawie aktywów o obniżonej wartości, od banku HSH należy zażądać wniesienia wkładu na pokrycie strat lub ryzyka w formie klauzul pierwszej straty (zazwyczaj co najmniej 10 %). Odpowiedni podział obciążenia można zapewnić również dzięki wyższemu wynagrodzeniu lub rekompensacie *ex post*. Ponadto w motywie 51 i następnym decyzji o wszczęciu postępowania Komisja wyraziła wątpliwości, czy opłata w wysokości 400 punktów bazowych stanowi odpowiednie wynagrodzenie z tytułu ryzyka podjętego przez właścicieli publicznych.
- (183) Punkt 41 komunikatu w sprawie aktywów o obniżonej wartości stanowi, że w przypadku każdego środka dotyczącego aktywów o obniżonej jakości musi być zagwarantowane odpowiednie wynagrodzenie dla państwa. Odpowiednim wynagrodzeniem z tytułu środka dotyczącego aktywów o obniżonej jakości powinno stanowić wynagrodzenie wpływającego danego środka na kapitał regulacyjny. Konieczne jest zatem odpowiednie wynagrodzenie z tytułu efektu ulgi w kapitale.
- (184) W odniesieniu do wynagrodzenia z tytułu efektu ulgi w kapitale w swojej decyzji w sprawie pomocy państwa udzielonej przez Niemcy na rzecz restrukturyzacji Landesbank Baden-Württemberg⁽⁶⁰⁾ Komisja ustaliła, że odpowiednie wynagrodzenie powinno wynosić 6,25 % kwoty ulgi w kapitale uzyskanej dzięki zastosowaniu przedmiotowego środka⁽⁶¹⁾. Obliczono, że efekt ulgi w kapitale w przypadku zabezpieczenia przed ryzykiem wynosi ok. [3,5] mld EUR, a zatem należy zapewnić roczne wynagrodzenie w wysokości ok. 220 mln EUR (co odpowiada [ok. 220] punktów bazowych wartości nominalnej gwarancji), w przypadku gdy HSH korzysta z pełnej kwoty gwarancji. W przypadku (częściowego) wypowiedzenia gwarancji, minimalne wynagrodzenie z tytułu ulgi w kapitale powinno zmniejszyć się proporcjonalnie do ok. 220 punktów bazowych pozostałej wartości nominalnej gwarancji.
- (185) Jak wyjaśniono w motywie (46), HSH zaproponował wniesienie opłaty z tytułu gwarancji w wysokości 400
- punktów bazowych za zabezpieczenie przed ryzykiem. W związku z tym, w zależności od scenariusza, HSH zapłaci [$> 1,5$] mld EUR (brak wykorzystania gwarancji), [$> 2,5$] mld EUR (wykorzystanie gwarancji na poziomie 5 mld EUR) lub [> 4] mld EUR (wykorzystanie gwarancji na poziomie 10 mld EUR).
- (186) W odniesieniu do adekwatności minimalnego wynagrodzenia z tytułu ulgi w kapitale, wynoszącego [ok. 220] punktów bazowych rocznie od kwoty 10 mld EUR (lub, w przypadku częściowego wypowiedzenia, od pozostałej kwoty nominalnej gwarancji⁽⁶²⁾), bezwzględna wartość wynagrodzenia z tytułu ulgi w kapitale jest obniżana w przypadku częściowego wypowiedzenia gwarancji. Chociaż istnieje prawdopodobieństwo, że efekt ulgi w kapitale nie zmniejszy się w bezpośredniej proporcji do kwoty zabezpieczenia przed ryzykiem, Komisja uważa, że w odniesieniu do całego okresu obowiązywania zabezpieczenia przed ryzykiem, jest to realistyczna przybliżona wartość, którą można przyjąć do celów obliczenia minimalnego wymaganego wynagrodzenia z tytułu ulgi w kapitale. W rezultacie Komisja uznałaby za adekwatne wynagrodzenie w wysokości [ok. 220] punktów bazowych rocznie od pozostałej kwoty nominalnej gwarancji.
- (187) Ponieważ [ok. 220] punktów bazowych od pozostałej kwoty gwarancji stanowi możliwą do przyjęcia przybliżoną wartość dla 6,25 % od kwoty ulgi w kapitale, Komisja jest przekonana, że 6,25 % rocznie od wartości efektu ulgi w kapitale będzie zawsze wypłacane na rzecz HSH Finanzfonds AöR. Wynagrodzenie z tytułu ulgi w kapitale można zatem uznać za zgodne z komunikatem w sprawie aktywów o obniżonej wartości.
- (188) Ponadto w pkt 41 komunikatu w sprawie aktywów o obniżonej wartości wymaga się, aby wartość przekazania w przypadku zakupu aktywów lub gwarancji na aktywa była oparta na rzeczywistej wartości ekonomicznej aktywów.
- (189) Według przeprowadzonej przez Komisję wyceny zabezpieczenia przed ryzykiem, gwarantowana wartość ok. [168] mld EUR była zbyt wysoka (powyżej rzeczywistej wartości ekonomicznej), a transza pierwszej straty – zbyt niska podczas opracowywania gwarancji. Różnica między wartością gwarantowaną a rzeczywistą wartością ekonomiczną wynosi [2,5–10] mld EUR. Rezultatem powinna być „korekta” wartości gwarantowanej oraz zwiększenie transzy pierwszej straty. Niemcy przedstawiły dowód potwierdzający brak możliwości spłaty kwoty [2,5–10] mld EUR przez HSH i nie akceptują takiego wycofania. Nawet jeśli HSH nie ma możliwości zwiększenia transzy pierwszej straty o [2,5–10] mld EUR, aby pokryć oczekiwane straty, zgodnie z pkt 41 komunikatu w sprawie aktywów o obniżonej wartości różnicę tę można by było jednak odzyskać na późniejszym etapie, na przykład dzięki zastosowaniu kombinacji mechanizmu wycofania i daleko idących środków restrukturyzacyjnych.

⁽⁶⁰⁾ Dz.U. L 188 z 21.7.2010, s. 1, motywy 64 i 65.

⁽⁶¹⁾ Zob. motyw 65 decyzji Komisji z dnia 27 października 2008 r. w sprawie N 512/08 *Program ratowania niemieckich banków* (Dz.U. C 293 z 15.11.2008, s. 2). Zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa kapitał Tier II nie może przekraczać 100 % kapitału Tier I. Kapitał własny, aby spełniał wymogi regulacyjne, może zatem składać się w 50 % z kapitału Tier I i w 50 % z kapitału Tier II. Ze względu na różnicę 1,5 % w wycenie kapitałów Tier I i Tier II, zgodnie z zaleceniem Europejskiego Banku Centralnego z dnia 20 listopada 2008 r. dotyczącym dokapitalizowania, właściwa jest redukcja o 150 punktów bazowych. Zakładając, że 7 % stanowi odpowiednie wynagrodzenie z tytułu niepokrytego kapitału Tier I zgodnie z komunikatem w sprawie dokapitalizowania (Komunikat Komisji - Dokapitalizowanie instytucji finansowych w związku z obecnym kryzysem finansowym: ograniczenie pomocy do niezbędnego minimum oraz mechanizmy zabezpieczające przed nadmiernym zakłóceniem konkurencji; (Dz.U. C 10 z 15.1.2009)), wynagrodzenie z tytułu kapitału Tier II powinno wynosić 5,5 %. Średnia z tych dwóch wartości wynosi 6,25 %.

⁽⁶²⁾ Początkowa kwota gwarancji pomniejszona o anulacje, ale nie o wykorzystanie.

- (190) Można wprowadzić mechanizm wycofania poprzez zastosowanie składki podstawowej w wysokości 400 punktów bazowych płatnej na rzecz państwa. Mechanizm ten może przybrać formę tej części płatności, która stanowi nadwyżkę wynagrodzenia z tytułu efektu ulgi w kapitale wynoszącego [ok. 220] punktów bazowych. Ponadto kwota ta zależałaby również od wykorzystania gwarancji, biorąc pod uwagę możliwość zmiany wysokości składki podstawowej, jak przedstawiono w tabeli poniżej.

Tabela 12

Płatność z tytułu wycofania przy zastosowaniu składki podstawowej oraz dodatkowego wymogu dotyczącego wycofania

(W mln EUR)

	Scenariusz 1 (brak wykorzystania gwarancji – 0 EUR)	Scenariusz 2 (wykorzystanie 5 mld EUR gwarancji)	Scenariusz 3 (wykorzystanie 10 mld EUR gwarancji)
Składka podstawowa (400 punktów bazowych od pozostającej nominalnej kwoty gwarancji)	[> 1,5]	[> 2,5]	[> 4]
W tym wynagrodzenie z tytułu ulgi w kapitale [ok. 220] punktów bazowych od pozostającej nominalnej kwoty gwarancji)	[700–900]	[1 200–1 600]	[1 800–2 500]
Wycofanie w ramach składki podstawowej	[500–800]	[1 000–1 400]	[1 500–2 000]
Konieczność dalszego wycofania	[...]	[...]	[...]

- (191) Skutkiem wypłaty wynagrodzenia byłyby niewystarczające wycofanie przy zastosowaniu składki podstawowej. W związku z tym, aby osiągnąć pełne wycofanie, HSH nadal musi zapłacić na rzecz państwa różnicę pomiędzy rzeczywistą wartością ekonomiczną a ceną przekazania, która nie jest objęta składką podstawową w wysokości 400 punktów bazowych. W zależności od scenariusza różnica ta waha się od [...] mld EUR do [...] mld EUR.
- (192) Ponieważ Niemcy i HSH odmawiają zwiększenia płatności, w tym kontekście środek pomocy nie może być zatwierdzony jako zgodny z rynkiem wewnętrznym na podstawie art. 7 ust. 3 rozporządzenia (WE) nr 659/1999.
- (193) Komisja zauważa, że w zmienionym planie restrukturyzacji nie wykazuje się braku możliwości zażądania dodatkowej płatności z tytułu wycofania w kwocie [...] mld EUR – [...] mld EUR bez zagrożenia dla rentowności HSH, ponieważ pełne wycofanie pochłonęłyby wszystkie zyski banku w całym okresie restrukturyzacji i po jego zakończeniu, na podstawie prognoz przedstawionych w motywie (91) powyżej.
- (194) Komisja uważa jednak, że zapewnienie zgodności środka pomocy z rynkiem wewnętrznym byłoby możliwe, gdyby wprowadzono system wynagrodzeń umożliwiający dokonanie korekty zgodnie z zasadami ustanowionymi w komunikacie w sprawie aktywów o obniżonej wartości oraz praktyką decyzyjną Komisji w odniesieniu do wycofania i wynagrodzenia. W pkt 41 komunikatu w sprawie aktywów o obniżonej wartości określa się jednak, że można zaakceptować wartość przekazania (wartość gwarantowana) aktywów, która przekracza ich rzeczywistą wartość ekonomiczną, jeżeli towarzyszy jej dogłębna restrukturyzacja oraz wprowadzenie warunków umożliwiających odzyskanie dodatkowej pomocy na późniejszym etapie. Ogólnie rzecz biorąc, treść punktu 41 komunikatu w sprawie aktywów o obniżonej wartości pozostawia możliwość przyjęcia częściowego wycofania w przypadku odpowiedniej rekompensaty w drodze restrukturyzacji.
- (195) W przedmiotowej sprawie Komisja uważa, że częściowe dodatkowe wycofanie można byłoby uzyskać, gdyby wprowadzono pewną kombinację środków.
- (196) Przede wszystkim Komisja uważa, że płatność w związku z jakimkolwiek dodatkowym wycofaniem powinna, w jak największym stopniu (i nie zakłócając przywrócenia długoterminowej rentowności HSH), zostać realizowana niezwłocznie i nie powinna być odraczana dłużej niż jest to konieczne. W związku z tym zbadano możliwość realizacji płatności z góry. Jak wyjaśniono w motywie (90), Komisja zwróciła się do HSH z żądaniem uwzględnienia w prognozach finansowych jednorazowej płatności ryczałtowej w wysokości 500 mln EUR w 2011 r. Z prognoz finansowych przedstawionych w motywie (91) powyżej wynika, że HSH jest w stanie dokonać takiej płatności ryczałtowej w wysokości 500 mln EUR na rzecz państwa. Na realizację tej płatności wykorzystano by wszystkie oczekiwane zyski HSH i oczekuje się, że spowodowałaby ona stratę netto w wysokości [150–200] mln EUR za 2011 r. W kolejnych latach może jednak nastąpić absorpcja tej straty i nie uniemożliwi ona HSH budowania historii stałych zysków (reprezentatywnej dla rentowności przedsiębiorstwa) za wszystkie pozostałe lata okresu restrukturyzacji. Taka historia będzie niezbędna do tego, aby wykazać przywrócenie długoterminowej rentowności HSH i ostatecznie, aby zwiększyć jego możliwości w zakresie przyciągania inwestorów. Na tej podstawie Komisja uważa, że kwota 500 mln EUR stanowi najwyższy możliwy wkład z góry w dodatkowe częściowe wycofanie, na jaki HSH może sobie pozwolić.
- (197) Komisja nie uważa jednak, że kwota wycofana z góry musi być zwrócona państwu w gotówce. Z uwagi na sytuację kapitałową HSH, która dotychczas była niewystarczająca do tego, aby pokryć straty na działalności inwestycyjnej banku ani aby przyczynić się do wzmocnienia jego bazy kapitałowej, Komisja stwierdza, że płatność ryczałtowa w wysokości 500 mln EUR może być zrealizowana w akcjach zamiast w gotówce. Konieczne jest wzmocnienie pozycji kapitałowej HSH, w szczególności biorąc pod uwagę fakt, iż bank ten będzie nadal działać i koncentrować się na liniach biznesowych charakteryzujących się silną cyklicznością i zmiennością, takich jak finansowanie statków, jak wyjaśniono szczegółowo poniżej (zob. motywy (223)–(226)).

- (198) Komisja uważa, że poza jednorazową płatnością z góry, którą opisano powyżej, HSH jest w stanie realizować stałe płatności dodatkowych kwot w ramach wycofania. Dalszą korektę ceny przekazania można uzyskać dzięki dodatkowej składce płaconej przez cały okres restrukturyzacji jako dodatek do składki podstawowej. Opierając się na prognozach finansowych opisanych w motywie (91), Komisja uważa, że taka dodatkowa składka może wynosić maksymalnie 385 punktów bazowych bez zagrożenia dla zdolności HSH do przywrócenia rentowności. Dodatkowa składka w wysokości 385 punktów bazowych nie byłaby wyższa od płatności składki podstawowej w wysokości 400 punktów bazowych, przedstawionych w tabeli 4 powyżej, przez cały okres restrukturyzacji⁽⁶³⁾. Płatność dodatkowej składki byłaby wyższa od oczekiwanych zysków netto HSH za lata 2012–2014 jedynie w przypadku scenariusza 3 zakładającego wykorzystanie na poziomie 10 mld EUR (zob. motyw 90). Komisja zauważa również, że HSH anulował już 3 mld EUR gwarancji, co oznacza, że można wykluczyć trzeci scenariusz przedstawiony w tabeli 4 powyżej (wykorzystanie całej kwoty 10 mld EUR gwarancji).
- (199) Jeżeli konieczne byłoby zapłacenie kwoty wyższej od tej dodatkowej składki, zagrożiłoby to zdolności HSH do osiągnięcia wskaźnika kapitału podstawowego wynoszącego 10 %. Z powodów przedstawionych w motywach (223)–(226) oraz wyjaśnionych dodatkowo w motywach (229)–(232) poniżej Komisja uważa, że zasadnicze znaczenie ma osiągnięcie poziomu dokapitalizowania wystarczającego do złagodzenia wahań wyników finansowych HSH, będących rezultatem wahań cyklu gospodarczego, aby nie narażać na ryzyko procesu przywrócenia rentowności banku. Za takie wystarczające zabezpieczenie uznaje się wskaźnik kapitału podstawowego wynoszący 10 %. Jeżeli zatem składka dodatkowa miałaby się przyczynić do obniżenia tego wskaźnika, jej zapłatę należy odroczyć odpowiednio w czasie tak, aby uniknąć zagrożenia dla rentowności HSH.
- (200) Na tej podstawie Komisja stwierdza, że HSH mógłby dokonać dalszych płatności w kolejnych latach bez ograniczania zdolności do przywrócenia rentowności.
- (201) W świetle powyższych stwierdzeń oraz w celu zapewnienia zgodności zabezpieczenia przed ryzykiem z komunikatem w sprawie aktywów o obniżonej wartości Komisja wymaga ustanowienia alternatywnego mechanizmu wynagrodzenia, zmieniającego umowę o udzielenie gwarancji z dnia 2 czerwca 2009 r. w sposób opisany poniżej. Mechanizm ten powinien być oparty na istniejącej gwarancji podstawowej określonej w umowie o udzielenie gwarancji, w wysokości 400 punktów bazowych od nominalnej kwoty pozostającej gwarancji. Nie należy zmieniać powyższej składki podstawowej, chyba że wykorzystane jakichkolwiek dalszych kwot w ramach gwarancji nie powodowałoby zmniejszenia nominalnej kwoty gwarancji uwzględnianej przy obliczaniu składki. Pozwala to uniknąć powstania zachęt do wykorzystywania gwarancji. Ponadto składkę podstawową należy uzupełnić składką dodatkową w wysokości 385 punktów bazowych i płatnością ryczałtową w wysokości 500 mln EUR w akcjach zwykłych („płatnością ryczałtową” lub „płatnością ryczałtową w akcjach”). Aby wdrożyć wspomniane warunki, należy zmienić pierwotną umowę o udzielenie gwarancji zgodnie z motywami (201)–(208).
- (202) Po pierwsze należy dodać ustanowienie składki dodatkowej. Podstawa do obliczania składki dodatkowej powinna być podobna do podstawy przyjmowanej do obliczania składki podstawowej, a mianowicie nominalnej kwoty gwarancji pomniejszonej w wyniku częściowych anulacji, ale nie w wyniku wykorzystania gwarancji. Podstawa składki dodatkowej powinna być jednak uzależniona od zakresu, w jakim HSH ostatecznie anuluje gwarancję, niezależnie od terminów takich anulacji. Zakres wpływu na rentowność HSH odpowiadałby jedynie rzeczywistemu wykorzystaniu gwarancji przez bank. W związku z powyższym, przy częściowym anulowaniu HSH powinien otrzymać zwrot części wszystkich zapłaconych składek dodatkowych odpowiadającej kwocie anulowanej gwarancji. Aby uzyskać ten skutek, podczas gdy obie składki mają być obliczane na podstawie uzgodnionej w umowie kwoty gwarancji pomniejszonej o kwoty anulowane, ale nie o kwoty wykorzystane, składkę podstawową należy płacić rocznie od pozostającej kwoty gwarancji, natomiast składka dodatkowa powinna zostać pozostawiona na rachunku rezerwy. Składka dodatkowa byłaby uiszczana na rzecz HSH Finanzfonds AöR tylko w przypadku wykorzystania gwarancji. Przy częściowym anulowaniu gwarancji należy jednak spłacić HSH składkę dodatkową odłożoną na rachunku rezerwy, odpowiadającą anulowanej kwocie.
- (203) Aby zagwarantować, że anulacje nie odbywają się kosztem rentowności, częściowych anulacji należy dokonywać tylko wtedy, gdy nie spowodują one obniżenia wskaźnika kapitału podstawowego HSH poniżej poziomu [8,5-9,5] % na dzień 31 grudnia 2011 r., [9-10] % na dzień 31 grudnia 2012 r., [9,5-10,5] % na dzień 31 grudnia 2013 r. lub [10-11] % na dzień 31 grudnia 2014 r. Ponadto częściowe anulowanie nie może zostać dokonane, jeżeli, mimo osiągnięcia odpowiednich wskaźników w czasie częściowego anulowania, w świetle ostrożnych szacunków wskaźniki te nie zostaną utrzymane w kolejnych latach.
- (204) Składkę dodatkową należy obliczać z mocą wsteczną od dnia 31 marca 2009 r. oraz proporcjonalnie dla części lat obrotowych. Składka dodatkowa powinna być płacona razem ze składką podstawową tak długo, jak wskaźnik kapitału podstawowego wynosi co najmniej 10 % („minimalny wskaźnik kapitału podstawowego”).

⁽⁶³⁾ Dodatkowa składka nie może być wyższa od składki podstawowej, ponieważ ostatecznie wykorzystana kwota nie może przekraczać pozostałej kwoty nominalnej gwarancji i ponieważ poziom składki wyrażony w punktach bazowych jest niższy niż w przypadku składki podstawowej.

- (205) Aby zagwarantować, że rentowność HSH nie będzie zagrożona w wyniku płatności składki dodatkowej, mechanizm wycofania powinien obejmować skrypt dłużny (niem. *Besserungsschein*). Termin zapadalności skryptu dłużnego powinien upływać najpóźniej w dniu 31 grudnia [2030–2040]. Jeżeli wskaźnik kapitału podstawowego HSH miałby zmaleć do poziomu poniżej minimalnego wskaźnika kapitału podstawowego w wyniku płatności składki dodatkowej, płatność ta powinna zostać przełożona na późniejszy termin i zamieniona na skrypt dłużny. Jeżeli wskaźnik kapitału podstawowego przekroczyłby poziom docelowy, skrypt dłużny zostałby spłacony w granicach tego poziomu docelowego. Powyższy mechanizm zapewnia HSH niezbędną elastyczność, gwarantując jednocześnie, że wycofanie zostanie zapłacone w późniejszym terminie, kiedy HSH odzyska możliwość dokonania zapłaty.
- (206) Odroczone uprawnienie do składki dodatkowej powinno być w całości przywrócone na okres ważności skryptu dłużnego. Składka dodatkowa będzie płatna najpóźniej do dnia 31 grudnia [2015–2025]. W każdym razie składkę podstawową i składkę dodatkową należy zapłacić najpóźniej do czasu, gdy suma kwot częściowego anulowania oraz wykorzystanych kwot gwarancji wyniesie 10 mln EUR.
- (207) Po drugie, należy zobowiązać HSH Finanzfonds AöR i HSH do zmiany pierwotnej umowy o udzielenie gwarancji zawartej w dniu 2 czerwca 2009 r. poprzez włączenie roszczenia HSH Finanzfonds AöR wobec HSH o płatność ryczałtową w wysokości 500 mln EUR. Aby zapobiec dalszemu obniżeniu wskaźnika kapitału własnego HSH, HSH powinien spłacić to roszczenie w akcjach zwykłych w drodze podwyższenia kapitału. Cenę emisyjną należy obliczyć na podstawie wartości HSH na dzień przyjęcia uchwały walnego zgromadzenia akcjonariuszy w sprawie wspomnianego podwyższenia kapitału oraz wartości netto roszczenia o płatność ryczałtową. HSH powinien wyemitować akcje odpowiadające kwocie netto roszczenia bezpośrednio na rzecz HSH Finanzfonds AöR (a zatem pośrednio na rzecz właścicieli publicznych).
- (208) Podwyższenia kapitału można dokonać w drodze wniesienia wkładu niepieniężnego, bez prawa opcji dla akcjonariuszy mniejszościowych, lub poprzez mieszane podwyższenie kapitału w drodze wniesienia wkładu niepieniężnego i pieniężnego, z prawem opcji w odniesieniu do części pieniężnej wkładu dla wszystkich akcjonariuszy innych niż HSH Finanzfonds AöR. Wybór formy podwyższenia kapitału, która zapewni szybsze wdrożenie i wpisanie do rejestru handlowego, należy do HSH i HSH Finanzfonds AöR.
- (209) W przypadku zmiany umowy o udzielenie gwarancji, bezwzględna kwota składki dodatkowej powinna być uzależniona od kwoty strat pokrytych rzeczywiście przez HSH Finanzfonds AöR (tj. im większa jest kwota strat pokrytych przez HSH Finanzfonds AöR, tym większa jest kwota wycofania). W celu dokonania podsumowania w poniższej tabeli zawarto dane dotyczące skumulowanych płatności z tytułu wycofania, wynikających z dwóch warunków nałożonych przez Komisję i opisanych powyżej, w odniesieniu do trzech scenariuszy przedstawionych w motywie (46).

Tabela 13

płatność z tytułu wycofania poprzez zapłatę składki podstawowej, płatności ryczałtowej i składki dodatkowej

(W mln EUR)

	Scenariusz 1 (brak wykorzystania gwarancji – 0 EUR)	Scenariusz 2 (wykorzystanie 5 mld EUR gwarancji)	Scenariusz 3 (wykorzystanie 10 mld EUR gwarancji)
Składka podstawowa (400 punktów bazowych od pozostającej nominalnej kwoty gwarancji)	[> 1,5]	[> 2,5]	[> 4]
W tym wynagrodzenie z tytułu ulgi w kapitale ([około 220] punktów bazowych od pozostającej nominalnej kwoty gwarancji)	[700–900]	[1 200–1 600]	[1 800–2 500]
Wycofanie w ramach składki podstawowej	[500–800]	[1 000–1 400]	[1 500–2 000]
Składka dodatkowa (385 punktów bazowych od ostatecznie wykorzystanej kwoty gwarancji)	0	[1 500–2 500]	[3 500–4 500]
Płatność ryczałtowa w akcjach	500	500	500
Łączna zapłacona kwota wycofania	[1 000–1 300]	[3 000–4 400]	[5 500–7 000]
Konieczność dalszego wycofania	[...]	[...]	[...]

- (210) Komisja przyznaje, że mimo nałożenia dodatkowych warunków, we wszystkich scenariuszach przedstawionych w tabeli 13 mechanizm wynagrodzenia nadal umożliwi tylko częściowe wycofanie odpowiadające luce między rzeczywistą wartością ekonomiczną a gwarantowaną kwotą wynoszącej [2,5–10] mld EUR ([...] EUR w scenariuszu 1, [...] EUR w scenariuszu 2 oraz [...] EUR w scenariuszu 3).
- (211) Komisja porównała jednak zabezpieczenie przed ryzykiem (z uwzględnieniem dodatkowych warunków dotyczących wynagrodzenia) ze środkami dotyczącymi aktywów o obniżonej jakości zatwierdzonymi w odniesieniu do innych banków. Komisja zauważa również, że w pkt 41 komunikatu w sprawie aktywów o obniżonej wartości przewidziano pewną elastyczność w dokonywaniu oceny środków dotyczących aktywów o obniżonej jakości, w przypadku których odpowiednie wynagrodzenie nie może zostać zapłacone, jeżeli danemu środkowi towarzyszy dogłębna restrukturyzacja lub zastosowanie mechanizmów wycofania. Komisja zauważa także, że zakres jej praktyki decyzyjnej obejmuje zarówno środki, w przypadku których zapewniono pełne wycofanie (takie jak w sprawie ING⁽⁶⁴⁾ lub LBBW⁽⁶⁵⁾), jak i inne środki, w przypadku których nie zapłacono żadnego wycofania, ale przeprowadzono bardzo szeroko zakrojoną restrukturyzację (takie jak w sprawie Parex⁽⁶⁶⁾).

⁽⁶⁴⁾ Decyzja Komisji w sprawie pomocy państwa C 10/09 rzecz ING w zakresie instrumentu wsparcia w odniesieniu do aktywów niepieniężnych oraz planu restrukturyzacji (Dz.U. L 274 z 19.10.2010, s. 139).

⁽⁶⁵⁾ Decyzja Komisji w sprawie C 17/09 LBBW (Dz.U. L 188 z 21.7.2010, s. 1).

⁽⁶⁶⁾ Decyzja Komisji w sprawie C 26/09 Parex (Dz.U. L 163 z 23.6.2011, s. 28).

(212) Zabezpieczenie przed ryzykiem umożliwia częściowe wycofanie i jest połączone z szeroko zakrojoną restrukturyzacją. W związku z tym spełnia wymogi określone w pkt 41 komunikatu w sprawie aktywów o obniżonej wartości i mieści w granicach zakresu, który występuje w ramach praktyki decyzyjnej Komisji. Ponadto mechanizm wynagrodzenia z tytułu gwarancji ustanowiony przez HSH zapewnia częściowe wycofanie we wszystkich możliwych scenariuszach. W szczególności, w przypadku wykorzystania pełnej kwoty gwarancji (jak w scenariuszu 3), wspomniane częściowe wycofanie odpowiadałoby [...] % wymaganego wycofania. Jednocześnie, jak przedstawiono w motywach (266)–(270) poniżej, restrukturyzacja HSH doprowadzi do zmniejszenia jego sumy bilansowej o 61 %. Częściowe wycofanie, uwzględnione w połączeniu z obecnym zakresem restrukturyzacji, jest zgodne z praktyką decyzyjną Komisji. W związku z powyższym Komisja jest zdania, że środki dotyczące aktywów o obniżonej jakości można uznać za zgodne z komunikatem w sprawie aktywów o obniżonej wartości, jeżeli zostaną spełnione warunki opisane powyżej oraz, bardziej szczegółowo, w załączniku II.

9.2.2.7. Wniosek

(213) Na podstawie powyższego Komisja stwierdza, że uwagi przedstawione przez państwo członkowskie i osoby trzecie nie rozwiąły jej wątpliwości odnośnie do zabezpieczenia przed ryzykiem. Zdaniem Komisji zabezpieczenie przed ryzykiem nie jest zgodne z komunikatem w sprawie aktywów o obniżonej wartości, jeżeli chodzi o kwestie przeanalizowane w sekcji 9.2.2 niniejszej decyzji. Zgodność można jednak zapewnić poprzez spełnienie warunków określonych w załączniku II do niniejszej decyzji.

9.2.3. ZGODNOŚĆ ZMIENIONEGO PLANU RESTRUKTURYZACJI Z RYNKIEM WEWNĘTRZNYM

9.2.3.1. Wymagany stopień restrukturyzacji

(214) W komunikacie w sprawie restrukturyzacji określa się zasady pomocy państwa mające zastosowanie do restrukturyzacji instytucji finansowych w przypadku zgłoszenia środków Komisji w dniu 31 grudnia 2010 r. lub przed tą datą. W związku z tym zmieniony plan restrukturyzacji HSH będzie oceniany na tej podstawie. Zgodnie z komunikatem w sprawie restrukturyzacji, aby restrukturyzacja instytucji finansowej w kontekście obecnego kryzysu finansowego była zgodna z art. 107 ust. 3 lit. b) TFUE, musi ona:

- prować do przywrócenia długoterminowej rentowności instytucji;
- uwzględniać odpowiedni wkład własny beneficjenta (podział obciążenia);
- uwzględniać odpowiednie środki służące ograniczeniu zakłócenia konkurencji.

(215) Zgodnie z praktyką Komisji w dobie kryzysu finansowego, oceniając wymogi dotyczące restrukturyzacji, Komisja nie zwiększy kwoty pomocy o kwotę gwarancji zachowania płynności.

9.2.3.2. Przywrócenie długoterminowej rentowności

- (216) W decyzji o wszczęciu postępowania wyrażono wątpliwości dotyczące zdolności HSH do przywrócenia swojej długoterminowej rentowności. Wątpliwości te potwierdziła szczegółowa analiza rentowności przeprowadzona po przyjęciu decyzji o wszczęciu postępowania.
- (217) W decyzji o wszczęciu postępowania określono trzy główne obszary jako najważniejsze słabe strony, które mogą zagrozić długoterminowej rentowności HSH, a którymi nie zajęto się w odpowiedni sposób w pierwotnym planie restrukturyzacji: a) zależność HSH od finansowania hurtowego; b) opieranie się na działaniach charakteryzujących się zmiennością i cyklicznością; oraz c) szeroka skala działalności HSH na rynku kapitałowym związana z jego działalnością bankową. Ponadto wyrażono wątpliwości dotyczące stabilności stóp wzrostu oraz innych założeń zastosowanych w planie restrukturyzacji.

Finansowanie

- (218) Jeżeli chodzi o sytuację HSH w zakresie finansowania, na podstawie przeprowadzonej analizy zwrócono uwagę na następujące kwestie: a) słaba struktura finansowania przy ograniczonych źródłach stabilnego finansowania długoterminowego, w szczególności ze względu na stopniowe zbliżanie się terminu wykupu gwarantowanych przez państwo obligacji podlegających zasadzie praw nabytych oraz konieczności ich refinansowania; b) silna zależność od kas oszczędnościowych jako uprzywilejowanego źródła finansowania; oraz c) brak finansowania denominowanego w USD.
- (219) W decyzji o wszczęciu postępowania⁽⁶⁷⁾ zwrócono uwagę na potrzebę refinansowania przez HSH [60–110] mld EUR finansowania hurtowego, które osiągnie wymagalność w 2014 r., i zakwestionowano zdolność HSH do zrealizowania takiej operacji. Komisja stwierdziła lukę wynoszącą około [15–30] mld EUR, na pokrycie której HSH nie zaplanował ani nie przypisał konkretnych źródeł finansowania. Jak opisano w motywie 54 powyżej, plan finansowania HSH wykazywał lukę o wartości 48 mld EUR, którą można skorygować w oparciu o założenia dotyczące kapitału własnego i instrumentów pochodnych zgodnie z historycznymi poziomami do około [15–30] mld EUR niezaspokojonych potrzeb w zakresie finansowania. Dodatkowe zmniejszenie sumy bilansowej grupy o 34 mld EUR, do 120 mld EUR na koniec 2014 r. (w przeciwieństwie do 150 mld EUR w pierwotnym planie restrukturyzacji) ograniczy jednak potrzeby w zakresie finansowania hurtowego i złagodzi presję związaną z sytuacją HSH w zakresie finansowania. Dzięki temu luka w finansowaniu, w odniesieniu do której HSH nie określił żadnych konkretnych źródeł, zostanie wypełniona. Ponadto HSH wykazał, że jego założenia dotyczące prognozowanego poziomu depozytów (stałe średnie salda, *Bodensatz*) są ostrożne w porównaniu z bieżącymi i historycznymi poziomami finansowania z tego źródła. Komisja uważa zatem, że kwota [15–25] mld EUR odpowiadająca potrzebom w zakresie finansowania, które nie zostały zaspokojone z przypisanych źródeł finansowania, może być pokryta z kapitału własnego, nadwyżek depozytów oraz finansowania krótkoterminowego (finansowania zabezpieczonego i niezabezpieczonego) i nie wpłynie to negatywnie

⁽⁶⁷⁾ Motyw 59 decyzji o wszczęciu postępowania.

na koszty finansowania HSH. HSH nie będzie musiał zatem poszukiwać nowych źródeł finansowania i będzie mógł wykorzystać zidentyfikowane i istniejące źródła w celu zaspokojenia wszystkich swoich potrzeb w zakresie finansowania do 2014 r.

- (220) Jeżeli chodzi o zależność od kas oszczędnościowych jako uprzywilejowanego źródła finansowania (jak opisano w motywie (95) powyżej), Komisja zauważa, że obniżenie profilu ryzyka HSH zmniejszy również znaczenie kas oszczędnościowych w porównaniu z innymi źródłami. Dodatkowe zmniejszenie sumy bilansowej przewidziane w zmienionym planie restrukturyzacji (30 mld EUR dodatkowego zmniejszenia w porównaniu z pierwotnym planem restrukturyzacji, zob. motyw (50) powyżej) spowoduje znaczne ograniczenie nowych potrzeb w zakresie finansowania oraz luki w finansowaniu. Prognozowany mieszany system finansowania na koniec okresu restrukturyzacji (jak opisano w tabeli 7 i w motywie 93) zmniejszy zależność HSH od niezabezpieczonego finansowania krótkoterminowego, a tym samym narażenie banku na kryzys płynnościowy. Relatywnie HSH będzie również w większym stopniu opierać swoje finansowanie na obligacjach zabezpieczonych, które w przypadku Niemiec spełniają rygorystyczne wymogi dotyczące emisji i można uznać, że stanowią stabilne i stosunkowo niedrogie źródło finansowania.
- (221) Brak finansowania denominowanego w USD stanowi w przypadku HSH kolejną główną słabą stroną profilu działalności. Na koniec 2010 r. ok. [20–30] % całkowitej sumy bilansowej HSH było denominowane w dolarach, co oznaczało kwotę [50–70] mld USD, z czego zaledwie [15–20] mld USD (lub [20–25] %) sfinansowano bezpośrednio w USD. Lukę tę pokryły swapy walutowe, które podlegają stałemu refinansowaniu. W wyniku stałego rozszerzania się podstawy swapu walutowego (EUR/USD) od czasu wystąpienia kryzysu finansowego, ta strategia finansowania kosztuje dodatkowo ok. [20–30] punktów bazowych w porównaniu ze strategią finansowania opartą na finansowaniu denominowanym w USD. Ponadto strategia ta pociąga za sobą wiele rodzajów ryzyka, m.in. (a) potencjalne dodatkowe koszty wynikające z prawdopodobnego niedopasowania rzeczywistych i oczekiwanych przepływów środków pieniężnych aktywów dolarowych, (b) większą zmienność krótkoterminowego poziomu płynności z powodu obowiązku wezwania do uzupełnienia depozytu zabezpieczającego związanego z pozycjami z tytułu swapu⁽⁶⁸⁾ oraz (c) większą ekspozycję na ryzyko związane z zachowaniem kontrahenta ze względu na fakt, iż swapy są zawierane poza rynkiem regulowanym, a HSH ponosi całe ryzyko kredytowe kontrahenta w związku z tymi transakcjami. Ponieważ jednak obniżenie profilu ryzyka HSH ma dokonać się głównie w segmentach generujących aktywa denominowane w USD (tj. finansowanie statków powietrznych, żegluga i nieruchomości zagranicznych), stanowi ono również istotny krok w kierunku zmniejszenia potrzeb w zakresie finansowania dolarowego. Ponadto HSH zobowiązał się do zwiększenia udziału działalności głównej części banku refinansowanej poprzez finansowanie denominowane w USD do co najmniej [...] % do 2014 r.
- (222) Podsumowując, proponowane środki służą rozwiązaniu problemów określonych przez Komisję. Dzięki nim HSH

powinien znaleźć się na dobrej drodze w kierunku opracowania bardziej zrównoważonego i stabilnego, mieszanego systemu finansowania w odniesieniu do wielkości, zapadalności, uprzywilejowania, bezpieczeństwa i waluty. Zobowiązanie do osiągnięcia wskaźnika stabilnego finansowania netto oraz wskaźnika pokrycia płynności [...] do 2012 r., przed upływem terminu wyznaczonego na wdrożenie tych dwóch wskaźników przez Bazylejski Komitet Nadzoru Bankowego, umożliwi monitorowanie postępów HSH w tej dziedzinie i powinno przyczynić się do zapewnienia ciągłego podnoszenia jakości i stabilności jego finansowania oraz do utrzymania wystarczającej nadwyżki płynności w przypadku skrajnych warunków.

Cykliczny charakter i zmienność głównych segmentów działalności

- (223) W decyzji o wszczęciu postępowania⁽⁶⁹⁾ zakwestionowano zdolność HSH do zapewnienia długoterminowej rentowności poprzez skoncentrowanie się na rozwoju segmentów działalności, które charakteryzują się cyklicznością i zmiennością⁽⁷⁰⁾. Dogłębna analiza rentowności zwiększyła te wątpliwości, ponieważ wykazała, że coraz większa część wyniku odsetkowego netto HSH pochodzi z działalności o zmiennym i cyklicznym charakterze⁽⁷¹⁾. Za szczególnie problematyczne uznano względne znaczenie finansowania żegluga i statków powietrznych. W zmienionym planie restrukturyzacji uwzględniono jednak odpowiednio cykliczny charakter aktywów przy zachowaniu franchisingu HSH w działalności żeglugowej.
- (224) Dodatkowe zmniejszenie aktywów o [30–35] mld EUR będzie dotyczyć w całości głównej części banku (aż do osiągnięcia docelowej wartości 82 mld EUR w 2014 r.), a w szczególności działalności zmiennej i cyklicznej. HSH zakończy swoją działalność w zakresie finansowania statków powietrznych. Istniejące aktywa przeznaczone na finansowanie statków powietrznych o wartości [3–8] mld EUR zostaną przeniesione z końcem [2011–2012] r. do działu ds. restrukturyzacji, gdzie zakończy się ich użytkowanie. HSH zobowiązuje się, że nie będzie generować nowej działalności w tym obszarze. HSH zobowiązał się również do zredukowania swojego działu ds. żegluga do 15 mld EUR całkowitej sumy bilansowej w głównej części banku do końca 2014 r. Redukcja ta nastąpi dzięki przeniesieniu dodatkowej kwoty [0,5–2] mld EUR do działu ds. restrukturyzacji do końca [2011–2012] r. oraz dzięki ograniczeniu wielkości nowej działalności. Całkowitą kwotę 15 mld EUR w aktywach przeznaczonych na finansowanie żegluga i transportu lotniczego należy porównać z kwotą [25–30] mld EUR w 2008 r.

⁽⁶⁹⁾ Motyw 61.

⁽⁷⁰⁾ W swojej analizie Komisja wprowadza rozróżnienie między działalnością zmienną i cykliczną. Działalność cykliczna jest to działalność, której realizacja jest ściśle związana z cyklem gospodarczym. Działalność zmienna jest to działalność charakteryzująca się znacznymi różnicami wyników w poszczególnych okresach. Zmienność wynika zazwyczaj z faktu, iż działalność gospodarcza jest podatna na nieprzewidywalne zdarzenia wykraczające poza zmiany, które można przypisać przebiegowi cyklu gospodarczego (na przykład klęski żywiołowe lub wydarzenia geopolityczne, takie jak terroryzm itp.). Komisja postrzega działalność HSH w zakresie transportu lotniczego oraz działalność żeglugową zarówno jako zmienną, jak i cykliczną.

⁽⁷¹⁾ Działalność ta obejmuje finansowanie żegluga i statków powietrznych (traktowane zarówno jako działalność zmienna, jak i cykliczna), nieruchomości, działalność na rynku finansowym i działalność korporacyjną (cykliczna).

⁽⁶⁸⁾ W efekcie wezwań do uzupełnienia depozytu zabezpieczającego w odniesieniu do swoich pozycji z tytułu swapów walutowych, w czasie kryzysu HSH borykał się z poważnymi problemami z płynnością.

- (225) Również całkowita suma bilansowa działu ds. nieruchomości zostanie zmniejszona do 13 mld EUR na koniec 2014 r., ponieważ wstrzymana zostanie nowa działalność dotycząca zagranicznych nieruchomości niemieckich klientów korporacyjnych, a inna nowa działalność zostanie ograniczona. Działalność działu ds. klientów korporacyjnych ulegnie znacznemu ograniczeniu do 2014 r. za sprawą niższej wielkości nowej działalności.
- (226) Temu bezwzględnemu zmniejszeniu będzie towarzyszyć poprawa skuteczności realizowanych przez HSH procesów zarządzania ryzykiem. W szczególności HSH angażuje się w proces zmniejszania poszczególnych rodzajów ryzyka, zwłaszcza w segmencie żeglugi. Bank podjął się również ograniczenia istniejących, dużych pojedynczych ekspozycji do [...] mln EUR oraz do ograniczenia nowych pojedynczych ekspozycji do maksymalnie [...] mln EUR.

Wielkość działalności na rynku kapitałowym

- (227) W motywie 62 decyzji o wszczęciu postępowania Komisja wyraziła obawy dotyczące wielkości operacji HSH na rynku kapitałowym, które uznano za nadal nieproporcjonalnie duże, pomimo ponownego skoncentrowania się na działalności regionalnej. Przyczyną trudności HSH były w szczególności transakcje na własny rachunek.
- (228) Ograniczenie rozmiarów bilansu HSH doprowadzi do znacznego zmniejszenia liczby operacji na rynku kapitałowym. Wartość tych operacji będzie zmniejszana aż do osiągnięcia kwoty [25–35] mld EUR w aktywach w głównej części banku do 2014 r. Wartość tę należy porównać do 98,8 mld EUR w 2008 r. Ponadto Niemcy zobowiązały się, że HSH nie będzie się angażować w transakcje na własny rachunek. HSH będzie podejmować działalność handlową tylko w zakresie, w jakim będzie to konieczne do realizacji zleceń klientów, zabezpieczenia działalności klientów lub zapewnienia płynności gotówkowej oraz zarządzania bilansem (w każdym przypadku do określonego pułapu wyrażonego jako maksymalna wartość narażona na ryzyko). Środki te stanowią zatem odpowiedź na obawy wyrażone w decyzji o wszczęciu postępowania.

Słaba kapitalizacja

- (229) Słaba struktura kapitału HSH stanowi kolejną potencjalną przeszkodę dla długoterminowej rentowności tego banku. Adekwatność niskiej kapitalizacji, której w pierwotnym planie restrukturyzacji oczekiwano pod koniec okresu restrukturyzacji (współczynnik Tier I na poziomie [ok. 9] %), budziła wątpliwości w szczególności w świetle a) cyklicznego i zmiennego charakteru profilu działalności HSH, który wymagał dodatkowego bufora kapitałowego w celu absorpcji powtarzających się i coraz większych strat na tej działalności, b) wpływu kapitału HSH na kryzys finansowy⁽⁷²⁾ oraz c) wprowadzenia nowych zasad Bazylea III, których skutkiem będzie znaczne

podwyższenie nowych minimalnych poziomów kapitału⁽⁷³⁾ wymaganych przez organy regulacyjne. Można również przyjąć, że podmioty gospodarcze, a w szczególności instytucje, które mogą zapewniać niezabezpieczone finansowanie hurtowe, będą oczekiwać wyższych współczynników kapitałowych.

- (230) Dalsze obniżenie profilu ryzyka HSH, zatrzymanie zysków oraz podwyższenie kapitału o 500 mln EUR w 2013 r. znacznie poprawią kapitalizację HSH. Oczekuje się, że na koniec 2014 r. współczynnik kapitału podstawowego HSH przekroczy 10 %, a współczynnik kapitału Tier I – 12 %. Wartości te należy porównać do poziomów [ok. 7] % i [ok. 9] %, które dla tych samych wskaźników przewidziano w pierwotnym planie restrukturyzacji. W większym stopniu odpowiadają one nowo pojawiającym się standardom kapitałowym dla banków. Chociaż poprawa ta jest po części związana również z nadal znacznym zmniejszeniem aktywów ważonych ryzykiem za sprawą zabezpieczenia przed ryzykiem, niezależnie od okoliczności nastąpi poprawa pozycji kapitałowej. Poprawę tę należy rozpatrywać w kontekście obniżenia profilu ryzyka bilansu HSH, a w szczególności zmniejszenia udziału procentowego aktywów charakteryzujących się wysoką cyklicznością.
- (231) Ponadto jednym z wymogów nakładanych przez Komisję jako warunek pozwalający na stwierdzenie zgodności wynagrodzenia za zabezpieczenie przed ryzykiem z wycofaniem, jest brak możliwości anulowania zabezpieczenia przed ryzykiem przez HSH, jeżeli miałoby to doprowadzić do obniżenia współczynnika kapitału podstawowego poniżej ustalonych poziomów na przestrzeni okresu restrukturyzacji, a w szczególności poniżej poziomu 10 % na dzień 31 grudnia 2014 r. (zob. motyw (203)). Dzięki temu zabezpieczeniu HSH może utrzymać odpowiednie poziomy kapitalizacji przez cały okres restrukturyzacji, nawet w przypadku pogorszenia się sytuacji gospodarczej. Mechanizm ten powinien pomóc HSH w odzyskaniu zaufania kontrahentów na rynku. Plan HSH przewiduje, że bank całkowicie zaprzestanie korzystania z gwarancji do [2014–2016] r., kiedy to oczekuje się, że współczynnik kapitału podstawowego wyniesie [> 10] %
- (232) Podsumowując, dzięki proponowanym środkom HSH ma lepszą pozycję kapitałową, dostosowaną do nowo pojawiających się norm międzynarodowych. Wyższe wskaźniki kapitałowe i większa odporność na skrajne warunki będą miały pozytywny wpływ na koszty finansowania HSH w średnim okresie.

Założenia planowania

- (233) W decyzji o wszczęciu postępowania (motywy 60 i 63) wyrażono wątpliwości dotyczące stabilności niektórych założeń zastosowanych przez HSH w jego planach. Wątpliwości te odnosiły się w szczególności do założeń dotyczących (a) wzrostu w głównych segmentach działalności, (b) wzrostu wyników pozaodsetkowych, (c) zysków z głównych segmentów działalności oraz (d) rozwoju rezerw na straty kredytowe.

⁽⁷²⁾ Gruntowna analiza rentowności wykazała, że przy braku dokapitalizowania oraz środków dotyczących aktywów o obniżonej jakości kapitał Tier I HSH zmniejszyłby się do [...] % w 2010 r., co oznacza spadek o [...] % w stosunku do najwyższej wartości osiągniętej w 2008 r.

⁽⁷³⁾ Zgodnie z pakietem Bazylea III minimalny współczynnik kapitału podstawowego musi wynosić 7,00 % (z uwzględnieniem bufora zabezpieczającego). Nowy współczynnik kapitałowy kapitału Tier I musi wynosić 8,00 % (z uwzględnieniem bufora zabezpieczającego).

(234) Komisja uznała założenia dotyczące wzrostu, w szczególności w segmentach żeglugi, transportu i w segmencie klientów korporacyjnych, za zbyt optymistyczne. W związku z tym zakwestionowano zdolność HSH do uzyskania planowanych całkowitych dochodów. Zmieniony plan restrukturyzacji opiera się jednak na bardziej racjonalnych założeniach dotyczących wzrostu w segmencie żeglugi i w segmencie klientów korporacyjnych (zob. tabela 5 powyżej). Ponadto ponieważ HSH wycofuje się obecnie z finansowania statków powietrznych, przeanalizowano również kwestię wzrostu w tym segmencie. Jak pokazano w tabelach 5 i 6, stopy wzrostu wykorzystane na potrzeby planowania w segmencie żeglugi i klientów korporacyjnych są znacznie niższe niż w pierwotnym planie restrukturyzacji z dnia 1 września 2009 r. Ponadto odpowiadają one wielkościom bezwzględny, które uznano za bardziej racjonalnie możliwe do osiągnięcia przez HSH w tych sektorach w świetle udziału HSH w rynku oraz ogólnej wielkości rynku.

(235) HSH zmienił również założenia dotyczące wzrostu swoich wyników pozaodsetkowych. Oczekuje się, że w latach 2010–2014 wyniki pozaodsetkowe będą stanowić średnio ok. [7–12] % wyniku odsetkowego netto głównej części banku. Cel ten powinien być możliwy do osiągnięcia w świetle przyjętego przez HSH planu usprawnienia sprzedaży krzyżowej między działem ds. rynków finansowych a innymi częściami działalności gospodarczej.

(236) W decyzji o wszczęciu postępowania zakwestionowano założenia dotyczące zysków wykorzystane w pierwotnym planie. Nowe zyski na działalności za koniec 2010 r. były w rzeczywistości wyższe niż pierwotnie oczekiwano i założenia planowania zostały odpowiednio dostosowane, aby odzwierciedlić ten fakt.

Ogólny wniosek dotyczący długoterminowej rentowności HSH

(237) W decyzji o wszczęciu postępowania zakwestionowano zdolność HSH do przetrwania kolejnego pogorszenia koniunktury gospodarczej bez ponownego skorzystania z pomocy państwa, a zatem zakwestionowano jego długoterminową rentowność. Ten sceptycyzm wynika z następujących słabych stron: a) niestabilnej struktury finansowania, w szczególności zbliżającej się ogromnej luki w finansowaniu oraz stałego niedoboru finansowania denominowanego w USD; b) koncentrowania się na cyklicznej i zmiennej działalności, która może być przyczyną powtarzających się, dużych strat łącznych; oraz c) zbyt niskiej kapitalizacji, aby mogła ona wyrównać takie straty. Proponowane dodatkowe środki zawarte w zmodyfikowanym planie restrukturyzacji stanowią jednak odpowiedź na wątpliwości Komisji. Nowy plan sporządzono w oparciu o bardziej realistyczne i wiarygodne założenia i dlatego daje on bardziej wiarygodny pogląd na rentowność HSH. Z tego planu wyłania się obraz banku, który do końca okresu restrukturyzacji będzie odpowiednio skapitalizowany, którego mniejsza część operacji będzie skupiać się na wysoko cyklicznych segmentach i którego pozycja w zakresie finansowania będzie ustabilizowana, chociaż nadal będzie

się zmieniać, ale który będzie posiadać narzędzia monitorowania (wskaźnik stabilnego finansowania netto oraz udział procentowy finansowania dolarowego), które powinny pomóc w utrzymaniu kursu na stałą poprawę w średniookresowej perspektywie. Zgodnie z tymi założeniami HSH powinien posiadać obecnie kapitał własny oraz pozycję w zakresie finansowania umożliwiającą przetrwanie pogorszenia koniunktury gospodarczej bez korzystania z pomocy państwa. W odniesieniu do ogólnej rentowności HSH ze zmienionego planu restrukturyzacji wynika, że zwrot, jaki HSH uzyska z kapitału w okresie restrukturyzacji osiągnie [5–10] % w 2014 r. ⁽⁷⁴⁾ Poziom ten jest niski w wartościach bezwzględnych, ale powinien być bardziej stabilny za sprawą znacznie niższego profilu ryzyka HSH. Należy zatem uznać, że jest to duża poprawa w stosunku do poziomów odnotowywanych w ciągu dziesięciu lat poprzedzających kryzys.

9.2.3.3. Wkład własny i podział obciążenia między akcjonariuszy mniejszościowych

(238) W komunikacie w sprawie restrukturyzacji wskazuje się, że aby ograniczyć zakłócenia konkurencji i zapobiec pokusie nadużycia, należy ograniczyć (a) koszty restrukturyzacji oraz (b) kwotę pomocy; należy również zapewnić wysoki wkład własny. W komunikacie tym stwierdza się ponadto że aby ograniczyć kwotę pomocy do minimum, do finansowania restrukturyzacji banki powinny w pierwszej kolejności wykorzystywać zasoby własne. Koszty związane z restrukturyzacją powinno ponosić nie tylko państwo, ale również podmioty inwestujące w daną instytucję, w tym akcjonariusze oraz właściciele obligacji podporządkowanych.

9.2.3.3.1. Wkład własny, podział obciążenia i pomoc ograniczona do minimum

(239) W motywie 65 decyzji o wszczęciu postępowania Komisja zauważyła, że wartość zbycia, które miało pełnić funkcję wkładu własnego instytucji, jest nieprecyzyjna. Niemcy zobowiązały się, że do końca okresu restrukturyzacji HSH sprzeda [100–120] spółek zależnych. Poza tym HSH dokonał już sprzedaży [30–40] z tych [100–120] spółek zależnych i planuje zakończyć całą sprzedaż najpóźniej do dnia [...]. Uzyskane w ten sposób dochody i zyski zostaną wykorzystane na pokrycie kosztów restrukturyzacji. Udziały finansowe przeznaczone do sprzedaży wymieniono w załączniku III i obejmują one między innymi spółki HSH Real Estate AG, [...], DekaBank oraz [...], będące największymi spółkami zależnymi HSH.

(240) Ponadto Niemcy przyjęły zobowiązanie, że do dnia 31 grudnia 2014 r. HSH nie będzie dokonywać żadnych przejęć.

(241) Komisja uważa, że środki dotyczące wkładu własnego, określone w motywach (239) i (240), nie gwarantują,

⁽⁷⁴⁾ Zob. tabela 7.

że w obecnej sytuacji finansowej HSH bank ten zapewnia maksymalny wkład własny w koszty restrukturyzacji. W szczególności Komisja uważa, że zgodnie z pkt 26 komunikatu w sprawie restrukturyzacji, w kontekście restrukturyzacji uznaniowe wyrównywanie strat (np. poprzez uwalnianie rezerw lub ograniczanie kapitału) przez banki będące beneficjentami w celu zagwarantowania wypłaty dywidendy i realizacji kuponów na zaległe długi podporządkowane jest zasadniczo niezgodne z celem, jakim jest ograniczenie do minimum kwoty pomocy. W pokryciu poniesionych strat powinny uczestniczyć w szczególności instrumenty finansowe z elementami kapitałowymi.

- (242) Ponieważ Niemcy odmawiają zaproponowania dodatkowych środków dotyczących wkładu własnego, środek pomocy nie może być uznany za zgodny z rynkiem wewnętrznym na podstawie art. 7 ust. 3 rozporządzenia (WE) nr 659/1999. Takie środki można jednak narzucić poprzez dołączenie warunków do decyzji.
- (243) W fazie restrukturyzacji Komisja powinna zatem wprowadzić warunek, zgodnie z którym HSH nie może realizować żadnych wypłat z tytułu instrumentów kapitałowych opartych na zysku (takich jak hybrydowe instrumenty finansowe oraz papiery wartościowe uprawniające do udziału w zyskach), chyba że wypłaty te są należne na podstawie umowy lub przepisów prawa. W kontekście tego zakazu wypłaty dywidendy Komisja uważa również, że jeżeli bilans HSH, bez korekty rezerw i zysków zatrzymanych, będzie wykazywać stratę, instrumenty te muszą uczestniczyć w tej stracie. Nie powinno jednak mieć miejsca uczestnictwo w stratach przeniesionych z poprzedniego roku.
- (244) Aby zapewnić jak największy udział właścicieli HSH w odbudowie odpowiedniej bazy kapitałowej przez cały okres restrukturyzacji (zob. motywy (229)–(231) powyżej) Komisja może również uznać wszelkie wypłaty dywidendy w okresie restrukturyzacji za sprzeczne z zasadami utrzymania pomocy państwa na poziomie niezbędnego minimum. W związku z tym Komisja uważa, że HSH nie powinien wypłacać dywidendy w okresie do roku obrotowego 2014 włącznie.

9.2.3.3.2. Podział obciążenia między akcjonariuszy mniejszościowych

- (245) W decyzji o wszczęciu postępowania (motywy 66–72) Komisja wstępnie stwierdziła, że akcje akcjonariuszy mniejszościowych, którzy nie uczestniczyli w dokapitalizowaniu HSH w maju 2009 r., nie zostały wystarczająco „rozmyte”. Pierwotny plan restrukturyzacji nie uwzględniał podziału obciążenia w stopniu pozwalającym uznać zgodność pomocy na rzecz HSH z rynkiem wewnętrznym. Ponadto Komisja zakwestionowała możliwość czerpania korzyści z pomocy państwa przez samych akcjonariuszy mniejszościowych poprzez utrzymywanie nadmiernie dużego pakietu udziałów w HSH. Komisja

stwierdziła, że przedmiotowy środek może obejmować ewentualną pomoc pośrednią na rzecz akcjonariuszy mniejszościowych, która może być niezgodna z prawem w przypadku niewprowadzenia mechanizmów umożliwiających osiągnięcie odpowiedniego podziału obciążenia (motyw 73).

Odpowiedź Komisji na uwagi Niemiec i osób trzecich

- (246) Stowarzyszenia kas oszczędnościowych twierdziły, że w poprzedniej sprawie dotyczącej dokapitalizowania (zob. motyw 130) Komisja nie zbadała wtórnych skutków pomocy pośredniej; Komisja wskazuje, że faktycznie zbadała pomoc pośrednią w przypadku wielu różnych środków pomocy w ramach wielu decyzji⁽⁷⁵⁾.
- (247) Komisja przypomina, że zgodnie z utrwalonym orzecznictwem w art. 107 ust. 1 TFUE nie dokonuje się rozróżnienia na przyczyny i cele środków pomocy państwa, lecz definiuje się je w zależności od ich następstw⁽⁷⁶⁾. Źródłem korzyści przyznanej pośrednio akcjonariuszom mniejszościowym było zrzeczenie się przez właścicieli publicznych dodatkowych akcji w HSH, które uzyskaliby w przypadku właściwego określenia ceny nowych akcji. Między pomocą przyznaną HSH z zasobów państwowych, a korzyścią odniesioną przez akcjonariuszy mniejszościowych zachodzi związek przyczynowy.
- (248) Komisja nie zgadza się również ze stwierdzeniem, że korzyść na rzecz akcjonariuszy mniejszościowych nie może być przypisana państwu, ponieważ decyzję o dokapitalizowaniu, w tym o liczbie i cenie akcji, podjęto na zgromadzeniu akcjonariuszy (zob. motyw 129). Podczas tego zgromadzenia właściciele publicznie występowali jako akcjonariusze, a działali w swojej funkcji organów publicznych⁽⁷⁷⁾. W tamtym okresie toczyła się dyskusja polityczna nad przyszłością HSH.

⁽⁷⁵⁾ Zob. motyw 30 decyzji Komisji 1999/99/WE z dnia 3 czerwca 1998 r. dotyczącej ustawy regionalnej regionu Sycylii (Dz.U. L 32 z 1999, s. 18); decyzja Komisji 98/476/WE z dnia 21 stycznia 1998 r. w sprawie ulg podatkowych (Dz.U. L 212 z 1998, s. 50); decyzja Komisji 1999/705/WE z dnia 20 lipca 1999 r. w sprawie niderlandzkich stacji paliw (Dz.U. L 280 z 1999, s. 87); decyzja Komisji 87/304/EWG z dnia 14 stycznia 1987 r. w sprawie funduszu modernizacji przemysłu (Dz.U. L 152 z 12.6.1987); wyrok Trybunału Sprawiedliwości w sprawie nr 102/87, *Republika Francuska przeciwko Komisji (Codevi)* [1998], Rec. s. 4067; oraz motyw 116 decyzji Komisji w sprawie C 52/05 dotyczącej deko-derów cyfrowych, s. 1, podtrzymanej wyrokiem Trybunału Sprawiedliwości w sprawie C-403/10 P *Mediaset przeciwko Komisji*, dotychczas nieopublikowany.

⁽⁷⁶⁾ Sprawa 173/73 *Włochy przeciwko Komisji* [1974], Rec. s. 709, pkt 27 oraz sprawa C-241/94 *Francja przeciwko Komisji* [1996], Rec. s. I-4551, pkt 20.

⁽⁷⁷⁾ Decyzja Komisji z dnia 4 maja 2008 r. w sprawie C 9/08 *SachsenLB* (Dz.U. L 104 z 24.4.2009, s. 34).

- (249) Główne uwagi Niemiec i akcjonariuszy mniejszościowych skupiają się wokół argumentów, że mniejsze „rozmycie” nie stanowi pomocy państwa, oraz że w każdym przypadku „rozmycie” jest jedynie efektem zastosowania parametrów wybranych na potrzeby podwyższenia kapitału, mianowicie liczby akcji oraz ich ceny. Ponadto w odniesieniu do takich parametrów, Niemcy i akcjonariusze mniejszościowi zwrócili uwagę na fakt, że wycenę przeprowadziła szanowana firma PwC zgodnie z uznanymi normami wyceny. Wycena opierała się na założeniu, które uznano za racjonalne, że HSH odzyska rating kredytowy A w 2013 r. Stowarzyszenia kas oszczędnościowych i spółka Flowers zgadzają się z Niemcami co do tej oceny. Twierdzą, że cena emisyjna nowych akcji była w rzeczywistości zbyt niska.
- (250) Komisja nie kwestionuje tego, że PwC jest szanowaną firmą, oraz że przeprowadziła wycenę HSH zgodnie z uznanymi normami wyceny. Twierdzi jednak, że w wycenie HSH nie uwzględniono kilku aspektów, które, gdyby je uwzględniono, spowodowałyby obniżenie wartości HSH.
- (251) Sprawozdanie PwC z wyceny („sprawozdanie z wyceny”) przedstawiono w dniu 15 maja 2009 r.⁽⁷⁸⁾ W dniu 30 kwietnia 2009 r. Niemcy zgłosiły Komisji środki pomocy państwa na rzecz HSH, ponieważ istniało ryzyko, że HSH nie będzie w stanie spełnić regulacyjnych wymogów kapitałowych. W tym okresie oczywiste było, że HSH będzie musiał przejść znaczną restrukturyzację, oraz że będzie musiał zaoferować środki wyrównawcze z tytułu zakłóceń konkurencji, które mogły wystąpić na skutek środków pomocy. Wycenę PwC przeprowadzono w oparciu o plan operacyjny, który nie uwzględniał wszystkich wspomnianych aspektów. W streszczeniu sprawozdania z wyceny⁽⁷⁹⁾ firma PwC stwierdziła wyraźnie, że wycena opierała się na planach HSH, w których zakładano normalizację rynków w 2011 r. Nie można uznać, że założenie to było ostrożne.
- (252) Ponadto wycenę przeprowadzono przy założeniu, że HSH odzyska rating kredytowy A w 2013 r. W sprawozdaniu z wyceny PwC wspomina wyraźnie, że w dniu 6 maja 2009 r. agencja S&P obniżyła rating kredytowy HSH z A do BBB + z negatywną perspektywą ratingową⁽⁸⁰⁾, oraz że obniżenie ratingu nie znalazło odzwierciedlenia w planowaniu finansowania, na którym oparto wycenę i w związku z tym nie uwzględniono go przy obliczaniu orientacyjnej wartości HSH. Firma PwC stwierdziła również, że ze względu na zbliżające się postępowanie w sprawie pomocy państwa można oczekiwać, że w celu zapewnienia zgodności ze środkami pomocy zostaną nałożone wymogi, które mogą mieć duży wpływ na plan operacyjny HSH. Zauważono również, że ogólne warunki gospodarcze w sektorach istotnych dla HSH (żegluga, lotnictwo) oraz ograniczenia na rynku kapitałowym (finansowanie) utrudniają prognozowanie przyszłych zmian.
- (253) Należy także wspomnieć, że wycenę przeprowadzono przy założeniu wdrożenia zabezpieczenia przed ryzykiem. Przy braku zabezpieczenia przed ryzykiem nie miałyby miejsca ratowanie aktywów ważonych ryzykiem, konieczne byłoby zwiększenie skali niezbędnego dokapitalizowania i zmieniono by założenia dotyczące ratingu kredytowego. Firma PwC obliczyła również wartość HSH w przypadku scenariusza zakładającego brak wdrożenia zabezpieczenia przed ryzykiem⁽⁸¹⁾ i uzyskała orientacyjną wartość HSH wynoszącą od [0,8–1,2] mld EUR do [1,5–2] mld EUR, co odpowiada cenie jednej akcji w przedziale [> 9]–[< 22] EUR. Biorąc pod uwagę powyższe fakty, Komisja nadal twierdzi, że cena nowo emitowanych akcji była zdecydowanie zbyt wysoka.
- (254) Akcjonariusze mniejszościowi argumentowali również, że Komisja w swojej decyzji w sprawie Hypo Real Estate zaakceptowała cenę nowych akcji, która przekraczała cenę giełdową, nie kwestionując jej adekwatności w kontekście podziału obciążeń. Twierdzą oni, że w związku z tym również w przypadku HSH postępowanie nie powinno obejmować kwestii ceny akcji. Komisja jest zdania, że nie można porównywać tych dwóch przypadków. W przypadku Hypo Real Estate podjęto szereg środków prowadzących do pełnej nacjonalizacji tego banku. Główna różnica pomiędzy tymi dwoma przypadkami polega na tym, że HRE stał się własnością publiczną oraz że państwo nabyło akcje po cenie opartej na wartości spółki bez wsparcia ze strony państwa⁽⁸²⁾. Przypadek HSH jest inny. Wycenę HSH na potrzeby określenia ceny nowo emitowanych akcji przeprowadzono przy założeniu wdrożenia zabezpieczenia przed ryzykiem o wartości 10 mld EUR. Założenie to z pewnością miało istotny wpływ na wynik wyceny.
- (255) Akcjonariusze mniejszościowi wyjaśnili również, że w 2008 r. udzielili HSH znacznego wsparcia finansowego i nie mogliby uczestniczyć w dokapitalizowaniu w kwietniu 2009 r. Twierdzą oni również, że nie mieli takiego obowiązku, ponieważ opcja na nowe udziały nie wiąże się z obowiązkiem kupna.
- (256) Komisja rozumie, że stowarzyszenia kas oszczędnościowych posiadały opcję na nowe akcje i nie miały obowiązku korzystania z tego prawa. Komisja nie może jednak traktować wsparcia udzielonego HSH przez akcjonariuszy mniejszościowych w 2008 r. jako wkładu w podział obciążenia w kontekście środków pomocy przyznanych na rzecz HSH w maju i czerwcu 2009 r. Wsparcie przyznane na rzecz HSH w 2008 r. było konsekwencją decyzji inwestycyjnej podjętej przez akcjonariuszy mniejszościowych w tamtym czasie. Komisja nie dostrzega związku pomiędzy środkami kapitałowymi z 2008 r., a środkami pomocy z 2009 r.

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

⁽⁷⁹⁾ Sprawozdanie z wyceny, s. 150–152.

⁽⁸⁰⁾ Sprawozdanie z wyceny, s. 98, 101 (planowanie finansowania i planowanie kosztów płynności), s. 150 (streszczenie).

⁽⁸¹⁾ Sprawozdanie z wyceny, s. 152 (streszczenie), tiret drugie.

⁽⁸²⁾ Decyzja Komisji z dnia 18 lipca 2011 r. w sprawie C 15/09 *Hypo Real Estate*, motywy 121, dotychczas nieopublikowana.

- (257) Komisja nie zgadza się z uwagami stowarzyszeń kas oszczędnościowych, które twierdzą, że nie prowadzą żadnej działalności gospodarczej i w związku z tym nie należy ich traktować jako przedsiębiorstwa w kontekście zasad pomocy państwa (zob. motyw 129). Kasy oszczędnościowe w Szlezwiku-Holsztynie prowadzą działalność gospodarczą⁽⁸³⁾. Zgrupowały swoje interesy gospodarcze w stowarzyszeniach kas oszczędnościowych. Stowarzyszenia kas oszczędnościowych świadczą usługi na rzecz kas oszczędnościowych w Szlezwiku-Holsztynie i posiadają udziały/akcje w imieniu kas oszczędnościowych, jak ma to miejsce w przypadku akcji kasy oszczędnościowej w HSH Nordbank. Jeżeli zwiększa się wartość udziałów kas oszczędnościowych w stowarzyszeniach, następuje również wzrost wartości kas oszczędnościowych. Stowarzyszenia kas oszczędnościowych i należące do nich kasy oszczędnościowe tworzą jednostkę gospodarczą. Wszelkie korzyści na rzecz stowarzyszeń stanowią tym samym korzyść na rzecz kas oszczędnościowych w Szlezwiku-Holsztynie. W związku z tym stowarzyszenia kas oszczędnościowych, które z ekonomicznego punktu widzenia mogą być w pełni utożsamiane z kasami oszczędnościowymi w Szlezwiku-Holsztynie, można uznać za beneficjentów pomocy państwa w rozumieniu art. 107 ust. 1 TFUE.
- (258) Uwagi, które wpłynęły od Niemiec i osób trzecich, nie rozwiąły wątpliwości Komisji dotyczących niewystarczającego podziału obciążenia między akcjonariuszy mniejszościowych. Komisja nadal uważa, że akcje akcjonariuszy mniejszościowych, którzy nie brali udziału w dokapitalizowaniu HSH w 2009 r., nie zostały odpowiednio „rozmyte”, ponieważ liczba akcji przyznanych właścicielom publicznym w ramach dokapitalizowania nie opierała się na właściwej wycenie HSH w odpowiednim okresie. Komisja zauważa jednak, że w zmienionym planie restrukturyzacji zawarto dodatkowe środki, które w znacznym stopniu poprawią podział obciążenia między udziałowców mniejszościowych.
- (259) W szczególności dodatkowe środki dotyczące wynagrodzenia podmiotu udzielającego zabezpieczenia przed ryzykiem wymagane przez Komisję (motywy (202)–(208)) zwiększą poziom podziału obciążeń. Dodatkowe wynagrodzenie, na które składa się dodatkowa składka oraz płatność ryczałtowa w wysokości 500 mln EUR w akcjach, będzie mieć dwa główne skutki. Po pierwsze, zwiększenie bezwzględnej kwoty płatności wynagrodzenia na rzecz właścicieli publicznych spowoduje zmniejszenie zysku HSH przeznaczonego do podziału, a zatem zmniejszenie wartości HSH wobec jego akcjonariuszy. Po drugie, płatność ryczałtowa w wysokości 500 mln EUR w akcjach spowoduje „rozmycie” akcji znajdujących się w posiadaniu akcjonariuszy mniejszościowych, których pakiet akcji zmniejszy się z obecnych 16,8 % do 14–15 % (w zależności od wyceny akcji).
- (260) Poza skutkiem wynikającym z warunków narzuconych w odniesieniu do wynagrodzenia za zabezpieczenie przed ryzykiem podział obciążenia między akcjonariuszy mniejszościowych jeszcze bardziej się poprawi dzięki
- ograniczeniu wynagrodzenia w przypadku instrumentów kapitałowych, o którym mowa w motywach (241)–(244). Wartość HSH dla jego akcjonariuszy zależy od przyszłych przepływów środków pieniężnych, a przepływy te, w formie dywidendy, nie będą wypłacane do 2014 r. Dlatego nałożone przez Komisję ograniczenia dotyczące terminu realizacji przyszłych przepływów środków pieniężnych dodatkowo poprawią podział obciążenia między akcjonariuszy mniejszościowych.
- (261) Komisja uważa, że pomimo znacznej poprawy podziału obciążenia między akcjonariuszy mniejszościowych w zmienionym planie restrukturyzacji i niezależnie od warunków nałożonych przez Komisję, przedmiotowe środki nie zapewniają maksymalnego podziału obciążenia między akcjonariuszy mniejszościowych. Ponieważ Niemcy odmawiają przedstawienia dodatkowych środków dotyczących podziału obciążenia, środek pomocy nie może być uznany za zgodny z rynkiem wewnętrznym na podstawie art. 7 ust. 3 rozporządzenia (WE) nr 659/1999. Na tej podstawie pomoc pośrednia na rzecz akcjonariuszy musiałaby być uznana za niezgodną z rynkiem wewnętrznym, chyba że można ustalić inne środki warunkowe, które zapewniają poprawę podziału obciążenia między akcjonariuszy mniejszościowych.
- (262) W świetle potencjalnych korzyści dla akcjonariuszy mniejszościowych oraz potrzeby odpowiedniego podziału obciążenia, Komisja uważa, że konieczne jest przedłużenie obowiązywania zakazu wypłaty dywidendy na okres po 2014 r. W celu zapewnienia proporcjonalności należy jednak ograniczyć ten zakaz. W tym celu Komisja powinna nałożyć warunek, zgodnie z którym w okresie od dnia 1 stycznia 2015 r. do dnia 31 grudnia 2016 r. wypłaty dywidendy nie mogą przekraczać 50 % rocznej nadwyżki za poprzedni rok obrotowy. Ponadto wypłaty dywidendy w tym okresie powinny być dozwolone tylko w zakresie, w jakim nie będą one naruszać zgodności z postanowieniami pakietu Bazylea III w sprawie kapitału instytucji kredytowych w średnim okresie.
- 9.2.3.3.3. *Wniosek dotyczący wkładu własnego i podziału obciążenia między akcjonariuszy mniejszościowych*
- (263) Komisja stwierdza, że osiągnięcie odpowiedniego wkładu własnego akcjonariuszy mniejszościowych i podziału obciążenia jest możliwe i w związku z tym pomoc może być uznana za zgodną z rynkiem wewnętrznym po spełnieniu warunków opisanych w motywach (262), (202)–(208) oraz (241)–(244).
- 9.2.3.4. *Środki ograniczające zakłócenia konkurencji*
- (264) W komunikacie w sprawie restrukturyzacji wymaga się, aby plan restrukturyzacji zawierał środki ograniczające zakłócenia konkurencji oraz zapewniające konkurencyjność sektora bankowego. W pkt 30 tego komunikatu wskazuje się, że środki mające na celu ograniczenie zakłóceń konkurencji spowodowanych przez pomoc powinny być dostosowane do konkretnych zakłóceń występujących na rynkach, na których działa bank

⁽⁸³⁾ Zob. decyzja Komisji w sprawie C 32/09 *Sparkasse KölnBonn* (Dz.U. C 2 z 6.1.2010, s. 13).

będący beneficjentem po odzyskaniu rentowności na skutek restrukturyzacji. Punktem wyjścia dla oceny Komisji powinny być wielkość, skala i zakres działalności HSH.

- (265) W decyzji o wszczęciu postępowania Komisja uznała proponowane środki służące wyeliminowaniu zakłóceń konkurencji za niewystarczające. Zmieniony plan restrukturyzacji przewiduje jednak większą liczbę takich środków.
- (266) W zmienionym planie restrukturyzacji prognozowane zmniejszenie sumy bilansowej jest znacznie większe w porównaniu do pierwotnego planu restrukturyzacji. Do końca 2014 r. HSH zmniejszy swoją sumę bilansową o 61 % w porównaniu do 2008 r.⁽⁸⁴⁾ Zmniejszenie sumy bilansowej HSH o ponad połowę jest właściwe, biorąc pod uwagę zakłócenia konkurencji wynikające z wysokiej kwoty otrzymanej pomocy. Zmniejszenie jest zgodne z praktyką decyzyjną Komisji w odniesieniu do porównywalnych kwot pomocy w wielkościach względnych. W przypadku HSH potrzeba restrukturyzacji i zmniejszenia sumy bilansowej jest jednak szczególnie duża ze względu na niewystarczający podział obciążenia wynikający z niepełnego wycofania. Zmniejszenie uzupełnia zobowiązanie HSH dotyczące zbycia większości posiadanych udziałów.
- (267) Ponadto HSH zobowiązał się do zmniejszenia liczby swoich oddziałów lub przedstawicielstw międzynarodowych z 21 do 6, a także liczby oddziałów krajowych z 9 do 7. Pozostałe oddziały lub przedstawicielstwa w Londynie i Nowym Jorku zostaną również znacznie zmniejszone, a oddział w Luksemburgu będzie pełnić tylko funkcję oddziału dla działu ds. restrukturyzacji.
- (268) HSH podjął dodatkowe zobowiązanie dotyczące przestrzegania zakazu przejmowania innych podmiotów w okresie restrukturyzacji (do dnia 31 grudnia 2014 r.). HSH nie będzie rozszerzać swojej działalności w drodze przejmowania innych przedsiębiorstw. Fuzje banków krajów związkowych są nadal możliwe pod warunkiem zgody ze strony Komisji. Zamiany długu na kapitał własny oraz inne zwykłe środki w zakresie zarządzania aktywami są dozwolone, o ile nie prowadzą do obejścia zakazu przejmowania innych podmiotów. Jeżeli właściciele publiczni zaprzestaną sprawowania kontroli nad HSH, wówczas zakaz przejmowania innych podmiotów będzie obowiązywać tylko przez trzy lata. Komisja uważa, że prywatyzacja HSH miałaby pozytywny skutek w kontekście rentowności HSH i zapewnienia skutecznej konkurencji. Utrzymanie zakazu przejmowania innych podmiotów o wiele dłużej niż data sprzedaży mogłoby zakłócić ewentualny proces prywatyzacji.

⁽⁸⁴⁾ Podana wartość zmniejszenia opiera się założeniu wartości księgowej instrumentów pochodnych po stronie aktywów w wysokości [...] mld EUR w 2014 r. (zob. tabela 9); Jeżeli wartość instrumentów pochodnych po stronie aktywów jest wyższa, całkowita suma bilansowa nie może przekraczać wartości docelowego zmniejszenia. Jeżeli nastąpi przekroczenie całkowitej sumy bilansowej z powodu wysokiego udziału instrumentów pochodnych lub spadku kursu wymiany EUR/USD, nie będzie to miało żadnych ujemnych skutków.

- (269) Konkretniej rzecz ujmując, HSH zobowiązał się, że podejmie dodatkowe środki służące bezpośredniej eliminacji zakłóceń konkurencji na rynkach, na których HSH zdobył silne pozycje rynkowe i na których planował rozszerzyć swoją działalność. HSH przerwie swoją działalność w zakresie usług finansowych w odniesieniu do lotnictwa⁽⁸⁵⁾. Aktywa w segmencie lotnictwa o wartości [3–8] mld EUR zostaną przeniesione do działu ds. restrukturyzacji lub sprzedane z końcem [2011–2012] r. HSH znacznie ograniczy również swoją działalność w zakresie żeglugi i nieruchomości oraz działalność korporacyjną. W szczególności w segmencie żeglugi, w którym HSH osiągnął pozycję wiodącego podmiotu finansującego statki i w którym planował dalsze rozszerzenie swojej działalności, HSH podejmuje się dopilnować, aby jego całkowity udział w rynku w przypadku nowych przedsiębiorstw żeglugowych nie przekroczył [< 8] % podczas całego okresu restrukturyzacji oraz aby nie znalazł się w grupie trzech głównych podmiotów finansujących statki pod względem nowej działalności.
- (270) Podsumowując, proponowane środki służące ograniczeniu zakłóceń konkurencji stanowią istotną poprawę w stosunku do kroków podjętych przez HSH w ramach pierwotnego planu restrukturyzacji i uznaje się je za właściwe i wystarczające.

9.2.3.5. Wniosek dotyczący restrukturyzacji

- (271) Komisja dochodzi do wniosku, że środki restrukturyzacyjne, w tym zobowiązania Niemiec przedstawione w załącznikach I i III, mogą przywrócić długoterminową rentowność HSH, przy odpowiednim wkładzie własnym HSH, oraz zrekompensować zakłócenia konkurencji będące skutkiem przedmiotowych środków pomocy. Zgodnie z warunkami dotyczącymi wynagrodzenia i podziału obciążenia, które mają zostać nałożone przez Komisję, i które określono w załączniku II, zmieniony plan restrukturyzacji przewiduje również odpowiedni i wystarczający podział obciążenia i w związku z tym może być uznany za zgodny z rynkiem wewnętrznym zgodnie z art. 107 ust. 3 lit. b) TFUE.
- (272) Komisja uważa również, że pomoc zawarta w gwarancji zachowania płynności w wysokości 17 mld EUR, której udzielił SoFFin, stanowi pomoc restrukturyzacyjną zgodną z rynkiem wewnętrznym w zakresie, w jakim była konieczna w celu usunięcia niedoskonałości rynku w postaci załamania rynku międzybankowego.

10. MOŻLIWA KORZYŚĆ DLA INNYCH AKCJONARIUSZY

- (273) Akcjonariusze mniejszościowi stwierdzili, że art. 7 rozporządzenia proceduralnego zostałyby naruszone w wyniku podzielenia postępowania w taki sposób, że zatwierdzenie środków pomocy bezpośredniej na rzecz HSH stanowiłoby przedmiot jednego postępowania, a kwestia pomocy pośredniej na rzecz akcjonariuszy mniejszościowych stanowiłaby przedmiot drugiego postępowania. W wyniku wydania negatywnej decyzji

⁽⁸⁵⁾ Początkowo HSH planował 25-proc. zwiększenie wielkości nowej działalności w segmencie lotnictwa w latach 2010–2014 oraz czterokrotne zwiększenie swojego udziału w rynku.

w sprawie dokapitalizowania w odniesieniu do stowarzyszeń kas oszczędnościowych oraz spółki Flowers dokapitalizowanie byłoby niezgodne z rynkiem wewnętrznym. Według stowarzyszeń kas oszczędnościowych Komisja powinna zająć się kwestią podziału obciążenia między akcjonariuszy mniejszościowych w świetle oceny dokapitalizowania pod względem podziału obciążenia.

(274) Komisja nie zgadza się z akcjonariuszami mniejszościowymi w kwestii interpretacji rozporządzenia proceduralnego. Podział postępowania jest możliwy z punktu widzenia prawnego i został dokonany przez Komisję w szeregu przypadków⁽⁸⁶⁾. Jeżeli z jednego środka pomocy korzysta kilku beneficjentów, których status wymaga przeprowadzenia odrębnych ocen prawnych i może spowodować różne tempo prowadzenia postępowania, możliwe jest podzielenie formalnego postępowania wyjaśniającego, aby zapewnić skuteczność prowadzonych czynności.

(275) Komisja nie zgadza się również z tym, że przeprowadzenie odrębnych ocen prawnych środka pomocy w odniesieniu do akcjonariuszy mniejszościowych, będących pośrednimi beneficjentami, miałyby wpływ na ocenę prawną (i zgodność) tego samego środka pomocy w odniesieniu do HSH jako bezpośredniego beneficjenta pomocy. Komisja powołuje się na wyrok w sprawie C-382/99 *Niderlandy przeciwko Komisji*⁽⁸⁷⁾, w którym Trybunał podtrzymał ocenę Komisji, że środek pomocy przyznany na rzecz beneficjenta może stanowić pomoc zgodną z rynkiem wewnętrznym (ponieważ jest zgodny z zasadami *de minimis*), podczas gdy ten sam środek pomocy jest niezgodny z rynkiem wewnętrznym w przypadku beneficjentów pośrednich i pomoc należy go odzyskać. Komisja zauważa, że proporcjonalność dokapitalizowania w przypadku HSH można zapewnić poprzez odpowiednie środki w planie restrukturyzacji, podczas gdy wszelkie korzyści przyznane akcjonariuszom mniejszościowym poprzez zawyżenie ceny emisyjnej można traktować i korygować w odrębny sposób, na przykład poprzez podział obciążenia.

(276) Komisja nie widzi jednak żadnych powodów, aby dzielić sprawę i może rozpatrzyć różne aspekty środka pomocy w jednej decyzji. Jeżeli nie byłoby wystarczającego podziału obciążenia, można by ocenić również wszelkie możliwe korzyści na rzecz akcjonariuszy mniejszościowych, zgodnie z częścią operacyjną decyzji o wszczęciu postępowania. W związku ze zmianą wynagrodzenia za zabezpieczenie przed ryzykiem i wdrożeniem dodatkowych środków podziału obciążenia zostanie jednak

osiągnięte znaczne „rozmycie” akcji akcjonariuszy mniejszościowych oraz dodatkowy podział obciążenia, co w dużej mierze łagodzi niedociągnięcia wynikające z wyceny przeprowadzonej przez firmę PwC, a w związku z tym pozwala przywrócić odpowiedni podział obciążenia. Biorąc pod uwagę wspomniany odpowiedni podział obciążenia ustanowiony na podstawie warunków nałożonych w niniejszej decyzji, Komisja stwierdza, że podział obciążeń jest wystarczający, w związku z czym nie będzie dalej rozpatrywać tej kwestii.

11. WNIOSKI

(277) Mając na uwadze zobowiązania dotyczące restrukturyzacji podjęte przez Niemcy oraz warunki nałożone przez Komisję na to państwo członkowskie w odniesieniu do wynagrodzenia i podziału ryzyka, Komisja podsumowując stwierdza, że zabezpieczenie przed ryzykiem jest zgodne z rozdziałem 5 komunikatu w sprawie aktywów o obniżonej wartości. Mając na uwadze przedstawiony zmieniony plan restrukturyzacji, zobowiązania podjęte przez Niemcy oraz warunki nałożone na to państwo członkowskie przez Komisję, stwierdza się, że pomoc restrukturyzacyjna obejmująca zabezpieczenie przed ryzykiem, dokapitalizowanie oraz gwarancje zachowania płynności jest zgodna z art. 107 ust. 3 lit. b) i może zostać uznana za zgodną z rynkiem wewnętrznym. Zarzuty przedstawione przez Komisję w decyzji o wszczęciu postępowania zostały wycofane,

PRZYJMUJE NINIEJSZĄ DECYZJĘ:

Artykuł 1

1. Dokapitalizowanie w wysokości 3 mld EUR, gwarancja w wysokości 10 mld EUR udzielona przez Niemcy na rzecz HSH w formie zabezpieczenia przed ryzykiem oraz gwarancje zachowania płynności udzielone przez Niemcy stanowią pomoc państwa w rozumieniu art. 107 ust. 1 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej.

2. Pomoc w formie dokapitalizowania w wysokości 3 mld EUR, gwarancja w wysokości 10 mld EUR udzielona przez Niemcy na rzecz HSH w formie zabezpieczenia przed ryzykiem oraz gwarancja zachowania płynności udzielona przez Niemcy są zgodne z rynkiem wewnętrznym w świetle zobowiązań przedstawionych w załączniku I i III i z zastrzeżeniem spełnienia warunków określonych w załączniku II.

Artykuł 2

Niemcy zapewniają pełne wdrożenie pierwotnego planu restrukturyzacji przedstawionego w dniu 1 września 2009 r., zmienionego ostatnio komunikatem Niemiec z dnia 11 lipca 2011 r., w tym zobowiązań określonych w załączniku I i III, a także warunków określonych w załączniku II, zgodnie z harmonogramem z przedstawionym w tych załącznikach.

⁽⁸⁶⁾ Zob. np. decyzja Komisji w sprawie C 36/A/06 *ThyssenKrupp, Cementir i Nuova Terni Industrie Chimiche*, pkt 8 (wyjaśnienie dotyczące podzielenia sprawy), (Dz.U. L 144 z 4.6.2008, s. 37); decyzja Komisji w sprawie C 38/A/04 *Alcoa Trasformazioni*, pkt 9 (wyjaśnienie dotyczące podzielenia sprawy) (Dz.U. L 227 z 28.8.2010, s. 62).

⁽⁸⁷⁾ Sprawa C-382/99 *Niderlandy przeciwko Komisji*, [2002] Rec. s. I-5163.

Artykuł 3

Niemcy w terminie dwóch miesięcy od daty notyfikacji niniejszej decyzji informują Komisję o środkach podjętych w celu jej wykonania.

Artykuł 4

Niniejsza decyzja skierowana jest do Republiki Federalnej Niemiec.

Niemcy przekazują niezwłocznie egzemplarz niniejszej decyzji beneficjentowi pomocy.

Sporządzono w Brukseli dnia 20 września 2011 r.

W imieniu Komisji
Joaquín ALMUNIA
Wiceprzewodniczący

ZAŁĄCZNIK I

WYKAZ ZOBOWIĄZAŃ, O KTÓRYCH MOWA W ART. 1 UST. 2 I W ART. 2

- 1.1. **[Etap restrukturyzacji/podmiot nadzorujący]** Etap restrukturyzacji kończy się w dniu 31 grudnia 2014 r. Zobowiązania mają zastosowanie na etapie restrukturyzacji, o ile poszczególne warunki nie stanowią inaczej.
- 1.2. Pełne i właściwe wdrażanie wszystkich zobowiązań i warunków wymienionych w załączniku I, II i III będzie przedmiotem ciągłego i gruntownego nadzoru ze strony odpowiednio wykwalifikowanego podmiotu nadzorującego niezależnego od HSH.
2. **[Główna część banku i wewnętrzny dział ds. restrukturyzacji]** HSH ustanowił wewnętrzny dział ds. restrukturyzacji, odpowiedzialny za likwidację niektórych aktywów. Pod względem funkcjonalnym i organizacyjnym dział ds. restrukturyzacji jest wydzielony w stosunku do obszarów bieżącej działalności (głównej części banku) oraz jest objęty niezależnym zarządzaniem jako segment funkcjonujący na własnych prawach.
3. **[Sprzedaż części działalności]** Wydzielenie lub sprzedaż części działalności lub ich poszczególnych elementów za zgodą właścicieli publicznych jest zgodne z art. 2 niniejszej decyzji.
- 4.1. **[Zmniejszenie sumy bilansowej – grupa]** Na podstawie poddanej audytowi sumy bilansowej grupy HSH na dzień 31 grudnia 2008 r. (208 mld EUR) wartość aktywów bilansowych grupy należy zmniejszyć do około [100–150] mld EUR do dnia 31 grudnia 2012 r. oraz do około 120 mld EUR do dnia 31 grudnia 2014 r. Udział instrumentów pochodnych w tej kwocie wyniesie [...] mld EUR ⁽¹⁾.
- 4.2. **[Zmniejszenie sumy bilansowej – główna część banku]** Całkowita kwota aktywów bilansowych ma zostać zmniejszona do około [60-90] mld EUR do dnia 31 grudnia 2012 r. oraz do około 82 mld EUR do dnia 31 grudnia 2014 r. Udział instrumentów pochodnych w tej kwocie wyniesie [...] mld EUR ⁽²⁾.
- 4.3. **[Zmniejszenie sumy bilansowej – dział ds. restrukturyzacji]** Całkowita kwota aktywów bilansowych ma zostać zmniejszona do około [50–70] mld EUR do dnia 31 grudnia 2012 r. oraz do około 38 mld EUR do dnia 31 grudnia 2014 r. Udział instrumentów pochodnych w tej kwocie wyniesie [...] mld EUR ⁽³⁾.
- 4.4. **[Korelacja]** Jeżeli całkowita kwota aktywów bilansowych głównej części banku na dzień 31 grudnia 2014 r. będzie wynosiła mniej niż 82 mld EUR, maksymalna kwota dozwolona dla działu ds. restrukturyzacji zostanie powiększona o tę różnicę. Maksymalna kwota dla grupy określona w pkt 4.1. pozostanie niezmienną.
- 4.5. **[Wycofanie z finansowania statków powietrznych na zasadzie finansowania rzeczowego]** HSH wycofa się całkowicie z finansowania statków powietrznych na zasadzie finansowania rzeczowego zgodnie ze zmienionym planem restrukturyzacji.
- 4.6. **[Definicja obszaru działalności związanej z finansowaniem statków powietrznych]** Dział ds. lotnictwa HSH zapewnia rozwiązania w zakresie finansowania statków powietrznych na całym świecie. HSH działa jako organizator i bank wiodący, w szczególności w zakresie finansowania aktywów i projektów o priorytetowym znaczeniu. Dział ds. klientów korporacyjnych nie będzie zapewniał finansowania statków powietrznych na zasadzie finansowania rzeczowego również w przyszłości.
- 4.7. **[Wycofanie z działalności w międzynarodowym sektorze nieruchomości]** HSH zaprzestanie międzynarodowego finansowania nieruchomości zgodnie ze zmienionym planem restrukturyzacji.
- 4.8. **[Zmniejszenie wielkości obszaru działalności obejmującego finansowanie statków]** HSH ograniczy swoją działalność w zakresie finansowania statków zgodnie ze zmienionym planem restrukturyzacji. Całkowita kwota aktywów bilansowych działu ds. finansowania w ramach głównej części banku ma zostać zmniejszona do około 15 mld EUR do dnia 31 grudnia 2014 r. Zmniejszenie to zostanie osiągnięte w szczególności poprzez zaprzestanie finansowania statków ro-ro i statków wycieczkowych, [...]
- 4.9. **[Ograniczenia działalności związanej z finansowaniem statków]** Do dnia 31 grudnia 2014 r. roczny udział HSH w rynku w zakresie nowej działalności w światowym sektorze finansowania statków nie będzie przekraczał [< 8] % rocznie. HSH zobowiązuje się, że do dnia 31 grudnia 2014 r. nie będzie znajdować się wśród trzech największych podmiotów finansujących statki o najwyższej rocznej wielkości nowej działalności, zgodnie z rocznymi rankingami rynkowymi.

⁽¹⁾ Kwota [...] mld EUR jest prognozowaną wartością instrumentów pochodnych w 2012 r. i 2014 r.

⁽²⁾ Kwota [...] mld EUR jest prognozowaną wartością instrumentów pochodnych w 2012 r. i 2014 r.

⁽³⁾ Kwota [...] mld EUR jest prognozowaną wartością instrumentów pochodnych w 2012 r. i 2014 r.

- 4.10. **[Określenie obszaru działalności związanej z finansowaniem statków]** Dział ds. żeglugi HSH działa jako strategiczny partner klientów, w tym właścicieli statków, w światowym sektorze żeglugi i budownictwa okrętowego. W odróżnieniu od działu ds. żeglugi dział ds. klientów korporacyjnych nie będzie prowadził działalności związanej z finansowaniem statków na zasadzie finansowania rzeczowego.
- 4.11. **[Nowa działalność w obszarze działalności związanej z finansowaniem statków]** Następujące działania stanowią nową działalność w określonym okresie: a) płatności dokonywane w tym okresie na podstawie nowo zawartych umów; b) zobowiązania do dokonania płatności w przyszłości na podstawie nowo zawartych umów w tym okresie; odnowienie zobowiązań podjętych już w przeszłości oraz płatności dokonywane z tytułu wygaśnięcia warunków lub powiązań kapitałowych uznaje się za rozszerzenie działalności.
5. **[Ograniczenie wzrostu zewnętrznego]** Do dnia 31 grudnia 2014 r. nie może dochodzić do dalszego rozszerzenia działalności poprzez nabywanie innych przedsiębiorstw (brak wzrostu zewnętrznego). Za zgodą Komisji Europejskiej dopuszcza się wyjątek od tej zasady w przypadku transakcji nabycia/fuzji w ramach możliwej konsolidacji *Landesbanken* w celu integracji pionowej lub z innych ważnych powodów (np. w celu przygotowania wejścia inwestorów strategicznych lub rozszerzenia podstawy finansowania). Transakcji zamiany długu na kapitał własny i innych zwykłych środków zarządzania wierzytelnościami nie należy uważać za rozszerzenie działalności, chyba że są realizowane w celu obejścia ograniczenia wzrostu, o którym mowa w zdaniu pierwszym.
- 6.1. **[Placówki]** Następujące biura HSH zostaną zamknięte nie później niż do dnia 31 grudnia 2011 r.:
- a) w Unii Europejskiej:
- | | | |
|-------------|------------|-------------|
| — Kopenhaga | — Neapol | — Sztokholm |
| — Helsinki | — Lubeka | — Amsterdam |
| — Paryż | — Warszawa | — Tallinn |
| — Ryga | | |
- b) poza Unią Europejską:
- | | | |
|----------|-----------------|------------|
| — Oslo | — San Francisco | — Szanghaj |
| — Moskwa | — Hanoi | — Bombaj |
- 6.2. Istniejąca działalność, która nie została zamknięta do czasu określonego w pkt 6.1, zostaje przeniesiona lub wygasa po tym czasie wraz z terminem zapadalności transakcji bazowej. Nie dopuszcza się żadnej nowej działalności.
- 6.3. O ile istniejąca działalność w Kopenhadze nie została zamknięta lub nie może zostać przeniesiona do dnia 31 grudnia 2011 r., a jej zamknięcie wymaga aktywnego zarządzania, placówka w Kopenhadze może pozostać placówką tymczasową do czasu ostatecznego zamknięcia lub wygaśnięcia pozostającej działalności. W tym przypadku stopniowo zamykane biuro (1) będzie dysponowało absolutnym minimum pracowników i wyposażenia potrzebnym do aktywnego zamykania działalności, (2) nie nabędzie żadnych nowych przedsięwzięć, (3) nie będzie obsługiwać klientów głównej części banku i (4) zostanie zamknięte natychmiast po likwidacji jego portfeli. Przedmiotowe biuro zostanie bezzwłocznie przypisane do działu ds. restrukturyzacji.
- 6.4. HSH może utrzymać następujące biura:
- | | | |
|--------------|-------------|--------------|
| — Hamburg | — Hongkong | — Stuttgart |
| — Düsseldorf | — Nowy Jork | — Singapur |
| — Monachium | — Kilonia | — Luksemburg |
| — Hanower | — Berlin | — Ateny |
| — Londyn | | |

- 6.5. Operacje prowadzone przez biura w Londynie i Nowym Jorku zostaną ograniczone najpóźniej do dnia 31 grudnia 2012 r. W tym samym terminie oddział w Hongkongu zostanie przekształcony w biuro przedstawicielskie. Od dnia 31 grudnia 2012 r. oddział w Luksemburgu będzie pełnił tylko funkcję oddziału dla działu ds. restrukturyzacji.
- 7.1. **[Udziały kapitałowe]** HSH sprzeda udziały kapitałowe wymienione w załączniku III w terminach określonych bardziej szczegółowo w tym załączniku.
- 7.2. HSH może odłożyć w czasie sprzedaż udziałów kapitałowych, o których mowa w załączniku III, maksymalnie o [...], najpóźniej do [...], jeżeli po uzyskaniu wiążących ofert okazałoby się, że zyski otrzymane z transakcji byłyby niższe niż wartość księgowa udziałów wykazana w jednostkowym sprawozdaniu finansowym sporządzonym przez HSH zgodnie z niemieckim kodeksem spółek handlowych.
- 7.3. Udziały kapitałowe oznaczone gwiazdką (*) w załączniku III (w szczególności w sektorze leasingu i energii) obejmują finansowanie zewnętrzne przez HSH, którego okres może zostać w każdym przypadku przedłużony poza termin sprzedaży określony w załączniku III. Jeżeli HSH nie może wykupić tych udziałów razem z podstawowymi pożyczkami bazowymi, możliwe jest odłożenie w czasie sprzedaży udziałów kapitałowych maksymalnie o [...], najpóźniej do [...].
- 7.4. Zyski ze sprzedaży udziałów kapitałowych HSH zostaną w wykorzystane w całości na finansowanie planu restrukturyzacji spółki.
- 7.5. Istniejąca działalność związana z udziałami kapitałowymi, które nie zostały sprzedane w terminach określonych w pkt 7.1–7.3, zostaje przeniesiona lub wygasa po odpowiednim terminie wraz z terminem zapadalności transakcji bazowej. Nie dopuszcza się żadnej nowej działalności.
8. **[Transakcje na własny rachunek]** HSH ma zakończyć działalność związaną z transakcjami przeprowadzanymi na własny rachunek. Oznacza to, że HSH będzie przeprowadzać tylko transakcje handlowe wskazane w jego portfelu handlowym, niezbędne a) do akceptowania, przenoszenia i wykonywania zleceń sprzedaży i kupna otrzymywanych od klientów (tj. obrotu instrumentami finansowymi w ramach świadczenia usługi, do maksymalnej wartości mierzonej jako wartość narażona na ryzyko w wysokości [...] EUR dziennie, przy poziomie ufności wynoszącym 99 %), b) do zabezpieczenia działalności lub interesów klienta oraz zarządzania płynnością w sektorze skarbowym (tzw. obrót na własny rachunek, do maksymalnej wartości mierzonej jako wartość narażona na ryzyko w wysokości [...] EUR dziennie, przy poziomie ufności wynoszącym 99 %) lub c) do umożliwienia przeniesienia pozycji bilansowych do działu ds. restrukturyzacji lub na osoby trzecie (do maksymalnej wartości mierzonej jako wartość narażona na ryzyko w wysokości [...] EUR dziennie, przy poziomie ufności wynoszącym 99 %). Ponieważ pozycje te można przejąć tylko w ramach limitów określonych powyżej, nie mogą one zagrażać stabilności lub płynności HSH. W żadnym wypadku HSH nie będzie prowadzić działalności gospodarczej nastawionej wyłącznie na zysk, oprócz celów wymienionych w lit. a), b) lub c).
- 9.1. **[Płynność/finansowanie]** Począwszy od dnia 31 grudnia 2012 r. do dnia 31 grudnia 2014 r. HSH osiągnie niższe wskaźniki płynności na koniec każdego roku.
- 9.2. Wskaźnik stabilnego finansowania netto wynoszący [...] oraz wskaźnik pokrycia płynności wynoszący [...]. Ponieważ wszystkie zainteresowane instytucje muszą osiągnąć odpowiednie wskaźniki płynności na podstawie pakietu Bazylea III, uwzględniona zostanie dodatkowa składka w wysokości [...].
- 9.3. Udział działalności głównej części banku dotyczącej USD, która jest refinansowana w drodze finansowania denominowanego w USD (a nie przez swapy), osiągnie następujący poziom w okresie 2012–2014: co najmniej [...] do końca 2012 r., co najmniej [...] do końca 2013 r. oraz co najmniej [...] do końca 2014 r.
10. **[Reklama]** HSH nie może wykorzystywać udzielenia środków pomocy lub jakiegokolwiek wynikającej z tych środków przewagi nad konkurentami do celów reklamowych.
- 11.1. **[Gwarancje dotyczące ładu korporacyjnego]** Wszyscy członkowie rady nadzorczej muszą posiadać kompetencje określone w art. 36 ust. 3 zdanie pierwsze niemieckiej ustawy o bankowości. Posiadają te kompetencje, jeżeli są wiarygodni oraz mają wymaganą wiedzę specjalistyczną do sprawowania funkcji określonych w przepisach oraz do oceny i nadzorowania transakcji handlowych przeprowadzanych przez HSH.
- 11.2. Liczba członków rady nadzorczej nie może przekraczać 20 osób. HSH oraz właściciele publiczni muszą dążyć do zmniejszenia tej liczby do 16 z upływem kadencji członków bieżącej rady.
- 11.3. Co najmniej połowę miejsc przydzielonych miastu Hamburg i krajowi związkowemu Szlezwik-Holsztyn muszą zajmować eksperci zewnętrzeni.

- 12.1. **[Wynagrodzenie dla organów, pracowników oraz głównych agentów]** HSH musi zweryfikować efekt zachęty oraz właściwy charakter swoich systemów wynagrodzeń oraz zagwarantować – z wykorzystaniem możliwości dostępnych na gruncie prawa cywilnego – że nie powodują one narażenia na nieuzasadnione ryzyko, są ukierunkowane na zrównoważone i długoterminowe cele spółki oraz są przejrzyste. Obowiązek ten będzie spełniony, jeżeli systemy wynagrodzeń HSH spełniają wymogi określone w pkt 13.2 załącznika „Zobowiązania HSH na podstawie umowy o udzielenie gwarancji” z dnia 2 czerwca 2009 r.
- 12.2. Korzystając z możliwości dostępnych w prawie cywilnym, HSH wynagradza swoje organy, swoich pracowników i głównych agentów zgodnie z następującymi zasadami:
- a) jego pracownicy i główni agenci nie mogą otrzymywać żadnych niewłaściwych wynagrodzeń, składników wynagrodzeń, premii lub żadnych innych niewłaściwych korzyści;
 - b) wynagrodzenie wypłacane przedstawicielom HSH i jego pracownikom na stanowiskach kierowniczych muszą być ograniczone do właściwego poziomu, ze szczególnym uwzględnieniem:
 - wkładu danej osoby w kondycję gospodarczą HSH, w szczególności w kontekście wcześniejszych strategii handlowych i zarządzania ryzykiem; oraz
 - konieczność stosowania systemu wynagrodzeń ukierunkowanego na rynek, tak aby możliwe było zatrudnianie szczególnie odpowiednich osób, które mogą przyczynić się do osiągnięcia trwałego wzrostu gospodarczego;
 - c) wynagrodzenia, składniki wynagrodzeń i premie uznaje się za niewłaściwe, jeżeli nie spełniają zasad określonych w załączniku „Zobowiązania HSH na podstawie umowy o udzielenie gwarancji” z dnia 2 czerwca 2009 r. W szczególności wypłata wynagrodzeń w gotówce organom, pracownikom i głównym agentom HSH w przypadku niezdolności HSH do wypłaty dywidendy zostanie uznana za niewłaściwą, jeżeli kwota wynagrodzenia przekracza 500 000 EUR rocznie.
- 13.1. **[Przerwanie zobowiązań]** Jeżeli właściciele publiczni zaprzestaną sprawowania kontroli w rozumieniu art. 3 rozporządzenia (WE) nr 139/2004 (kontrola wspólna i wyłączna) nad HSH po dniu 31 grudnia 2013 r., zobowiązania określone w niniejszym załączniku pkt 4, 5, 8, 9, 10, 12, 13 i 15 oraz warunki określone w załączniku II pkt 2, 3 i 4 przestają mieć zastosowanie. Zobowiązanie określone w pkt 5 będzie miało jednak zastosowanie przez co najmniej 3 lata.
- 13.2. **[Niezależność nabywcy]** Nabywca HSH musi być niezależny od właścicieli publicznych. Nabywca jest niezależny od właścicieli publicznych, jeżeli nie mogą oni sprawować kontroli w rozumieniu art. 3 rozporządzenia (WE) nr 139/2004 nad nabywcą w momencie sprzedaży. Nabywca jest niezależny od HSH, jeżeli, w momencie sprzedaży, HSH nie posiada bezpośrednich ani pośrednich akcji nabywcy, ani żadnych innych powiązań z nabywcą na mocy prawa spółek. Komisja musi potwierdzić niezależność nabywcy. Właściciele publiczni potwierdzają, że termin „właściciele publiczni” obejmuje wszystkie szczeble składające się na ich strukturę (kraje związkowe, gminy), instytucje publiczne oraz przedsiębiorstwa kontrolowane przez organy publiczne. Nie wyklucza to transakcji sprzedaży, której stroną jest na przykład jeden bank kraju związkowego lub ich większa liczba, za uprzednią zgodą Komisji.
14. **[Inne zasady postępowania]** W odniesieniu do działalności kredytowej i inwestycyjnej HSH bank ten uwzględni wymogi gospodarki w zakresie zaciągania kredytów, w szczególności wymogi średnich przedsiębiorstw, poprzez stosowanie warunków zgodnych z praktyką rynkową oraz właściwych z punktu widzenia nadzoru i bankowości. HSH musi kontynuować rozszerzanie zakresu swoich działań związanych z monitorowaniem ryzyka. Strategia handlowa HSH musi być ostrożna, prawidłowa oraz ukierunkowana na trwałe rozwój.
15. **[Przejrzystość]** Podczas wdrażania decyzji Komisja ma nieograniczony dostęp do wszystkich informacji niezbędnych do monitorowania procesu wdrażania. Komisja może zwrócić się do HSH z żądaniem o wyjaśnienia i uściślenia. Niemcy i HSH podejmują ścisłą współpracę z Komisją w odpowiedzi na wszelkie zapytania związane z monitorowaniem i wdrażaniem niniejszej decyzji.

ZAŁĄCZNIK II

WYKAZ WARUNKÓW, O KTÓRYCH MOWA W ART. 2

Etap restrukturyzacji ma się zakończyć w dniu 31 grudnia 2014 r. Poniższe warunki mają zastosowanie na etapie restrukturyzacji, o ile nie określono inaczej w ramach danego zobowiązania.

- 1.1. [Wynagrodzenie za udzielenie gwarancji] Zawarta w dniu 2 czerwca 2009 r. między HSH Finanzfonds AöR i HSH umowa o udzielenie gwarancji („umowa o udzielenie gwarancji”) zostanie zmieniona jak określono poniżej lub uzupełniona dodatkowymi dokumentami, aby wynagrodzenie było zgodne z wymogami zawartymi w komunikacie Komisji w sprawie postępowania z aktywami o obniżonej wartości we wspólnotowym sektorze bankowym⁽¹⁾.
- 1.2. Składka w wysokości 400 punktów bazowych rocznie od transzy drugiej straty w kwocie 10 mld EUR („składka podstawowa”) zostanie uzupełniona dodatkową składką w wysokości 385 punktów bazowych. Umowa o udzielenie gwarancji będzie stanowić, że podstawa do obliczenia kwoty składki podstawowej oraz składki dodatkowej (10 mld EUR) zmniejsza się poprzez (częściowe) anulowanie gwarancji, ale nie poprzez wykorzystanie gwarancji. O ile HSH Finanzfonds AöR również zachowuje odpowiedzialność z tytułu odnośnych przedsięwzięć po (częściowym) anulowaniu do zera (tj. maksymalnie do kwoty ostatniej nominalnej wartości gwarancji przed częściowym anulowaniem do zera), (częściowe) anulowanie do zera nie spowoduje zmniejszenia podstawy wymiaru.
- 1.3. Oprócz zmniejszenia *ex nunc* podstawy wymiaru składki podstawowej i składki dodatkowej zgodnie z pkt 1.2 niniejszego załącznika, częściowe anulacje będą skutkowały również spłatą składki dodatkowej zapłaconej od kwoty częściowo anulowanej w przeszłości. Spłata składki dodatkowej w przypadku częściowych anulacji zostanie dokonana niezależnie od rzeczywistych dat rozliczenia ze skutkiem od dnia danego częściowego anulowania. Spłaty będą dokonywane najpierw poprzez zmniejszenie wartości skryptu dłużnego (*Besserungsschein*) zgodnie z pkt 1.7 niniejszego załącznika, a w dalszej kolejności w drodze spłaty z rachunku zgodnie z pkt 1.6 niniejszego załącznika.
- 1.4. (Częściowych) anulacji gwarancji można dokonywać tylko, o ile nie oczekuje się, zgodnie z planem HSH w momencie zawiadomienia o danym (częściowym) anulowaniu, że w ich wyniku dojdzie do zmniejszenia udziału kapitału podstawowego HSH do poziomu poniżej [8,5–9,5] % na dzień 31 grudnia 2011 r., [9–10] % na dzień 31 grudnia 2012 r., [9,5–10,5] % na dzień 31 grudnia 2013 r. oraz [10–11] % na dzień 31 grudnia 2014 r. (obliczanego w każdym przypadku zgodnie z wiążącymi wymogami regulacyjnymi dotyczącymi adekwatności kapitałowej instytucji kredytowych, obowiązującymi we wspomnianych wyżej terminach). Częściowego anulowania nie można dokonać, jeżeli pomimo osiągnięcia powyższych wskaźników w momencie częściowego anulowania, ich wartość w świetle ostrożnych szacunków nie zostanie utrzymana w kolejnych latach. Na różnych etapach procesu decyzyjnego określonych przez HSH w odniesieniu do częściowego anulowania zostanie przyjęte to ostrożne podejście z uwzględnieniem zdolności do ponoszenia ryzyka jako ważnego czynnika rozstrzygającego, jak również konieczne będzie uzyskanie zgody nadzoru bankowego (BaFin) w przypadku każdego częściowego anulowania.
- 1.5. Składka dodatkowa będzie obliczana z mocą wsteczną od dnia 1 kwietnia 2009 r. oraz proporcjonalnie dla części lat obrotowych. Składka dodatkowa będzie płacona razem ze składką podstawową. W latach 2009–2010 składka ta będzie płacona w terminie czterech tygodni po wejściu w życie zmiany umowy o udzielenie gwarancji opisanej w pkt 1.1 niniejszego załącznika.
- 1.6. Składka dodatkowa będzie wpłacana na rachunek otwarty przez HSH Finanzfonds AöR w HSH. Nie będzie to miało wpływu na kontrolowanie składki dodatkowej przez HSH Finanzfonds AöR.
- 1.7. O ile obowiązek zapłaty składki dodatkowej spowodowałby zmniejszenie wskaźnika kapitału podstawowego HSH – obliczanego zgodnie z wymogami regulacyjnymi obowiązującymi w danym czasie z uwzględnieniem ryzyka związanego z cenami rynkowymi (wskaźnik kapitału podstawowego, ang. *Common-Equity-Quote*) – poniżej poziomu 10 % (minimalny wskaźnik kapitału podstawowego, ang. *Mindest-Common-Equity-Quote*) w okresie powstania uprawnienia do składki dodatkowej lub jeżeli pogłębi się dodatkowo istniejący już deficyt, HSH Finanzfonds AöR zrzeka się części uprawnienia, której wykonanie doprowadziłoby do obniżenia wskaźnika kapitału podstawowego poniżej minimalnego poziomu tego wskaźnika (odroczone uprawnienie do składki dodatkowej), ze skutkiem od dnia powstania uprawnienia w zamian za dostarczenie skryptu dłużnego zgodnie z przepisami niniejszego pkt niniejszego załącznika:
 - a) skrypt dłużny będzie miał następującą formę: o ile wskaźnik kapitału podstawowego – na koniec jednego z lat obrotowych HSH następujących po dostarczeniu skryptu dłużnego oraz zgodnie ze wszystkimi rachunkami wydatków i zysków, ale bez uwzględnienia uprawnień wynikających ze skryptu dłużnego – przekroczy minimalny wskaźnik kapitału podstawowego, odroczone uprawnienie do składki dodatkowej zostanie przywrócone w wysokości zapewniającej osiągnięcie minimalnego wskaźnika kapitału podstawowego;
 - b) odroczone uprawnienie do składki dodatkowej zostanie przywrócone na okres obowiązywania skryptu dłużnego w każdym roku obrotowym, w którym spełnione są wymogi określone w lit. a), ale tylko do maksymalnej wysokości całkowicie przywróconego uprawnienia do składki dodatkowej;

⁽¹⁾ Dz.U. C 72 z 26.3.2009, s. 1.

- c) termin zapadalności skryptu dłużnego upłyne w dniu 31 grudnia [2030–2050];
- d) w przypadku, w którym HSH składa wniosek o zrzeczenie się uprawnienia do składki dodatkowej w zamian za dostarczenie skryptu dłużnego z powodu spadku wskaźnika kapitału podstawowego poniżej wartości minimalnego wskaźnika kapitału podstawowego, przedstawia on odpowiednie obliczenia, które zostaną poddane ocenie biegłego rewidenta HSH.
- 1.8. Składka dodatkowa jest płatna do 31 grudnia [2015–2025]. Niezależnie od tego wymogu składka podstawowa i składka dodatkowa jest płatna najpóźniej do dnia, w którym całkowita kwota operacji częściowego anulowania oraz wykorzystania gwarancji wyniesie 10 mld EUR.
- 1.9. W zakresie dopuszczalnym przez prawo HSH podejmie wszelkie uzasadnione starania, aby dokonać płatności składki dodatkowej jak najszybciej. W szczególności HSH, właściciele publiczni i HSH Finanzfonds AöR, wykonując prawa głosu przysługujące im z tytułu akcji HSH, dążą w granicach możliwości prawnych do zagwarantowania, że nie są upłynniane żadne rezerwy i zyski zatrzymane, które są przeznaczone na spłatę instrumentów kapitału własnego uzależnionych od zysków (takich jak hybrydowe instrumenty finansowe lub papiery wartościowy uprawniający do udziału w zysku). Powyższe pozostaje bez wpływu na pkt 2 poniżej.
- 1.10. W przypadku prawnego rozdzielenia działu ds. restrukturyzacji i głównej części banku oba banki płacą składkę podstawową w wysokości 400 punktów bazowych, proporcjonalnie do podziału portfela objętego gwarancją. Ponadto główna część banku będzie nadal solidarnie odpowiedzialna za wynagrodzenie za gwarancję zabezpieczającą portfel działu ds. restrukturyzacji. Wspomniana odpowiedzialność głównej części banku może zostać uchylona z inicjatywy właścicieli publicznych. W przypadku prawnego rozdzielenia tylko główna część banku będzie odpowiedzialna za płatność składki dodatkowej.
- 1.11. **[Płatność ryczałtowa i podwyższenie kapitału]** HSH Finanzfonds AöR i HSH zmienią zawartą w dniu 2 czerwca 2009 r. umowę o udzielenie gwarancji lub uzupełnią ją dodatkowymi dokumentami, aby zagwarantować, że HSH Finanzfonds AöR przysługuje roszczenie wobec HSH o płatność ryczałtową, której wartość nominalna wynosi 500 mln EUR. HSH Finanzfonds AöR wniesie następnie na rzecz HSH kwotę roszczenia o tę płatność ryczałtową poprzez wkład niepieniężny. Proces zmiany umowy o udzielenie gwarancji rozpocznie się bezzwłocznie po dniu niniejszej decyzji oraz nie później niż dwa miesiące po dniu jej notyfikacji.
- 1.12. HSH i HSH Finanzfonds AöR podejmą wszelkie uzasadnione starania, aby doprowadzić, w terminie czterech miesięcy od dnia niniejszej decyzji, do przyjęcia przez walne zgromadzenie akcjonariuszy uchwały w sprawie podwyższenia kapitału o kwotę odpowiadającą wartości netto roszczenia o płatność ryczałtową (cena emisyjna i składka) oraz, w terminie jednego miesiąca od walnego zgromadzenia, do wniesienia do kapitału HSH wkładu odpowiadającego roszczeniu o płatność ryczałtową. Cena emisyjna zostanie obliczona na podstawie wartości HSH na dzień przyjęcia uchwały przez walne zgromadzenie akcjonariuszy w sprawie wspomnianego podwyższenia kapitału oraz wartości roszczenia o płatność ryczałtową.
- 1.13. Podwyższenie kapitału zostanie dokonane w drodze wniesienia zwykłego wkładu niepieniężnego, bez prawa opcji dla akcjonariuszy mniejszościowych, lub poprzez mieszane podwyższenie kapitału w drodze wniesienia wkładu niepieniężnego i pieniężnego, z prawem opcji w odniesieniu do części pieniężnej wkładu dla wszystkich akcjonariuszy innych niż HSH Finanzfonds AöR. HSH i HSH Finanzfonds AöR podejmą wszelkie uzasadnione starania, aby podwyższenie kapitału stało się skuteczne w terminie 18 miesięcy od przyjęcia uchwały przez walne zgromadzenie akcjonariuszy. HSH Finanzfonds AöR i HSH mogą wybrać formę podwyższenia kapitału, która zagwarantuje szybsze wdrożenie i wpisanie do rejestru handlowego.
- 1.14. Roszczenie o płatność ryczałtową nie może zostać zamienione na skrypt dłużny, jeżeli nie został spełniony wymóg osiągnięcia minimalnego wskaźnika kapitału podstawowego wynoszącego 10 %.
- 1.15. Jeżeli właściciele publiczni dokonują sprzedaży akcji, kwotę składki dodatkowej można zmniejszyć z ich inicjatywy proporcjonalnie do akcji znajdujących się bezpośrednio i pośrednio w ich posiadaniu.
2. **[Instrumenty hybrydowe]** Do dnia 31 grudnia 2014 r. HSH nie może dokonywać żadnych płatności związanych z instrumentami kapitałowymi zależnymi od zysków (takimi jak hybrydowe instrumenty finansowe i papiery wartościowe uprawniające do udziału w zyskach, niem. *Genussscheine*), chyba że płatności te są należne na podstawie umowy lub przepisów prawa. Jeżeli bilans HSH, przed korektą rezerw i zysków zatrzymanych, wykazuje stratę, wspomniane instrumenty również będą miały udział w stracie. Udział w stracie nie dotyczy strat przeniesionych z poprzednich lat.
3. **[Zakaz wypłacania dywidendy]** HSH nie będzie wypłacać dywidend do końca roku obrotowego upływającego w dniu 31 grudnia 2014 r.
4. **[Ochrona rezerw]** W okresie od dnia 1 stycznia 2015 r. do dnia 31 grudnia 2016 r., kwota wypłat dywidendy nie może przekroczyć 50 % rocznej nadwyżki z poprzedniego roku obrotowego. Ponadto wypłaty dywidendy można dokonywać w tym okresie tylko w stopniu, w jakim nie zagraża to zgodności z postanowieniami pakietu Bazylea III dotyczącymi kapitału instytucji kredytowych w perspektywie średniookresowej.

ZAŁĄCZNIK III

**TERMIN SPRZEDAŻY UDZIAŁÓW KAPITAŁOWYCH (DATA PODPISANIA UMOWY SPRZEDAŻY)
ZGODNIE Z ZAŁĄCZNIKIEM I PKT 7.1**

Udziały kapitałowe oznaczone gwiazdką „*” w tabeli poniżej obejmują finansowanie zewnętrzne przez HSH (w szczególności w sektorze leasingu i energii) o terminach, które można przedłużyć poza ustaloną datę sprzedaży przedmiotowych udziałów kapitałowych (zob. załącznik I pkt 7.3.).

Nazwa	Data sprzedaży
[...]	[...]
Aegean Baltic Bank SA	sprzedane
[...]	[...]
[...]	[...]
[...]	[...]
Albes Verwaltungsgesellschaft mbH (była Albes Grundstücksverwaltungsgesellschaft mbH)	zlikwidowane
[...]	[...]
[...]	[...]
[...]	[...]
[...]	[...]
[...]	[...]
[...]	[...]
[...]	[...]
[...]	[...]
[...]	[...]
BEG Baugrundentwicklungsgesellschaft mbH i. L.	upłynnione
BIKO Grundstücks-Verwaltungsgesellschaft mbH & Co. KG i. L.	upłynnione
[...]	[...]
[...]	[...]
[...]	[...]
[...]	[...]
[...]	[...]
[...]	[...]
[...]	[...]
[...]	[...]
[...]	[...]
CRE Financial Group LLC	nieaktywne
Credaris Portfolio Management GmbH	nieaktywne
[...]	[...]
DOLANA Grundstücksverwaltungsgesellschaft mbH & Co. Objekt Sehnde KG	nieaktywne
[...]	[...]

Nazwa	Data sprzedaży
[...]	[...]
Embley Investment Funds	sprzedane
[...]	[...]
[...]	[...]
[...]	[...]
Freebay Holdings LLC	nieaktywne
[...]	[...]
[...]	[...]
[...]	[...]
Gesellschaft bürgerlichen Rechts der Altgesellschafter der Deutschen Leasing AG (GbR)	nieaktywne
GLB GmbH & Co. OHG (udziały w Dekabank)	nieaktywne
GLB-Verwaltungs-GmbH	nieaktywne
[...]	[...]
[...]	[...]
GR Holding 2009 A/S (były Gudme Raaschou Bank A/S)	sprzedane
[...]	[...]
[...]	[...]
[...]	[...]
[...]	[...]
[...]	[...]
[...]	[...]
[...]	[...]
[...]	[...]
[...]	[...]
HSH N Real II GmbH	zlikwidowane
[...]	[...]
HSH Nordbank Private Banking SA – cichy udział	rozliczone
[...]	[...]
[...]	[...]
[...]	[...]
HSH Structured Finance Services GmbH	zlikwidowane
[...]	[...]
[...]	[...]
[...]	[...]
Lamatos GmbH	zlikwidowane

Nazwa	Data sprzedaży
Leashold Verwaltungs-GmbH & Co. KG	[...]
[...]	[...]
[...]	[...]
Mietdienst Gesellschaft für Investitionsgüterleasing mbH & Co. Leasinggesellschaft	nieaktywne
Minerva GmbH	zlikwidowane
[...]	[...]
[...]	[...]
[...]	[...]
[...]	[...]
[...]	[...]
[...]	[...]
[...]	[...]
Nordic Blue Container Ltd	nieaktywne
[...]	[...]
Nordic Blue Container VI Ltd	nieaktywne
Nordic Blue Container VII Ltd	nieaktywne
Norship Italia Srl	upłynnione
[...]	[...]
Nubes GmbH	nieaktywne
Pellecea GmbH	zlikwidowane
[...]	[...]
[...]	[...]
[...]	[...]
[...]	[...]
[...]	[...]
Rumina GmbH	zlikwidowane
[...]	[...]
[...]	[...]
[...]	[...]
Solent Holding II GmbH	sprzedane
[...]	[...]
Spielbank SH GmbH	sprzedane
Spielbank SH GmbH & Co. Casino Flensburg KG	sprzedane
Spielbank SH GmbH & Co. Casino Kiel KG	sprzedane

Nazwa	Data sprzedaży
Spielbank SH GmbH & Co. Casino Lübeck-Travemünde KG	sprzedane
Spielbank SH GmbH & Co. Casino Stadtzentrum Schenefeld KG	sprzedana
Spielbank SH GmbH & Co. Casino Westerland auf Sylt KG	sprzedane
Sun Edison LLC	sprzedane
[...]	[...]
[...]	[...]
[...]	[...]
[...]	[...]
Terranum Gewerbebau GmbH & Cie	zlikwidowane
[...]	[...]
[...]	[...]
[...]	[...]
[...]	[...]
[...]	[...]
[...]	[...]
[...]	[...]
White Sails Limited	upłynnione
Yara Sourcing Oy	upłynnione