

II

(Akty przyjęte na mocy Traktatów WE/Euratom, których publikacja nie jest obowiązkowa)

DECYZJE

KOMISJA

DECYZJA KOMISJI

z dnia 21 października 2008 r.

w sprawie pomocy państwa C 10/08 (ex NN 7/08) której Niemcy udzieliły w związku z restrukturyzacją IKB Deutsche Industriebank AG

(notyfikowana jako dokument nr C(2008) 6022)

(Jedynie tekst w języku niemieckim jest autentyczny)

(Tekst mający znaczenie dla EOG)

(2009/775/WE)

KOMISJA WSPÓLNOT EUROPEJSKICH,

uwzględniając Traktat ustanawiający Wspólnotę Europejską, w szczególności jego art. 88 ust. 2 akapit pierwszy,

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

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

a także mając na uwadze, co następuje:

1. PROCEDURA

- (1) Procedura została wszczęta na podstawie informacji przekazanych przez władze niemieckie w dniu 3 sierpnia 2007 r. Po wielokrotnej wymianie kolejnych informacji władze niemieckie pismem z dnia 15 stycznia 2008 r. dokonały zgłoszenia środków, twierdząc jednocześnie, że środki te należy każdorazowo traktować jako środki pomocy na ratowanie lub restrukturyzację zgodne ze wspólnym rynkiem.
- (2) Pismem z dnia 27 lutego 2008 r. Komisja poinformowała władze niemieckie o swojej decyzji dotyczącej wszczęcia przewidzianego w art. 88 ust. 2 Traktatu WE postępowania w sprawie środka.
- (3) Decyzja Komisji w sprawie wszczęcia formalnego postępowania wyjaśniającego (zwana dalej „decyzją o wszczęciu postępowania”) została opublikowana w *Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej*⁽²⁾. Komisja

zwróciła się do zainteresowanych stron o zgłaszanie uwag do przedmiotowej pomocy. Komisja nie otrzymała uwag od stron trzecich.

- (4) Po wszczęciu formalnego postępowania wyjaśniającego władze niemieckie przekazały dnia 27 marca 2008 r. swoje uwagi odnośnie do stanowiska Komisji oraz w uzupełnieniu informacji przekazanych w dniach 15 i 25 stycznia, 5 i 25 lutego oraz 3, 6, 11, 20 i 27 marca 2008 r., dostarczyły dodatkowe informacje w dniach 3 i 25 kwietnia, 7 i 30 maja, 9 i 27 czerwca, 25 lipca, 4, 22 i 26 sierpnia, 2, 3, 4, 5, 16, 18, 19 oraz 25 września, a także 14 października 2008 r. Wraz z powyższymi informacjami władze niemieckie przekazały również 68 różnego rodzaju umów i dokumentów, które stanowią podstawę do przyznania środka. Ponadto zorganizowano szereg spotkań i telekonferencji z udziałem władz niemieckich, beneficjenta oraz bankiem Kreditanstalt für Wiederaufbau (zwanym dalej „KfW”).

2. OPIS ŚRODKÓW POMOCY

2.1. Beneficjent

- (5) Beneficjentem pomocy jest IKB Deutsche Industriebank AG (zwany dalej „IKB”). IKB jest średniej wielkości niemieckim bankiem prywatnym z siedzibą w Dusseldorfie, notowanym na indeksie SDAX. Jego udziałowcem większościowym jest państwowy bank KfW, który przed kryzysem posiadał 38 % udziałów. Ponadto 12 % udziałów posiadała fundacja Industrieforschung, która nie prowadzi aktywnej działalności gospodarczej w żadnym sektorze. Pozostałe 50 % akcji zostało przeznaczonych do publicznej emisji. Po planowanym zwiększeniu wysokości kapitału udziały KfW w banku powinny wzrosnąć do poziomu 91 %.

⁽¹⁾ Dz.U. C 76 z 27.3.2008, s. 5.

⁽²⁾ Zob. przypis 1.

- (6) Główny udziałowiec IKB, czyli KfW, jest bankiem rozwoju, w którym 80 % udziałów posiada Federacja, a 20 % kraje związkowe. Całkowity bilans banku na dzień 31 grudnia 2006 r. wyniósł 360 mld EUR, co oznacza, że bank ten należy do dziesięciu największych banków w Niemczech. Jako instytucja prawa publicznego z siedzibą w Niemczech, KfW stymuluje gospodarkę, a także wywiera wpływ na społeczeństwo oraz sektor ochrony środowiska w Niemczech, w Europie i na świecie. Do zadań KfW należy wspieranie małych i średnich przedsiębiorstw, wspieranie finansowania oraz modernizacji nieruchomości mieszkalnych, a także kształcenie i doskonalenie zawodowe, finansowanie projektów rozwoju infrastruktury na szczeblu gminy, wspieranie finansowania eksportu oraz finansowania projektów, wspieranie krajów rozwijających się i będących w okresie transformacji, a także wspieranie ochrony środowiska naturalnego i klimatu. KfW pozyskuje środki przeznaczone na wsparcie głównie na rynku kapitałowym. Zadania banku w zakresie wsparcia, powierzone mu przez państwo, zostały określone w niemieckiej Ustawie o KfW (niem. *Gesetz über die KfW*)⁽³⁾. W ramach realizacji swoich zadań publicznych KfW dysponuje poręczeniem państwowym.
- (7) Przed restrukturyzacją działalność IKB obejmowała cztery obszary:

1. Usługi dla klientów instytucjonalnych

Głównym obszarem działalności IKB jest udzielanie długoterminowego wsparcia finansowego średnim przedsiębiorstwom, posiadającym roczne obroty na poziomie co najmniej 7,5 mln EUR. Udzielanie kredytów, finansowanie kapitałowe oraz leasing na rzecz średnich przedsiębiorstw zawsze stanowiły najważniejszy obszar usług realizowanych na rzecz klientów instytucjonalnych, przy czym większość transakcji dokonywana jest na terenie kraju. O ile w przypadku rynku klientów instytucjonalnych udział IKB w rynku wynosi tylko 1 %, o tyle w odniesieniu do segmentu długoterminowych kredytów przeznaczonych dla średnich przedsiębiorstw wartość ta kształtuje się na poziomie 10 %. Silną stroną IKB są długoterminowe relacje z klientami. Marże zysku nie są jednak wysokie, co jest następstwem wyjątkowo silnej konkurencji. Działalność kredytowa jest [...] (*) mniej atrakcyjna, w związku z czym IKB zmuszony jest do poszukiwania innych sposobów wygospodarowania zysku w oparciu o istniejącą bazę klientów (finansowanie strukturyzowane, produkty bankowe stosowane w sektorze nieruchomości), przy wykorzystaniu swoich wieloletnich relacji z klientami.

2. Finansowanie strukturyzowane

Powyższy obszar obejmuje w szczególności następujące działania: finansowanie inwestycji bezpośrednich, finansowanie projektów i eksportu, finansowanie przejęć oraz finansowanie infrastruktury, a także restrukturyzacja

struktur finansowych przedsiębiorstw oraz przenoszenie kredytów (syndykacja), realizowane dla klientów średniej wielkości. Oddziały IKB w ważnych centrach finansowych – Londynie, Luksemburgu, Madrycie, Mediolanie, Nowym Jorku i Paryżu – mają bardzo dobrą pozycję, dzięki czemu mogą sprawnie obsługiwać krajowe i międzynarodowe operacje finansowania przejęć. IKB wspiera swoich klientów w optymalizacji całości procesów finansowania ich przedsiębiorstw oraz sprzedaży kredytów. W ramach połączonej działalności kredytowej IKB uczestniczy również w narzędziach kredytowych, wniesionych przez inne instytucje kredytowe. Większość działań realizowanych w ramach finansowania strukturyzowanego jest podejmowana na terenie Niemiec, ale IKP obsługuje również przedsiębiorstwa niemieckie prowadzące działalność w Europie Zachodniej.

Działalność w obszarze finansowania strukturyzowanego przynosi IKB bardzo wysokie zyski. W pierwotnym planie restrukturyzacji, w którym nie znalazły się jeszcze uzgodnione w późniejszym czasie środki wyrównawcze, stopa zwrotu z kapitału własnego w przypadku tego obszaru działalności kształtowała się na poziomie około [> 10] %.

3. Finansowanie nieruchomości

Okolo [> 10] % wszystkich działań podejmowanych na rynku przez IKB dotyczy finansowania nieruchomości. Najważniejszym elementem tego obszaru działań jest finansowanie nieruchomości biurowych, handlowych, przemysłowych oraz przeznaczonych na cele logistyczne i inwestycyjne, a także finansowanie pakietów projektów inwestycyjnych w miejscach, w których można spodziewać się trwałych zysków z tytułu najmu lub sprzedaży. Na tym polu IKB jest partnerem dla średnich i dużych przedsiębiorstw, inwestorów prywatnych i instytucjonalnych, podmiotów przygotowujących projekty, spółek działających na rzecz rozwoju regionalnego oraz funduszy inwestycyjnych. Potrzeby finansowe projektów wynoszą co najmniej 5 mln EUR. Jako kompleksowy dostawca usług w zakresie inwestycji w nieruchomości, IKB opracowuje również zakrojone na szeroką skalę projekty i rozwiązania w zakresie budowy nowych obiektów, a także prac remontowych i przekształceń. Usługi w zakresie finansowania nieruchomości są oferowane nie tylko w Niemczech, ale i w innych krajach europejskich, przede wszystkim w Belgii, Francji, we Włoszech, w Luksemburgu, w Holandii, Hiszpanii oraz w Wielkiej Brytanii.

W pierwotnym planie restrukturyzacji, w którym nie znalazły się jeszcze uzgodnione w późniejszym czasie środki wyrównawcze, stopa zwrotu z kapitału własnego w przypadku w tego obszarze działalności kształtowała się na poziomie około [> 5] %.

4. Inwestycje portfelowe

Od początku obecnego stulecia IKB inwestuje intensywnie w międzynarodowe portfele kredytowe w różnych sektorach inwestycyjnych. Celem tego rodzaju rozszerzenia działalności była dywersyfikacja profilu ryzyka w odniesieniu do różnych regionów i sektorów gospodarki, przy jednoczesnym zwiększeniu zysków z tytułu prowizji. Wydzielenie ryzyka kredytowego z bilansu – za pośrednictwem pozabilansowych spółek

(3) Ustawa o KfW została uchwalona w październiku 1948 r. przez Radę Gospodarczą (niem. *Wirtschaftsrat*) i weszła w życie w dniu 18 listopada 1948 r. Ustawą o restrukturyzacji banków rozwoju (niem. *Förderbankenneustrukturierungsgesetz*) z dnia 15 sierpnia 2003 r. wprowadzono w treści ustawy kolejne istotne zmiany. Ostatnie zmiany w ustawie zostały wprowadzone na mocy art. 173 Ustawy z dnia 31 października 2006 r. (niem. *9. Zuständigkeitsanpassungsgesetz*).

(*) Informacje poufne.

specjalnego przeznaczenia – pozwoliło na uwolnienie kapitału, a w konsekwencji również na realizację przez IKB innych kategorii inwestycji, takich jak finansowanie średnich przedsiębiorstw czy też inwestycje w portfele kredytowe. Z wyjaśnień do motywu 10 i następnym wynikiem, iż zakrojone na szeroką skalę inwestycje portfelowe IKB stały się przyczyną trudności przedsiębiorstwa. Dlatego też w międzyczasie IKB zrezygnował z prowadzenia działalności w tym segmencie.

- (8) W roku gospodarczym 2006/2007 spółka osiągnęła w poszczególnych obszarach działalności następujące wyniki:

Tabela 1

Przegląd obszarów działalności

(w mln EUR)

	Zysk operacyjny	Wartość kredytów
Klienci instytucjonalni	92,8	16 065
Finansowanie strukturyzowane	90,6	4 889
Nieruchomości	23,2	7 870
Finansowanie kapitałowe	11,3	18 260
Centralnie/konsolidacja	- 103	4 114
Łącznie	114,5	51 198

- (9) Przed wystąpieniem kryzysu suma bilansowa IKB wynosiła 49,1 mld EUR (stan na dzień 31 grudnia 2006 r.); po korekcie i po uwzględnieniu wszystkich działań pozabilansowych IKB suma ta wzrosła do poziomu 63,5 mld EUR (stan na dzień 31 marca 2007 r.).

2.2. Przyczyny trudności IKB

- (10) Trudności IKB są związane z utrzymującym się kryzysem na amerykańskim rynku kredytów hipotecznych typu sub-prime, wskutek którego IKB, a w szczególności jedna z jego spółek specjalnego przeznaczenia - Rhineland Funding Capital Corporation (zwana dalej „Rhineland”) – została narażona na wysokie ryzyko⁽⁴⁾. W wyniku kryzysu pojawiły się problemy z płynnością finansową, które Rhineland (w sytuacji, gdy zwykle wykorzystywane papiery dłużne okazały się niewystar-

czające) próbował przezwyciężyć za pomocą linii kredytowych przyznawanych przez banki komercyjne.

- (11) IKB udostępnił spółce Rhineland szereg instrumentów wsparcia płynności w łącznej wysokości około 8,1 mld EUR; Rhineland realizowała inwestycje w strukturyzowane portfele kredytowe, obejmujące ryzyka występujące na amerykańskim rynku kredytów hipotecznych typu sub-prime, i refinansowała swoje inwestycje poprzez emisję krótkoterminowych papierów dłużnych zabezpieczonych aktywami („commercial papers”, zwanych dalej „CP”). Oprócz instrumentów wsparcia płynności bezpośrednio przyznanych spółce Rhineland, IKB zapewnił – za pośrednictwem tzw. „struktury Havenrock” – również pośrednią ochronę pozycji jej aktywów przed ryzykiem. Łączna wartość ryzyka ponieszonego przez IKB z tytułu pożyczek w ramach struktury Havenrock wyniosła 1,2 mld EUR. Zarówno w przypadku bezpośrednich instrumentów wsparcia płynności przyznanych Rhineland, jak i struktury Havenrock, podjęte działania miały charakter pozabilansowy. Ponadto IKB dokonywał również bezpośrednich inwestycji portfelowych wykazywanych w bilansie (częściowo również należące do rynku kredytów hipotecznych typu sub-prime) za pomocą podporządkowanych instrumentów dłużnych w strukturyzowanej inwestycyjnej spółce celowej Rhinebridge (zwanej dalej „Rhinebridge”) oraz w innego rodzaju portfele inwestycyjne (np. w tzw. dodatkowo zabezpieczone papiery dłużne, ang. *collateralized debt obligations*, CDO). Latem 2007 r. wartość pewnej części pierwotnie bardzo wysoko wycenianych strukturyzowanych portfeli Rhineland i Rhinebridge, a także dodatkowo zabezpieczonych papierów dłużnych została znacznie obniżona przez odpowiednie agencje ratingowe.

- (12) Wskutek utrzymującego się kryzysu na amerykańskim rynku kredytów hipotecznych typu sub-prime i będącego jego bezpośrednim następstwem obniżenia wartości papierów wartościowych na rynku kredytów typu sub-prime dokonanej przez agencje ratingowe, wartość niektórych papierów wartościowych w tym segmencie rynku spadła. Powyższe dotyczyło w szczególności spółki specjalnego przeznaczenia Rhineland, która stanęła w obliczu zagrożenia, iż refinansowanie jej portfela inwestycyjnego na rynku papierów dłużnych nie będzie możliwe. W obliczu radykalnego zmniejszenia aktywności na rynku papierów dłużnych zaistniało prawdopodobieństwo, że Rhineland wykorzysta udostępnione przez IKB instrumenty wsparcia płynności w łącznej wysokości 8,1 mld EUR, które nie zostały jednak zabezpieczone w żaden sposób w bilansie IKB. Ponadto również inne ujęte w bilansie inwestycje portfelowe, jak np. Rhinebridge, ulegały znacznym zmianom wartości godziwej, które musiały zostać uwzględnione zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF).

⁽⁴⁾ Tzw. conduit, zwany także spółką specjalnego przeznaczenia (*special purpose vehicle* – SPV) lub inwestycyjną spółką celową (*special investment vehicle* – SIV), jest spółką (zazwyczaj rodzajem spółki z ograniczoną odpowiedzialnością lub w niektórych przypadkach spółką komandytową), którą zakłada się w bardzo konkretnych, ściśle i czasowo określonych celach, zazwyczaj aby wykluczyć ryzyko finansowe (zwykle ryzyko związane z upadłością, ale czasami także konkretne ryzyko podatkowe lub ryzyko związane z nadzorem). Spółki typu SIV zakłada się dlatego, że nie wpływają one na bilans i nie podlegają konsolidacji bankowej. Dzięki temu banki mogą finansować kredyty według stawek niższych niż ich własne (w przypadku których obowiązują współczynniki płynności podlegające prawnemu nadzorowi bankowemu). Spółka specjalnego przeznaczenia refinansuje inwestycje w papiery wartościowe zabezpieczone aktywami (*asset-backed securities*, zwane dalej „ABS”), pożyczając pieniądze na rynku krótkoterminowych papierów dłużnych zabezpieczonych aktywami („commercial papers”). CP są krótkoterminowymi niezabezpieczonymi dłużnymi papierami wartościowymi, emitowanymi na rynek pieniężny przez duże banki i duże przedsiębiorstwa.

- (13) Przyczyną trudności IKB są inwestycje portfelowe w wysokości 18,3 mld EUR. Inwestycje portfelowe w wysokości 18,3 mld EUR, wykazane w skorygowanym bilansie za rok gospodarczy 2006/2007, były początkowo w większej części ujęte poza bilansem jako inwestycje w Rhineland, a tylko w niewielkiej części wykazano je w bilansie IKB. Pozabilansowe pozycje aktywów w spółce Rhineland to aktywa

o wartości 11,5 mld EUR (stan na dzień 31 marca 2007 r., również w okresie kryzysu). Sprzedaż oraz korekty dotyczące walut spowodowały, że wartość tych aktywów stopniowo spadała, aby w sierpniu 2008 r. osiągnąć poziom 6,3 mld EUR. W skorygowanym bilansie za rok gospodarczy 2006/2007 ujęte w bilansie inwestycje portfelowe oszacowano na 6,8 mld EUR.

2.3. Środki

a) Środek pierwszy – zabezpieczenie przed ryzykiem

- (14) W dniu 27 lipca 2007 r. niemiecki bank, który udostępnił bankowi IKB linię kredytową, poinformował niemiecki Urząd Nadzoru Bankowego (zwany dalej „BaFin”), że zamierza zamknąć przedmiotową linię kredytową. Następnie BaFin poinformował KfW, Federalne Ministerstwo Finansów oraz inne zainteresowane strony, że będzie zmuszony zawiesić działalność IKB⁽⁵⁾, jeżeli wspomniane podmioty nie przejmą ryzyka związanego z zaangażowaniem IKB w spółkę Rhineland. Ponadto okazało się, że pozycje aktywów IKB na rynków kredytów typu sub-prime nie ograniczały się wyłącznie do spółki Rhineland, ale obejmowały również spółkę Rhinebridge oraz inne inwestycje portfelowe w tym segmencie.
- (15) Dnia 29 lipca 2009 r. BaFin, Federalne Ministerstwo Finansów, bank KfW oraz trzy niemieckie zrzeczenia bankowe⁽⁶⁾ uzgodniły, że bank KfW — w porozumieniu z BaFin — będzie interweniował, udzielając bankowi IKB zabezpieczenia przed ryzykiem. Zrzeczenia bankowe wyraziły gotowość do przejęcia 30 % ryzyka w ramach zabezpieczenia przed ryzykiem. Powyższe zostało potwierdzone na piśmie dnia 16 sierpnia 2007 r. w umowie między KfW oraz trzema zrzeczeniami bankowymi.
- (16) KfW zapowiedziało podjęcie następujących działań na rzecz zapewnienia wypłacalności IKB:
- od poniedziałku 30 lipca 2007 r. zabezpieczenie przed ryzykiem związane z wszystkimi prawami (opłatami) i zobowiązaniami IKB w ramach instrumentów wsparcia płynności udostępnionych spółce Rhineland o łącznej wartości 8,1 mld EUR (w międzyczasie wartość tej kwoty spadła do 6,3 mld EUR, co było przede wszystkim następstwem zmiennego kursu walutowego). Formalne przejęcie obowiązków związanych z instrumentami wsparcia płynności udostępnionymi spółce Rhineland obowiązuje od dnia 29 lipca 2007 r. do dnia wymagalności lub sprzedaży⁽⁷⁾ strukturyzowanych portfeli kredytowych. Tego rodzaju portfele tworzy się zwykle na okres ponad pięciu lat,
- zabezpieczenie IKB przed stratami w wysokości 1 mld EUR w związku z zaangażowaniem w spółkę Rhinebridge oraz w inne, wykazane w bilansie inwestycje portfelowe na rynku kredytów hipotecznych typu sub-prime w łącznej wysokości 6,8 mld EUR.
- (17) Początkowo Niemcy szacowali spodziewane straty w związku z zabezpieczeniem przez ryzykiem, udzielonym na rzecz IKB przez bank KfW i zrzeczenia bankowe, na łączną kwotę 3,5 mld EUR (Rhineland i Havenrock: 2,5 mld EUR, Rhinebridge i inne inwestycje portfelowe na rynku kredytów hipotecznych typu sub-prime: 1 mld EUR⁽⁸⁾).
- (18) W pierwotnej umowie z dnia 29 lipca 2007 r. KfW oraz zrzeczenia bankowe uzgodniły, że spodziewane straty zostaną pokryte w ramach zabezpieczenia przed ryzykiem w następujący sposób:
- co do zasady KfW pokrywa 70 % spodziewanych strat, jednak bez ograniczenia kwotowego w odniesieniu do ryzyka dotyczącego Rhineland. Oznacza to, że straty wykraczające poza 30 % udział zrzeczeń bankowych (zob. poniżej) zostają pokryte w 100 % przez KfW,
 - zrzeczenia bankowe przejmują 30 % spodziewanych strat z ograniczeniem do 1 mld EUR.
- (19) Podział ryzyka między KfW a zrzeczeniami kredytowymi obowiązuje w ramach maksymalnego pułapu odpowiedzialności na poziomie 1 mld EUR w przypadku zrzeczeń bankowych (zob. motyw 18), niezależnie od faktu, w którym fragmencie zabezpieczenia (Rhineland, Rhinebridge czy inwestycje bezpośrednie) wystąpi konieczność pokrycia strat, przy czym zgodnie z uzgodnionym podziałem ryzyka, strony posiadają równorzędny status w kontekście kolejności podejmowania odpowiednich działań.
- (20) Oprócz udziału w zabezpieczeniu przed ryzykiem trzy zrzeczenia bankowe wyraziły gotowość wpłynięcia na swoich członków w taki sposób, aby ci ponownie uruchomili na rzecz IKB linie kredytowe, które zostały zamknięte wraz z wystąpieniem kryzysu.
- (21) Ponadto w treści umowy z dnia 16 sierpnia 2007 r. zwraca się uwagę na fakt, że KfW – jako podmiot dominujący w konsorcjum – wynegocjuje odpowiednie wynagrodzenie z tytułu wdrożenia środków zabezpieczających oraz podejmie środki zapobiegawcze w celu zapewnienia zwrotu nakładów poniesionych przez zrzeczenia bankowe i KfW. O ile jednak w przypadku kwestii związanej ze zwrotem nakładów osiągnięto porozumienie i podjęto stosowne działania, o tyle kwestia wynagrodzenia została pozostawiona bez decyzji, ponieważ wypłata wynagrodzenia mogłaby zostać zinterpretowana jako [...], w związku z czym niezbędne byłoby uzyskanie zgody [...].
- (22) Udział w ryzyku na poziomie 30 %, objęty przez zrzeczenia bankowe, został rozdzielony w następujący sposób:

⁽⁵⁾ BaFin zapowiedziało, że nałoży tzw. „moratorium”; chodzi w tym przypadku o środki podejmowane w sytuacji zagrożenia upadłością (zob. art. 46a ustawy o formach kredytów i transakcjach kredytowych (niem. *Gesetz über das Kreditwesen*) z dnia 9 września 1998 r. (BGBl. I, s. 2776), ostatnio zmienionej art. 3 ustawy z dnia 16 lipca 2007 r. (BGBl. I, s. 1330)).

⁽⁶⁾ Bundesverband deutscher Banken („BdB”), Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken („BVR”) oraz Deutscher Sparkassen- und Giroverband („DSGV”).

⁽⁷⁾ Popyt na tego rodzaju portfele jest obecnie niewielki, wskutek czego ich wartość rynkowa znacznie spadła. Zakup portfela wiązałby się tym samym z poniesieniem znacznych strat.

⁽⁸⁾ Celem KfW jest, aby w porozumieniu, które jeszcze nie zostało zawarte, ograniczyć łączną wysokość ryzyka z tytułu pożyczek w odniesieniu do Rhinebridge oraz innych inwestycji portfelowych na rynku kredytów hipotecznych typu sub-prime do kwoty 1 mld EUR.

- 50 % Bundesverband deutscher Banken („BdB”),
- 16,7 % Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken („BVR”),
- 33,3 % Deutscher Sparkassen- und Giroverband („DSGV”).
- (23) BdB przejęło 50 % zabezpieczenia, ponieważ w przypadku upadłości IKB należność każdego klienta prywatnego i instytucjonalnego zostałaby pokryta ze środków Funduszu Zabezpieczenia Depozytów banków prywatnych do wysokości 30 % obowiązkowego kapitału własnego IKB (ok. 662 mln EUR na każdego klienta, na dzień 26 września 2007 r.)⁽⁹⁾.
- b) *Drugi środek – zwiększenie zabezpieczenia przed ryzykiem*
- (24) W związku z dalszym pogorszeniem się sytuacji na rynkach finansowych wykorzystano w całości zabezpieczenie na wypadek strat IKB w ramach struktury Havenrock. Zabezpieczenie to jednak okazało się niewystarczające. Zaistniała zatem konieczność wdrożenia kolejnych działań na rzecz zabezpieczenia powstałych strat, aby zapewnić kontynuację działalności przez IKB. Dnia 30 listopada 2007 r. KfW oraz zrzeszenia bankowe zabezpieczyły dodatkowe ryzyko w związku z liniami kredytowymi w ramach struktury Havenrock należącymi do IKB na kwotę ok. 350 mln EUR (440 mln USD). Wysokość zabezpieczenia KfW wyniosła 150 mln EUR, z czego 54,3 mln EUR w formie zamiennych papierów wartościowych, które KfW wymieniło dnia 14 lutego 2008 r. na akcje (ze skutkiem od dnia 28 lutego 2008 r.), aby w ten sposób zwiększyć swoje udziały w IKB do 43 %. Wysokość zabezpieczenia ze strony BdB wyniosła 150 mln EUR, a ze strony BVR oraz DSGV kolejne 50 mln EUR.
- c) *Trzeci środek – wkład kapitałowy i pożyczki KfW*
- (25) W lutym 2008 r. Rząd Federalny polecił KfW wyasygnowanie na rzecz IKB dodatkowych 2,3 mld EUR.
- (26) Kwota 1,05 mld EUR została przyznana w formie pożyczek, w odniesieniu do których bezpośrednio orzeczono umorzenie wierzytelności. Ustanowiono również klauzulę zwrotu w przypadku polepszenia się sytuacji dłużnika, zgodnie z którą IKB spłaci kwotę pożyczki, jeżeli w następnych latach znów odnotuje zyski. Powyższe środki były niezbędne do dokapitalizowania banku, a jednocześnie zapobieżenia sytuacji, w której kwota kapitału podstawowego posiadanego przez IKB byłaby niższa, niż wymagają tego przepisy prawa.
- (27) Ponadto BaFin zażądał od KfW gwarancji zwiększenia kapitału w ostatecznie nieograniczonej wysokości. KfW wyraził gotowość do zapewnienia dodatkowego finansowania w formie wkładu kapitałowego w wysokości 1,25 mld EUR. Środki przygotowawcze mające na celu zwiększenie wysokości kapitału podjęto zasadniczo w sierpniu 2008 r., jednakże rzeczywiste podwyższenie kapitału może nastąpić dopiero po uzyskaniu pozytywnej decyzji Komisji. W związku z powyższym zwiększenie kapitału nie miało jeszcze miejsca. Po dokonaniu zwiększenia kapitału udziały KfW w IKB wzrosłyby do około 90,8 %.
- (28) Trzeci środek wdrożony przez KfW uzyskał wsparcie Rządu Federalnego w kwocie 1,2 mld EUR, a także zrzeszeń bankowych, które przeznaczyły na ten cel kwotę 300 mln EUR.
- d) *Zapewnienie płynności*
- (29) Ponadto od stycznia 2008 r. KfW zapewnił szereg instrumentów wsparcia płynności o łącznej wartości [$> 2,5$] mld EUR. Środki te zostały rozdzielone na dwa instrumenty ramowe o wartości [...] mld EUR każdy, przy czym pierwszy instrument ramowy z dnia 24 stycznia 2008 r. został ustanowiony według wartości Euribor plus [< 50] do [> 50] punktów bazowych oraz przy [> 100] % zabezpieczeniu. Drugi instrument ramowy z dnia 18 lipca 2008 r. został natomiast ustanowiony według wartości Euribor plus [> 100] punktów bazowych oraz przy [> 100] % zabezpieczeniu. Tak wysokie zabezpieczenie linii kredytowych miało zapewnić, że zabezpieczenie wystarczy do pokrycia kredytu nawet w przypadku, gdyby sprawdził się najgorszy scenariusz wydarzeń.
- (30) Również inne banki przyznały IKB instrumenty wsparcia płynności. I tak [duży bank ze Stanów Zjednoczonych] oraz [inny duży bank ze Stanów Zjednoczonych] udostępniły IKB instrumenty wsparcia płynności na poziomie [$> 0,75$] mld EUR miesięcznie według wartości Euribor plus od [> 100] do [> 100] punktów bazowych oraz przy zabezpieczeniu wynoszącym od [> 100] % do [> 100] %. Ponadto IKB posiada dostęp do instrumentu wsparcia płynności w wysokości do [> 250] mln EUR, który udostępnił [niemiecki bank kraju związkowego] na okres jednego roku według wartości Euribor plus od [> 90] do [> 100] punktów bazowych w zamian za zabezpieczenia na poziomie [> 100] % do [> 100] %. Kolejny instrument wsparcia płynności w wysokości [> 500] mln EUR uruchomił [inny niemiecki bank kraju związkowego] na okres jednego roku według wartości Euribor plus [> 50] punktów bazowych i przy odpowiednim zabezpieczeniu.

2.4. Wzrost strat w trakcie restrukturyzacji

- (31) Wysokość spodziewanych strat, które miały zostać pokryte ze środków zabezpieczenia przed ryzykiem dla pozabilansowych pozycji aktywów w spółce Rhineland wzrosła z pierwotnie szacowanej kwoty 2,5 mld EUR (najgorszy scenariusz) do 7,0 mld EUR⁽¹⁰⁾. Wskutek udostępnienia w lipcu 2007 r. zabezpieczenia przed ryzykiem dla spółki Rhineland, KfW przejęło, w ramach instrumentów wsparcia płynności realizowanych na rzecz Rhineland, wszystkie ryzyka związane z pozabilansowymi pozycjami aktywów, tj. przeniosło ww. ryzyka do swojego bilansu. Nie ma to żadnego wpływu na przyjęty przez zrzeszenia bankowe pułap odpowiedzialności na poziomie 1 mld EUR, odnoszący się do strat w zakresie innych pozycji.
- (32) Ponadto pierwszy środek pokrywał straty do wysokości 1 mld EUR, dotyczące ujętych w bilansie inwestycji portfelowych w wysokości 6,8 mld EUR. Wartość inwestycji ujętych w bilansie spadła wiosną 2008 r. do poziomu

⁽⁹⁾ Fundusz Zabezpieczenia Depozytów zabezpiecza wszystkie depozyty, które nie zostały wniesione przez banki.

⁽¹⁰⁾ Chodzi w tym przypadku o 5,8 mld EUR bezpośrednich strat związanych z Rhineland oraz 1,2 mld strat związanych z Havenrock. Portfele nieujęte w bilansie zostały po korekcie uwzględnione w bilansie za rok 2006/2007.

- 6,31 mld EUR, co było następstwem korekt dotyczących walut. Również wiosną 2008 r. IKB podjął próbę sprzedaży obu portfeli w drodze publicznej licytacji. Z uwagi na utrzymujący się kryzys na rynku kapitałowym do sprzedaży nie doszło, ponieważ oferty były o wiele niższe niż oczekiwana cena sprzedaży. W związku z tym IKB zostało zmuszone do dalszego obniżenia wartości księgowej ww. portfeli. Do sierpnia 2008 r. majątek IKB zmniejszył się o [< 750] mln EUR. Ponadto na rynku sprzedano aktywa o wartości nominalnej 990 mln EUR. Tym samym wartość nominalna zachowanego portfela wyniosła w sierpniu 2008 r. [< 5] mld EUR.
- (33) Aby dokonać zdecydowanych działań, w ramach przygotowań do ewentualnej sprzedaży IKB w sierpniu zapewniono pozostałe zabezpieczenie przed ryzykiem dla portfeli w bilansie IKB poprzez wcześniejsze udostępnienie pozostałych 360 mln EUR przez KfW. Oficjalnie straty
- nie zostały uznane, ale pozycje aktywów, których dotyczyły straty, już nie istniały. Gwarancja w wysokości 1 mld EUR została zatem wykorzystana w pełnej wysokości i może zostać uznana za zrealizowaną.
- (34) W ramach negocjacji z oferentami pozostałe inwestycje portfelowe podzielono na dwa strukturyzowane portfele inwestycyjne (SIP 1 oraz SIP 2). SIP 1 obejmuje głównie [określone papiery wartościowe] o wartości nominalnej [...] mld EUR oraz wartości księgowej na poziomie [> 1] mld EUR⁽¹⁾. SIP 2 zawiera pozostałe [papiery wartościowe] IKB o wartości nominalnej [...] mld EUR oraz wartości księgowej na poziomie [> 1] mld EUR.
- (35) Tabela 2 przedstawia dynamikę rozwoju inwestycji portfelowych do końca sierpnia 2008 r. Wysokość rzeczywiste poniesionych oraz oczekiwanych strat szacuje się łącznie na kwotę około 10,28 mld EUR.

Tabela 2

Inwestycje portfelowe w okresie od marca 2007 r. do sierpnia 2008 r.

(w mld EUR)

	Wartość nominalna skorygowana	Korekty dotyczące walut	Sprzedaż (wartość nominalna aktywów)	Straty w wyniku sprzedaży (wartość nominalna ceny sprzedaży)	Poniesione straty (wartość nominalna aktywów)	Wartość nominalna sierpień 2008 r. (IKB lub KfW)	Amortyzacja	Wartość księgowa sierpień 2008 r., (MSSF)	Straty łącznie (straty poniesione i straty oczekiwane)
Rhineland	11,5	3,7	[< 1]	—	[$< 0,5$]	[> 5] (KfW)	[> 3]	[$< 2,0$]	[$> 3,5$]
Havenrock	(1,2)	—	—	—	1,2	0	0	0	1,2
Pozycje ujęte w bilansie, łącznie	6,81	0,5	[< 2]	[$< 0,5$]	[$< 0,75$]	[< 5] (IKB)	[$> 1,5$]	[> 2]	[$> 2,0$]
— SIP 1	nie istnieje					[...] (IKB)	[...]	[> 1]	[...]
— SIP 2	nie istnieje					[...] (IKB)	[...]	[> 1]	[...]
— Pozostałe	6,81	0,5	[< 2]	[$< 0,5$]	[$> 0,5$]	0	0	0	[$> 0,5$]
Łącznie (1–3)	18,3	0,5	[< 2]	[$< 0,5$]	[$> 1,7$]	[$> 7,5$]	[$> 4,5$]	[$> 3,0$]	[$> 6,0$]

2.5. Sprzedaż

- (36) Sprzedaż posiadanych przez KfW akcji IKB rozpoczęła się w styczniu 2008 r. i została zakończona w dniu 21 sierpnia 2008 r. decyzją o sprzedaży IKB na rzecz spółki Lone Star Funds VI Financial Holdings, L.P. Dallas, USA (zwanej dalej „Lone Star”).
- (37) Sprzedaż nastąpiła w ramach otwartej, niedyskryminującej i przejrzystej procedury przetargowej. Po powszechnym ogłoszeniu zamiaru sprzedaży na początku stycznia 2008 r., w pierwszym etapie postępowania przetargowego swoje zainteresowanie kupnem wyraziło [> 40] oferentów (włącznie z bankami niemieckimi i międzynarodowymi, a także inwestorami finansowymi). Po podpisaniu deklaracji poufności [> 20] oferentów otrzymało memorandum informacyjne (koniec
- stycznia). [> 5] oferentów przedstawiło swoją pierwszą ofertę (koniec lutego). [> 5] oferentów uzyskało dostęp do informacji znajdujących się w biurze danych. Łącznie [< 5] oferentów przedstawiło konkretną ofertę (połowa maja).
- (38) Pod koniec maja 2008 r. KfW wezwało trzech spośród wymienionych wyżej [< 5] ([inwestorzy finansowi i strategiczni z różnych państw]) do złożenia wiążącej oferty. Z [< 5] oferentów, którzy złożyli ważną ofertę, na podstawie porównania ekonomicznego [< 5] ofert zamówienie przyznano spółce Lone Star, ponieważ zaoferowała ona wyższą cenę netto.

⁽¹⁾ Wartość księgowa MSSF określa wartość pozycji aktywów w portfelu, wycenioną według wartości rynkowej.

(39) Sprzedaż IKB objęła przede wszystkim cenę sprzedaży na poziomie około [...] mln EUR (za 90,8 % akcji) oraz obietnicę inwestora finansowego Lone Star, że kwota [> 400] mln EUR zostanie zainwestowana w IKB. W momencie składania swojej oferty Lone Star przyjęła założenie, że nastąpi rezygnacja z klauzuli zwrotu. W zamian za to Lone Star zobowiązała się do sfinansowania SPI 2 w oparciu o wymienioną wyżej kwotę [> 400] mln EUR. W chwili obecnej IKB rozważa możliwość sprzedaży pozycji aktywów SIP 2 na rzecz spółki specjalnego przeznaczenia. KfW wyraził gotowość do udziału w refinansowaniu SIP 2 za pomocą kredytu w wysokości 775 mln EUR, w przypadku którego wynagrodzenie ustalono według Euribor plus [> 80] punktów bazowych i który jest uprzywilejowany w stosunku do tzw. *capital notes* w wysokości [> 200] mln EUR oraz tzw. *mezzanine notes* w wysokości [> 150] mln EUR, wyemitowanych przez Lone Star i IKB.

(40) KfW nabył SIP 1 za kwotę 1 mld EUR⁽¹²⁾. KfW ponosi pierwsze ryzyko strat na poziomie 150 mln EUR, kolejne 600 mln EUR zabezpieczają władze niemieckie w formie gwarancji (przy czym w tym przypadku chodzi o nieoczekiwane straty⁽¹³⁾), pozostałe ryzyko na poziomie 250 mln EUR ponosi KfW. KfW jest przekonany, że całość oczekiwanych strat w ramach portfela znajduje już odbicie w cenie sprzedaży, w związku z czym w opinii KfW nie istnieje potrzeba podjęcia kolejnych działań zabezpieczających.

(41) Ponadto okres obowiązywania obu instrumentów ramowych przyznanych IKB przez KfW na kwotę [> 2,5] mld EUR do maksymalnej kwoty [...] zostaje przedłużony (początkowo okres ten miał upłynąć w kwietniu lub lipcu 2009 r.). Dokonano przy tym niewielkich zmian warunków. Poziom zabezpieczenia pierwszego instrumentu zredukowano z [> 100] % do [> 100] %, a stopa procentowa drugiego instrumentu została obniżona z poziomu Euribor plus [> 100] punktów bazowych do poziomu Euribor plus [> 100] punktów bazowych. Według KfW zmiany te były uzasadnione, ponieważ IKB dokonał podwyższenia kapitału własnego.

(42) Ponadto umowa kupna-sprzedaży nie zawiera żadnych szczególnych warunków sprzedaży, poza klauzulą wyłączenia odpowiedzialności, zgodnie z którą wyłączone zostają [określone okoliczności] ze skutkami finansowymi w maksymalnej wysokości [...] EUR. Powyższe dotyczy w szczególności [...]. Pomimo że chodzi w tym przypadku o [...], którego wartość może sięgać [...] EUR, to zgodnie z informacjami przekazanymi przez władze niemieckie ryzyko [...] jest bardzo niskie, ponieważ IKB na miesiąc przed kryzysem finansowym zajmował dzięki swoim bardzo dobrym wynikom finansowym drugie miejsce w ratingu bankowym

⁽¹²⁾ Lone Star nie wyraziła gotowości do przejścia przedmiotowych pozycji aktywów, ponieważ rzekomo nie dysponowała wystarczającą ilością czasu, niezbędnego do przeprowadzenia szczegółowej oceny pozycji majątkowych oraz związanego z nimi ryzyka.

⁽¹³⁾ Władze niemieckie zwróciły się do eksperta z prośbą o potwierdzenie, że przedmiotowa gwarancja państwa w wysokości 600 mln EUR odnosi się wyłącznie do nieoczekiwanych strat.

w Niemczech, i zgodnie z dostępnymi informacjami bank – dokonując oceny [...] – nie odstąpił od ogólnej przyjętej praktyki handlowej. Ponieważ z jednej strony prawdopodobieństwo wystąpienia [...] jest bardzo niskie, a z drugiej strony [...] skutki [...] mogłyby być poważne, istnieją pewne trudności w ocenie [...]. Władze niemieckie twierdzą, że w przypadku przejść tego rodzaju [...] ryzyko pozostaje zazwyczaj po stronie byłego właściciela. W związku z powyższym KfW od samego początku nie uwzględniał tego ryzyka przy zakupie. Ponieważ prawdopodobieństwo faktycznego wystąpienia tego ryzyka jest bardzo niewielkie, IKB w swoich księgach rachunkowych nie przewidział rezerw przeznaczonych na pokrycie ewentualnych roszczeń.

2.6. Środki wsparcia

Tabela 3

Środki na rzecz wsparcia IKB w okresie restrukturyzacji

Nr	Środek	Wartość nominalna (w mld EUR)
1.	Zabezpieczenie przed ryzykiem (Rhineland: 5,8 mld EUR; Havenrock: 0,85 mld EUR; pozycje aktywów ujęte w bilansie: 1 mld EUR)	ok. 7,65 (z czego 1,00 ze środków przekazanych przez zrzeszenia bankowe)
2.	Dodatkowe zabezpieczenie przed ryzykiem (350 mln EUR na zabezpieczenie dodatkowych strat – Havenrock)	0,35 (z czego 0,20 ze środków przekazanych przez zrzeszenia bankowe)
3.	Zwiększenie kapitału oraz bezzwrotna pożyczka (pokrycie wydatków na amortyzację ujętych w bilansie pozycji aktywów)	2,30 (z czego 0,30 ze środków przekazanych przez zrzeszenia bankowe)
4.	Instrument wsparcia płynności	[> 2,5]
5.	Sprzedaż akcji IKB	[...]
5.1.	Priorytetowy kredyt przeznaczony na refinansowanie SIP 2	0,78
5.2.	Przeniesienie SIP 1 na KfW	1,00
5.3.	Klauzula wyłączenia odpowiedzialności [...]	[...]
Łącznie		[> 15]

2.7. Plan restrukturyzacji

(43) Władze niemieckie przekazały liczne poprawione wersje planu restrukturyzacji IKB. Dokumentacja z sierpnia 2007 r. zawiera opis środków mających na celu przezwyciężenie kryzysu w sektorze bankowym oraz uniknięcie problemów w przyszłości. Bezpośrednio po przyznaniu pierwszego środka IKB zleciło Price Waterhouse Coopers (PWC) przeprowadzenie analizy ówczesnej sytuacji. Na podstawie tego opracowania IKB zapowiedział dnia 3 września 2007 r., iż zamierza wycofać się z segmentu międzynarodowych inwestycji strukturyzowanych.

- (44) W międzyczasie IKB zaktualizował plan restrukturyzacji i został sprzedany spółce Lone Star. Spółka Lone Star przedstawiła plan naprawczy dla IKB, który w okresie od dnia 16 lipca 2008 r. do dnia 25 września 2008 r. był weryfikowany przez spółkę biegłych rewidentów KPMG. Plan naprawczy zawiera przegląd istotnych rynków, na których działa IKB, wyjaśnienie przyczyn kryzysu i analizę istniejących problemów oraz przedstawia propozycję środków mających na celu przezwyciężenie tych trudności. Celem planu jest, z jednej strony, uzyskanie w krótkiej perspektywie czasowej stabilizacji finansowej banku poprzez zapewnienie niezbędnej płynności finansowej, z drugiej natomiast – odzyskanie długoterminowej rentowności przedsiębiorstwa poprzez redukcję pozycji obciążonych ryzykiem oraz skoncentrowanie się na głównym obszarze działalności. W dłuższej perspektywie czasowej plan naprawczy przewiduje, że IKB skoncentruje się na świadczeniu usług dla klientów z grupy średnich przedsiębiorstw, a także, iż finansowanie strukturyzowane zostanie utrzymane jedynie w stopniu niezbędnym dla klientów instytucjonalnych.
- (45) W planie naprawczym potwierdzono wycofanie się z działalności w obszarze inwestycji portfelowych, na które IKB zdecydował się bezpośrednio po wystąpieniu kryzysu.
- (46) W trakcie rozmów z Komisją IKB zaakceptował ponadto środek wyrównawczy w postaci wycofania się z segmentu finansowania nieruchomości. Oznacza to, że od końca 2008 r. IKB nie będzie zawierał nowych transakcji w segmencie finansowania nieruchomości, a istniejące pozycje aktywów zostaną w szybkim tempie zlikwidowane (nie istnieje możliwość zawieszenia linii kredytowych na czas nieokreślony), przy czym do końca okresu restrukturyzacji, czyli do dnia 30 września 2011 r., niezbędne jest zlikwidowanie co najmniej 60 % aktywów, a IKB zobowiązany jest do sprzedaży swoich spółek zależnych IKB Immobilien Management GmbH, IKB Projektentwicklungs GmbH Co. KG oraz IKB Projektentwicklungsverwaltungsgesellschaft mbH⁽¹⁴⁾. Pozostała część portfela o wartości [< 3 mld] EUR zostanie zlikwidowana w dniu wymagalności zachowanych pozycji aktywów. Całkowita sprzedaż umożliwi redukcję wysokości kredytów w segmencie finansowania nieruchomości o 4,9 mld EUR.
- (47) Ponadto władze niemieckie zaproponowały środek wyrównawczy, polegający na pozbyciu się przez IKB niektórych spółek zależnych:
- IKB International SA w Luksemburgu będzie aktywnie likwidowana do dnia 30 września 2011 r.⁽¹⁵⁾. Spółka ta, której bilans kształtował się na poziomie [< 10] mld EUR, stanowiła ważną platformę na rynku kapitałowym. Od dnia 31 marca 2009 r. nie zawiera się nowych transakcji. Wszystkie transakcje istotne dla pierwszego lub drugiego filaru są realizowane przez centralę IKB w Dusseldorfie⁽¹⁶⁾.
 - IKB Capital Corporation New York, której bilans kształtował się na poziomie [< 2] mld EUR prowadziła działalność w segmencie strukturyzowanego finansowania w Stanach Zjednoczonych. Spółka ta będzie aktywnie likwidowana do dnia 30 września 2011 r. Od dnia 31 marca 2008 r. nie zawiera się nowych transakcji.
 - Ponadto IKB AG zamknie swój oddział w Amsterdamie; tamtejszy oddział, dysponujący portfelem pożyczek o wartości [< 500] mln EUR, specjalizował się w finansowaniu małych i średnich przedsiębiorstw, a także w działalności w sektorze nieruchomości. Oddział będzie aktywnie likwidowany do dnia 30 marca 2010 r. Od dnia 31 grudnia 2008 r. nie zawiera się nowych transakcji.
 - 50 % udziały w Movesta Lease and Finance GmbH, której suma bilansowa kształtuje się obecnie na poziomie [< 500] mln EUR, zostaną sprzedane do dnia 30 września 2011 r.
 - Ponadto IKB zrezygnuje z innych, nieistotnych ze strategicznego punktu widzenia pozycji aktywów o wartości 1,7 mld EUR (wartość bilansowa na dzień 31 marca 2007 r.). Zostaną one w sposób aktywny zlikwidowane do dnia 30 września 2011 r.
- (48) W obliczu napiętej sytuacji na rynku władze niemieckie wynegocjowały jednak klauzulę przeglądową, która w przypadku wystąpienia nieprzewidywalnych okoliczności – w szczególności utrzymującego się kryzysu na rynku kapitałowym lub braku możliwości sprzedaży określonych pozycji aktywów – umożliwi IKB zmianę lub zastąpienie danego środka bądź też przedłużenie terminu, jeżeli zostanie to w wystarczający sposób uzasadnione, a Komisja nie zgłosi w tym zakresie żadnych zastrzeżeń.
- (49) Ponadto władze niemieckie zobowiązały się zapewnić, że łączna suma bilansowa IKB na dzień 30 września 2011 r. nie będzie wyższa niż 33,5 mld EUR⁽¹⁷⁾, co oznacza redukcję wartości bilansu o 47,2 % w porównaniu do kwoty 63,5 mld EUR, wykazanej w bilansie z marca 2007 r. Władze niemieckie oszacowały w następujący sposób koszty realizacji środków wyrównawczych oraz koszty wycofania się z działalności w obszarze inwestycji portfelowych:

⁽¹⁴⁾ W przypadku gdy sprzedaż określonych spółek (specjalnego przeznaczenia) lub udziałów w tych spółkach w odniesieniu do działalności w segmencie finansowania nieruchomości, spowodowałyby dodatkowe obciążenie dla IKB oraz wspólników IKB, na podstawie Ustawy o podatku od nabycia nieruchomości (niem. *Grundgewerbesteuer-Gesetz*) oraz porozumień zawartych ze wspólnikami, dotyczących utrzymania udziałów w wysokości około 5,2 % do końca obowiązywania projektu, to w okresie następującym po dniu 30 września 2011 r. udziały w przedmiotowych spółkach w wysokości do 5,2 % mogą zostać w dalszym ciągu zachowane, a związane z nimi obce fundusze mogą być nadal realizowane.

⁽¹⁵⁾ Aktywna likwidacja oznacza: a) sprzedaż lub inny sposób likwidacji prowadzący do zapewnienia płynności; b) zaprzestanie działalności gospodarczej, w tym nieprzedłużanie obowiązujących umów, z wyjątkiem zobowiązań przyjętych już na mocy umowy.

⁽¹⁶⁾ Część obecnej działalności w Luksemburgu (w szczególności [...]) jest niezbędna w celu zaspokojenia potrzeb klientów instytucjonalnych.

⁽¹⁷⁾ Władze niemieckie potwierdziły, że zgodnie ze stosowanymi przez IKB przepisami rachunkowymi MSSF wszystkie rodzaje działalności, które z ekonomicznego punktu widzenia należy przypisać do IKB, są ujmowane w bilansie tej spółki.

Tabela 4

Środki w zakresie redukcji

(w mld EUR)			
Nr	Środek	Aktywa na dzień 31.3.2007 r.	Aktywa na dzień 30.9.2011 r.
	Zachowane pozycje aktywów w głównym obszarze działalności	[< 35,0]	[< 35,0]
Środki na rzecz przywrócenia rentowności			
	Wycofanie się z inwestycji portfelowych	18,30	0,00
Środki wyrównawcze			
1.	Finansowanie nieruchomości	4,90	[< 3,0]
2.	IKB International SA, Luksemburg	[< 10,0]	0,00
3.	IKB Capital Corporation, Nowy Jork	[< 2,0]	0,00
4.	Amsterdam AG	[< 0,5]	0,00
5.	Sprzedaż pozycji aktywów nieistotnych ze strategicznego punktu widzenia	1,70	0,00
6.	Sprzedaż 50 % udziałów w Movesta	[< 0,5]	0,00
	Razem: otwarte środki wyrównawcze (razem: zrealizowane środki wyrównawcze)	[> 15,0] (0)	[< 3,0] ([> 12,0])
	Ponowne uruchomienie niektórych obszarów działalności, które zostały wcześniej zlikwidowane w Luksemburgu)	—	[> 2,0]
	Łączny bilans bez uwzględnienia stopy wzrostu	63,50	[...]
	Maksymalna wysokość bilansu	33,50	33,50
	Pozostała marża obowiązująca dla nowych transakcji	—	[...]

- (50) Ponadto w planie naprawczym zwraca się uwagę na fakt, że IKB, którego rating według agencji Fitch spadł z wartości A + do BBB-, przy obecnej sytuacji na rynku boryka z się z trudnościami finansowymi. Maksymalne zapotrzebowanie na środki zapewniające płynność finansową do zakończenia okresu restrukturyzacji szacuje się na [> 10 mld] EUR. Powyższy deficyt ma zostać wyrównany poprzez podwyższenie kapitału, przedłużenie okresu ważności linii kredytowych KfW oraz refinansowanie oparte na roszczeniach. Część deficytu w zakresie płynności finansowej zostanie zlikwidowana

poprzez ograniczenia w nowych obszarach działalności spółki.

- (51) Ponadto plan naprawczy przewiduje działania w zakresie planowania na rzecz przyszłego rozwoju banku w oparciu o scenariusz optymistyczny, podstawowy oraz pesymistyczny. Zgodnie z tymi założeniami przy podstawowym scenariuszu IKB mogłyby osiągnąć stopę zwrotu z kapitału własnego na poziomie [...] % na koniec okresu restrukturyzacji we wrześniu 2011 r. Przy zatrudnieniu w pełnym wymiarze godzin zysk przed opodatkowaniem wyniósłby wówczas [...] mln EUR. Wskaźnik warstwy pierwszej (ang. *tier 1 ratio*) wzrósłby w takim przypadku do [...] %, natomiast wskaźnik kosztów do przychodów (ang. *cost income ratio*) spadłby do poziomu [...] %.
- (52) Ponadto władze niemieckie przekazały informacje dotyczące kosztów restrukturyzacji, które można podzielić w następujący sposób: koszty związane ze stratami w sektorze inwestycji portfelowych w wysokości [> 6] mld EUR (Rhineland 5,8 mld EUR, Havenrock 1,2 mld EUR) oraz ujętych w bilansie inwestycji portfelowych ([...] mld EUR) ⁽¹⁸⁾, faktyczne koszty restrukturyzacji (włącznie z zabezpieczeniem przed ryzykiem, kosztami związanymi z wycofaniem się z portfela inwestycyjnego oraz kosztami administracyjnymi na poziomie ok. [> 0,25] mld EUR), straty kapitału wynoszące ok. [> 1] mld EUR, koszty związane z ograniczeniem obszarów działalności, które częściowo już nastąpiło, a częściowo jest dopiero planowane ze względu na przedłużenie obowiązujących umów w wysokości [> 1] mld EUR, a także w wysokości [...] mld EUR ⁽¹⁹⁾. W związku z tym władze niemieckie oszacowały koszty restrukturyzacji IKB na łączną kwotę około [> 15] mld EUR.

3. FORMALNE POSTĘPOWANIE WYJAŚNIAJĄCE

- (53) W decyzji o wszczęciu postępowania Komisja wyraziła wątpliwość, czy środki wdrożone przez KfW na rzecz IKB są zgodne z zasadą postępowania inwestora działającego w warunkach gospodarki rynkowej, ponieważ ryzyko związane z zastosowaniem przedmiotowych środków miało w przypadku KfW nieograniczony zakres, podczas gdy zrzeczenia bankowe ograniczyły swój udział w zabezpieczeniu przed ryzykiem, a inni udziałowcy IKB w ogóle nie przystąpili do tego przedsięwzięcia.
- (54) Ponadto Komisja wyraziła w owym czasie wątpliwości, czy środki, o których mowa w art. 87 ust. 3 traktatu WE, mogą zostać uznane za zgodne ze wspólnym rynkiem. Zdaniem Komisji środków tych nie można zakwalifikować jako zgodnej ze wspólnym rynkiem pomocy mającej na celu zaradzenie poważnym zaburzeniom w gospodarce państwa członkowskiego w rozumieniu art. 87 ust. 3 lit. b) traktatu WE. Ponadto zdaniem Komisji nie istniały również podstawy do uznania przedmiotowych środków za pomoc na ratowanie, ponieważ nie były to środki o charakterze przejściowym. W owym

⁽¹⁸⁾ Zgodnie z sumą wszystkich inwestycji ujętych w bilansie (po dokonaniu korekt dotyczących walut) w wysokości 6 mld EUR minus 0,545 mld EUR z tytułu sprzedaży oraz 1 mld EUR w związku z przekazaniem SIP 1, a także 1,2 mld EUR w związku z przekazaniem SIP 2.

⁽¹⁹⁾ Jest to suma [...] w wysokości [...] mld EUR plus [...], w związku z aktywnie zlikwidowaną działalnością o wartości [...] mld EUR.

czasie nie były spełnione wszystkie warunki określone w Wytucznych wspólnotowych dotyczących pomocy państwa w celu ratowania i restrukturyzacji zagrożonych przedsiębiorstw (zwanym dalej „wytucznymi”) (20).

4. UWAGI WŁADZ NIEMIECKICH PO PODJĘCIU PRZEZ KOMISJĘ DECYZJI O WSZCZĘCIU FORMALNEGO POSTĘPOWANIA WYJAŚNIAJĄCEGO

- (55) Władze niemieckie podtrzymują swoje początkowe stanowisko, zgodnie z którym przedmiotowe środki nie stanowią pomocy państwa, ponieważ są one zgodne z zasadą postępowania inwestora w warunkach gospodarki rynkowej. Interwencja była skutkiem postępowania inwestora w warunkach gospodarki rynkowej, ponieważ niewypłacalność IKB wiązałyby się dla KfW z wyższymi kosztami niż wdrożenie działań na rzecz wsparcia w trakcie restrukturyzacji IKB. W tym kontekście władze niemieckie podkreślają, że kwestia właściwego zwrotu z inwestycji nie odgrywała tu istotnej roli. Ponadto zdaniem władz niemieckich badanie, czy zasada postępowania inwestora w warunkach gospodarki rynkowej została zachowana, należy przeprowadzić *ex ante*.
- (56) Zdaniem władz niemieckich przy dokonywaniu oceny pierwszego środka należy uwzględnić jedynie pierwotnie szacowane straty, czyli w przypadku scenariusza pesymistycznego straty w wysokości 3,5 mld EUR, a w przypadku scenariusza podstawowego straty na poziomie [$<$ 2,5] mld EUR. Władze niemieckie twierdzą, że inwestor działający w warunkach gospodarki rynkowej uwzględniłby bezpośrednie koszty niewypłacalności IKB, czyli w tym przypadku 1,5 mld EUR, wynikające z utrzymania wartości księgowej IKB na poziomie około 620 mln EUR (21) (zgodnie z obowiązującymi w Niemczech przepisami w dziedzinie rachunkowości) oraz amortyzacji kredytów w wysokości około 850 mln EUR, które IKB w ramach działalności wspierającej KfW przyznała na rzecz osób trzecich (22). Ponadto niewypłacalność IKB doprowadziłaby do sytuacji, w której dodatkowe kredyty przyznane w ramach działalności wspierającej o wartości co najmniej 1,1 mld EUR również uległyby amortyzacji, w związku z czym wzrosłyby koszty refinansowania. W efekcie ucierpiałaby jednak także dobra opinia KfW.
- (57) Niemcy twierdzą również, iż nawet w przypadku, gdyby środki wspierające zostały uznane za pomoc państwa, wysokość tej pomocy należałoby pomniejszyć o wartość strat, które KfW poniosłoby w przypadku niewypłacalności.
- (58) W odniesieniu do drugiego środka władze niemieckie zwracają uwagę na fakt, że środek ten stanowi jedynie uzupełnienie środka pierwszego oraz że w przeważającej części zostałyby on sfinansowany przez zrzeczenia

bankowe. W kontekście wyroku w sprawie Alitalia należy przyjąć założenie, iż „dokapitalizowanie ze środków publicznych nie narusza zasady inwestora działającego zgodnie z zasadami gospodarki rynkowej i nie stanowi pomocy państwa, jeżeli dokapitalizowanie miało miejsce w tym samym czasie, co znaczny wkład kapitałowy ze strony prywatnego inwestora, wniesiony w porównywalnych okolicznościach” (23).

- (59) Władze niemieckie nie kwestionują natomiast faktu, że trzeci środek miał charakter pomocy państwa.
- (60) Zdaniem władz niemieckich również w przypadku sprzedaży IKB nie można mówić o pomocy państwa, ponieważ KfW działał na zasadzie sprzedającego w warunkach gospodarki rynkowej. Cena sprzedaży jest wynikiem negocjacji z różnymi potencjalnymi nabywcami i w związku z tym jest zgodna z warunkami rynkowymi. Zdaniem władz niemieckich dodatkowe środki są niezbędne do sprzedaży banku i zostały one wdrożone zgodnie z warunkami rynkowymi.
- (61) Powyższe dotyczy, po pierwsze, SIP 1, które zostało sprzedane na rzecz KfW po cenie o [$<$ 10] % niższej, niż wynika to z wartości księgowej MSSF. Cena ta jest w rzeczywistości wyższa niż cena sprzedaży SIP 2 wynegocjowana przez Lone Star ([rabat $>$ 10] %); należy jednak przy tym wziąć pod uwagę fakt, że SIP 2, w przeciwieństwie do SIP 1, składał się w przeważającej części z [...]. W związku z powyższym władze niemieckie twierdzą, że KfW mógł sprzedać portfel inwestycyjny lub zatrzymać go do momentu wymagalności, nie ponosząc przy tym strat. Ponadto KfW potrzebował wsparcia swojego właściciela, czyli Republiki Federalnej Niemiec, przy sprzedaży SIP 1, ponieważ [...]; powyższe zostało rozwiązane poprzez udzielenie gwarancji państwowej, co miało zapobiec sytuacji, w której KfW zmuszony zostałby do zaangażowania kapitału własnego w wysokości około [...] mln EUR ([...]). Po drugie, udział KfW w SIP 2 jest, zdaniem władz niemieckich, również uzasadniony ekonomicznie, ponieważ w kontekście priorytetowego charakteru kredytu posiadanie przedmiotowych udziałów wiązało się z niewielkim ryzykiem, a opłata (Euribor plus [$>$ 80] punktów bazowych), w zamian za którą władze niemieckie przekazały wskaźniki rynkowe, była wysoka. Fakt, iż KfW musiał przejść ryzyko gwarancyjne (rezerwa) w wysokości [...] EUR w odniesieniu do [...] nie jest niczym niespotykanym w przypadku niskiego prawdopodobieństwa wystąpienia ryzyka i jednocześnie wysokiej wartości przedmiotu sporu. Ponadto podczas ostatniego etapu negocjacji wszystkie zainteresowane strony określiły to jako warunek.
- (62) W przypadku gdyby Komisja uznała, że środki zawierają pewne elementy pomocy państwa, władze niemieckie twierdzą, że pomoc ta musi zostać w każdym razie zakwalifikowana jako zgodna ze wspólnym rynkiem pomoc restrukturyzacyjna. Bank wycofał się bowiem z prowadzenia działalności w obszarze, który stanowił przyczynę jego problemów. Od tego momentu bank skoncentruje się na głównym obszarze swojej działalności.

(20) Dz.U. C 244 z 1.10.2004, s. 2.

(21) Wartość ta była niższa niż wartość giełdowa IKB, a nawet niższa niż wartość giełdowa na dzień 27 lipca 2007 r.

(22) Odpowiada to ryzyku niespłacenia kredytów na poziomie [$>$ 15] % w przypadku wszystkich kredytów, których IKB udzieliło w imieniu KfW. Przyjmuje się przy tym, że przedmiotowe kredyty częściowo nie zostałyby spłacone w przypadku niewypłacalności IKB, co miałoby bezpośredni, niekorzystny wpływ na KfW.

(23) Zob. sprawa T-296/97, Rec. [2000] II, s. 3871, pkt 81.

- (63) Ponadto władze niemieckie zobowiązały się do zastosowania wszystkich środków, o których mowa w motywie 46.
- (64) Poza tym władze niemieckie twierdzą, że bank wniósł ze swojej strony istotny wkład w proces restrukturyzacji (co najmniej [> 10] mld EUR). Władze niemieckie wielokrotnie korygowały swoje informacje na ten temat, a wysokość wkładu własnego została ostatnio ustalona jako suma wszelkiego wkładu w proces restrukturyzacji, w odniesieniu do którego nie przyznano pomocy, a także kosztów redukcji nowych obszarów działalności oraz zysku ze sprzedaży pomniejszonego o wartość strat. Zysk netto ze sprzedaży został oszacowany na sumę [> 5] mld EUR. Podstawę do ww. obliczeń stanowiła wartość pozycji aktywów przeznaczonych do sprzedaży w okresie restrukturyzacji pomniejszona o [...], a także o utrzymaną działalność oraz kilka inwestycji portfelowych w Luksemburgu. Wartość poszczególnych pozycji władze niemieckie oszacowały w następujący sposób: sektor nieruchomości – [...] mld EUR, spółka zależna w Luksemburgu – [...] mld EUR, spółka zależna w Nowym Jorku – [...] mld EUR, działalność w Amsterdamie – [...] mln EUR, Movesta – [...] mld EUR oraz inne niestrategiczne aktywa – [...] mld EUR.

5. OCENA ŚRODKÓW POMOCY

5.1. Istnienie pomocy państwa

- (65) Komisja bada w pierwszej kolejności, czy środek stanowi pomoc państwa w rozumieniu art. 87 ust. 1 traktatu WE. Zgodnie z powyższym przepisem pomoc państwa oznacza wszelką pomoc przyznawaną przez państwo członkowskie lub przy użyciu zasobów państwowych w jakiegokolwiek formie, która zakłóca lub grozi zakłóceniem konkurencji poprzez sprzyjanie niektórym przedsiębiorstwom w zakresie, w jakim wpływa na wymianę handlową między państwami członkowskimi.
- a) *Zabezpieczenie przed ryzykiem i zwiększenie kapitału (środki 1–3)*
- (66) Komisja podtrzymuje swoje stanowisko wyrażone w decyzji o wszczęciu postępowania, zgodnie z którym inwestor działający w warunkach gospodarki rynkowej nie zastosowałby żadnego z trzech przedmiotowych środków finansowych, w związku z czym wszystkie te środki stanowią pomoc państwa. Z uwagi na fakt, że IKB prowadzi działalność transgraniczną i międzynarodową, nie ma wątpliwości odnośnie do tego, że wsparcie w postaci przyznania zasobów państwowych zakłóciłoby konkurencję w sektorze bankowym oraz wpłynęłoby na wymianę handlową między państwami członkowskimi⁽²⁴⁾.
- (67) Komisja przyjmuje do wiadomości argument władz niemieckich, że przedmiotowe środki nie przyniosłyby korzyści IKB, ponieważ KfW występował w charakterze właściciela i tym samym prywatnego inwestora; władze niemieckie nie zaprzeczają jednak, że KfW jest państwową instytucją kredytową realizującą funkcje publiczne oraz że działania KfW należy przypisać państwu. Przyznając, że Federalne Ministerstwo Finansów nie tylko brało udział w posiedzeniach zarządu, który uczestniczył we wszystkich decyzjach podejmowanych w dniach 27 – 29 lipca 2007 r., ale też przewodziło im w momencie podejmowania decyzji, władze niemieckie potwierdzają w istocie, iż decyzje KfW są rzeczywiście decyzjami, które należy przypisać państwu⁽²⁵⁾.
- (68) W związku z tym podczas postępowania Komisja skoncentrowała się na znalezieniu odpowiedzi na pytanie, czy w wyniku interwencji KfW bank IKB odniósł korzyści, które w tych samych okolicznościach zapewniłby spółce również inwestor działający w warunkach gospodarki rynkowej. Komisja przyznaje, że zgodnie z dokonanymi na wstępie obliczeniami zabezpieczenie przed ryzykiem przyznane na rzecz IKB wystarczyłoby w najgorszym przypadku do pokrycia strat w łącznej wysokości 2,5 mld EUR. Tak jak miało to miejsce w podobnych przypadkach⁽²⁶⁾, Komisja również teraz zakłada, że w tego rodzaju niejasnej sytuacji inwestor prywatny nie uwzględniłby strat, które mogą wystąpić w scenariuszu podstawowym, ale za punkt wyjściowy przyjąłby wysokość strat w najgorszym możliwym przypadku. Ponadto należy podkreślić, że KfW nie wykluczył sytuacji, w której jego odpowiedzialność mogłaby wzrosnąć do poziomu 8,1 mld EUR.
- (69) Nie jest natomiast prawdą, że zastosowanie przedmiotowego środka byłoby dla KfW i władz niemieckich bardziej korzystne kosztowo niż likwidacja IKB⁽²⁷⁾; powyższe obowiązuje nawet w przypadku, gdyby ocenę sytuacji dokonano *ex ante* odnieść do momentu, w którym decyzja była już podjęta⁽²⁸⁾. Komisja nie może zaakceptować wszystkich kosztów likwidacji podnoszonych przez władze niemieckie. Nawet jeżeli wartość księgową IKB faktycznie wynosiła 620 mln EUR, Komisja już w decyzji o wszczęciu postępowania zwróciła uwagę na fakt, że kurs akcji IKB wyraźnie stracił na wartości jeszcze przed interwencją KfW, co oznacza, że wartość udziałów KfW w IKB w momencie interwencji najprawdopodobniej nie była zgodna ze wspomnianą wartością księgową. Ponadto Komisja w decyzji o wszczęciu postępowania wyraziła wątpliwość, czy

⁽²⁴⁾ Decyzja Komisji 2008/263/WE w sprawie C 50/06, BAWAG, motyw 127 (Dz.U. L 83 z 26.3.2008, s. 7).

⁽²⁵⁾ Zgodnie z utrwaloną praktyką przypisanie odpowiedzialności wynika z wielu wskaźników, uwarunkowanych specyficznymi zależnościami danego przypadku i sytuacji, w której przyznano pomoc. Dzieje się tak na przykład w przypadku, gdy istnieją ściśle powiązania personalne między radą nadzorczą i organami państwowymi. Zob. decyzja Komisji z dnia 4 czerwca 2008 r. w sprawie C 9/08, *Sachsen LB*, dotychczas nieopublikowana. Również w decyzji Komisji 2001/695/WE w sprawie C 1/2000, *Holzmann*, motyw 20 (Dz.U. L 248 z 18.9.2001, s. 46), a także w decyzji Komisji z dnia 17 stycznia 2003 r. w sprawie NN 115/02, *Mobilom* (Dz.U. C 80 z 3.4.2003, s. 5) przypisanie odpowiedzialności nie było kwestionowane.

⁽²⁶⁾ Zob. decyzja Komisji z dnia 4 czerwca 2008 r. w sprawie C 9/08, *Sachsen LB*, dotychczas nieopublikowana, motyw 72. Powyższy wniosek był również zgodny ze stanowiskiem wyrażonym w sprawie dotyczącej pomocy dla Bankgesellschaft Berlin; zob. decyzja Komisji 2005/345/WE w sprawie 28/02, *Bankgesellschaft Berlin*, motyw 140 (Dz.U. L 116 z 4.5.2005, s. 1).

⁽²⁷⁾ Powyższe kryterium jest zgodne z utrwalonym orzecznictwem Komisji, zob. sprawy połączone T-129/95, T-2/96 oraz T-97/96, *Neue Maxhütte Stahlwerke*, Rec. [1999] II, s. 17, pkt 124. Koszty upadłości są jednak z reguły trudne do oszacowania, a szacunkowe obliczenia obarczone pewną niepewnością, zob. na przykład decyzja Komisji 2005/345/WE w sprawie C 28/02 *Bankgesellschaft Berlin*, motywy 163 i nast., a także decyzja Komisji 2008/263/WE w sprawie C 50/06, BAWAG, motyw 166.

⁽²⁸⁾ Sprawy połączone T 129/95, T-2/96 oraz T-97/96, *Neue Maxhütte Stahlwerke*, Rec. [1999] II, s. 17, pkt 121.

przyjęte za podstawę ryzyko niespłacenia kredytów (ok. [> 15] %), przyznanych w ramach działalności wspierającej, zostało oszacowane w realistyczny sposób. Władze niemieckie nie przedstawiły wystarczająco przekonujących dowodów, które potwierdzałyby wiarygodność obliczeń dokonanych przez KfW.

(70) Zdaniem Komisji brakuje również wystarczającego uzasadnienia dla podnoszonego zagrożenia stratami pośrednimi, będącego konsekwencją ogólnego kryzysu w sektorze bankowym. Jak bowiem określono to w decyzji o wszczęciu postępowania, zagrożenie to wydaje się mieć czysto hipotetyczny charakter. Komisja podtrzymuje również stanowisko, iż finansowanie strukturyzowane w ramach działalności wspierającej należy do zadań publicznych realizowanych przez KfW i nie jest częścią funkcji KfW jako zwykłej instytucji kredytowej. W związku z tym straty wynikające z powyższej działalności nie mogą zostać uznane za koszty, które uwzględniłyby również inwestor działający w warunkach gospodarki rynkowej⁽²⁹⁾.

(71) W dalszym ciągu argumentem decydującym jest w opinii Komisji fakt, że szacowane straty w ramach zabezpieczenia przed ryzykiem nie zostały *de facto* ograniczone do 2,5 mld EUR, ich wysokość nie podlegała żadnym ograniczeniom. Nawet jeżeli przyjąć argument, iż nieograniczona odpowiedzialność BaFin była wymagana jako niezbędny warunek rezygnacji z moratorium, to nie istnieją wątpliwości odnośnie do tego, że inwestor działający w warunkach gospodarki rynkowej również uwzględniłby powyższą okoliczność w swoich rozważaniach. Jest to szczególnie widoczne, jeżeli weźmie się pod uwagę udział kapitału prywatnego w zabezpieczeniu przed ryzykiem.

(72) Jeżeli chodzi o postępowanie KfW oraz zrzeczeń bankowych, Komisja przypomina, że w przypadku akcjonariusza publicznego, który działa równolegle z inwestorami prywatnymi, udostępnienie kapitału musi mieć charakter proporcjonalny oraz musi odbyć się na takich samych warunkach⁽³⁰⁾ oraz z uwzględnieniem takich samych aspektów ekonomicznych⁽³¹⁾. Powyższe rozważania były również podstawą wydania przywołanego przez władze niemieckie wyroku Sądu Pierwszej Instancji w sprawie *Alitalia*, w którym domagano się zachowania podobnych okoliczności.

(73) W związku z powyższym Komisja uważa, że zrzeczenia bankowe ograniczyły swój udział w zabezpieczeniu strat w ramach pierwszego środka do kwoty 1 mld EUR (ok. 30 %), podczas gdy KfW zrezygnował z określenia

górnego pułapu, narażając się tym samym na znacznie wyższe ryzyko niż zrzeczenia bankowe. Nawet jeżeli odliczone zostałyby potencjalne straty bezpośrednie wynikające z prawa własności KfW oraz z kredytów, rzekomo wynoszących łącznie [...] mld EUR (zob. motyw 56), a ponadto uwzględnione zostałyby najmniej korzystne szacunki, to udział KfW w zabezpieczeniu przed ryzykiem jest wciąż na tym samym poziomie co łączny udział zainteresowanych zrzeczeń bankowych. W związku z tym należy stwierdzić, że KfW nie działał w sposób zbliżony do działania konsorcjum banków.

(74) Ponadto nie jest również przekonujący argument, iż wystąpiłby ogólny kryzys w sektorze bankowym w Niemczech, który miałby katastrofalne skutki dla KfW. Wszystkie inne banki ucierpiałyby wskutek kryzysu w podobnym stopniu. Jednakże udział zrzeczeń bankowych w zabezpieczeniu przed ryzykiem, ograniczony do kwoty 1 mld EUR (30 %), nie jest w żaden sposób proporcjonalny do 95 % udziału banków będących członkami tych zrzeczeń w rynku usług bankowych w Niemczech⁽³²⁾. W związku z powyższym Komisja nie dostrzega przyczyn o charakterze ekonomicznym w nieproporcjonalnie wysokim zaangażowaniu KfW. Wprawdzie do pewnego stopnia KfW mógł działać w interesie swoich spółek zależnych, jednakże nie ulega wątpliwości, że podjęte przez KfW środki znacznie wykroczyły poza zakres działań podejmowanych w takiej sytuacji przez prywatnego inwestora. Prywatny właściciel zaangażowałby się w znacznie mniejszym zakresie, nalegając jednocześnie na dodatkowe wsparcie ze strony zrzeczeń bankowych lub państwa. Stąd też KfW, przynajmniej w pewnym zakresie, nie postąpił tak samo jak inwestor w warunkach gospodarki rynkowej.

(75) Powyższe dotyczy również drugiego środka, w przypadku którego zdaniem władz niemieckich chodzi jedynie o środek mający na celu wsparcie pierwszego zabezpieczenia przed ryzykiem. Nawet jeżeli udział KfW oraz zrzeczeń bankowych, wyrażony w liczbach bezwzględnych, wydaje się być bardziej wyważony (choć udział zrzeczeń bankowych powinien być – w ujęciu względnym – znacznie wyższy), to przedmiotowy środek musi być rozpatrywany wraz z pierwszym środkiem, w kontekście całego procesu restrukturyzacji, w związku z czym KfW, który nie postępował jak inwestor w warunkach gospodarki rynkowej, nie może – zgodnie z utrwalonym orzecznictwem – powoływać się na argument inwestora działającego w warunkach gospodarki rynkowej⁽³³⁾.

⁽²⁹⁾ Zob. sprawy połączone T 129/95, T-2/96 oraz T-97/96, *Neue Maxhütte Stahlwerke*, Rec. [1999] II, s. 17, pkt 119.

⁽³⁰⁾ Komunikat Komisji w sprawie przedsiębiorstw publicznych działających w przemyśle przetwórczym (Dz.U. C 307 z 13.11.1993, s. 3).

⁽³¹⁾ Decyzja Komisji 2005/137/WE w sprawie C 25/02, *Carsid*, motywy 67–70 (Dz.U. L 47 z 18.2.2005, s. 28).

⁽³²⁾ Ponadto Komisja stwierdza, że inni właściciele IKB nie uczestniczyli we wsparciu.

⁽³³⁾ W sprawie T-11/95, *BP Chemicals*, Rec. [1998] II, s. 3235 stwierdzono, iż sam fakt przyznania przez przedsiębiorstwo publiczne swojej spółce zależnej wkładów kapitałowych uznanych za „pomoc” oznacza, że nie można po prostu przyjąć, że późniejszy wkład kapitałowy spełnia test inwestora prywatnego; powyższe obowiązuje w szczególności wówczas, gdy późniejszy wkład kapitałowy nie może zostać w rozsądny sposób oddzielony od pierwotnego wkładu, a ponadto nie może zostać uznany za niezależną inwestycję. Sąd reprezentuje stanowisko, iż takie elementy, jak sekwencja chronologiczna wkładów kapitałowych, ich cel oraz sytuacja spółki zależnej w momencie podjęcia decyzji o przyznaniu każdego z przedmiotowych wkładów kapitałowych, powinny zostać uznane za decydujące kryteria oceny.

- (76) Powyższe dotyczy w jeszcze większym stopniu trzeciego środka, w przypadku którego Federacja jednoznacznie zleciła KfW podjęcie przedmiotowych działań, przyznając jednocześnie wsparcie w wysokości 1,2 mld EUR dla kolejnego środka o wartości 2,3 mld EUR. Tym samym KfW był w znacznie większym stopniu narażony na ryzyko niż zrzeczenia bankowe, nawet jeżeli w przypadku niewypłacalności IKB wykorzystano by mechanizm zabezpieczenia, dzięki któremu obciążenia zostałyby rozłożone na cały sektor bankowy.
- (77) W innych przypadkach Komisja twierdziła, że zachodzą trudności przy ustaleniu wysokości kwoty pomocy, jeżeli pomoc jest przyznawana w formie zabezpieczenia przed ryzykiem⁽³⁴⁾. Zgodnie z wytycznymi oraz orzecznictwem element pomocy zawarty w gwarancji udzielonej przedsiębiorstwu znajdującemu się w trudnej sytuacji może być tak duży jak kwota, na pokrycie której udzielono gwarancji, ale w niektórych przypadkach może być również niższy⁽³⁵⁾. Jednak nawet jeżeli wartość elementu zawartego w pomocy została *ex ante* oszacowana na kwotę niższą niż 8,1 mld EUR (Rhineland, Havenrock oraz 1 mld EUR pozycji aktywów ujętych w bilansie), realistyczne oszacowana wartość strat na poziomie 6,8 mld EUR jest o wiele wyższa niż wartość strat oszacowana dla najmniej korzystnego przypadku (zob. tabela 3, bez trzeciego środka). W związku z tym Komisja stwierdza, że wysokość pomocy przyznanej w ramach zabezpieczenia przed ryzykiem oraz za pośrednictwem wkładu kapitałowego kształtuje się na poziomie 8,8 mld EUR (zob. tabela 3 pkt 1–3).
- b) Instrumenty wsparcia płynności
- (78) Oprócz wkładu kapitałowego oraz środków kompensujących straty KfW wsparł również działalność IKB poprzez przyznanie dwóch instrumentów ramowych, o wartości [> 1] mld EUR każdy. Przedmiotowe środki zostały przyznane w ramach restrukturyzacji i nie mogą być traktowane oddzielnie w stosunku do pierwszego i drugiego środka pomocy, w związku z czym KfW również w tym przypadku nie może przywołać argumentu inwestora działającego w warunkach gospodarki rynkowej⁽³⁶⁾. Komisja nie jest przekonana, że prywatny inwestor – w szczególności w przypadku braku zabezpieczenia przed ryzykiem – byłby skłonny do zaakceptowania tak dużego ryzyka. Jeżeli jednak KfW opierałby swoje działania na określonych wskaźnikach rynkowych, to powyższe musiałyby znaleźć odzwierciedlenie w obliczeniach ilościowych elementu zawartego w pomocy.
- (79) Komisja stwierdza, że pierwszy instrument ramowy, który został już wykorzystany, został przyznany według stopy procentowej Euribor plus [< 50] do [> 50] punktów bazowych, a drugi instrument wsparcia płynności według stopy procentowej Euribor plus [> 100] punktów bazowych, oraz że każda linia [...] ponad 100 % podlegała zabezpieczeniu ([...] %). Zabezpieczenie zapewniono poprzez w pełni wartościowe pozycje aktywów IKB, które nie pochodzą z inwestycji portfelowych i w normalnym przypadku nie mogą zostać niespłacone. Zabezpieczenie posiada taką strukturę, że poziom zabezpieczenia nie może *de facto* nigdy spaść poniżej 100 %. Zatem w przypadku instrumentów zapewniających płynność mamy do czynienia z wysokim zabezpieczeniem oraz stosunkowo niskim ryzykiem niewykonania zobowiązań. KfW zatem nie tylko zdał się na możliwości finansowe IKB, ale posiadał również w pełni wartościowe zabezpieczenia.
- (80) Zastosowane marże ryzyka powinny być jednak zgodne z komunikatem Komisji w sprawie zmiany metody ustalania stóp referencyjnych i dyskontowych (zwanego dalej „komunikatem w sprawie stóp referencyjnych i dyskontowych”)⁽³⁷⁾. Ponieważ rating przedsiębiorstwa został przeprowadzony na podstawie zabezpieczenia przed ryzykiem i istnieje zgodność odnośnie do tego, że w przedmiotowym przypadku chodzi o przedsiębiorstwo znajdujące się w trudnej sytuacji (zob. motyw 96), Komisja musi zastosować marże obowiązujące dla przedsiębiorstw znajdujących się w trudnej sytuacji. W przypadku zabezpieczenia o znacznej wysokości marża ta wynosi 400 punktów bazowych⁽³⁸⁾. Komisja przyjmuje zatem, że korzyści wynikające z wykorzystania pierwszego instrumentu wsparcia płynności w wysokości [> 1] mld EUR w okresie dziesięciu miesięcy (od stycznia do października 2008 r.) odpowiadają średnio [> 300] punktom bazowym. Drugi, niewykorzystany dotychczas instrument wsparcia płynności, przyznany od lipca 2008 r., odpowiadał w okresie dziewięciu miesięcy (od lutego do października 2008 r.) korzyści na poziomie [> 200] punktów bazowych. Wysokość pomocy związanej z przedmiotowymi instrumentami wynosiłaby zatem w przypadku pierwszego instrumentu wsparcia płynności [...] mln EUR, a w przypadku drugiego instrumentu [...] mln EUR, co oznacza, że łączna kwota pomocy wynosi [...] mln EUR.
- (81) W odniesieniu do instrumentów wsparcia płynności przyznanych przez [bank kraju związkowego] oraz [inny bank kraju związkowego] Komisja nie widzi powodów, aby przypuszczać, że instrumenty te zostały udostępnione bez uwzględnienia wymogów gospodarki rynkowej i że IKB odniosło z tego tytułu ewentualne korzyści finansowe. Okoliczności, w których przyznano przedmiotowe instrumenty wsparcia płynności, a w szczególności fakt, że wzajemne udzielanie sobie kredytów przez banki należy do codziennych i zwykłych transakcji bankowych, jednoczesny znaczny udział prywatnych podmiotów gospodarczych oraz fakt, iż [bank kraju związkowego] oraz [inny bank kraju związkowego] nie utworzyły tych linii kredytowych na polecenie władz państwowych, skłaniają Komisję do stwierdzenia, że brak jest przesłanek wskazujących na

⁽³⁴⁾ Zob. decyzja Komisji z dnia 30 kwietnia 2008 r. w sprawie NN 25/08, *Pomoc na ratowanie WestLB*, dotychczas nieopublikowana.

⁽³⁵⁾ Zob. Decyzja Komisji z dnia 4 czerwca 2008 r. w sprawie C 9/08, *Sachsen LB*, dotychczas nieopublikowana, motyw 71.

⁽³⁶⁾ Zob. przypis 33.

⁽³⁷⁾ Dz.U. C 14 z 19.1.2008, s. 6.

⁽³⁸⁾ Zob. także decyzja Komisji z dnia 2 kwietnia 2008 r. w sprawie C 14/08 (ex NN 1/08), *Pomoc na restrukturyzację dla Northern Rock*, motyw 96 (Dz.U. C 135 z 3.6.2008, s. 21).

to, iż środki te należy przypisać państwu⁽³⁹⁾. W związku z powyższym w opinii Komisji przedmiotowe instrumenty nie zawierają elementów pomocy państwa.

c) Sprzedaż IKB

- (82) Komisja zbadała również, czy sprzedaż IKB na rzecz Lone Star zawierała elementy pomocy państwa. Powyższe miałyby miejsce w przypadku, gdyby IKB został sprzedany Lone Star poniżej ceny rynkowej. Władze niemieckie przekazały Komisji liczne informacje na ten temat (zob. ustęp 2.5); informacje te nie zawierają jednak żadnych przesłanek wskazujących, że cena zapłacona przez Lone Star nie była najwyższą ofertą, uzyskaną w ramach otwartej, przejrzystej, niedyskryminującej i bezwarunkowej procedury sprzedaży. Ponieważ zgodnie z zasadami Komisji dotyczącymi prywatyzacji⁽⁴⁰⁾ powyższe stanowi najważniejsze kryterium oceny, można sformułować wniosek, że sprzedaż nie zawiera elementów pomocy na rzecz Lone Star.
- (83) Ponadto Komisja zbadała, czy sprzedaż zawiera elementy dodatkowej pomocy na rzecz IKB – powyższe miałyby miejsce w przypadku, gdyby likwidacja IKB była dla KfW bardziej korzystna kosztowo niż sprzedaż spółki. Zbadano zatem, czy ma w tym przypadku miejsce zgodność z testem prywatnego inwestora. W odniesieniu do powyższego Komisja stwierdza, że w ramach sprzedaży uzyskano nie tylko określoną cenę sprzedaży, ale również dodatkowe wkłady kapitałowe KfW, które muszą zostać uznane za część procesu sprzedaży. Dotyczy to 1) utrzymania obu instrumentów wsparcia płynności w wysokości [$>$ 2,5] mld EUR; 2) priorytetowego kredytu KfW, przeznaczonego na refinansowanie SIP 2; 3) przekazania SIP 1 na rzecz KfW, które miało miejsce jeszcze przed sprzedażą IKB; a także 4) perspektywy przejścia ryzyka gwarancyjnego [...]. KfW zastosował przedmiotowe środki wyraźnie po to, aby umożliwić sprzedaż IKB, a także aby zbyć możliwie największą liczbę pozycji aktywów w możliwie najkrótszym czasie. Pomimo że na pierwszy rzut oka KfW uzyskał dodatnią cenę sprzedaży, to samej sprzedaży towarzyszyło zastosowanie szeregu innych środków, wskutek czego osiągnięto w efekcie ujemną cenę sprzedaży.
- (84) Nie można również pominąć faktu, że środki te zostały wdrożone w ramach procesu restrukturyzacji IKB, a zatem również w związku z pierwszymi trzema środkami wspierającymi. W związku z powyższym Komisja

nie może traktować tych środków oddzielnie w stosunku do trzech pierwszych środków i uznaje, że przywołany przez KfW argument prywatnego inwestora działającego w warunkach gospodarki rynkowej również w tym przypadku nie ma uzasadnienia⁽⁴¹⁾.

- (85) Niezależnie od tego, kryterium testu prywatnego inwestora i tak nie jest spełnione w przedmiotowym przypadku. Ostatecznie decydujący jest w tym kontekście fakt, czy cena sprzedaży była ceną ujemną, ponieważ władze niemieckie nie przedstawiły żadnych wiarygodnych dodatkowych kosztów likwidacji, które uwzględniliby inwestor działający w warunkach gospodarki rynkowej. Zatem Komisja nie może w szczególności uwzględnić szacowanych strat, wynikających z ryzyka niewykonania zobowiązań odnoszących się do kredytów przyznanych w ramach działalności wspierającej. Zdaniem Komisji finansowanie strukturyzowane w ramach działalności wspierającej należy do zadań publicznych realizowanych przez KfW i nie jest częścią funkcji KfW jako zwykłej instytucji kredytowej. W związku z tym finansowanie to nie powinno być traktowane jako koszty, istotne również dla prywatnego inwestora działającego w warunkach gospodarki rynkowej, ponieważ inwestor w ogóle nie przyjąłby zobowiązań wynikających z państwowych środków pomocy⁽⁴²⁾.
- (86) W związku z tym Komisja zbadała, czy środki pomocy spowodowały *de facto* uzyskanie ujemnej ceny sprzedaży. Ponieważ w tym przypadku środki pomocy nie zostały przyznane w formie dotacji, ale przede wszystkim w formie kredytów i gwarancji, zatem podobnie jak ma to miejsce w przypadku zwykłej oceny środków pomocy należy określić korzyści ekonomiczne uzyskane przez IKB.
- (87) Po pierwsze, KfW w dalszym ciągu zapewnia IKB instrumenty płynności. Jak wyjaśniono już w motywie 77, istnieją trudności w liczbowym określeniu wartości tego rodzaju korzyści, ponieważ również inwestorzy prywatni byłiby skłonni do ewentualnego udostępnienia instrumentów płynności na określonych warunkach, jeżeli zagwarantowane byłoby zabezpieczenie przed ryzykiem. Po sprzedaży IKB na rzecz Lone Star zabezpieczenie przed ryzykiem podlega likwidacji. Przejęcie IKB przez Lone Star, a także wydanie przez Komisję zgody na wdrożenie pomocy restrukturyzacyjnej i planu naprawczego wskazują na fakt, że przywrócenie rentowności spółki jest uważane za możliwe. Uwzględniając fakt, iż na etapie restrukturyzacji IKB był oficjalnie traktowany jako przedsiębiorstwo znajdujące się w trudnej sytuacji, uzasadnione jest, aby na potrzeby wyliczenia elementu pomocowego uznać rating przedsiębiorstwa za „niski” (kategoria ratingu przedsiębiorstwa B) w rozumieniu Komunikatu w sprawie stop referencyjnych

⁽³⁹⁾ „Przypisanie państwu środka pomocy przyjętego przez przedsiębiorstwo publiczne [może] być wyprowadzone za pomocą zbioru wskaźników na podstawie okoliczności sprawy i w kontekście, w którym podjęto te środki”. „W danym przypadku można uznać za właściwe inne wskaźniki, pozwalające wnioskować o przypisaniu państwu środka pomocy przyjętego przez przedsiębiorstwo publiczne, zwłaszcza takie, jak jego integracja w struktury administracji państwowej, rodzaj działalności i jej wykonywanie na rynku w warunkach prawidłowej konkurencji z podmiotami prywatnymi, status prawny przedsiębiorstwa, podlegającego prawu publicznemu lub prawu ogólnemu spółek, intensywność opieki sprawowanej przez władze państwowe w zakresie zarządzania przedsiębiorstwem lub jakikolwiek inny element wskazujący w konkretnym przypadku na uczestnictwo organów publicznych lub na nieprawdopodobieństwo braku tegoż uczestnictwa w podjęciu danego działania, uwzględniający zasięg tego ostatniego, jego treść lub określające go warunki”. Zob. sprawa C-482/99, *Stardust Marine*, Rec. [2002] I, s. 4397, pkt 55 i 56.

⁽⁴⁰⁾ Komisja Europejska, XXIII Sprawozdanie w sprawie polityki konkurencji, 1993, s. 270.

⁽⁴¹⁾ Zob. przypis 33.

⁽⁴²⁾ Zob. sprawy połączone T 129/95, T-2/96 oraz T-97/96, *Neue Maxhütte Stahlwerke*, Rec. [1999] II, s. 17, pkt 119 oraz sprawa C-334/99, *Gröditzter Stahlwerke*, Rec. [2003] I, s. 1139, pkt 134 i nast., a także decyzja Komisji z dnia 30 kwietnia 2008 r. w sprawie C 56/06, *Bank Burgenland* (Dz.U. L 239 z 6.9.2008, s. 32) oraz decyzja Komisji z dnia 4 czerwca 2008 r. w sprawie C 9/08, *Sachsen LB*, dotychczas nieopublikowana, motywy 73.

i dyskontowych⁽⁴³⁾. Zgodnie z powyższym komunikatem wysokość marży pożyczki wynosi 220 punktów bazowych, co oznaczałoby, że drugi instrument wsparcia płynności [> 100] punktów bazowych oraz pierwszy instrument wsparcia płynności [> 125] punktów bazowych znajdują się poniżej wartości stopy referencyjnej. W wyniku ekstrapolacji na [...] lat (od października 2008 r. do kwietnia [...]) uzyskuje się dodatkową kwotę pomocy w wysokości [ok. 90] mln EUR.

(88) Po drugie, KfW nabył SIP 1 za kwotę 1 mld EUR. Komisja stwierdza, że cena wynegocjowana przez KfW jest niższa od wartości księgowej MSSF o ok. [< 10] % oraz że we wcześniejszym okresie niektóre części portfela mogły zostać sprzedane za cenę przekraczającą wartość księgową MSSF. W obecnej sytuacji na rynku żaden chyba inwestor prywatny nie byłby w stanie i nie wykazywałby zamiaru nabycia tego rodzaju portfela inwestycyjnego (przynajmniej nie w całości). Fakt, iż Lone Star nie była zainteresowana zakupem, a KfW nie był w stanie zrealizować tego rodzaju zakupu bez pomocy państwa, mówi sam za siebie. Nie można wykluczyć również konieczności kolejnych amortyzacji portfela. W najmniej korzystnym przypadku związane byłoby to z transzą drugorzędą w wysokości [< 200] mln EUR. Z uwagi na fakt, iż brakuje innych wskaźników rynkowych, Komisja przyjmuje, że KfW, dokonując zakupu SIP 1, ponosi dodatkowe ryzyko w wysokości maksymalnie [< 200] mln EUR.

(89) Po trzecie, KfW udostępnił na potrzeby SIP 2 kredyt uprzywilejowany w wysokości 775 mln EUR, za który wynagrodzenie oszacowano według Euribor plus [> 90] punktów bazowych z tytułu jego uprzywilejowania (co oznacza, że kredyt jest obsługiwany przede wszystkim z wszelkich napływających przychodów). Kredyt został jednak przyznany na rzecz spółki specjalnego przeznaczenia, która nie była jeszcze znana jako kredytobiorca. Zgodnie z Komunikatem w sprawie stóp referencyjnych i dyskontowych stopa oprocentowania kredytu przyznanego na rzecz tego rodzaju spółki specjalnego przeznaczenia powinna wynosić co najmniej Euribor plus 400 punktów bazowych⁽⁴⁴⁾. Ponieważ jednak chodzi tu o kredyt uprzywilejowany, który ma charakter drugorzędny w stosunku do udziału IKB i tym samym w gruncie rzeczy działa na korzyść IKB, Komisja akceptuje w tym przypadku również marżę pożyczki na poziomie 220 punktów bazowych. Wartość elementu pomocowego w związku z udostępnieniem transzy uprzywilejowanej w wysokości 775 mld EUR może być zatem oszacowana na kwotę około [< 30] mln EUR przy (> 100) punktów bazowych w okresie [...] lat, czyli od października 2008 r. do [...].

(90) Po czwarte, przyczyną przejścia ryzyka z tytułu [...] był fakt, że w przypadku przejścia ryzyka łącznie z IKB wartość przedmiotowego ryzyka nie mogła zostać właściwie oszacowana. Z uwagi na fakt, iż ryzyko gwarancyjne jest niewielkie, a z informacji wynika, że prawdopodobieństwo jego wystąpienia jest raczej niskie, uznanie tego ryzyka za część procesu sprzedaży nie byłoby właściwe. Niewielki poziom ryzyka potwierdza

również fakt, że biegli rewidenci nie zwrócili się do IKB z prośbą o przedstawienie rezerw finansowych. W odniesieniu do ewentualnych odszkodowań [...] istnieje oczywiście w dalszym ciągu pewne ryzyko szacunkowe. Z uwagi na fakt, iż nie zostały przekazane informacje dotyczące ilościowej oceny ryzyka, Komisja przyjmuje, że w odniesieniu do obecnych środków koszty należy oszacować na [...] EUR, co odpowiada ryzyku na poziomie [...] %.

(91) Łącznie środki podjęte przez KfW w ramach sprzedaży IKB obejmują pomoc w kwocie 390 mln EUR; kwota ta jest wyższa o [> 250 mln EUR] od ceny sprzedaży wynoszącej [> 100] mln EUR, co oznacza uzyskanie ujemnej ceny sprzedaży. W związku z powyższym należy stwierdzić, że sprzedaż IKB zawierała element pomocy na rzecz IKB.

d) Pomoc państwa – przegląd

(92) Jak wynika z tabeli 5, wysokość pomocy przyznanej w ramach wszystkich środków wynosi łącznie 9,155 mld EUR.

Tabela 5

Pomoc na rzecz IKB w okresie restrukturyzacji spółki

Nr	Środek	W mln EUR	Kwota pomocy (w mln EUR)
1.	Pierwsze zabezpieczenie przed ryzykiem (Rhineland 5,8 mld EUR, Havenrock 0,85 mld EUR oraz pozycje aktywów ujęte w bilansie 1 mld EUR)		6 650
2.	Drugie zabezpieczenie przed ryzykiem (350 mln EUR przeznaczone na dodatkowe pokrycie strat – Havenrock)		200
3.	Zwiększenie kapitału oraz bezzwrotny kredyt (przeznaczony na pokrycie amortyzacji pozycji aktywów ujętych w bilansie)		2 000
4.	Instrument wsparcia płynności przyznany na rzecz IKB (przed sprzedażą)		[...]
5.	Sprzedaż IKB		
5a.	Cena akcji IKB	[...]	
5b.	Instrument wsparcia płynności przyznany na rzecz IKB (po dokonaniu sprzedaży)	[...]	
5c.	Uprzywilejowany kredyt przeznaczony na refinansowanie SIP 2	[...]	
5d.	Przejęcie SIP 1 przez KfW	[...]	
5e.	Wyłączenie odpowiedzialności [...]	[...]	
	Sprzedaż IKB (netto)		[> 250]
	Łącznie		[$< 10 000$]

⁽⁴³⁾ Zob. decyzja Komisji z dnia 20 kwietnia 2008 r. w sprawie C 16/04, *Hellenic Shipyards*, dotychczas nieopublikowana.

⁽⁴⁴⁾ Komunikat Komisji w sprawie zmiany metody ustalania stóp referencyjnych i dyskontowych (Dz.U. C 14 z 19.1.2008, s. 6).

5.2. Zgodność środków ze wspólnym rynkiem stosownie do art. 87 ust. 3 lit. b) traktatu WE: pomoc państwa mająca na celu zaradzenie poważnym zaburzeniom w gospodarce państwa członkowskiego

- (93) Komisja podtrzymuje swoje stanowisko wyrażone w decyzji o wszczęciu postępowania, iż przedmiotowym przypadkiem przepisy określone w art. 87 ust. 3 lit. b) traktatu WE nie mają zastosowania. Zgodnie z art. 87 ust. 3 lit. b) traktatu WE istnieje możliwość przyznania pomocy w celu zaradzenia poważnym zaburzeniom w gospodarce państwa członkowskiego. Komisja zwraca uwagę na fakt, iż Sąd Pierwszej Instancji podkreślił, że przepisy art. 87 ust. 3 lit. b) Traktatu WE stosowane są restrykcyjnie.
- (94) Postępowanie wyjaśniające potwierdziło obserwacje Komisji, że trudności IKB były konsekwencją wydarzeń dotyczących jedynie tego przedsiębiorstwa. Ponadto przekazane przez władze niemieckie informacje nie przekonały Komisji, że niewypłacalność IKB spowodowałaby skutki w całym systemie, osiągające taki zakres, iż nastąpiłyby „poważne zaburzenia w gospodarce” Niemiec w rozumieniu art. 87 ust. 3 lit. b) Traktatu WE⁽⁴⁵⁾. Przedmiotowy przypadek dotyczy specyficznych problemów IKB, a odpowiednie środki zaradcze są niezbędne i mogą zostać wdrożone zgodnie z zasadami obowiązującymi dla przedsiębiorstw znajdujących się w trudnej sytuacji. W związku z powyższym przedmiotowe środki nie mogą zostać uznane za zgodne ze wspólnym rynkiem w rozumieniu art. 87 ust. 3 lit. b) traktatu WE.

5.3. Zgodność środków ze wspólnym rynkiem stosownie do art. 87 ust. 3 lit. c) traktatu WE: pomoc na restrukturyzację

- (95) Wyniki postępowania pozwalają na sformułowanie wniosku, że środki mogą zostać uznane za pomoc na restrukturyzację zgodną ze wspólnym rynkiem, ponieważ spełnione są w tym przypadku wszystkie warunki określone w wytycznych. W związku z powyższym można zrezygnować z oceny, czy w przypadku przedmiotowych środków może chodzić również o pomoc na ratowanie. Komisja wykluczyła tego rodzaju możliwość już w decyzji o wszczęciu postępowania, wskazując na nieodwracalny charakter zabezpieczenia przed ryzykiem.

a) Przedsiębiorstwa w trudnej sytuacji

- (96) Zdaniem Komisji IKB posiadał status przedsiębiorstwa w trudnej sytuacji w rozumieniu motywu 9 wytycznych i z dużym prawdopodobieństwem można stwierdzić, że bez interwencji ze strony KfW spółka nie byłaby w stanie poradzić sobie z krytyczną sytuacją w obszarze płynności. Zagrożające bankowi straty doprowadziłyby do jego zamknięcia, co stanowiłoby spełnienie warunków określonych w motywie 10 lit. c) wytycznych. Władze niemieckie nie podważyły powyższej opinii, wyrażonej już w decyzji o wszczęciu postępowania.

b) Przywrócenie długoterminowej rentowności

- (97) Niniejsze postępowanie potwierdziło, że restrukturyzacja pozwoliła na przywrócenie długoterminowej rentowności IKB. Zdaniem Komisji czynnikiem decydującym o rozwiązaniu powstałych trudności oraz pozytywnym rozwoju ekonomicznym IKB była sprzedaż banku na rzecz Lone Star.
- (98) Ponadto postępowanie potwierdziło, że IKB na nowo zdefiniował kierunki swojej działalności. Spółka zrezygnowała z prowadzenia działalności w segmentach, które przynosiły jej straty oraz wycofała się z inwestycji portfelowych. Ponadto bank skoncentruje się na głównym obszarze działalności, czyli świadczeniu usług dla średnich przedsiębiorstw. Pozostałe obszary działalności w segmencie finansowania strukturyzowanego zostają zachowane, aby spełnić wymogi klientów instytucjonalnych, przy czym spółka wycofuje się jednak z [> 20] % segmentu oraz całkowicie rezygnuje z obszaru finansowania nieruchomości. Ponadto IKB wdrożył środki mające na celu poprawę zarządzania ryzykiem oraz znacznie zredukował opcje obciążone ryzykiem. IKB wdrożył zatem szereg środków wewnętrznych niezbędnych do zmiany kierunku działalności.
- (99) Ponadto Komisja przyjmuje do wiadomości, że celem planu restrukturyzacji IKB jest trwałe przywrócenie długoterminowej rentowności banku. Z planu, opartego na wiarygodnych prognozach dotyczących rozwoju sytuacji rynkowej, wynika, że wybrany model działalności przedsiębiorstwa może okazać się skuteczny. Wskaźnik warstwy pierwszej (ang. *tier 1 ratio*) w wysokości [...] % oraz wskaźnik kosztów do przychodów (ang. *cost income ratio*) w wysokości [...] %, które mają zostać osiągnięte do roku 2011, pozwalają stwierdzić, że plan operacyjny przedsiębiorstwa został oparty na solidnych podstawach. Stosunkowo niska stopa zwrotu z kapitału własnego, wynosząca [...] % (2012 r.), musi być rozpatrywana w kontekście stosunkowo wysokiego wskaźnika warstwy pierwszej, który stanowi niezbędny bufor. Komisja przyjmuje do wiadomości informację o znacznych środkach mających na celu ograniczenie kosztów. Środki te mają zostać wdrożone do 2011 r. Komisja zbadała również założenia leżące u podstaw planu restrukturyzacji i nie ma wątpliwości, że są one realistyczne.
- (100) Z planu restrukturyzacji wynika, że nawet w najbardziej niekorzystnym przypadku możliwy jest pozytywny rozwój ekonomiczny IKB oraz uzyskanie dodatniego zwrotu z kapitału własnego. Również w tym przypadku bank może osiągnąć wskaźnik warstwy pierwszej na poziomie [...] % i tym samym uzyskać solidne podstawy dla dalszej działalności.

c) Ograniczenie pomocy do niezbędnego minimum – wkład własny

- (101) Wątpliwości Komisji odnośnie do tego, czy pomoc jest ograniczona do niezbędnego minimum, zostały rozwiane. Komisja jest zdania, że pomoc jest ograniczona do niezbędnego minimum i że zgodnie z wytycznymi duża część kwoty przeznaczonej na restrukturyzację pochodzi ze środków własnych, tzn. ponad 50 % kosztów restrukturyzacji finansowanych jest ze środków własnych.

⁽⁴⁵⁾ Zob. decyzja Komisji z dnia 30 kwietnia 2008 r. w sprawie NN 25/08, *Pomoc na ratowanie WestLB*, dotychczas nieopublikowana.

- (102) Koszty restrukturyzacji obejmują szereg pozycji strat (straty dotyczące portfela inwestycyjnego, straty wynikające z wyższych kosztów finansowania, straty wynikające z ograniczenia obszarów działalności oraz straty będące następstwem sprzedaży pozycji aktywów), a także koszty związane z utworzeniem mechanizmu zabezpieczenia przed ryzykiem, koszty personalne związane z restrukturyzacją, koszty administracyjne oraz koszty honorariów dla podmiotów doradczych i prawników. Komisja nie kwestionuje, że wysokość tych kosztów, zgodnie z informacjami przedstawionymi przez władze niemieckie w motywie 52, kształtuje się na poziomie [$>$ 15] mld EUR. Komisja uznaje również, że w przypadku refinansowania SIP 1 oraz w przypadku kredytu uprzywilejowanego na rzecz SIP 2 chodzi o koszty restrukturyzacji, ponieważ instrumenty te są niezbędne do przywrócenia długoterminowej rentowności. W związku z powyższym łączną wysokość kosztów szacuje się na kwotę [$>$ 17] mld EUR.
- (103) Zgodnie z motywem 43 wytycznych restrukturyzacja IKB może być finansowana ze środków pomocy, ze środków własnych beneficjenta, ze sprzedaży aktywów, ze środków akcjonariuszy oraz z zewnętrznych źródeł finansowania na warunkach rynkowych.
- (104) Istotny wkład w restrukturyzację portfela wniosło samo przedsiębiorstwo, a także byli i obecni udziałowcy prywatni. Powyższe dotyczy przede wszystkim udziału zrzeszeń bankowych, środków własnych IKB⁽⁴⁶⁾ oraz wkładu kapitałowego Lone Star. Jednakże utracone transakcje oraz uwarunkowane kryzysem ograniczenie działalności nie mogą zostać uznane za wkład własny, ponieważ zgodnie z motywem 43 wytycznych musi mieć miejsce konkretny, tzn. rzeczywisty wkład. Zatem wkład własny wynikający z powyższej kategorii wynosi około [...] mld EUR [$>$ 20] %.
- (105) W przypadku uwzględnienia zysków ze sprzedaży realizowanej w ramach środków wyrównawczych wartość przedmiotowego wkładu wrasta znacznie do poziomu co najmniej 50 %. Powyższe dotyczy pozycji aktywów o wartości nominalnej [$>$ 15] mld EUR (zob. tab. 4) Komisja nie może jednak uznać całości tej kwoty za wkład własny. Po pierwsze, część działalności IKB w Luksemburgu zostanie ponownie uruchomiona w Dusseldorfie ([...] mld EUR), co oznacza, że w tym przypadku chodzi jedynie o częściową sprzedaż. Po drugie, część środków finansowych jest uzyskiwana nie w formie aktywnej sprzedaży, ale w terminie wymagalności odnośnych aktywów. Po trzecie, nie jest jasne, jaka może być wartość zlikwidowanych pozycji aktywów. Władze niemieckie przedstawiły jednak wystarczające argumenty, aby przekonać Komisję, że aktywna likwidacja pozycji aktywów może w najbliższej przyszłości przynieść wpływy na poziomie co najmniej [$<$ 5] mld EUR⁽⁴⁷⁾. Komisja będzie śledziła rozwój sytuacji w tym zakresie, ponieważ niezbędne jest zapewnienie, że

zostanie wniesiony faktycznie wystarczająco wysoki wkład własny, a pomoc będzie ograniczona do niezbędnego minimum.

- (106) Sprzedaż pozycji aktywów ma dwojaki efekt. Z jednej strony, ograniczona zostaje ilość aktywów ważonych ryzykiem, co powoduje uwolnienie kapitału i zwiększenie stopnia kapitalizacji. Z drugiej strony, sprzedaż powoduje pozyskanie płynnych środków, które mogą zostać wykorzystane do finansowania restrukturyzacji lub do wzmocnienia podstaw zapewniających płynność spółki⁽⁴⁸⁾. Jak wyjaśniono już w poprzednim punkcie, w przypadku przedmiotowych środków chodzi częściowo o spodziewany dopływ kapitału; część środków została już wykorzystana, kolejne dopiero zostaną pozyskane w najbliższej przyszłości. Nawet w przypadku wyłączenia oczekiwanego dopływu kapitału, który może nastąpić dopiero w roku 2011, a także przy ostrożnym założeniu, że nie wszystkie oczekiwane wpływy zostaną pozyskane w pełnej wysokości, Komisja stwierdza, że spełniony jest warunek wkładu własnego w wysokości przynajmniej 50 %, obowiązujący dla restrukturyzacji niestanowiącej zagrożenia dla konkurencji.
- (107) Powyższy wniosek Komisja sformułowała po uwzględnieniu następujących aspektów:

Tabela 6

Wkład własny

(w mld EUR)

Środek	Pochodzenie środków finansowych	Wartość
Zabezpieczenie przed ryzykiem	Zrzeszenia bankowe	1,50
Rezerwy kapitałowe oraz kapitał hybrydowy przedsiębiorstwa	IKB	[$>$ 1,5]
Wkład kapitałowy SIP II	Lone Star	[$>$ 0,25]
	Razem	[$>$ 3,25]
Sprzedaż inwestycji portfelowych	Rynek	[...]
Likwidacja działalności w segmencie nieruchomości	Rynek	[...]
Likwidacja IKB Int. Luksemburg	Rynek	[...]

⁽⁴⁶⁾ Za środki własne IKB uznaje się w tym kontekście całość kapitału warstwy drugiej (ang. *tier 2 capital*; w szczególności rezerwy finansowe oraz kapitał hybrydowy), wykorzystanego w celu przejęcia strat, w szczególności związanych z inwestycjami portfelowymi.

⁽⁴⁷⁾ Część przedmiotowych zysków została zrealizowana już w marcu 2008 r. W ten sposób nieistotne ze strategicznego punktu widzenia pozycje aktywów o wartości 1,7 mld EUR zostały zredukowane do wartości 1,0 mld EUR. Ponadto władze niemieckie twierdzą, że nie istniała pilna potrzeba sprzedaży aktywów.

⁽⁴⁸⁾ Powyższe jest uzależnione od wartości księgowej pozycji aktywów oraz wymagalności instrumentów dłużnych. Powyższa argumentacja była również przywoływana we wcześniejszych decyzjach Komisji: zob. decyzja Komisji 2007/257/WE w sprawie C 44/05, *Huta Stalowa Wola*, motyw 71 (Dz.U. L 112 z 30.4.2007, s. 67); decyzja Komisji 2008/90/WE w sprawie C 20/06, *Novoles Straža* (Dz.U. L 29 z 2.2.2008, s. 7); decyzja Komisji 2008/145/WE w sprawie C 54/06, *Bison Bial* (Dz.U. L 46 z 21.2.2008, s. 41) oraz decyzja Komisji z dnia 4 czerwca 2008 r. w sprawie C 9/08, *Sachsen LB*, dotychczas nieopublikowana.

(w mld EUR)

Środek	Pochodzenie środków finansowych	Wartość
Likwidacja IKB CC Nowy Jork	Rynek	[...]
Likwidacja IKB Amsterdam	Rynek	[...]
Sprzedaż udziałów w Movesta	Rynek	[...]
Sprzedaż pozycji aktywów nieistotnych ze strategicznego punktu widzenia	Rynek	[...]
Razem: sprzedaż jako środki wyrównawcze		[> 5,0] (co najmniej [...])

d) *Unikanie nadmiernego zakłócenia konkurencji – środki wyrównawcze*

- (108) Po przeprowadzeniu postępowania Komisja jest przekonana, że wdrożono wystarczające środki w celu osłabienia – w jak największym zakresie – ewentualnych negatywnych skutków pomocy na innych konkurentów.
- (109) Komisja stwierdza, że IKB wycofuje się całkowicie z działalności w całym jednym segmencie i ogranicza swoją aktywność w najbardziej dochodowym segmencie – finansowaniu strukturyzowanym – o [20–30] %.
- (110) Komisja nie może zaakceptować faktu, iż największa część redukcji (czyli likwidacja inwestycji portfelowych o wartości 18,3 mld EUR) jest zgłaszana jako środek wyrównawczy, ponieważ środki te są niezbędne dla przywrócenia długoterminowej rentowności. Zgodnie z motywem 40 wytycznych tego rodzaju środki nie mogą zostać uznane za środki wyrównawcze.
- (111) Niezależnie od powyższego, dalsze redukcje o wartości [> 10] mld EUR stanowią około [25] % sumy bilansowej po odliczeniu inwestycji portfelowych (tj. [> 10] mld EUR z 45,2 mld EUR)⁽⁴⁹⁾. O ile wycofanie się z inwestycji portfelowych nie może zostać uznane za środek wyrównawczy, o tyle ma ono jednak wpływ na wielkość banku oraz jego działalność. Wskutek działań zaproponowanych przez władze niemieckie suma bilansowa IKB zostanie obniżona o 47,2 % (czyli 18,3 mld EUR inwestycji portfelowych oraz [> 10] mld EUR środków wyrównawczych, pomniejszonych o [...] mld EUR marginesu wzrostu w stosunku do kwoty 63,5 mld EUR całkowitej sumy bilansowej).
- (112) Komisja zwraca ponadto uwagę na fakt, że obniżenie całkowitej sumy bilansowej banku do kwoty 33,5 mld

EUR, które ma zostać zrealizowane do zakończenia okresu restrukturyzacji (do dnia 30 września 2011 r.), zagwarantuje, iż zamknięciem oddziałów oraz sprzedaży nie będą towarzyszyły działania w zakresie przywrócenia działalności w innych obszarach aktywności banku lub też działania polegające na zwykłej zmianie lokalizacji oddziałów.

- (113) Ponadto byli właściciele banku i kierownictwo spółki nie uczestniczą już w działalności IKB, co jest istotnym sygnałem zwalczania pokusy nadużycia. Poza tym bank został sprzedany w ramach otwartej i niedyskryminującej procedury, co umożliwiło konkurentom w sektorze bankowym nabycie banku – stanowi to już samo w sobie rodzaj wyrównania za szkody w zakresie konkurencji, które podmioty te podniosły wskutek przyznania pomocy.
- (114) Podsumowując, środki wyrównawcze są proporcjonalne do skutków w postaci zakłócenia konkurencji, spowodowanych udzieleniem pomocy bankowi IKB i zapewniają minimalizację negatywnych skutków dla warunków wymiany handlowej.
- (115) Należy na bieżąco informować Komisję o postępach w realizacji omówionych wyżej środków wyrównawczych.

6. WNIOSEK

- (116) Komisja uznaje, że przedmiotowe środki pomocy zostały przeprowadzone z naruszeniem art. 88 ust. 3 traktatu WE. Komisja stwierdza jednak, że w sporne środki stanowią pomoc na restrukturyzację, która może zostać uznana za zgodną ze wspólnym rynkiem stosownie do art. 87 ust. 3 lit. c) traktatu WE, pod warunkiem że zostaną spełnione odnośne warunki,

PRZYJMUJE NINIEJSZĄ DECYZJĘ:

Artykuł 1

Pomoc, którą na podstawie przedstawionych umów i dokumentów władze niemieckie przyznały na rzecz IKB Deutsche Industriebank AG (zwanego dalej „IKB”), jest zgodna ze wspólnym rynkiem pod warunkiem spełnienia warunków i obowiązków określonych w art. 2.

Artykuł 2

1. Władze niemieckie zapewniają, że plan restrukturyzacji IKB, który Niemcy przekazały Komisji w dniu 25 września 2008 r., zostanie całkowicie zrealizowany do dnia 30 września 2011 r.

⁽⁴⁹⁾ Uwzględniono tu fakt, że kwota [< 2] mld EUR w dotycząca działalności w sektorze nieruchomości została jeszcze ujęta w bilansie na dzień 30 marca 2011 r., a także iż działalność IKB Luxemburg zostanie podjęta ponownie w Dusseldorfie, a jej wartość szacuje się na kwotę [...] mld EUR.

2. Władze niemieckie zapewniają, że następujące pozycje aktywów IKB zostaną sprzedane na rzecz stron trzecich, niezależnych od IKB i KfW, bądź też zlikwidowane:

- a) Bank do dnia 31 grudnia 2008 r. całkowicie wycofa się z działalności w segmencie finansowania nieruchomości, obejmującym finansowanie nieruchomości zarówno w kraju, jak i za granicą i aktywnie tę działalność zlikwiduje⁽⁵⁰⁾, przy czym do dnia 30 września 2010 r. na sprzedaż przeznaczonych zostanie [...] % udziałów, do dnia 30 września 2011 r. kolejne [...] %, a pozostała część zostanie sprzedana w trakcie danych okresów wymagalności. Likwidacja dotyczy również IKB Immobilien Management GmbH, IKB Projektentwicklungs GmbH Co. KG oraz IKB Projektentwicklungsverwaltungsgesellschaft mbH⁽⁵¹⁾.
- b) Spółka zależna IKB International SA w Luksemburgu będzie aktywnie likwidowana do dnia 30 września 2011 r. Od dnia 31 marca 2009 r. nie będą zawierane nowe transakcje. IKB przejmie od ww. spółki zależnej transakcje istotne dla obszarów działalności odnoszących się do klientów instytucjonalnych i finansowania strukturyzowanego.
- c) IKB Capital Corporation z Nowego Jorku będzie aktywnie likwidowana do dnia 30 września 2011 r., przy czym [...] % portfela kredytowego zostanie sprzedane do dnia 30 września 2010 r. Od dnia 31 grudnia 2008 r. nie będą zawierane nowe transakcje.
- d) Działalność handlowa IKB AG w Amsterdamie będzie aktywnie likwidowana do dnia [...]. Od dnia 31 grudnia 2008 r. nie będą zawierane nowe transakcje.
- e) 50 % udziały w Movesta Lease and Finance GmbH zostaną sprzedane do dnia 30 września 2011 r.

f) Inne, wykazane początkowo w bilansie, nieistotne ze strategicznego punktu widzenia pozycje aktywów o wartości nominalnej 1,7 mld EUR (wartość księgowa na dzień 31 marca 2007 r.), będą aktywnie likwidowane do dnia 30 września 2011 r.

3. Władze niemieckie zapewniają, że łączna suma bilansowa IKB do dnia 30 września 2011 r. osiągnie wartość nie wyższą niż 33,5 mld EUR⁽⁵²⁾.

4. W przypadku nieprzewidzianych okoliczności, takich jak utrzymujący się kryzys na rynkach kapitałowych, bądź też w przypadku braku możliwości sprzedaży niektórych pozycji aktywów, środki wymienione w ust. 2 i 3 mogą zostać zmienione, zastąpione innymi lub może zostać przedłużony termin ich realizacji, o ile w terminie co najmniej dwóch miesięcy przed upływem danego terminu zostanie to w wystarczający sposób uzasadnione, a Komisja w terminie dwóch miesięcy nie wnieśli zastrzeżeń w tym zakresie.

5. W celu zapewnienia nadzoru nad wypełnieniem warunków i zobowiązań zgodnie z ust. 1, 2 i 3 władze niemieckie będą do roku 2012, najpóźniej do dnia 31 lipca, składać roczne sprawozdania na temat postępów w realizacji planu restrukturyzacji oraz wypełniania tych warunków i zobowiązań.

Artykuł 3

Niniejsza decyzja skierowana jest do Republiki Federalnej Niemiec.

Sporządzono w Brukseli dnia 21 października 2008 r.

W imieniu Komisji

Neelie KROES

Członek Komisji

⁽⁵⁰⁾ Aktywna likwidacja oznacza: a) sprzedaż lub inny sposób likwidacji prowadzący do wypłacalności spółki; b) zaprzestanie działalności handlowej, w tym nieprzedłużanie obowiązujących umów, z wyjątkiem zobowiązań przyjętych już na mocy umowy.

⁽⁵¹⁾ W przypadku gdy sprzedaż określonych spółek (specjalnego przeznaczenia) lub udziałów w tych spółkach w odniesieniu do działalności w segmencie finansowania nieruchomości spowodowałyby dodatkowe obciążenie dla IKB oraz wspólników IKB, na podstawie Ustawy o podatku od nabycia nieruchomości (niem. *Grundgewerbesteuer-Gesetz*) oraz porozumień zawartych ze wspólnikami, dotyczących utrzymania udziałów w wysokości do około 5,2 % do końca obowiązywania projektu, to w okresie następującym po dniu 30 września 2011 r. udziały w przedmiotowych spółkach w wysokości do 5,2 % mogą zostać w dalszym ciągu zachowane, a związane z nimi obce fundusze mogą być nadal realizowane.

⁽⁵²⁾ Władze niemieckie potwierdziły, że zgodnie ze stosowanymi przez IKB przepisami rachunkowymi MSSF wszystkie rodzaje działalności, które z punktu widzenia ekonomicznego należy przypisać do IKB, są ujmowane w bilansie tej spółki.