

**POMOC PAŃSTWA – NIEMCY****Pomoc państwa C 40/09 (ex N 555/09)****Przedłużenie formalnego postępowania wyjaśniającego, WestLB AG****Zaproszenie do zgłaszania uwag zgodnie z art. 108 ust. 2 TFUE****(Tekst mający znaczenie dla EOG)**

(2011/C 23/07)

Pismem z dnia 5 listopada 2010 r., zamieszczonym w autentycznej wersji językowej na stronach następujących po niniejszym streszczeniu, Komisja powiadomiła Niemcy o swojej decyzji w sprawie przedłużenia postępowania określonego w art. 108 ust. 2 TFEU dotyczącego wyżej wspomnianych środków pomocy.

Zainteresowane strony mogą zgłaszać uwagi na temat pomocy/środka, w odniesieniu do którego Komisja wszczyna postępowanie, w terminie jednego miesiąca od daty publikacji niniejszego streszczenia i następującego po nim pisma. Uwagi należy kierować do Kancelarii ds. Pomocy Państwa w Dyrekcji Generalnej ds. Konkurencji Komisji Europejskiej na następujący adres lub numer faksu:

European Commission  
Directorate-General for Competition  
State aid Greffe  
Rue Joseph II/Jozef II-straat 70  
1049 Bruxelles/Brussel  
BELGIQUE/BELGIË  
Faks +32 22961242

Otrzymane uwagi zostaną przekazane władzom niemieckim. Zainteresowane strony zgłaszające uwagi mogą wystąpić z odpowiednio uzasadnionym pisemnym wnioskiem o objęcie ich tożsamości klauzulą poufności.

**STRESZCZENIE****I. PROCEDURA**

- (1) W dniu 10 grudnia 2009 r. władze niemieckie zgłosiły środek na rzecz WestLB służący ratowaniu aktywów o obniżonej jakości w formie utworzenia banku likwidującego złe aktywa, zwanego Erste Abwicklungsanstalt (EAA). Środek ten przewidywał dokapitalizowanie w wysokości 3 mld EUR.
- (2) Decyzją z dnia 22 grudnia 2009 r. w sprawie C 40/09 Komisja tymczasowo zatwierdziła utworzenie EAA w celu przeciwdziałania zagrożeniu stabilności finansowej. Tą samą decyzją Komisja wszczęła formalne postępowanie wyjaśniające na podstawie art. 108 ust. 2 TFUE ze względu na wątpliwości dotyczące zgodności przedmiotowego środka służącego ratowaniu aktywów, powrotu banku do prawidłowego funkcjonowania, odpowiedniego podziału obciążeń oraz łagodzenia skutków zakłócenia konkurencji spowodowanego (dodatkową) pomocą.
- (3) Decyzją z dnia 22 czerwca 2010 r. Komisja przedłużyła tymczasowe zatwierdzenie EAA ze względu na stabilność finansową.

**II. FAKTY**

- (4) Władze niemieckie dostarczyły dalszych informacji o środku na rzecz WestLB służącym ratowaniu aktywów o obniżonej

jakości w formie utworzenia EAA dla portfela o wartości księgowej 77 mld EUR. Przeniesienie aktywów miało miejsce w dwóch etapach w 2009 i 2010 r. Do EAA przeniesiono trzy główne typy aktywów: portfel strukturyzowanych papierów wartościowych, portfel papierów wartościowych i portfel „kredytowy” dla kredytów i pożyczek. Władze niemieckie wskazały rzeczywistą wartość ekonomiczną (REV) przeniesionych aktywów, która była niższa od wartości przeniesienia aktywów, nawet po odjęciu dokapitalizowania w wysokości 3 mld EUR ze strony władz niemieckich.

- (5) W grudniu 2009 r. Komisja zaangażowała ekspertów zewnętrznych w celu przeprowadzenia oceny rzeczywistej wartości ekonomicznej portfela przeniesionego do EAA. We wrześniu 2010 r. wycena została zakończona i zdaniem ekspertów rzeczywista wartość ekonomiczna aktywów przeniesionych przez władze niemieckie została znacznie zawyżona.

**III. OCENA**

- (6) W decyzji z 22 grudnia 2009 r. Komisja stwierdziła już, iż dokapitalizowanie w wysokości 3 mld EUR oraz środek służący ratowaniu aktywów o obniżonej jakości w formie utworzenia EAA stanowią pomoc państwa w rozumieniu art. 107 ust. 1 TFUE. Komisja określiła teraz wstępnie wysokość pomocy w formie przeniesienia na bank likwidujący złe aktywa.

(7) Ponadto Komisja zajęła stanowisko w sprawie wyceny środków na rzecz ratowania aktywów o obniżonej jakości. Zgadza się z powołanymi ekspertami, że rzeczywista wartość ekonomiczna przeniesionych aktywów była zbyt wysoka. Na tym etapie Komisja nie może także zaakceptować żadnych innych czynników łagodzących przedstawianych przez władze niemieckie. Zatem Komisja wstępnie stwierdza, że aktywa o obniżonej jakości zostały przeniesione w wartości przekraczającej o około 3 mld EUR rzeczywistą wartość ekonomiczną. Zgodnie z pkt 41 Komunikatu w sprawie aktywów o obniżonej jakości Komisja wątpi, czy przedmiotowy środek można uznać za zgodny, skoro kwota ta nie podlega odzyskaniu i skutkuje dalszą restrukturyzacją WestLB.

(8) Dodatkowo Komisja ma wątpliwości, czy plan restrukturyzacji przedstawiony przez władze niemieckie w grudniu 2009 r. wykazuje szansę na powrót WestLB do prawidłowego funkcjonowania. W szczególności, biorąc pod uwagę ostatnio zaktualizowane wyniki finansowe, Komisja wątpi, czy model biznesowy WestLB jest stabilny. Ponadto, aby móc rozważyć znaczne zwiększenie pomocy, konieczny jest dalszy podział obciążeń oraz podejmowanie środków łagodzących skutki zakłócenia konkurencji.

#### TEKST PISMA

„Die Kommission setzt Deutschland hiermit darüber in Kenntnis, dass sie nach Prüfung der von Deutschland übermittelten Angaben zu der obengenannten Maßnahme beschlossen hat, das Verfahren nach Artikel 108 Absatz 2 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) auszuweiten, da die Kommission weitere Zweifel an der Vereinbarkeit der Entlastungs- und der Umstrukturierungsmaßnahme mit dem Binnenmarkt hat.

#### 1. VERFAHREN

(1) Am 21. Januar 2008 wurde der Kommission von Deutschland mitgeteilt, dass die Anteilseigner der WestLB AG (nachstehend ‚WestLB‘ genannt) Kapitalzuführungen für diese Bank planten. Später meldete Deutschland bei der Kommission einen von den Anteilseignern der WestLB eingerichteten Risikoschirm von 5 Mrd. EUR für ein Portfolio strukturierter Wertpapiere an (nachstehend ‚Phoenix-Portfolio‘ genannt), mit dem sichergestellt werden sollte, dass die WestLB nicht gegen die regulatorische Mindesteigenkapitalanforderungen verstieß.

(2) Am 30. April 2008 genehmigte die Kommission den Risikoschirm als Rettungsbeihilfe <sup>(1)</sup>.

(3) Am 8. August 2008 legte Deutschland einen ersten Umstrukturierungsplan vor. Am 1. Oktober 2008 eröffnete die Kommission ein förmliches Prüfverfahren um fest-

zustellen, ob die geplante Umstrukturierung zur Wiederherstellung der langfristigen Rentabilität der Bank geeignet ist, ob die staatliche Unterstützung auf das erforderliche Minimum begrenzt ist und ob etwaige Wettbewerbsverzerrungen auf das Minimum begrenzt werden.

(4) Am 30. April legte Deutschland einen überarbeiteten Umstrukturierungsplan (nachstehend ‚Umstrukturierungsplan vom April 2009‘ genannt) vor.

(5) Mit der Entscheidung vom 12. Mai 2009 in der Sache C 43/08 <sup>(2)</sup> (nachstehend ‚Entscheidung vom Mai 2009‘ genannt) genehmigte die Kommission die obengenannte Beihilfe unter Auflagen.

(6) Ende Mai 2009 verstieß die WestLB erneut gegen die Mindestkapitalanforderungen. Am 18. Juni 2009 meldete Deutschland einen Risikoschirm von 4 Mrd. EUR an. Diese Anmeldung wurde später zurückgezogen.

(7) Am 23. September 2009 meldete Deutschland einen weiteren Risikoschirm von 6,4 Mrd. EUR für das Phoenix-Portfolio an.

(8) Mit der Entscheidung vom 7. Oktober 2009 in der Sache N 531/09 <sup>(3)</sup> genehmigte die Kommission aus Gründen der Finanzstabilität die Maßnahme als Rettungsbeihilfe.

(9) Am 10. Dezember 2009 meldete Deutschland für die WestLB eine Entlastungsmaßnahme in Form der Errichtung einer Bad Bank namens Erste Abwicklungsanstalt (EAA) an. Die Maßnahme beinhaltete eine Kapitalzuführung von 3 Mrd. EUR und Garantien der Anteilseigner.

(10) Am 10. Dezember legte Deutschland einen vorläufigen Umstrukturierungsplan vor, der, unter anderem, Angaben zu den für die Jahre 2010 bis 2014 prognostizierten Gewinnen enthielt. Am 15. Dezember 2009 übermittelte Deutschland eine zweiseitige Zusammenfassung des vorläufigen Umstrukturierungsplans, um die wichtigsten Änderungen, Entwicklungen und ergriffenen Maßnahmen gegenüber früheren Fassungen des Umstrukturierungsplans aufzuzeigen.

<sup>(1)</sup> Vgl. Entscheidung der Kommission vom 30. April 2008 in der Sache NN 25/08, Risikoabschirmung WestLB (ABl. L 345 vom 23.12.2009, S. 1).

<sup>(2)</sup> Siehe Entscheidung der Kommission vom 12. Mai 2009 in der Sache C 43/08, Umstrukturierung der WestLB AG (ABl. L 345 vom 23.12.2009, S. 1).

<sup>(3)</sup> Siehe Entscheidung der Kommission vom 7. Oktober 2009 in der Sache N 531/09, Assumption of Risk for WestLB — Risikoübernahme für die WestLB (ABl. C 305 vom 16.12.2009, S. 4).

- (11) Am 22. Dezember 2009 übermittelte Deutschland nach mehreren Auskunftersuchen <sup>(4)</sup> einen weiteren überarbeiteten Umstrukturierungsplan für die WestLB (nachstehend ‚Umstrukturierungsplan vom Dezember 2009‘ genannt). Der wichtigste inhaltliche Unterschied zwischen dem am 10. Dezember 2009 und dem am 22. Dezember 2009 übermittelten Umstrukturierungsplan besteht darin, dass die für 2010 prognostizierten Gewinne vor Steuern um rund [ $> 40$ ] <sup>(\*)</sup> % niedriger angesetzt wurden.
- (12) Mit Beschluss vom 22. Dezember 2009 in der Sache C 40/09 <sup>(5)</sup> (nachstehend ‚Beschluss vom Dezember 2009‘ genannt) erteilte die Kommission eine einstweilige Genehmigung für die Errichtung einer Bad Bank, um den Gefahren für die Finanzstabilität zu begegnen. Mit demselben Beschluss eröffnete die Kommission ein förmliches Prüfverfahren nach Artikel 108 Absatz 2 AEUV, weil sie Zweifel an der Vereinbarkeit dieser Entlastungsmaßnahme mit dem Binnenmarkt hatte und nicht überzeugend dargelegt worden war, dass die Wiederherstellung der Rentabilität, eine angemessene Lastenverteilung und die Abfederung der durch die (zusätzliche) Beihilfe bewirkten Wettbewerbsverzerrungen gewährleistet sind. Zudem wurde Deutschland aufgefordert, insbesondere zu den folgenden Punkten weitere Angaben vorzulegen:
- Transparenz und Offenlegung, einschließlich Bewertung: endgültige Zusammensetzung der Portfolios und die Bewertung der Vermögenswerte, die ausgelagert werden sollten;
  - Lastenverteilung und Vergütung: detaillierte Angaben zur Lastenverteilung und zur Vergütung für die Entlastungsmaßnahme, gestützt auf die Bewertung der übertragenen Vermögenswerte;
  - Eignung des Umstrukturierungsplans: ein überarbeiteter Umstrukturierungsplan, der dem Gesamtbetrag der gewährten staatlichen Beihilfen Rechnung trägt und eine angemessene Vergütung, eine zusätzliche umfassende Umstrukturierung und Maßnahmen zur Begrenzung der Wettbewerbsverzerrungen aufgrund der seit der Entscheidung vom Mai 2009 gewährten Beihilfen vorsieht.
- (13) Im Dezember 2009 betraute die Kommission externe Sachverständige mit der Evaluierung der wertgeminderten Vermögenswerte, die die WestLB in die staatliche Bad Bank EAA übertragen hatte. Bei diesen Sachverständigen handelt es sich um die Société Générale, Bangert Research und Prof. Wim Schoutens.
- (14) Am 7. Januar 2010 fand ein erstes Treffen zwischen Vertretern Deutschlands, der Kommission und den externen Sachverständigen statt, die von der Kommission beauftragt worden waren, die Bewertung der auf die Bad Bank übertragenen Vermögenswerte zu prüfen. Der genaue Beihilfebetrag war zum damaligen Zeitpunkt nicht bekannt. Die Kommission versuchte im Rahmen mehrerer Treffen und Kontakte <sup>(6)</sup>, die Ausgestaltung und den Anwendungsbereich der Maßnahme zu klären <sup>(7)</sup>. Deutschland legte keine vollständigen Angaben vor; die übermittelten Unterlagen waren zum Teil fehlerhaft und erforderten umfangreiche Nachberechnungen, Änderungen der Transaktionsstruktur und Berichtigungen der Hedging-Strategie.
- (15) Am 29. Mai 2010 legte ein für die Überwachung eingesetzter Treuhänder, der, wie in der Entscheidung vom Mai 2009 gefordert, für die WestLB bestellt worden war, den ersten jährlichen Monitoring-Bericht vor. Am 18. August 2010 übermittelte dieser Treuhänder eine vierteljährliche Aktualisierung des Berichts, die im Oktober 2010 nachträglich überarbeitet wurde.
- (16) Mit Beschluss vom 22. Juni 2010 <sup>(8)</sup> (nachstehend ‚Beschluss vom Juni 2010‘ genannt) verlängerte die Kommission die Genehmigung, die die Kommission der Bad Bank einstweilig bis zum Erlass eines endgültigen Beschlusses über die Maßnahmen aus Gründen der Finanzstabilität erteilt hatte, da die Kommission noch nicht in der Lage war, die Bewertung der Vermögenswerte abzuschließen und die Vereinbarkeit der Maßnahmen mit den Beihilfevorschriften für die Umstrukturierung von Banken zu beurteilen.
- 
- <sup>(4)</sup> Nach dem ersten Treffen am 7. Januar 2010 fand am 13. Januar 2010 in den Räumlichkeiten der WestLB ein Workshop statt, an dem Vertreter der Kommission, die externen Sachverständigen und Vertreter der WestLB teilnahmen. Im ersten Quartal 2010 gab es weitere Kontakte zwischen der Bank und dem zuständigen Case-Team der Kommission und den Sachverständigen sowohl vor Ort als auch im Rahmen von Telefonkonferenzen. Deutschland legte unter anderem am 15. Februar 2010 das ‚Funding und Hedging-Konzept‘ der Ersten Abwicklungsanstalt vor. Am 14. April 2010 fand in Brüssel ein Treffen zwischen Vertretern der Kommission und Deutschlands (Finanzministerium, Ministerium für Wirtschaft und Technologie, SoF-Fin), der WestLB und ihrer Eigentümer statt. Am 8. Juli 2010 übermittelte Deutschland eine überarbeitete Anmeldung.
- <sup>(5)</sup> Die Auskunftersuchen bezogen sich unter anderem auf den Marktwert der Portfolio-Vermögenswerte der WestLB, die Eigenhandel Aktivitäten der WestLB und den damit verbundenen Marktrisiken, Präsentationen und Berichte bezüglich der Portfolio-Bewertung durch den externen Sachverständigen Black Rock, einen Bericht der Deutschen Bundesbank über die Bewertung des tatsächlichen wirtschaftlichen Werts (TWW) des WestLB-Portfolios nach § 6a FMStFG und den von Ernst & Young erstellten Jahresbericht der WestLB vom 31. Dezember 2009.
- <sup>(6)</sup> Beschluss der Kommission vom 22. Juni 2010 in der Sache N 249/10, Verlängerung der einstweiligen Genehmigung zusätzlicher Beihilfen für die WestLB AG im Rahmen der Auslagerung von Vermögenswerten (Abl. C 230 vom 26.8.2010, S. 3).
- <sup>(\*)</sup> Vertrauliche Information.
- <sup>(5)</sup> Siehe Beschluss der Kommission vom 22. Dezember 2009 in der Sache C 40/09 (ex N 555/09), Zusätzliche Beihilfen für die WestLB AG im Rahmen der Auslagerung von Vermögenswerten — Aufforderung zur Stellungnahme gemäß Artikel 108 Absatz 2 AEUV (Abl. C 66 vom 17.3.2010, S. 15).

- (17) Am 30. Juli 2010 fand in Brüssel ein Treffen der Vertreter der Kommission, Deutschlands und der WestLB statt, auf dem die Kommission ihre Ergebnisse bezüglich der Bewertung der wertgeminderten Vermögenswerte erläuterte. Am 24. September 2010 übermittelte die Kommission Deutschland eine Zusammenfassung des Berichts über die Bewertung der Vermögenswerte.
- (18) Ende Oktober 2010 hatte Deutschland die verschiedenen Auskunftersuchen der Kommission noch nicht vollständig beantwortet<sup>(9)</sup>. Bislang wurden noch keine umfassenden und klaren Angaben und Erläuterungen zu den erfolgten Übertragungen vorgelegt, die es der Kommission ermöglichen würden, alle Aspekte der Vermögenswerteübertragung zu prüfen und die Bilanzen der WestLB und der Bad Bank insbesondere im Hinblick auf die Verbindlichkeiten miteinander zu vergleichen.
- (19) Am 28. Oktober 2010 richtete Deutschland ein Erinnerungsschreiben an die Kommission mit der Bitte um Zusendung des ausführlichen Berichts zur Bewertung der Vermögenswerte, da einige Punkte im zusammenfassenden Bericht weiterer Klärung bedurften. Am 29. Oktober 2010 stellte die Kommission Deutschland den ausführlichen Bericht zur Bewertung der Vermögenswerte zur Verfügung.

## 2. BESCHREIBUNG DER BEIHILFE

### 2.1 Beschreibung des begünstigten Finanzinstituts

- (20) Die begünstigte WestLB ist die Landesbank Nordrhein-Westfalens mit Sitz in Düsseldorf. Ihre Anteilseigner und stillen Gesellschafter sind das Land Nordrhein-Westfalen, der Landschaftsverband Westfalen Lippe, der Landschaftsverband Rheinland, der Westfälisch-Lippische Sparkassen- und Giroverband, der Rheinische Sparkassen- und Giroverband und die Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung (nachstehend ‚SoFFin‘ genannt).
- (21) Die WestLB ist eine international tätige Wholesale- und Investmentbank, die zudem den Sparkassen in Nordrhein-Westfalen und Brandenburg als Bindeglied zu den globalen Finanzmärkten dient. Die WestLB bietet die komplette Produkt- und Dienstleistungspalette einer Universalbank an, wobei sie sich besonders auf das Kreditgeschäft sowie die Geschäftsbereiche strukturierte Finanzierungen, Kapitalmarktaktivitäten, Anlagenverwaltung, Abwicklung des Zahlungsverkehrs und Immobilienfinanzierung konzentriert. Zum 30. Juni 2010 verfügte die WestLB über eine Bilanzsumme von 251,2 Mrd. EUR; ihr Eigenkapital betrug 4,2 Mrd. EUR und sie beschäftigte 5 032 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter. Weitere Einzelheiten sind der folgenden Tabelle zu entnehmen.

Tabelle 1

#### Bilanzwerte

	30.6.2010	31.12.2009	Veränderung	
			absolut	in %
Bilanzwerte (in Mrd. EUR)				
Bilanzsumme	251,2	242,3	8,9	4
Eigenkapital	4,2	3,7	0,5	14
Bankenaufsichtsrechtliche Kapitalkennzahlen (SolV)				
Kernkapital in Mrd. EUR	5,4	5,3	0,1	2
Eigenkapital in Mrd. EUR	7,8	7,6	0,2	3
Risikogewichtete Aktiva in Mrd. EUR	53,4	83,0	- 29,6	- 36
Kernkapitalquote in %	10,1	6,4	—	—
Eigenmittelquote in %	14,6	9,1	—	—
Beschäftigte				
Anzahl der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter	5 032	5 214	- 182	- 3
Vollzeitkräfte	4 780	4 971	- 191	- 4

<sup>(9)</sup> Das letzte Auskunftersuchen ist vom 15. September 2010.

- (22) Laut Zwischenbericht für das erste Halbjahr 2010 (nachstehend ‚Zwischenbericht‘ genannt) <sup>(10)</sup> erwirtschaftete die WestLB in einem, wie sie es nannte, anhaltend schwierigen Marktumfeld <sup>(11)</sup> ein Konzernergebnis von 67 Mio. EUR, was einem Rückgang um 70 % gegenüber dem Vorjahr entspricht. Die WestLB erklärte, sie sei optimistisch, dass sie für das Geschäftsjahr 2010 ein positives Ergebnis erzielen könne, nachdem sie 2009 einen Verlust nach Steuern von 531 Mio. EUR verzeichnet hatte.
- (23) Die WestLB bemüht sich darum, der bevorzugte Geschäftspartner großer Firmenkunden, größerer Unternehmen im Mittelstand, institutioneller und öffentlicher Kunden zu sein. Über ihre verbleibenden internationalen Vertretungen verschafft die WestLB ihren Kunden und den Sparkassen Zugang zu den internationalen Kapitalmärkten. Für Mittelstandskunden konzentriert die WestLB ihren Produktmix auf die Bereiche Exportfinanzierung, Leasing, Forfaitierung, Verbriefung und ausgewählte Kapitalmarktprodukte einschließlich Fremd- und Eigenkapitalprodukte. Außerdem bietet die WestLB Produkte und Dienstleistungen für die regional tätigen Sparkassen an.
- (24) Die auf den Zwischenbericht gestützte Tabelle 2 zeigt, dass die Forderungen an Kunden lediglich 87,7 Mrd. EUR bzw. 35 % der Gesamtbilanzsumme von 251,2 Mrd. EUR ausmachen. 61,6 % der gesamten Aktiva entfallen auf Aktiva, die nicht auf Forderungen an Kunden beruhen, z. B. Handelsaktiva und freiwillig zum Fair Value bewertete Aktivbestände, Forderungen an Kreditinstitute und Forderungen aus Wertpapierpensionsgeschäften (Reverse Repo-Geschäfte). Die Gesamtbilanzsumme stieg zwischen Dezember 2009 und Juni 2010 aufgrund von Derivat- und Repo-Geschäften um 10 Mrd. EUR an, obwohl Aktiva mit einem Buchwert von 54,8 Mrd. EUR in die Bad Bank ausgelagert wurden <sup>(12)</sup>.

Tabelle 2

**Konzernbilanz**

Anhang	Aktiva			
	30.6.2010	31.12.2009	Veränderung	
	In Mio. EUR	In Mio. EUR	In Mio. EUR	in %
Barreserve	362	2 048	- 1 686	- 82
Forderungen an Kreditinstitute	18 913	10 376	8 537	82
Forderungen an Kunden	87 612	96 897	- 9 285	- 10
Wertberichtigungen auf Forderungen	- 865	- 1 667	802	48
Forderungen aus Wertpapierpensionsgeschäften (Reverse-Repo-Geschäfte)	43 567	31 031	12 536	40
Handelsaktiva	82 815	59 945	22 870	38
Positive Marktwerte aus derivativen Sicherungsinstrumenten	1 651	2 198	- 547	- 25
Aktivischer Ausgleichsposten für im Portfolio gesicherte Finanzinstrumente	245	123	122	99

<sup>(10)</sup> WestLB, Zwischenbericht 1. Halbjahr 2010.

<sup>(11)</sup> Zu den Entwicklungen im Bankenmarkt erklärt die WestLB in ihrem Zwischenbericht: ‚Im zweiten Quartal 2010 trübte sich das Umfeld im Kapitalmarktgeschäft gegenüber dem Jahresbeginn wieder etwas ein. Allenfalls der April dürfte noch das Niveau des ersten Quartals erreicht haben. Die Verschärfung der Kursturbulenzen im Zusammenhang mit den Rating-Herabstufungen Griechenlands und verstärkte Sorgen um ein Übergreifen auf andere Länder mit hohen Budgetdefiziten schlugen sich negativ auf die Emissionstätigkeit nieder. Auch das Fixed Income-Geschäft wurde in Mitleidenschaft gezogen. Nur am Devisenmarkt und im Handel mit Kreditderivaten verblieb ein hohes Aktivitätsniveau. Die erhöhte Volatilität an den Kapitalmärkten trübte das ansonsten positive Umfeld vor allem im Euroraum weiter ein und hinterließ vielfach deutliche Spuren in den Ergebnissen der Banken. [...] Zudem verschärfte sich der Wettbewerb im Kreditgeschäft mit Kunden höherer Bonität weiter. Die bereits angesichts des niedrigen Zinsniveaus angegriffenen Margen gerieten durch höhere Refinanzierungskosten bei den Banken weiter unter Druck. Dabei war zumindest in Deutschland ein weiterer Rückgang des Kreditvolumens hinzunehmen. Für eine Entwarnung bei der Risikovorwarnung ist es noch zu früh. Zwar hat sich die Wirtschaft von der Krise schneller erholt als vielfach erwartet, doch ist in Kontinentaleuropa noch mit steigenden Kreditausfällen zu rechnen, wie jüngste Daten des Kreditversicherers Euler-Hermes bestätigen.‘

<sup>(12)</sup> WestLB, Zwischenbericht 2010, S. 16.

Aktiva				
Anhang	30.6.2010	31.12.2009	Veränderung	
	In Mio. EUR	In Mio. EUR	In Mio. EUR	in %
Freiwillig zum Fair Value bewertete Aktivbestände	9 676	22 349	- 12 673	- 57
Finanzanlagen	5 205	8 541	- 3 336	- 39
Sachanlagen	441	448	- 7	- 2
Immaterielle Vermögenswerte	151	156	- 5	- 3
Laufende Ertragsteueransprüche	390	334	56	17
Latente Ertragsteueransprüche	231	185	46	25
Sonstige Aktiva	437	491	- 54	- 11
Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte	396	8 856	- 8 460	- 96
Summe Aktiva	251 227	242 311	8 916	4

- (25) Die jüngst für 2010 veröffentlichten Ergebnisse bestätigen die geringe Bedeutung des traditionellen Kreditgeschäfts für die WestLB. Der Zinsüberschuss ist mit 946 Mio. EUR der größte Posten der Gewinn- und Verlustrechnung des Konzerns.
- (26) Der Zwischenbericht macht ferner deutlich, dass die Segmente ‚Firmenkunden & Strukturierte Finanzierung‘ sowie das ‚Kapitalmarktgeschäft‘ den höchsten Beitrag zu den Ergebnissen im Jahr 2010 leisten, während die für die übrigen Segmente ausgewiesenen Ergebnisse fast unbedeutend sind (siehe Tabelle 3).

Tabelle 3

**Ergebnis vor Steuern nach Segmenten aufgeschlüsselt**

Ergebnis vor Steuern	1H2009 A	1H2010 A
Verbund & Mittelstand	- 9	6
Firmenkunden & strukturierte Finanzierungen	115	228
Kapitalmarktgeschäft	431	64
Transaction Banking	- 3	4
Portfolio Exit Group — PEG/Entflechtung	- 73	- 190
Sonstige Bereiche	- 159	2
Insgesamt	302	114

- (27) Laut Zwischenbericht ist das Ergebnis vor Steuern 2010 erheblich höher als im Vorjahreszeitraum (228 Mio. EUR zum 30. Juni 2010 gegenüber 115 Mio. EUR zum 30. Juni 2009)<sup>(13)</sup>. Demgegenüber wurde im

<sup>(13)</sup> Dieses Segment enthält auch Ergebnisse aus standardisierten und strukturierten Finanzierungen im Firmenkundengeschäft. Dieser Geschäftsbereich umfasst den Bereich der syndizierten Kredittransaktionen, das Asset Based Finance-Geschäft mit nationalen und internationalen Kunden, das internationale Projekt- und strukturierte Handelsfinanzgeschäft sowie die Emission von Unternehmensanleihen und das Standardkreditgeschäft mit großen Unternehmen.

Kapitalmarktgeschäft<sup>(14)</sup> im ersten Halbjahr 2010 ein Vorsteuerergebnis von 64 Mio. EUR erzielt, das somit weit unter dem Vorjahresergebnis von 431 Mio. EUR liegt. Dieser Rückgang ist hauptsächlich auf die schlechtere Ergebnisentwicklung im Geschäftsbereich Debt Markets zurückzuführen, in dem die Erträge im Geldmarktgeschäft aufgrund geringerer Marktvolatilitäten und engerer Geld-/ Brief-Spannen niedriger ausfielen. Außerdem ist das Vorsteuerergebnis im Segment Transaction Banking<sup>(15)</sup> sehr niedrig.

- (28) Im Rückblick auf frühere Jahre ist festzustellen, dass der WestLB seit 1992 staatliche Beihilfen gewährt worden sind; damals brachte das Land Nordrhein-Westfalen eine Sacheinlage in die WestLB ein, um das Kernkapital der Bank um 2 Mrd. EUR aufzustocken. Im September 1997 eröffnete die Kommission ein Prüfverfahren, das am 8. Juli 1999 mit einer Negativ-Entscheidung der Kommission abgeschlossen wurde. Am 20. Oktober 2004 erließ die Kommission eine weitere Negativ-Entscheidung, mit der die Rückforderung der Kapitalzuführung verbunden war<sup>(16)</sup>.
- (29) Seit ihr öffentliches Auftragsgeschäft 2001 von ihrem Wettbewerbsgeschäft abgespalten wurde, befindet sich die WestLB in der Umstrukturierung. Wie die folgenden Angaben aus der Gewinn- und Verlustrechnung zeigen, erzielte die WestLB in den Jahren 2001 bis 2009 ein kumuliertes Ergebnis von -5,6 Mrd. EUR.

<sup>(14)</sup> Dieses Segment setzt sich aus den Geschäftsbereichen Debt Markets, Equity Markets, Research und Treasury zusammen.

<sup>(15)</sup> In diesem Segment werden die Aktivitäten im Transaction Banking dargestellt. Das Produktportfolio umfasst das gesamte Spektrum an Dienstleistungen der Kontoführung, die Abwicklung des Euro- und Auslandszahlungsverkehrs für Sparkassen und Direktkunden, das Cash Management (Liquiditätsmanagement), die Entwicklung und den Vertrieb von Kunden-, Kredit- und Verbundkartenprogrammen sowie die Durchführung des Sorten-, Edelmetall- und Reisescheckgeschäfts.

<sup>(16)</sup> Entscheidung der Kommission vom 20. Oktober 2004 über eine Beihilfe Deutschlands zugunsten der Westdeutschen Landesbank — Girozentrale (WestLB), jetzt WestLB AG (ABl. L 307 vom 7.11.2006, S. 22).

Tabelle 4

## Ergebnis der WestLB nach Steuern in den Jahren 2001-2009

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Ergebnis nach Steuern (in Mio. EUR)	196	- 1 730	- 1 897	- 1 159	308	799	- 1 601	18	- 531
Kumuliertes Ergebnis nach Steuern (in Mio. EUR)	196	- 1 534	- 3 431	- 4 590	- 4 282	- 3 483	- 5 084	- 5 066	- 5 597

(30) In den Jahren 2008 und 2009 verstieß die WestLB gegen die regulatorischen Mindesteigenkapitalanforderungen, und musste mehrmals gerettet werden. Insbesondere große Investitionen in strukturierte Wertpapiere, die zum Teil über bis 2007 nicht konsolidierte Zweckgesellschaften abgewickelt wurden, verursachten erhebliche Verluste und rasant steigende Kapitalanforderungen, obwohl die Rechnungslegungsstandards als Antwort auf die Finanzkrise gelockert worden waren.

(31) Am 20. September 2010 kündigten die Vorstände der WestLB und der BayernLB an, sie würden in den kommenden Monaten einen möglichen Zusammenschluss der beiden Finanzinstitute prüfen<sup>(17)</sup>. Der Kommission wurden keine Informationen über einen etwaigen Zusammenschluss übermittelt<sup>(18)</sup>.

## 2.2 Beschreibung der entlastungsmassnahme

(32) Das Ziel, die WestLB von toxischen und nichtstrategischen Vermögenswerten zu befreien, war Bestandteil des Umstrukturierungsplans vom April 2009, den die Kommission im Mai 2009 genehmigte. Nachdem die Vermögenswerte der WestLB jedoch weiter an Wert ver-

<sup>(17)</sup> BayernLB und WestLB prüfen Fusion, Pressemitteilung vom 20. September 2010, [http://www.westlb.de/cms/sitecontent/westlb/westlb\\_de/de/wlb/ir/irreleases/ArchiveIRReleases/ArchiveIRReleases/blb.-bin.acq/qual-StdArticleMarginalParSys.0001.Cc20ParagraphBoxesParSys.0001.Cc13AttachmentList.0003.AttachmentFile/Verlautbarung20092010de.pdf](http://www.westlb.de/cms/sitecontent/westlb/westlb_de/de/wlb/ir/irreleases/ArchiveIRReleases/ArchiveIRReleases/blb.-bin.acq/qual-StdArticleMarginalParSys.0001.Cc20ParagraphBoxesParSys.0001.Cc13AttachmentList.0003.AttachmentFile/Verlautbarung20092010de.pdf)

<sup>(18)</sup> Der mögliche Fusionspartner, die BayernLB, ist ebenfalls Gegenstand eines laufenden Beihilfeverfahrens: siehe hierzu Entscheidung der Kommission in der Sache C 16/09 (ABl. C 134 vom 13.6.2009, S. 31). Die Kommission erteilte mit ihrer Entscheidung vom 18. Dezember 2008 eine einstweilige Genehmigung für eine Rettungs- und Umstrukturierungsbeihilfe. Am 12. März 2009 eröffnete die Kommission ein förmliches Prüfverfahren, das noch läuft. Der BayernLB wurden unter anderem staatliche Beihilfen von 10 Mio. EUR im Wege von Kapitalzuführungen und eine Entlastungsmaßnahme in Form einer Garantie für strukturierte Wertpapiere gewährt. Die Kommission prüft derzeit, ob durch die Umstrukturierung die Rentabilität der Bank wiederhergestellt werden kann. Außerdem prüft die Kommission im Zusammenhang mit diesem Verfahren, ob die Kriterien der EU-Beihilfavorschriften für die Lastenverteilung und die Begrenzung von Wettbewerbsverzerrungen eingehalten werden und ob die spezifischen Kriterien für die Vereinbarkeit einer Entlastungsmaßnahme mit dem Binnenmarkt erfüllt sind.

loren, reichte der mit der Entscheidung vom Mai 2009 genehmigte Risikoschirm nicht mehr aus, um die WestLB gegen stark steigende Kapitalanforderungen zu schützen.

(33) Daher wurde eine Reihe zusätzlicher Maßnahmen erforderlich, bevor die geplante Entlastungsmaßnahme für wertgeminderte Vermögenswerte organisiert werden konnte<sup>(19)</sup>. Am 24. November 2009 vereinbarten Deutschland und die Anteilseigner der WestLB die Einzelheiten für die Errichtung der Bad bank EAA nach dem Finanzmarktstabilitätsgesetz (FMStFG). Diese zusätzliche Maßnahme erforderte eine Kapitalzuführung in Höhe von 3 Mrd. EUR in Form einer stillen Einlage des SoFFin und den potenziellen weiteren Verlustausgleich durch die Anteilseigner der WestLB in der Form begrenzter und unbegrenzter Garantien<sup>(20)</sup>. Deutschland teilte ferner mit, alle vorangegangenen Maßnahmen seien entweder durch die Errichtung der Bad Bank ersetzt worden oder hätten keine externen Auswirkungen mehr.

(34) Deutschland hat zugesagt, die WestLB werde für die Kapitalzuführung von 3 Mrd. EUR eine Vergütung in Höhe von 10 % zahlen und für die rückwirkenden Effekte der Maßnahmen Rechnung tragen. Deutschland hat bisher keine näheren Angaben dazu vorgelegt, welche Zahlungen im Rahmen der Vergütung tatsächlich erfolgt sind.

(35) Die Übertragung der toxischen und nichtstrategischen Vermögenswerte erfolgte in zwei Schritten in den Jahren 2009 und 2010, jeweils mit Rückwirkung. Die Transaktion war so strukturiert, dass die WestLB bereits vor dem jeweiligen Ausführungsdatum von der Maßnahme profitierte, so dass der mit der Transaktion gewährte Vorteil den Nominalwert der jeweiligen Tranchen überstiegen haben könnte.

<sup>(19)</sup> Deutschland zufolge hätte die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) ohne die einstweilige und vollständige Genehmigung sowohl der Kapitalzuführung als auch der Entlastungsmaßnahme sowohl im Dezember 2009 als auch im Juni 2010 ein Verfahren zur geordneten Abwicklung der Bank einleiten müssen.

<sup>(20)</sup> Vgl. Beschluss vom Dezember 2009, Erwägungsgrund 23.

(36) Im Einzelnen wurden Vermögenswerte (und Verbindlichkeiten) am 17. Dezember 2009 (mit Rechtswirkung zum 1. Januar 2009) und am 30. April 2010 (mit Rechtswirkung zum 31. Dezember 2009) übertragen<sup>(21)</sup>. Damit die WestLB die Bad Bank mit Eigenkapital ausstatten konnte, erhielt die WestLB eine Kapitalzuführung in Höhe von 3 Mrd. EUR, die in mehreren Tranchen gezahlt wurde.

(37) Die Bad Bank umfasst Vermögenswerte mit einem Nominalwert von 77 Mrd. EUR (Buchwert zum 31. Dezember 2009 von rund (60-70) Mrd. EUR<sup>(22)</sup>), bei denen es sich um eine große Bandbreite an Kreditinstrumenten, Standard-Wertpapieren, strukturierten Wertpapieren und Derivaten handelt. Drei grundlegende Gruppen von Vermögenswerten werden auf die EAA übertragen:

— das Portfolio aus strukturierten Wertpapieren, das das ‚Phoenix‘-Portfolio (22,9 Mrd. EUR), das ‚European Super Senior‘-Tranchen-Portfolio (2,8 Mrd. EUR) und Asset-Backed Securities (ABS) (3,4 Mrd. EUR) umfasst;

— das Wertpapierportfolio mit Anleihen (17,7 Mrd. EUR), die teilweise durch Credit Default Swaps (CDS) auf negativer Basis (sogenannte Negative ‚Basis Trades‘<sup>(23)</sup>) abgesichert sind;

— das Kreditportfolio, das Kredite und (außerbilanzielle) Kreditengagements mit einem Nominalwert von insgesamt rund 30,6 Mrd. EUR umfasst, bei denen es sich um Altlasten aus verschiedenen Geschäftstätigkeiten und Zweigstellen der WestLB handelt. Ferner sind die Vermögenswerte teilweise Gegenstand von Swaps (d. h., mit dem Wertpapier oder Kredit ist ein Zins- und/oder Währungs-Swap verbunden); einige reine CDS-Positionen werden übertragen, was den Anteil der Derivate an dem Portfolio ausmacht.

(38) Während einige der Emittenten, Kontrahenten und Teilmärkte in der Tat als wertberichtigt eingestuft werden könnten, ist dies allerdings für eine wesentliche Zahl

nicht der Fall. Deutschland hat 4,2 Mrd. EUR (rund 6 % aller Vermögenswerte) als ‚liquide‘ eingestuft, was bedeutet, dass sie weiterhin zu unbeeinträchtigten Märkten gehören<sup>(24)</sup>.

(39) Die Struktur der Bad Bank richtet sich danach, in welcher Höhe und in welche Richtung sowohl Vermögenswerte als auch Verbindlichkeiten übertragen werden. Eine Eins-zu-Eins-Entsprechung zwischen ihrem jeweiligen Buchwert besteht nicht, da mehr Vermögenswerte als Verbindlichkeiten übertragen werden. Die EAA hat fast den gesamten Übernahmewert bar vergütet, wobei der Betrag durch Abzug des Buchwerts der gleichzeitig auf die EAA übertragenen Verbindlichkeiten (rund 25 Mrd. EUR) erheblich sank. Die erforderlichen Barmittel stammen aus Repo-Geschäften, der Begebung von Schuldverschreibungen sowie der Aufnahme kurzfristiger Gelder am Interbankenmarkt<sup>(25)</sup>.

(40) Das Kapital der EAA bei Gründung bestand aus Nettovermögenswerten von insgesamt 3,267 Mrd. EUR. Diese Vermögenswerte setzten sich zusammen aus 3 Mrd. EUR Eigenkapital und 267 Mio. EUR aus einer internen Verbindlichkeit aus den Credit Linked Notes (CLN) innerhalb der Mezzanine Notes des Phoenix-Portfolios. Die Vermögenswerte der WestLB wurden zu einem Buchwert von insgesamt (60-70) Mrd. EUR auf die EAA übertragen.

(41) Deutschland hat beide Portfolios mit Vermögenswerten zum Stichtag 30. September 2009 bzw. 31. März 2010 bewertet (das Schaubild in Erwägungsgrund 109 vermittelt einen Überblick). Deutschland zufolge beläuft sich der tatsächliche wirtschaftliche Wert (‚TWW‘) des Gesamtvermögensbestands auf 62,727 Mrd. EUR und liegt damit um 5,389 Mrd. unter ihrem Buchwert<sup>(26)</sup>. Diese Beträge wurden von BlackRock im Auftrag des SoFFin bewertet und als ausreichend konservativ eingestuft<sup>(27)</sup>. Diese Bewertung wurde später von der Deutschen Bundesbank als Beweis für die ausreichend konservative Bewertungsmethode der WestLB bestätigt<sup>(28)</sup>. Da die ursprüngliche Kapitalausstattung der EAA in einer Differenz zwischen dem Buchwert von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten (übertragen oder geschaffen zur Finanzierung einer Barzahlung an die WestLB) besteht, hat Deutschland diesen Betrag abgezogen und die staatliche Beihilfe auf (1,5-2,5) Mrd. EUR beziffert<sup>(29)</sup>.

<sup>(21)</sup> Dokument ‚PEG Master COB 31 Dec 2009‘, wurde der Kommission am 22. Februar 2010 vorgelegt; aktualisierte Fassungen (geändert und ergänzt) folgten bis zum 7. Mai 2010.

<sup>(22)</sup> Rund (4,5-7,5) Mrd. EUR davon bestehen aus ‚Mezzanine Notes‘ in EUR und USD, die zuerst übertragen wurden. Deutschland bezeichnet diese erste Übertragung häufig als ‚Kleine Aida‘ im Gegensatz zu den verbleibenden (58-68) Mrd. EUR (‚Große Aida‘).

<sup>(23)</sup> ‚Negative Basis Trade‘: Börsengeschäft, bei dem ein Händler eine Anleihe kauft und gleichzeitig Kreditschutz in Form eines Credit Default Swap für denselben Emittenten erwirbt, wobei der CDS-Spread (zu zahlende Prämie) niedriger ist als die Anleiherendite. Solche Geschäfte auf negativer Basis sind relativ selten und bergen Risiken im Fall des Ausfalls des CDS-Verkäufers.

<sup>(24)</sup> Schreiben Deutschlands vom 7. Mai 2010. Umgekehrt nicht unbedingt zutreffend: Ein illiquider Vermögenswert kann durchaus zu einem unbeeinträchtigten Markt gehören.

<sup>(25)</sup> ‚Funding- und Hedging-Konzept — Erste Abwicklungsanstalt‘, Schreiben Deutschlands vom 15. Februar 2010.

<sup>(26)</sup> Schreiben Deutschlands vom 8. Juli 2010.

<sup>(27)</sup> Zwischenberichte von BlackRock und ‚Finale Version inklusive aller Hauptportfolio Aktiva‘ von BlackRock vom 12. Mai 2010, bei der Kommission am 18. Mai 2010 eingegangen.

<sup>(28)</sup> Schreiben Deutschlands vom 16. Juni 2010.

<sup>(29)</sup> Transfer-Delta  
= (Übertragungswert (Vermögenswerte) – TWW (Vermögenswerte))  
– Nettovermögenswerte der EAA  
= 5,390 Mrd. EUR – 3,267 Mrd. EUR = 2,123 Mrd. EUR

- (42) Die Kommission weist darauf hin, dass sie im Rahmen ihrer beihilferechtlichen Würdigung in erster Linie die Differenz zwischen Übernahmewert und TWW der Vermögenswerte heranzieht, um festzustellen, ob eine Beihilfe als mit der Impaired Assets-Mitteilung<sup>(30)</sup> vereinbar erklärt werden kann. Werden (im Rahmen einer Auslagerung) Vermögenswerte und Verbindlichkeiten gleichzeitig übertragen, legt die Kommission die Nettodifferenz zwischen Übernahmewert der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten im Vergleich zum TWW und Übernahmewert der Vermögenswerte zugrunde. Diese Vergleichszahl wird nachstehend ‚Transfer-Delta‘ genannt.
- (43) Ferner liegen Deutschland zufolge fünf mildernde Faktoren vor, die das Transfer-Delta verringern. Sie ergeben einen Betrag von insgesamt (1,5-2,5) Mrd. EUR und werden nachstehend in der beihilferechtlichen Würdigung näher beschrieben. Außerdem spielt Deutschland zufolge die Differenz zwischen den Buchwerten von März 2010 und Dezember 2009 eine Rolle bei der Bewertung des Transfer-Deltas<sup>(31)</sup>. Diese mildernden Faktoren wurden weder von BlackRock noch von der Deutschen Bundesbank bewertet. Deutschland macht daher geltend, die Maßnahme sei nicht mit einer den TWW übersteigenden Beihilfe verbunden, so dass keine zusätzliche Vergütung für die Übertragung von Vermögenswerten angezeigt sei.
- (44) Die von der Kommission beauftragten externen Sachverständigen haben den TWW der auf die EAA übertragenen Vermögenswerte eingehend geprüft. Sie gelangten zu dem Schluss, dass der TWW des Portfolios bei vorsichtiger Betrachtungsweise um 6,949 Mrd. EUR unter dem Übertragungswert liegt. Dieser Betrag ist 1,606 Mrd. EUR konservativer als die eigene Bewertung der WestLB, derzufolge der TWW um 5,389 Mrd. EUR unter dem Übertragungswert liegt<sup>(32)</sup>. Bezüglich bestimmter Teilportfolios (z. B. für die European Super Senior ABS-Tranchen) war die Betrachtungsweise der Sachverständigen weniger konservativ als die der WestLB. Hätten sich die externen Sachverständigen auf die auch im Bericht der Bundesbank<sup>(33)</sup> bestätigte Bewertung durch die WestLB verlassen, wäre die Differenz um 573 Mio. EUR höher gewesen.
- (45) Auf Ebene der Teil-Portfolios stellten die externen Sachverständigen Differenzen in erster Linie bei der Bewertung des TWW des Wertpapierportfolios (rund 600 Mio. EUR) und des Kreditportfolios (1 Mrd. EUR) fest. Große Differenzen wurden zudem für bestimmte Teilklassen des Portfolios aus strukturierten Wertpapieren festgestellt, die sich netto jedoch aufzuwiegen scheinen.
- (46) Nachstehend sind die Feststellungen der externen Sachverständigen der Kommission im Einzelnen ausgeführt<sup>(34)</sup>: Portfolio aus strukturierten Wertpapieren: Im Phoenix-Portfolio, das Wertpapiere umfasst, deren Nennbetrag und Cashflow selbst an strukturierte ABS gebunden sind, entstehen in dem von der WestLB gewählten Stress-Szenario deutlich überhöhte Nennwertverluste (weit über der Bewertung der Sachverständigen), was jedoch durch übermäßig optimistische Annahmen in Bezug auf den Cashflow größtenteils ausgeglichen wird. Eine Sensitivitätsanalyse für spezifische Positionen ergab ferner, dass selbst geringe zusätzliche Belastungen zu weiteren maßgeblichen Verlusten führen könnten. Insgesamt schätzen die Sachverständigen den TWW um rund 500 Mio. EUR niedriger ein als die WestLB selbst. Im Gegensatz dazu wurde die Bewertung des Portfolios mit European Super Senior-Tranchen durch die WestLB als zu konservativ angesehen. In ihrer Methode scheint die Bank mehr einer ‚Marktwert‘-Bewertung als einer TWW-Bewertung zu folgen. Die Sachverständigen der Kommission veranschlagten den TWW etwa 500 Mio. EUR höher als die WestLB. Unter dem Strich bedeutet dies, dass die TWW-Schätzungen der WestLB und der Sachverständigen der Kommission für das Phoenix-Portfolio trotz großer individueller Differenzen übereinstimmen.
- (47) Wertpapierportfolio: Die Sachverständigen der Kommission haben sich mit drei Aspekten der Bewertung des Wertpapierportfolios befasst, und zwar mit den Marktwerten der Wertpapiere, der Einstufung der Wertpapiere als ‚wertgemindert‘ und den TWW-Berechnungen. Die Marktwerte und Mark-to-Market-Bewertungen in der letzten von der WestLB vorgelegten Fassung erscheinen angemessen. Die Einstufung der Wertpapiere als ‚wertgemindert‘, d. h. die Entscheidung, ob ein Vermögenswert zu einem beeinträchtigten oder gestörten Markt gehört, ist problematischer. Die Sachverständigen der Kommission gehen davon aus, dass Märkte für Standard-Anleihen als funktionierende Märkte anzusehen sind, auf denen sich Käufer und Verkäufer leicht finden lassen. Dieses Konzept geht über reine Liquiditätsbetrachtungen hinaus, da es sein kann, dass die Mehrheit der Anleihen in einem Anlageportfolio nicht sehr aktiv gehandelt wird. Werden die Positionen jedoch am Markt angeboten, kommt es auf der Grundlage von vergleichbaren Emissionen, Ertragskurven und Spread-Kurven schnell zur Preisfindung, so dass eine Bewertung gut möglich ist. Die externen Sachverständigen der Kommission gelangten zu dem Schluss, dass die rein liquiditätsorientierte Bewertung der WestLB zur Fehleinstufung von etwa 500 Positionen geführt hat. Diese Fehleinstufungen sind bedenklich, und die Auswirkungen auf den TWW können nur durch Betrachtung der

<sup>(30)</sup> Mitteilung der Kommission über die Behandlung wertgeminderter Aktiva im Bankensektor der Gemeinschaft (ABl. C 72 vom 26.3.2009, S. 1).

<sup>(31)</sup> Schreiben Deutschlands vom 8. Juli 2010, ‚Anlage 1.xls‘, Position Summary Sheet, Fußnoten.

<sup>(32)</sup> Schreiben Deutschlands vom 8. Juli 2010, in dem Deutschland geringfügige Änderungen an der Bewertung bestimmter Wertpapier-Teilportfolios vornahm, was zu der angemeldeten Differenz zwischen Übertragungswert und TWW in Höhe von 5,390 Mrd. EUR (d. h. 47 Mio. EUR weniger als zuvor angemeldet) führte. Im Schreiben vom 7. Mai 2010 belief sich dieselbe Differenz auf 5,454 Mrd. EUR, d. h. 111 Mio. EUR mehr als zuvor angemeldet. Diese Schwankungen wirken sich nicht maßgeblich auf das Endergebnis aus.

<sup>(33)</sup> Prüfung der strukturierten Wertpapiere der WestLB durch die Deutsche Bundesbank (§ 6a und § 8 a FMStFG), Präsentation vom 17. Dezember 2009.

<sup>(34)</sup> Bewertung des Sachverständigen-Teams, Übermittlung durch die Kommission an Deutschland am 24. September und 29. Oktober 2010.

individuellen Bewertungen festgestellt werden. Die WestLB kalkulierte den TWW für Vermögenswerte, die sie als wertgemindert einstufte, durch Abzinsung der Cashflows von den Vermögenswerten. Die Abzinsungsfaktoren wurden aus Abzinsungskurven für Staatsanleihen zuzüglich eines Spreads zur Berücksichtigung des mit dem jeweiligen Papier verbundenen Risikos abgeleitet. Die WestLB verwendete Kurven für Staatsanleihen mit entsprechender Interpolationstechnik. Die Sachverständigen der Kommission trugen dem idiosynkratischen Risiko durch Bestimmung eines durchschnittlichen Spread, der um 0,33 % über Staatsanleihe-Kurven für nichtstaatliche Papiere liegt, Rechnung. Sie stellten fest, dass dies eindeutig zu wenig ist, um ein angemessenes Stress-Niveau für die Bewertung eines Portfolios aus Unternehmensanleihen zu berücksichtigen. In der Fallpraxis sind — je nach Struktur, Risiko und Fälligkeitsprofil des Portfolios — Spreads zwischen 0,80 % und 2,00 % vorgekommen. Wären angemessene Abzinsungsfaktoren zur Anwendung gelangt, hätte sich den externen Sachverständigen der Kommission zufolge ein TWW ergeben, der nahe am Marktwert gelegen hätte. Netto ergibt sich für das Wertpapierportfolio eine Differenz von rund 600 Mio. EUR.

- (48) Kreditportfolio: Vor einer eingehenden Prüfung haben die externen Sachverständigen der Kommission das interne Rating-System der Bank, deren Schätzungen der Ausfallwahrscheinlichkeiten (PD) sowie der Verlustquoten bei Ausfall (LGD) auf Kohärenz geprüft. Während die Annahmen in Bezug auf die Ausfallwahrscheinlichkeiten plausibel wirken, scheinen bei der Bewertung der Verlustquoten bei Ausfall große Diskrepanzen vorzuliegen. Diese Diskrepanz wurde bei einem Re-Underwriting auf der Basis einer Stichprobe und einem anschließenden Vergleich mit Industriestandards ermittelt. Zwei voneinander unabhängige Methoden führten zu fast gleichen Ergebnissen, d. h. zu einer Schätzung des TWW auf einen Betrag, der rund 1 Mrd. EUR niedriger ist als in der Bewertung durch die WestLB.
- (49) Die Sachverständigen haben ihre Methode für die Ermittlung eines TWW für jeden Vermögenswert in ihrem Abschlussbericht genau beschrieben.
- (50) Ferner hat Deutschland der Kommission Informationen über die Funktionsweise und das Management der EAA übermittelt. Die EAA ist in den Geschäftsräumen der WestLB angesiedelt und stützt sich auf Auslagerungsvereinbarungen mit der WestLB, die fehlendes Personal ausgleichen sollen. Bei den leitenden und sonstigen Angestellten der EAA handelt es sich mehrheitlich um ehemalige WestLB-Mitarbeiter/innen.
- (51) Deutschland zufolge tritt die WestLB als alleiniger Refinanzierungs- und Derivate-Kontrahent der EAA auf, wofür die WestLB interne Derivatelinien einrichten wird. Diese Regelung gilt für 12 Monate ab der zweiten Übertragung von Vermögenswerten vom 30. April 2010, wobei in diesem Zeitraum ein Plan zur Diversifizierung der

Kontrahenten ausgearbeitet werden soll<sup>(35)</sup>. Die WestLB wird das Kontrahentenrisiko der EAA (Risiko gegenüber der EAA als Kontrahenten) behandeln wie das Risiko gegenüber dem Land Nordrhein-Westfalen.

- (52) Außerdem hat Deutschland Informationen zu den übertragenen Verbindlichkeiten und zur Übertragungsrichtung der Vermögenswerte übermittelt<sup>(36)</sup>. Danach fallen 24,8 Mrd. EUR der insgesamt 26,9 Mrd. EUR Verbindlichkeiten unter das sogenannte ‚Grandfathering‘. Im selben Schreiben wird der Nominalwert der Vermögenswerte (77 Mrd. EUR) nach der jeweiligen Übertragungsrichtung aufgeschlüsselt. Wenngleich die WestLB erklärt hat, dass alle unter das Grandfathering fallenden Verbindlichkeiten der EAA übertragen wurden, lässt der Geschäftsbericht der EAA<sup>(37)</sup> darauf schließen, dass ein erheblicher Teil dieser Verbindlichkeiten in der Bilanz der WestLB verblieben ist.
- (53) In diesem Bericht gibt die EAA an, einen dreijährigen Kooperationsvertrag mit der WestLB geschlossen zu haben, dem zufolge die WestLB die EAA beim Management ihres Portfolios unterstützt. Außerdem entnimmt die Kommission diesem Bericht, dass die EAA nicht nur beabsichtigt, das Portfolio aktiv abzubauen<sup>(38)</sup>, sondern auch die Exponierung der WestLB gegenüber der EAA verringern und die Steuerinstrumente für das Management ihres Portfolios optimieren will.
- (54) Ferner weist der Bericht für das erste Rumpfgeschäftsjahr der EAA einen Verlust von 1 Mrd. EUR aus. Dieses Ergebnis könnte bedeuten, dass ein Drittel der von Deutschland insgesamt erwarteten Verluste bereits innerhalb von sechs Monaten aufgetreten sind, obwohl die Bad Bank für einen Zeitraum von 20 Jahren vorgesehen ist. Die Bad Bank selbst stützt sich nicht nur auf ihr Eigenkapital in Höhe von 3 Mrd. EUR, sondern verweist zur Untermauerung ihrer Finanzstärke zudem auf ihre Fähigkeit, zusätzliche Verluste aufzufangen, die aus Garantien öffentlicher Stellen im Nominalwert von 14 Mrd. EUR erwächst. Zudem verweist die EAA auf die Möglichkeit einer weiteren unbegrenzten Risikoübernahme im Falle der vollständigen Inanspruchnahme der bestehenden Garantien. Diese öffentliche Erklärung der EAA steht im Widerspruch zum Vorbringen Deutschlands, die Entlastungsmaßnahmen für wertgeminderte Vermögenswerte würden alle vorherigen Maßnahmen aufheben.

<sup>(35)</sup> Siehe ‚Funding- und Hedging-Konzept — Erste Abwicklungsanstalt‘, das Deutschland der Kommission am 15. Februar 2010 übermittelt hat, S. 11.

<sup>(36)</sup> Schreiben Deutschlands vom 8. Juli 2010.

<sup>(37)</sup> EAA, ‚Geschäftsbericht Geschäftsjahr 2009/2010‘, Seite 19 und 43, wo erheblich weniger Grandfathering-Verbindlichkeiten als übertragen in die EEA angegeben wurden im Vergleich dazu, was Deutschland in seinem Schreiben vom 8. Juli 2010 angegeben hat.

<sup>(38)</sup> EAA, ‚Geschäftsbericht Geschäftsjahr 2009/2010‘, Seite 15 zum Exklusivauftrag der EAA oder Seite 19, wo ein EAA-Vorstand eines der Ziele für das folgende Geschäftsjahr beschreibt: ‚[...] Zweitens: Wir wollen unsere Refinanzierung diversifizieren und unseren eigenständigen Auftritt am Kapitalmarkt ausbauen, damit wir einen Großteil unserer Emissionen bei der WestLB ablösen können.‘

### 2.3 Der Umstrukturierungsplan der WestLB

Der Umstrukturierungsplan vom Dezember 2009

(55) Der Umstrukturierungsplan vom Dezember 2009 stimmt in weiten Teilen mit dem Umstrukturierungsplan vom April 2009 überein, obwohl seit der Entscheidung vom Mai 2009 umfangreiche zusätzliche Beihilfemaßnahmen vorgenommen wurden. Im Umstrukturierungsplan vom Dezember 2009 legt die WestLB dar, dass sie ihre Marktpräsenz weiter reduzieren wird, indem sie Beteiligungen in Südafrika (WestLB Securities S.A.), in der Schweiz (West Risk Markets), in Mexiko (WestLB Funding S.A. SOFOM) und in Deutschland (WestFonds Fondsverwaltungs GmbH, WestLB Trust Fondsbetreuung GmbH) liquidiert oder verkauft. Sie will sich ferner aus einigen Randgeschäften zurückziehen, u. a. aus dem Fondsgeschäft, der Emission von geschlossenen Investmentfonds, dem Private-Equity-Geschäft und dem Leveraged-Finance-Geschäft mit Financial Sponsors, und die Standorte in Buenos Aires und Santiago de Chile schließen. Dem Plan zufolge besteht kein Spielraum mehr für weitere Maßnahmen<sup>(39)</sup>.

(56) Ein überarbeiteter Umstrukturierungsplan, der den Gesamtbetrag der gewährten staatlichen Beihilfen berücksichtigt und eine angemessene Vergütung, eine zusätzliche umfassende Umstrukturierung und Maßnahmen zur Begrenzung der Wettbewerbsverzerrungen aufgrund der seit der Entscheidung vom Mai 2009 gewährten Beihilfen vorsieht, wurde trotz einer entsprechenden Zusage im Beschluss vom Dezember nie vorgelegt<sup>(40)</sup>. Was die Erfüllung formaler Kriterien angeht, so enthält der Plan vom Dezember trotz Nachfragen der Kommission nach wie vor keine Einzelheiten zu den zugrunde gelegten Annahmen<sup>(41)</sup>. So fehlen im Umstrukturierungsplan beispielsweise Ausführungen zum Finanzierungskonzept, zur Corporate-Governance-Struktur, zum künftigen Cashflow, zu außerbilanziellen Posten und zur Angemessenheit der Kapitalausstattung.

(57) Inhaltlich besagt der Umstrukturierungsplan vom Dezember, dass die WestLB künftig weiterhin auf den Erfolg eines Geschäftsmodells setzen wird, das hauptsächlich auf den Segmenten ‚Firmenkunden und Strukturierte Finanzierungen‘ und ‚Kapitalmarktgeschäft‘ beruht. Mit diesen Segmenten sollen die meisten Erträge — über (> 70) % der für 2014 erwarteten Nettobeiträge — erzielt werden. Die beiden anderen Unternehmensbereiche ‚Verbund

& Mittelstand‘ und ‚Transaction Banking‘, die laut WestLB von vergleichbarer Bedeutung sind, tragen nicht in nennenswerter Weise zu den Ergebnissen bei.

Tabelle 5

#### Ergebnis vor Steuern im Umstrukturierungsplan vom Dezember 2009

Ergebnis vor Steuern	2010 E	2011 E	2012 E	2013 E	2014 E
Verbund & Mittelstand	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Firmenkunden & Strukt. Fin.	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Kapitalmarktgeschäft	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Transaction Banking	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Portfolio Exit Group	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Sonstige Bereiche	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Insgesamt	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

(58) Der Umstrukturierungsplan sah vor, dass die RWA von WestLB in den Investment-Banking-Unterbereichen ‚Corporate and Structured Finance‘<sup>(42)</sup> und ‚Kapitalmarktgeschäft‘ gebündelt werden, weil sie über (> 70) % der RWA ausmachen, während das Segment ‚Verbund & Mittelstand‘ beispielsweise nur (< 10) % ausmacht.

<sup>(39)</sup> In Bezug auf das Geschäftsmodell wird im Umstrukturierungsplan vom Dezember 2009 insgesamt lediglich der Umstrukturierungsplan vom April 2009 wieder aufgegriffen; ferner werden frühere Geschäftsprognosen nach unten korrigiert.

<sup>(40)</sup> Vgl. Erwägungsgrund (11).

<sup>(41)</sup> Am 22. April übermittelte die Kommission ein Auskunftsersuchen mit einer ausführlichen Liste der noch fehlenden Informationen. Auf die Tatsache, dass noch kein vollständiger Umstrukturierungsplan eingereicht worden war, wurde in einem am 17. August 2010 übermittelten Erinnerungsschreiben der Kommission hingewiesen.

<sup>(42)</sup> ‚Firmenkunden & Strukturierte Finanzierungen‘ umfasst zum Beispiel Übernahme- und Beteiligungsfinanzierungen, Asset-Backed Securities, Kapitalmarktprodukte und Mezzanine-Finanzierungen. Die WestLB hält einen besonders hohen Marktanteil an syndizierten Krediten; nach eigenen Angaben stand die Bank bei diesen Krediten 2008 an 11. und 2009 an 7. Stelle. Im Bereich ‚Strukturierte Finanzierung‘ führt die WestLB an, sie sei international führend und habe in mehreren Sektoren (Energie und Infrastruktur, Konsumgüter/Export & Handelsfinanzgeschäft, Corporate Acquisition Finance, Geschäft mit Finanzinstitutionen) eine starke Position inne. Als Lead Arranger in der Projektfinanzierung im Jahr 2007 stand die WestLB europaweit an 6. und weltweit an 7. Stelle. Das ‚Kapitalmarktgeschäft‘ umfasst ‚Debt Markets‘ und ‚Equity Markets‘. Innerhalb des Kapitalmarktgeschäfts wird davon ausgegangen, dass Debt Markets (im Vergleich zu (25-60) Mio. EUR von Equity Markets) mit erwarteten Ergebnissen vor Steuern im Umfang von (150-300) Mio. EUR den Hauptanteil der Erträge erwirtschaften wird. In Debt Markets sind alle primären und sekundären Marktaktivitäten in den Bereichen Zinssätze, Devisen, Geldmarkt und Kredite vereint. Dazu gehören z. B. auch das Kapitalmanagement, das Liquiditätsmanagement und das Pfandbriefgeschäft. Dieser Unternehmensbereich ist auch ein wichtiger Anbieter von Sparkassenprodukten. In der Sparte Equity Markets ist die WestLB sowohl im Bereich der Baranleihen als auch der Aktienderivate tätig. Das Unternehmen behauptet z. B. es habe 2009 mit einem Marktanteil von (< 10) % im Bereich Equity Brokerage an (< 10). Stelle gestanden.

Tabelle 6

## Risikoaktiva (RWA) nach Geschäftsfeldern in absoluten Zahlen

RWA nach Geschäftsfeldern in absoluten Zahlen (in Mrd. EUR)	2008	2009	2010 E	2011 E	2012 E	2013 E	2014 E
Verbund & Mittelstand	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Firmenkunden & Strukturierte Finanzierungen	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Kapitalmarktgeschäft	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Transaction Banking	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Corporate Center & andere	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Insgesamt							

- (59) Im Umstrukturierungsplan vom Dezember 2009 erklärt Deutschland, dass die WestLB den gesamten Eigenhandel aufgeben<sup>(43)</sup>, das kundeninduzierte Geschäft und Maßnahmen zum marktüblichen Management der Bilanzsumme aber fortführen werde, weil diese Geschäftsbereiche für eine Wholesale-Bank, die im Wettbewerb bestehen will, unerlässlich seien. Der Umstrukturierungsplan vom Dezember 2009 basiert auf Wachstumsannahmen für das Geschäftsvolumen und die Rentabilität der Bank. Die Hauptannahme für alle Geschäftsbereiche ist ein stetiger Einnahmewachstum im Darlehensbereich durch Margen- und/oder Darlehenszuwachs. Allerdings gibt der Plan keine Auskunft darüber, worauf diese Annahmen sich gründen: Es wurde keine Marktanalyse vorgelegt, die die Plausibilität dieser Annahmen stützen würde. Ein weiterer wichtiger Aspekt in dem Plan ist die Möglichkeit der Bank, Geschäfte, die ansonsten keinen Mehrwert schaffen würden, quersubventionieren, weil zusätzliche Einnahmen aus sogenannten kundeninduzierten Handelsaktivitäten erzielt werden.
- (60) Der Umstrukturierungsplan vom Dezember 2009 sieht kein eigenständiges Finanzierungskonzept vor, was jedoch besonders wichtig gewesen wäre, weil die Finanzierung der WestLB von ihrem derzeitigen Rating und ihrer Einbindung in den öffentlichen Bankensektor abhängt. Aktuell ergeben sich die Möglichkeiten zur Refinanzierung und der damit verbundenen Kosten aus dem derzeitigen Support-Rating und aus der Einbindung der WestLB in den Sparkassenverbund. Welche Finanzierungsmöglichkeiten zu welchen Kosten bestehen, muss deshalb anhand des aktuellen Support-Ratings und der Integration der WestLB in den Sparkassenverbund beantwortet werden. Ohne die Unterstützungsstrukturen und
- die daraus resultierende regulatorische Behandlung von sektorinternen Einlagen würden die Finanzierungskosten der WestLB wahrscheinlich erheblich steigen — sofern sie überhaupt in der Lage wäre, sich auf unbesicherter Basis zu finanzieren<sup>(44)</sup>.
- (61) Im Umstrukturierungsplan vom Dezember 2009 werden außerdem keinerlei Umstrukturierungskosten berücksichtigt, obwohl diese generell erhebliche Auswirkungen auf die Ergebnisse haben könnten. Eine sinnvolle organisatorische Aufgliederung in getrennte Einheiten, die jeweils allein rentabel und marktfähig sind, bringt zwangsläufig Umstrukturierungskosten mit sich.
- (62) Die prognostizierten Gewinne wurden in den Umstrukturierungsplänen von April und Dezember 2009 jeweils nach unten korrigiert, um negativen Entwicklungen der Marktbedingungen Rechnung zu tragen, die entweder bereits eingetreten waren oder zum Zeitpunkt der jeweiligen Überarbeitung erwartet wurden. Im Umstrukturierungsplan vom Dezember 2009 wurden beispielsweise die erwarteten Gewinne vor Steuern für 2010 im Vergleich zum Umstrukturierungsplan vom April 2009 um (> 50) % von (150-300) Mio. EUR auf nur (50-100) Mio. EUR berichtet. Die erwarteten mittelfristigen Gewinne wurden ebenfalls nach unten korrigiert, wenn auch in geringerem Umfang.

<sup>(43)</sup> Bisher hat die WestLB in den folgenden Bereichen Eigenhandel betrieben: Investitionen in Sekundärmarktportfolios (z. B. Schuldverschreibungen und Kreditderivate), Relative-Value-Geschäfte, bei denen die Gewinne entweder i) auf dem Erwerb von Anteilen kurz vor der Dividendenausschüttung (Dividenden-Arbitrage) oder ii) auf der Projektion möglicher Spread-Veränderungen zwischen Vorzugs- und Stammaktien (Aktien-Arbitrage) beruhen, und Merger-Arbitrage-Geschäfte, bei denen die Gewinne durch die Projektion von Kursveränderungen bei Unternehmensübernahmen erzielt werden. Den Angaben Deutschlands zufolge wurden alle diese Geschäfte als Kernelement der strategischen Neuausrichtung der Kapitalmarktaktivitäten der WestLB auf ein kundenorientiertes Geschäftsmodell aufgegeben.

<sup>(44)</sup> Die Kommission stellt fest, dass die WestLB von der Ratingagentur Moody's Investors Service (Moody's) lediglich ein schwaches 'Stand-alone-Rating' erhielt, nämlich das Bank-Finanzkraft-Rating E+ (Bank Financial Strength Rating — BFSR), das erst kürzlich (am 4. Mai 2010) bestätigt wurde. Damit jedoch deutlich wird, dass eine Bank wahrscheinlich weiterhin Unterstützung von seinen Anteilseignern und der Bundesregierung erhalten wird, hebt Moody's in der Regel das 'Gesamt-Rating' bei systemrelevanten Banken an. Bei der WestLB fiel diese Anhebung allerdings höher aus als bei ihren Konkurrenten; die WestLB profitierte bis Mai 2010 von einer Anhebung um neun Ratingstufen. Am 4. Mai 2010 senkte Moody's die Anhebung um eine Stufe mit der Begründung, die beiden an der WestLB beteiligten Sparkassenverbände hätten öffentlich erklärt, sie seien nicht mehr bereit, die Bank zu unterstützen; Moody's zeigte sich ferner besorgt angesichts der allmählich schwindenden Unterstützung für Banken, die während der Krise umfassende Hilfe benötigt und sich finanziell dennoch nicht ausreichend erholt und stabilisiert hätten, um ihr 'Stand-alone-Rating' wesentlich zu verbessern. Moody's weist auch darauf hin, dass der Druck auf eine Herabstufung der Bank bei Übernahmen durch private Investoren steige.

Tabelle 7

## Gegenüberstellung der geschätzten Gewinne in den Umstrukturierungsplänen

WestLB	Erträge	Kosten	Ergebnisse vor Impairment-Aufwendungen	Impairment-Aufwendungen für Kreditausfälle	Restrukturierungsaufwendungen	Ergebnisse vor Steuern
Daten vergangener Jahre						
Geschäftsbericht 2007	282	- 1 576	- 1 294	- 238	34	- 1 498
Geschäftsbericht 2008	1 987	- 1 341	646	- 479	- 141	26
Zwischenbericht 2009	1 707	- 863	844	- 582	0	262
Ursprünglicher Umstrukturierungsplan vom August 2008						
Projektion 2009	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Projektion 2010	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Projektion 2011	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Projektion 2012	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Umstrukturierungsplan April 2009						
Projektion 2009	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Projektion 2010	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Projektion 2011	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Projektion 2012	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Umstrukturierungsplan Dezember 2009						
Projektion 2010	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Projektion 2011	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Projektion 2012	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Projektion 2013	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Projektion 2014	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

## Umsetzung des Umstrukturierungsplans vom April 2009

- (63) Obwohl der Umstrukturierungsplan vom April 2009 in Bezug auf die weniger relevanten Maßnahmen (z. B. Schließung mehrerer Zweigstellen) umgesetzt worden ist, erweist sich die Gesamtumsetzung für die WestLB dennoch als schwierig.
- (64) Einige wenige Veräußerungen wurden fristgerecht vor dem 30. April 2009 vorgenommen<sup>(45)</sup>. In mehreren Fällen sind die ursprünglichen Fristen inzwischen verlängert worden<sup>(46)</sup>. Die WestLB hat insbesondere ihre größte Tochtergesellschaft, die Immobilienbank WestImmo, noch nicht veräußert. Deutschland hat außerdem bereits

angedeutet, dass die WestLB Schwierigkeiten haben wird, die Westpensionsfonds AG und die MetallRente Pensionsfonds AG fristgerecht zu veräußern. Im Zuge der Umsetzung des Umstrukturierungsplans vom April 2009 mussten, wie in den Fällen [...] Banque d'Orsay, [...] und WestImmo, außerdem erhebliche Abschreibungen vorgenommen werden. Deshalb fielen die Erträge aus diesen Veräußerungen letztlich erheblich niedriger aus als erwartet.

- (65) Was die Eigenhandelsgeschäfte betrifft, weisen die Ergebnisse für 2009<sup>(47)</sup> beträchtliche Erträge aus dem nicht kundenbezogenen Geschäftsbereich Debt Capital Markets auf. Obwohl derzeit ein neues Kundenrentabilitätssystem eingeführt wird, hat die WestLB Schwierigkeiten, alle ihre Handelserträge ihrer Kundenbasis zuzuordnen. Außerdem enthält die Geschäftsplanung Punkte, die darauf hinweisen, dass das bankinterne Aktiv-Passiv-Management zur Steigerung der Einnahmen eingesetzt wird. Die Verbindung von aktivem Hedging mit dynamischer Portfolioabsicherung, um bestimmte Einnahmenziele zu erreichen, könnte gegen die Verpflichtung der WestLB verstoßen, keinen Eigenhandel zu betreiben.

<sup>(45)</sup> Deutschland zufolge wurden zwei verbundene Unternehmen veräußert und ein weiterer Verkauf für Ende 2009 beschlossen. Nach diesen Angaben war der Verkauf von neun verbundenen Unternehmen angelaufen, vier sollten bis Ende 2009 liquidiert werden und ein weiteres war angeblich de facto liquidiert worden und wurde lediglich aus rechtlichen Gründen als ‚ruhendes Unternehmen‘ aufrechterhalten.

<sup>(46)</sup> Nach Abschnitt 5.1 des Anhangs zur Mai Entscheidung von 2009 soll die WestImmo so bald als möglich, spätestens aber bis zum 31. Mai 2010, vollständig veräußert werden. Nach Abschnitt 5.2 kann die Veräußerung der Beteiligungen in Abschnitt 5.1 bis zum 31. Dezember 2010 aufgeschoben werden, wenn die WestLB Nachweise vorlegt, dass der Verkauf nur unter dem Buchwert der jeweiligen Beteiligung möglich war.

<sup>(47)</sup> WestLB, ‚Ausbau Kundengeschäft bis 2014‘, Düsseldorf, Januar 2010.

- (66) Zur besseren Kontrolle des Eigenhandels hat Deutschland sich in dem Beschluss vom Juni 2010 verpflichtet, weitere qualitative und quantitative Vorkehrungen (insbesondere in Form zusätzlicher Limits) zu treffen, die verhindern sollen, dass das sogenannte kundeninduzierte Handelsgeschäft die WestLB erneut zu einer unsoliden Risikopraxis verleitet und die Rentabilität der WestLB von einer nicht nachhaltigen Einnahmequelle abhängt. Deutschland sicherte insbesondere zu, dass die derzeitigen Strategien und Limits nicht zugunsten einer höheren Risikobereitschaft oder der Einnahmensteigerung geändert werden. Eine weitere Verpflichtung Deutschlands besagt, dass die Value-at-Risk-Limits der WestLB nicht erhöht werden. Deutschland sagte ferner zu, dass die WestLB zusätzliche Limits einführen werde, um den Beschränkungen Rechnung zu tragen, die das Value-at-Risk-Modell in sich birgt, das zur Berechnung des Risikos herangezogen wird und das von kundeninduzierten Handelsaktivitäten ausgeht.
- (67) In einem von Deutschland im Mai 2010 vorgelegten Entwurf der ‚General Market Risk Strategy‘ sowie in einem entsprechenden Schriftstück ‚Proprietary Trading of WestLB‘ wurden die Value-at-Risk-Limits für die Kernbank auf (500-750) Mio. EUR festgesetzt. Der Kommission wurde nicht von einer Absenkung dieser Limits nach der Auslagerung der Vermögenswerte berichtet. Vielmehr gab Deutschland in diesen Unterlagen seit letztem Jahr vorgenommene Anhebungen der Limits für Positionen der Bereiche Equity Markets und Treasury an. Man kann nicht ausschließen, dass Positionen aufgebaut werden, die weit über den für den kundeninduzierten Aktienhandel und das marktübliche Management der Bilanzsumme Erforderliche hinausgehen. In einem Vortrag im Januar 2010 betonte die Bank, dass ein beträchtlicher Anteil (> 50 %) des Handlungsergebnisses 2009 im Bereich Debt Markets von kundeninduzierten Aktivitäten unabhängig sei. Das Handlungsergebnis von Equity Markets war negativ (- 25-0) Mio. EUR); in absoluten Zahlen lag das nicht kundeninduzierte Handlungsergebnis dabei um (40-60) % über demjenigen der kundeninduzierten Aktivitäten. Seit Ende 2009 wird für Debt Markets kein Rückgang der Value-at-Risk-Limits vorgesehen. Das Budget (2010-2014) enthält zudem sowohl für Equity als auch für Debt Markets einen nicht unerheblichen Anteil an nicht kundenbezogenen Aktivitäten.
- (68) Was die Entflechtung betrifft, so hat bisher keine organisatorische Trennung stattgefunden. Im Umstrukturierungsplan vom April 2009 war vorgesehen, dass die Kerngeschäftsbereiche der WestLB zu entflechten und wirtschaftlich transparent entflochtenen Teilbereichen zuzuordnen waren: i) Transaction Banking, ii) Verbund & Mittelstand und iii) Firmenkunden, Strukturierte Finanzierungen und Kapitalmarktgeschäft. Eine solche Entflechtung bedeutet eine organisatorische Aufgliederung in getrennte Einheiten, die jeweils für sich rentabel sowie marktfähig sind. Dieser Aufgliederung muss in allen internen Prozessen einschließlich des Berichtswesens Rechnung getragen werden. Bisher betreffen die Änderungen aber lediglich das Berichtswesen und die Zuweisung/Zuordnung des Personals zu den einzelnen Unternehmensbereichen, während eine wirkliche organisatorische Aufgliederung auch der Geschäftsprozesse nicht stattgefunden hat.
- (69) Im Umstrukturierungsplan vom April 2009 ist festgelegt, dass die Bilanzsumme der WestLB bis zum 31. März 2010 um 25 % und bis zum 31. März 2011 um 50 % im Vergleich zu der Bilanzsumme vom 31. Dezember 2007 gesenkt werden soll, wobei der Marktwert der Derivate (37 Mrd. EUR per 31. Dezember 2007) unberücksichtigt blieb. In absoluten Zahlen ist die Bilanzsumme (ohne den Marktwert der Derivate) bis zum 31. März 2010 von 250 Mrd. EUR auf 187 Mrd. EUR und bis zum 31. März 2011 (ebenfalls ohne den Marktwert der Derivate) auf 125 Mrd. EUR zu senken.
- (70) Deutschland macht geltend, dass die WestLB diese Zielbeträge fristgerecht erreicht habe. Im Zwischenbericht der WestLB ist jedoch eine Konzernbilanzsumme von 251, 277 Mrd. EUR ausgewiesen, eine Summe, die trotz der beträchtlichen Senkung der Bilanzsumme durch die Auslagerung von Papieren in die Bad Bank weit über dem Zielwert von März 2010 liegt. Die Bilanzsumme der WestLB stieg zwischen dem 31. Dezember 2009 und dem 30. Juni 2010 um 10 Mrd. EUR<sup>(48)</sup>. Obwohl die Entscheidung vom Mai 2009 eine kontinuierliche Reduzierung der Bilanzsumme der WestLB (zunächst um 25 % und anschließend um 50 %) vorgab, ist festzustellen, dass diese nach der Auslagerung von Aktiva im Wert von 70 Mrd. EUR in die Bad Bank erneut anstieg und wieder das Niveau von 2007 erreichte.

### 3. BEIHILFERECHTLICHE WÜRDIGUNG

#### 3.1 Gründe für die Verfahrenseröffnung

- (71) In ihrem Beschluss vom Dezember 2009 äußerte die Kommission Bedenken hinsichtlich der Vereinbarkeit der Entlastungsmaßnahme mit der Impaired-Assets-Mitteilung sowie des Umstands, dass sich der erste Umstrukturierungsplan vom Dezember 2009 nicht als geeignet erwiesen hatte, die Rentabilität der Empfängerbank wiederherzustellen und eine angemessene Lastenverteilung zu gewährleisten und dabei Wettbewerbsverzerrungen im Einklang mit der Umstrukturierungsmittelteilung<sup>(49)</sup> so gering wie möglich zu halten.
- (72) Die Kommission hatte insbesondere Zweifel an der Vereinbarkeit der Entlastungsmaßnahmen, weil sie die Voraussetzungen hinsichtlich Transparenz und Offenlegung, Bewertung, Lastenverteilung und Vergütung wegen unzureichender Informationen zum TWW und zum Übertragungswert der Portfolios nicht prüfen konnte.

<sup>(48)</sup> Vgl. Tabelle 2 in Erwägungsgrund 23.

<sup>(49)</sup> Mitteilung der Kommission über die Wiederherstellung der Rentabilität und die Bewertung von Umstrukturierungsmaßnahmen im Finanzsektor im Rahmen der derzeitigen Krise gemäß den Beihilfavorschriften (Abl. C 195 vom 14.8.2009, S. 9).

### 3.2 Vorliegen einer staatlichen Beihilfe

- (73) Die Kommission kam bereits im Beschluss vom Dezember 2009 zu dem Ergebnis, dass die Entlastungsmaßnahme in Form der Errichtung einer Bad Bank und die Kapitalzuführungen von 3 Mrd. EUR eine staatliche Beihilfe im Sinne des Artikels 107 Absatz 1 AEUV darstellen. Deutschland stimmte der Kommission hinsichtlich der Einstufung der Kapitalzuführung als staatlicher Beihilfe zu, bekräftigte aber, dass aus der Errichtung der Bad Bank kein zusätzlicher Vorteil entstehe.
- (74) Die Errichtung einer Bad Bank nach dem FMStFG ist anhand der Impaired-Assets-Mitteilung zu prüfen. Nach der Impaired-Assets-Mitteilung stellt eine Bad Bank dann eine Beihilfe dar, wenn der Übernahmewert über ihrem Marktwert liegt. Deutschland hat den Gesamtmarktwert der in die Bad Bank ausgelagerten Vermögenswerte nicht übermittelt. Deshalb hat die Kommission die von Deutschland angegebenen Marktwerte der einzelnen Vermögenswerte addiert und kam so auf einen Betrag von (50-65) Mrd. EUR. Auf dieser Grundlage wurde der Beihilfebetrag ermittelt, den die Kommission beim derzeitigen Stand auf 11 Mrd. EUR beziffert. Es handelt sich dabei um die Differenz zwischen dem Übernahmewert des Portfolios ((60-70) Mrd. EUR) und seinem Marktwert ((50-65) Mrd. EUR).

### 3.3 Beihilferechtliche Würdigung der Entlastungsmaßnahme

- (75) Die Errichtung einer Bad Bank muss den Kriterien der Impaired-Assets-Mitteilung entsprechen, um mit Artikel 107 Absatz 1 AEUV vereinbar zu sein. Die Impaired-Assets-Mitteilung dient als allgemeine Orientierungshilfe für die Mitgliedstaaten, wenn sie Entlastungsmaßnahmen jeglicher Art, einschließlich von Bad Bank-Lösungen im Sinne von Anhang II der Mitteilung, durchführen.
- (76) Im Beschluss vom Dezember 2009 hatte die Kommission keine Zweifel hinsichtlich der Auswahl der Vermögenswerte geäußert. Die Tatsache, dass die EAA kurz nach ihrer Gründung bereits einen Verlust in Höhe von 1 Mrd. EUR verzeichnete, weist möglicherweise darauf hin, dass zum Zeitpunkt der Übertragung schon Verluste entstanden waren. Solche Verluste würden — sofern sie sich bestätigten — Zweifel hinsichtlich der Frage aufwerfen, ob die betreffenden Vermögenswerte in den Anwendungsbereich von Randnummer 32 und Abschnitt II des Anhangs III der Impaired-Assets-Mitteilung fallen.
- (77) Im ihrem Beschluss vom Dezember 2009 hatte die Kommission Zweifel daran geäußert, ob die Entlastungsmaßnahme in Bezug auf die Übertragung der wertgeminderten Vermögenswerte die Voraussetzungen für Transparenz und Offenlegung, Bewertung, Lastenverteilung und Vergütung erfüllt.

- (78) Nach Abschnitt 5.1 der Impaired-Assets-Mitteilung müssen bei den fraglichen Vermögenswerten die Voraussetzungen der uneingeschränkten Transparenz und vollen Offenlegung der Wertminderungen ex ante erfüllt sein. Die Offenlegung muss auf der Grundlage einer angemessenen, von anerkannten unabhängigen Sachverständigen bestätigten und von der zuständigen Aufsichtsbehörde überprüften Bewertung erfolgen. Nach dem Beschluss vom Dezember 2009 legte Deutschland der Kommission eine Bewertung der Vermögenswerte vor, die diese Voraussetzungen erfüllte. Obwohl die Kommission eine von der zuständigen Aufsichtsbehörde überprüfte und von unabhängigen Sachverständigen erstellte Evaluierung erhielt, stellt sie fest, dass die Auswahl der Vermögenswerte und das Reporting sich häufig änderte. Die abschließende Bestätigung ging erst am 16. Juni 2010, also einen Monat nach dem effektiven Zeitpunkt der Übertragung.
- (79) Die vorgetragenen Abzugspositionen wurden weder von den Sachverständigen Deutschlands überprüft noch in der Bestätigung der Deutschen Bundesbank behandelt. Infolgedessen ist die Voraussetzung der Ex-ante-Transparenz in diesem Punkt nicht erfüllt.
- (80) Wie im Folgenden dargelegt, sind die von der WestLB angewandten Methoden entgegen den Anforderungen des Abschnitts 5.5 und des Anhangs IV der Impaired-Assets-Mitteilung nicht immer angemessen, was zu einer nicht hinreichend vorsichtigen Bewertung geführt hat. Sowohl die Sachverständigen Deutschlands als auch die Autoren des Bundesbankberichts kritisierten die Methoden der WestLB, befanden die Bewertung jedoch als hinreichend konservativ und akzeptierte sie.
- (81) Die Kommission prüfte den Vorgang mithilfe von Sachverständigen und kam zu dem Schluss, dass ein korrekter, kohärenter Bewertungsansatz einen erheblich niedrigeren als den von Deutschland geltend gemachten tatsächlichen wirtschaftlichen Wert ergeben hätte. Auf der Grundlage dieser Untersuchung ist die Kommission zu dem Schluss gekommen, dass die Übertragung der Vermögenswerte zu einem Wert erfolgte, der um 6,949 Mrd. EUR über dem TWW lag. Die Sachverständigen der Kommission haben das Portfolio eingehend nach der Impaired-Assets-Mitteilung und im Einklang mit der Entscheidungspraxis der Kommission geprüft und dieses Ergebnis bestätigt.
- (82) Die Kommission stellt in Bezug auf drei zentrale Aspekte erhebliche Abweichungen zwischen der Beurteilung Deutschlands und derjenigen der Sachverständigen der Kommission fest:
- (83) Erstens nimmt die Kommission zur Kenntnis, dass die WestLB bei ihren strukturierten Wertpapieren eine Bewertungsmethode angewandt hat, die von der gängigen

Entscheidungspraxis abweicht<sup>(50)</sup>. Bei dem Phoenix-Portfolio ergibt sich in der Bewertung des TWW durch optimistische Cashflow-Schätzungen und eine zu unvorsichtige Sensitivitätsanalyse trotz konservativer Schätzung der Kapitalverluste bei den meisten Schuldverschreibungen eine Abweichung von 500 Mio. EUR. Die Kommission hat diese Cashflow-Analyse mit der in anderen Fällen vorgenommenen Analysen verglichen und schließt sich den Sachverständigen an, weil deren Beurteilung der Entscheidungspraxis entspricht<sup>(51)</sup>. Die European Super Senior Notes scheinen dagegen um ungefähr denselben Betrag unterbewertet worden zu sein, so dass sich beide Effekte in der TWW-Bewertung ausgleichen.

- (84) Zweitens herrscht bezüglich des Wertpapierportfolios keine Einigkeit darüber ob bestimmte Märkte gestört sind. Während die WestLB bei verschiedenen Vermögenswerten in Anwendung eines reinen Liquiditätskriteriums die jeweiligen Märkte als gestört<sup>(52)</sup> einstuft, ist die Kommission der Überzeugung, dass weitere Belege notwendig sind, um schlüssig feststellen zu können, dass für einen Vermögenswert tatsächlich ein gestörter Markt vorliegt, d. h., dass es keine Käufer oder Verkäufer gibt. Während die Kommission den Marktwert als Näherungswert für den TWW nicht wertgeminderter Vermögenswerte heranzieht, wendet die WestLB eine auf dem abgezinsten Cashflow basierende Methode zur Bestimmung des TWW an. Der sich bei der Berechnungsmethode der WestLB ergebende TWW liegt weit über dem Marktwert. Die Kommission beanstandet aber nicht nur die starken Abweichungen des TWW vom Marktwert, sie lehnt auch die Parameter ab, die die WestLB bei ihrer Berechnung herangezogen hat.
- (85) Die Sachverständigen der Kommission haben den impliziten Credit Spread anhand der von der WestLB verwendeten Abzinsungsfaktoren berechnet und erhielten dabei einen Wert, der um 0,33 % über dem Credit Spread einer deutschen Staatsanleihe liegt. Wie die Sachverständigen ist die Kommission der Auffassung, dass im Einklang mit der Entscheidungspraxis die Tatsache, dass die für die WestLB verwendeten Abzinsungsfaktoren so nahe bei denen des deutschen Staates liegen, auf eine nicht hinreichend vorsichtige Beurteilung des TWW der Vermögenswerte im Wertpapierportfolio hindeutet.
- (86) Auf der Grundlage der vorliegenden Informationen kann die Kommission sich außerdem nicht dem Argument

Deutschlands anschließen, dass der anwendbare Credit Spread zum Finanzierungssatz der EAA in Bezug zu setzen sei. Die Bonität der EAA mag zwar indirekt mit der Kreditqualität ihrer Aktiva zusammenhängen, zwischen der Kreditqualität der Aktiva und der Kreditqualität des Eigentümers besteht jedoch keine Verbindung. Die Kommission schließt sich somit nach dem jetzigen Stand insgesamt der Bewertung ihrer Sachverständigen an, die den TWW des Wertpapierportfolios auf einen Wert schätzen, der um rund 600 Mio. EUR niedriger ist als jener in der Bewertung der WestLB.

- (87) Hinsichtlich des Kreditportfolios stellt die Kommission drittens fest, dass bei der Prüfung der Kohärenz der von der WestLB zugrunde gelegten LDG-Annahmen erhebliche Mängel festgestellt wurden. Obwohl die Kommission bedauert, dass die von Deutschland eingesetzten Sachverständigen trotz ausdrücklicher Empfehlung der Kommission kein umfassendes Re-Underwriting des Kreditportfolios vorgenommen haben, akzeptiert sie die Kombination aus Stichprobenverfahren und der Anwendung von Branchenstandards als akzeptable Methode, um zu vorsichtigen LGD-Annahmen zu gelangen. Die Kommission stellt fest, dass die Zahlen im Einklang mit der Entscheidungspraxis der Kommission auf Sektorebene verglichen wurden, was die Konsistenz der Bewertung gewährleistet<sup>(53)</sup>. Die Kommission schließt sich ihren Sachverständigen an, die den TWW des Kreditportfolios auf rund 1,0 Mrd. EUR unter den Schätzungen der WestLB veranschlagen.
- (88) Die Kommission würdigt insbesondere die Detailgenauigkeit des Sachverständigengutachtens, in dem mangelnde Vorsicht bei der Bewertung bestimmter Wertpapiere und mangelnde Vorsicht bei der Schätzung der LGDs bei den Positionen des Kreditportfolios als Hauptgründe für die Abweichung genannt werden. Insgesamt stellt die Kommission bei der Beurteilung des TWW eine Abweichung von 1,606 Mrd. EUR fest, die zu einer Differenz von 6,949 Mrd. EUR zwischen dem Übertragungswert und dem TWW führt. Die Kommission ist der Auffassung, dass dieser, von den Sachverständigen bestätigte Betrag mit der für eine Bewertung erforderlichen Vorsicht ermittelt wurde und der Entscheidungspraxis entspricht.
- (89) Die Kommission kann dagegen dem Vorbringen Deutschlands zustimmen, dass von dieser Zahl gewisse besondere quantitative Faktoren abgezogen werden können.
- (90) Die Kommission stellt zunächst fest, dass das Eigenkapital der EAA zum Zeitpunkt ihrer Gründung 3,267 Mrd. EUR betrug. Diese Summe setzte sich zusammen aus 3 Mrd. EUR Eigenkapital und 267 Mio. EUR aus einer internen Verbindlichkeit aus den Credit Linked Notes (CLN) in den Mezzanine Notes des Phoenix-Portfolios.

<sup>(50)</sup> Diese Auffassung wurde auch von der Deutschen Bundesbank in ihrer Bewertung vom Dezember bestätigt, in der sie auf erhebliche Mängel hinwies, die auch im Gutachten der Sachverständigen der Kommission angeführt wurden.

<sup>(51)</sup> Siehe z. B. Entscheidung der Kommission vom 30. Juni 2010 in der Beihilfesache N 261/10 — BAWAG P.S.K, Erwägungsgrund 66, und Beschluss der Kommission vom 17. Dezember 2009 in der Beihilfesache N 422/09 Royal Bank of Scotland. Externe Sachverständige haben die Übereinstimmung mit anderen laufenden deutschen Beihilfeverfahren bestätigt.

<sup>(52)</sup> ‚Wertgeminderte Aktiva‘ ist nicht im engen Sinne der Rechnungslegung zu verstehen, sondern bezeichnet Aktiva auf einem dysfunktionalen (in seinem Gleichgewicht gestörten) Markt, auf dem die Marktpreise aufgrund eines Mangels an zum Kauf und Verkauf bereiten Marktbeteiligten keinem langfristigen, vorsichtig bemessenen tatsächlichen wirtschaftlichen Wert (TWW) entspricht.

<sup>(53)</sup> Beschluss der Kommission vom 17. Dezember 2009 in der Beihilfesache N 422/09 — Royal Bank of Scotland, Beschluss der Kommission vom 26. Februar 2010 in der Beihilfesache N 725/09 und Beschluss der Kommission vom 3. August 2010 in der Sache N 331/10 — Valuation of Assets under NAMA.

- (91) Außerdem können weitere Credit Linked Notes zum Buchwert von (200-350) Mio. EUR, die von der Performance der CDOs ‚House of Europe‘ und ‚Carnuntum‘ abhängen, ebenfalls abgezogen werden. Die Kommission akzeptiert Deutschlands Argumente, denen zufolge die Übertragung dieser CLN wegen weiterer zu erwartender Herabstufungen die Merkmale einer Kapitalzuführung in gleicher Größenordnung aufweist.
- (92) Die Kommission hat bereits in ihrem Beschluss vom Dezember 2009 darauf hingewiesen, dass Kapitalzuführungen der Bank für die Entlastungsregelung nach Randnummer 41 der Impaired-Assets-Mitteilung bei der Ermittlung der Differenz zwischen dem Übertragungswert und dem TWW abzuziehen sind.
- (93) Der Übertragungswert, der 6,949 Mrd. EUR über dem TWW liegt, beträgt nach Abzug des Eigenkapitals in Höhe von 3,267 Mrd. EUR und dem CLN-Buchwert in Höhe von 268 Mio. EUR noch 3,414 Mrd. EUR. (Zum Vergleich: Bei Verwendung der Zahlen Deutschlands hätte sich ein Betrag von 1,855 Mrd. EUR ergeben <sup>(54)</sup>).
- (94) Im Folgenden beschreibt die Kommission weiter von Deutschland geltend gemachte Abzugspositionen von dem obengenannten Betrag, die sie nach dem jetzigen Stand als nicht akzeptabel erachtet:
1. Von der Gewährträgerhaftung erfasste Verbindlichkeiten (Grandfathering-Verbindlichkeiten)
- (95) Die WestLB hat sowohl Vermögenswerte als auch Verbindlichkeiten auf die EAA übertragen. Bei einigen dieser Verbindlichkeiten handelt es sich um Wertpapiere mit einer Garantie des Landes Nordrhein-Westfalen und der NRW-Sparkassen. Diese mit Gewährträgerhaftung ausgestatteten Verbindlichkeiten hatten Refinanzierungsspreads, die weit unter dem gegenwärtigen Refinanzierungssatz der WestLB lagen. Die WestLB vergleicht diese Spreads für die verschiedenen Laufzeiten und die ausstehenden Nominalbeträge und beziffert den aus der Differenz zwischen ausstehenden Spreads und Spreads des aktuellen Refinanzierungssatzes resultierenden Nachteil auf (750-1 000) Mio. EUR. Sie argumentiert weiter, dass die Übertragung von mit Gewährträgerhaftung ausgestatteten Verbindlichkeiten die Beihilfenkomponente um (750-1 000) Mio. EUR reduzieren dürfte.
- (96) Die Kommission hat mehrere Vorbehalte gegen diese Argumentation. Erstens werden diese festverzinslichen Verbindlichkeiten mit Gewährträgerhaftung feste Coupons mit im Vergleich zu aktuellen absoluten Refinanzierungssätzen (hohen) Zinssätzen haben. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass die Gesamtfinanzierungskosten für die WestLB aufgrund der generell niedrigeren Zinssätze selbst bei einer Refinanzierung zu einem höheren Credit Spread vor Auslagerung dieser Verbindlichkeiten in die EAA tendenziell niedriger waren als danach. Damit die Argumentation der WestLB im Hinblick auf den quantitativen Aspekt greift, muss nachgewiesen werden, dass diese Verbindlichkeiten tatsächlich als Asset-Swap-Paket mit einem niedrigen Spread über EURIBOR und nicht als festverzinsliche Wertpapiere übertragen werden. Die Unterlagen sind in diesem Punkt nicht schlüssig: Rund (6-12) % bzw. knapp über (1,5-2,5) Mrd. EUR scheinen festverzinst und unbesichert zu sein <sup>(55)</sup>.
- (97) Aber selbst wenn die Verbindlichkeiten als Asset-Swap-Paket mit variablem Zinssatz übertragen werden, vergleicht die WestLB bei ihren Ausführungen zur Reduzierung des Transfer-Deltas zwei völlig unterschiedliche Bewertungsmethoden. Es könnte insofern durchaus ein wirtschaftlicher Nachteil vorliegen, als dass der Marktwert einer Verbindlichkeit mit einem Spread von 14 Basispunkten (0,14 %) niedriger ist als derjenige einer Verbindlichkeit mit einem Spread von 100 Basispunkten (1,00 %) mit gleicher Fälligkeit. Relevant ist hier jedoch die Differenz zwischen dem Nettoübertragungswert der Aktiva und Verbindlichkeiten und dem TWW derselben, nicht aber die Differenz zwischen dem Nettoübertragungswert der Aktiva und Verbindlichkeiten und dem Marktwert derselben. Letztere Differenz, die erheblich höher ausfällt als die ermittelten 6,949 Mrd. EUR, könnte ein Indikator für den Gesamtbeihilfebetrags im Zusammenhang mit der Auslagerung sein. Obwohl die Kommission anerkennt, dass sich aus der Übertragung von Verbindlichkeiten mit Gewährträgerhaftung und dem Verzicht auf den damit verbundenen Refinanzierungsvorteil ein wirtschaftlicher Nachteil ergeben kann, ist sie der Auffassung, dass sich dadurch keine Auswirkungen auf die Differenz zwischen dem TWW und dem Übertragungswert ergeben, denen Rechnung getragen werden müsste <sup>(56)</sup>.
- (98) Außerdem hat die WestLB der EAA entgegen eigenen Angaben nicht alle Grandfathering-Verbindlichkeiten übertragen, was ebenfalls Zweifel hinsichtlich des Umfangs des wirtschaftlichen Vorteils aufwirft. Die Kommission wiederholt, dass sich dies — selbst wenn der wirtschaftliche Vorteil korrekt quantifiziert würde, was nicht der Fall ist <sup>(57)</sup> — wie in Erwägungsgrund (74) beschrieben, auf den Beihilfebetrags, nicht aber auf das in Erwägungsgrund (42) definierte Transfer-Delta, auswirken könnte, das hier betrachtet wird.
2. Positiver Gewinn- und Verlust-Beitrag aus dem übertragenen Portfolio
- (99) Deutschland argumentiert, dass zukünftige Erträge aus dem übertragenen Portfolio bei der Berechnung des Transfer-Deltas berücksichtigt werden müssten. So seien

<sup>(54)</sup> Ausgehend vom deutschen Transfer-Delta (5,360 Mrd. EUR) abzüglich der akzeptierten Positionen (3,267 Mrd. EUR) und 268 Mio. EUR.

<sup>(55)</sup> ‚Funding- und Hedging-Konzept — Erste Abwicklungsanstalt‘, von Deutschland am 15. Februar 2010 an die Kommission übermittelt.

<sup>(56)</sup> Bei dem Treffen mit den Vertretern Deutschlands vom 30. Juli 2010 erläuterte die Kommission ihren diesbezüglichen Standpunkt.

<sup>(57)</sup> Vgl. Fn. 37.

zwar durch Cashflow-Abzinsung und Marktwert-Methode (beide erfassen künftige Einnahmen sowie potenzielle und erwartete Verluste) Erträge in die Berechnung des TWW für das Wertpapierportfolio eingeflossen, dieser Effekt sei aber bei dem Kreditportfolio nicht zum Tragen gekommen. Deutschland argumentiert, dass ein zusätzlicher positiver Beitrag von (750-1 000) Mio. EUR (bzw. bei Abzinsung (750-1 000) Mio. EUR) miteinbezogen werden und von der von Deutschland als ‚Beihilfekomponente‘ bezeichneten Größe abgezogen werden solle.

- (100) Nach dem gegenwärtigen Verfahrensstand kann die Kommission sich diesem Standpunkt nicht anschließen. In die TWW-Berechnungen, die die Sachverständigen der Kommission zum Kreditportfolio vornahmen, sind bereits alle Cashflow-Beiträge eingeflossen. Sofern ein auf dem Rating basierender Ansatz herangezogen wurde, sind allgemeine Portfolio-Annahmen im Einklang mit aktuellen Stellungnahmen von Ratingagenturen oder anderen Sachverständigen berücksichtigt worden. Diese Methode der TWW-Bestimmung für das Kreditportfolio steht im Einklang mit der Entscheidungspraxis der Kommission<sup>(58)</sup>. Sofern die WestLB nicht aufzeigen kann, dass die Credit Spreads ihres Portfolios sich wesentlich von dem unterscheiden, was allgemein für die betreffenden Teilmärkte und Jahrgänge gilt, sieht die Kommission sich nicht veranlasst, die Methode anzupassen. In jedem Fall hat Deutschland bei der Darlegung der TWW-Berechnungen in seinen Bewertungsberichten auf keine derartigen Diskrepanzen oder Abweichungen hingewiesen. Im Gegenteil, wenn Deutschland geltend macht, dass das Ertragspotenzial bei seiner Bewertung nicht evaluiert worden sei, würde dies lediglich zu einer noch größeren Abweichung zwischen den von der WestLB und den von den Sachverständigen der Kommission ermittelten Werten führen.

### 3. Berichtigung für erwartete Verluste aus nicht gezogenen Kreditlinien

- (101) Deutschland macht geltend, dass der mit der Übertragung verbundene TWW nicht deshalb, weil der Buchwert (d. h. der Übertragungswert) nicht gezogener Kreditlinien Null beträgt, unter Null liegen könne. Deutschland erklärt, das zugesagte Kreditlinien kein echtes Risiko darstellten, solange sie nicht in Anspruch genommen würden. Deshalb wird vorgeschlagen, (150-250) Mio. EUR von der Differenz zwischen Übertragungswert und TWW abzuziehen, was den gesamten erwarteten Verlusten für diese nicht gezogenen Kreditlinien entspreche.
- (102) Nach dem gegenwärtigen Verfahrensstand kann die Kommission dieses Argument nicht akzeptieren. Sowohl aus ökonomischer als auch aus regulatorischer Perspektive besteht kein Zweifel, dass zugesagte, aber nicht gezogene Kreditlinien ein beträchtliches Risiko darstellen. Zwar können bestimmte Klauseln die Inanspruchnahme von Kreditlinien in manchen Fällen verhindern, es besteht jedoch allgemein ein klarer Zusammenhang zwischen der Inanspruchnahme zugesagter Kredite und einer Verschlechterung der finanziellen Lage. In vielen Fällen kön-

nen die traditionell eher niedrigen Bereitstellungsentgelte künftige Verluste nicht ausgleichen. Nach dem gegenwärtigen Verfahrensstand ist die Kommission der Überzeugung, dass die Verluste deshalb vorsichtig zu beurteilen sind und bei der TWW-Bestimmung eines Kreditportfolios herangezogen werden müssen.

### 4. Berichtigung für erwartete Verluste aufgrund von Abzinsung

- (103) Deutschland macht geltend, die nominalen erwarteten Verluste bei der Bestimmung des TWW berechnet und dabei nicht abgezinst zu haben. Bei Berücksichtigung des Abzinsungseffekts in den Berechnungen würden sich bei der TWW-Bestimmung zusätzliche (60-120) Mio. EUR ergeben.
- (104) Die WestLB hat in ihren früheren Berechnungen, die von externen Sachverständigen und der zuständigen Aufsichtsbehörde überprüft worden sind, keine Methode angewandt, die eine Abzinsung erwarteter Verluste vorsieht. Die WestLB begründet nicht, welche neuen Tatsachen zum jetzigen Zeitpunkt eine geänderte Methode erforderlich machen sollten. In jedem Fall ändert dies die Einschätzung der Sachverständigen der Kommission nicht: Sowohl Methoden, die mit der Abzinsung der erwarteten Verluste arbeiten als auch solche, die mit absoluten erwarteten Verlusten arbeiten, können einen korrekten TWW liefern, sofern das Vorsichtsprinzip zur Anwendung kommt. Bei einer Abzinsung erwarteter Verluste ist zweifelsohne mehr Vorsicht geboten. Da Deutschland sein Maß an Vorsicht bei der Schätzung der erwarteten Verluste nicht geändert hat, als es zu der Abzinsungsmethode wechselte, zweifelt die Kommission daran, dass auf diese Weise eine korrekte TWW-Bestimmung erreicht wird.

### 5. Verhältnisbasierte Berechnung beim Vergleich von Übertragungstichtagen

- (105) Deutschland macht geltend, dass es zur Berechnung des TWW im März 2010, dem Stichtag für die Übertragung vom April 2010, das Verhältnis des TWW vom Dezember 2009 zum Buchwert vom Dezember 2009 heranziehen und dieses mit dem Buchwert vom März 2010 multiplizieren könne. Dem liegt die — unausgesprochene — Hauptannahme zugrunde, dass dieses Verhältnis im Zeitverlauf konstant bleibt.
- (106) Zu diesem Sachverhalt hat die Kommission ihre externen Sachverständigen zu Rate gezogen. Diese kamen zu dem Schluss, dass die Annahme Deutschlands aus mehreren Gründen falsch ist, und führten für die einzelnen Kategorien von Vermögenswerten des Portfolios verschiedene Beispiele an. Den Sachverständigen zufolge ist die Hauptannahme Deutschlands und der WestLB, dass das Verhältnis des TWW zum Buchwert im Zeitverlauf konstant

<sup>(58)</sup> Beschluss der Kommission vom 17. Dezember 2009 (N 422/09, Royal Bank of Scotland).

bleibt. Diese Annahme sei aus mehreren Gründen falsch. Zu den Gründen gehören die Annahme konstanter Tilgungsraten (Constant Prepayment Rates — CPR) für strukturierte Wertpapiere, der ‚Pull-to-Par‘-Effekt von Standard-Wertpapieren kurz vor Fälligkeit und die geringen zu erwartenden Verluste bei kurzfristigen Krediten<sup>(59)</sup>.

- (107) Deshalb stellt die Kommission beim derzeitigen Verfahrensstand fest, dass dieses Verhältnis nicht herangezogen werden kann, weil Grund zu der Annahme besteht, dass sich das Verhältnis zwischen dem TWW und dem Buchwert zwischen Dezember 2009 und März 2010 geändert hat. Deshalb ist die Kommission derzeit der Ansicht, dass die absolute Differenz in den Zahlen vom Dezember 2009 die Differenz zwischen dem Übertragungswert und dem TWW mit sehr viel größerer Wahrscheinlichkeit

korrekt wiedergibt als eine Differenz, die auf einem TWW beruht, der anhand eines verhältnisbasierten Ansatzes ermittelt wurde.

- (108) Somit kommt die Kommission zu dem Schluss, dass sämtliche von Deutschland vorgeschlagenen Abzugspositionen nichts an den Bewertungsergebnissen ändern. Außerdem stellt die Kommission fest, dass die vorgeschlagenen Abzüge nicht Gegenstand des Berichts der Deutschen Bundesbank waren. Da ferner einige Aspekte die Bewertungsmethode selbst betreffen, fragt sich die Kommission, weshalb sie nicht in die ursprünglichen Bewertungsberichte aufgenommen wurden.

- (109) Unterm Strich wird derzeit von einem Transfer-Delta von 3,414 Mrd. EUR ausgegangen. Das nachstehende Schaubild gibt einen Überblick über die obengenannten Zahlen.

Übertragenes Portfolio		Buchwert Dez. (ÜW)	WestLB Dez. TWW ‚abgeleitet‘	Standpunkt Deutschland	EU-Sachverst. Dez. TWW Schätzung	Standpunkt Kommission
				WestLB Dez. TWW-ÜW ‚abgeleitet‘		EU-Sachverst. Dez. TWW-ÜW Schätzung
Portfolio aus strukturierten Wertpapieren	Phoenix	[22 000 - 25 000]	20 323	(2 441)	19 786	(2 978)
	European Super Seniors	[3 000 - 3 500]	1 751	(1 167)	2 276	(642)
	Andere ABS	[3 000 - 3 500]	3 182	(6)	3 178	(10)
Wertpapierportfolio	Anleihen	[15 000 - 20 000]	16 323	(178)	15 762	(739)
	Banque D'Orsay Portfolio	[3 000 - 3 500]	2 733	(16)	2 770	21
	CDS & Derivative	[-1 000 - +100]	(45)	20	(102)	(37)
Kreditportfolio	Gezogen	[18 000 - 22 000]	18 666	(1 395)	17 807	(2 254)
	Nicht gezogen	—	(205)	(205)	(310)	(310)
Gesamt		[60 - 70]	62 727	(5 389)	61 167	(6 949)
Quelle		22-févr-10	8-juil-10	8-juil-10	23-sept-10	23-sept-10
ÜW = Übertragungswert						

<sup>(59)</sup> E-Mail vom 20. September 2010 der Sachverständigen der Kommission.

Übertragenes Portfolio			Standpunkt Deutschland	Standpunkt Kommission	
	Buchwert Dez. (ÜW)	WestLB Dez. TWW ‚abgeleitet‘	WestLB Dez. TWW-ÜW ‚abgeleitet‘	EU-Sachverst. Dez. TWW Schätzung	EU-Sachverst. Dez. TWW-ÜW Schätzung
Mildernde Faktoren					
Kapital der EAA (angebliche Differenz beim Übertragungswert von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten, d.h., WestLB überträgt mehr Vermögenswerte als Verbindlichkeiten auf die Bad Bank)			3 267		3 267
Übertragung von Verbindlichkeiten, die von der Gewährträgerhaftung erfasst sind (angeblicher Vorteil aus Aufgabe des Grandfathering)			[750 - 1 200]		n. a.
Gewinne und Verluste aus dem übertragenen Portfolio (angebliche zukünftige Erträge aus übertragenen Werten, die der WestLB entgehen)			[750 - 1 200]		n. a.
Übertragung von Credit Linked Notes (von der EAA im Rahmen der Phoenix Notes unter bestimmten, jedoch wahrscheinlich nicht eintretenden Bedingungen zu leistende Rückzahlungen)			[200 - 350]		[200 - 350]
Anpassung für ungezogene Kreditlinien (Deutschland zufolge stellen nicht gezogene Kreditlinien bis zur Ziehung kein Risiko dar)			[150 -250]		n. a.
Anpassung wegen Abzinsung (Deutschland möchte seine TWW-Berechnungsmethoden durch Anwendung von Abzinsungsfaktoren auf erwartete Verluste ändern)			[60 - 120]		n. a.
Gesamt ‚Transfer-Delta‘ = Übertragungspreis - TWW - Mildernde Faktoren			[(250) - (150)]		3 414

(Positiver Betrag: ‚Claw-back‘ erforderlich, negativer Betrag: keine Änderung erforderlich).

(110) In ihrem Beschluss vom Dezember 2009 meldete die Kommission zudem Bedenken hinsichtlich der Lastenverteilung an, und zwar in Bezug auf die angemessene Vergütung und den Rückholmechanismus (sogenannter ‚Claw-back-Mechanismus‘).

(111) Nach Randnummer 41 der Impaired-Assets-Mitteilung ist das mit einer Maßnahme verbundene Beihilfeelement entsprechend höher, wenn es ein Mitgliedstaat es — insbesondere um technischer Insolvenz vorzubeugen — für notwendig erachtet, für die Vermögenswerte einen Übernahmewert zugrunde zu legen, der ihren tatsächlichen wirtschaftlichen Wert übersteigt. Dies ist nur zulässig, wenn die Entlastungsmaßnahme eine umfassende Umstrukturierung vorsieht und Bestimmungen enthält, die eine spätere Rückforderung dieser zusätzlichen Beihilfen ermöglichen, beispielsweise anhand eines ‚Claw-back‘-Mechanismus. ‚Umfassende Umstrukturierung‘ ist

zu verstehen als tiefgreifende Umstrukturierung und steht im Gegensatz zu einer leichten Umstrukturierung. Muss ein Begünstigter bereits aufgrund zuvor gewährter Beihilfen eine Umstrukturierung durchführen, kommt diese mit der neuen Beihilfe einhergehende Pflicht zur weitreichenden Umstrukturierung zu der bereits bestehenden Umstrukturierungspflicht noch hinzu. Mit anderen Worten kann ein Begünstigter, der bereits aufgrund zuvor gewährter Beihilfen zu einer Umstrukturierung verpflichtet ist, deswegen nicht weitere Beihilfen in beliebiger Höhe erhalten, ohne dass sich dies auf den erforderlichen Umfang der Umstrukturierung auswirken würde.

(112) Deshalb betrachtet die Kommission es beim derzeitigen Verfahrensstand für erforderlich, dass für die Differenz von 3,141 Mrd. EUR beim Übertragungswert ein ‚Claw-back‘-Mechanismus vorgesehen wird. Zudem sind nach Randnummer 41 der Impaired-Assets-Mitteilung

zusätzliche Umstrukturierungsmaßnahmen vorzusehen, die der Umstrukturierungsplan vom Dezember 2009 jedoch nicht enthält.

- (113) Die Kommission hat ferner Bedenken hinsichtlich des Managements der Vermögenswerte, da die EAA nur virtuell von der WestLB getrennt zu sein scheint (vgl. Randnummer (53) ff.). Nach der Impaired-Assets-Mitteilung ist es Sache der Mitgliedstaaten, das am besten geeignete Modell zur Entlastung der Banken von wertgeminderten Vermögenswerten auszuwählen. Um sicherzustellen, dass sich die Bank vornehmlich der Wiederherstellung ihrer Rentabilität widmet, und um etwaigen Interessenkonflikten vorzubeugen, bedarf es unabhängig vom Modell einer klaren funktionalen und organisatorischen Trennung zwischen der begünstigten Bank und ihren wertgeminderten Vermögenswerten, insbesondere in Bezug auf Verwaltung, Personal und Kunden<sup>(60)</sup>. Die Kommission stellt fest, dass Informationen aus dem ersten Jahresbericht der EAA auf einen potenziellen Interessenkonflikt deuten, der sich aus den engen Verbindungen zwischen der EAA und der WestLB sowie aus der Geschäftsstrategie der EAA, die über die einfache Abwicklung des Portfolios hinauszugehen scheint, ergibt.
- (114) Die Kommission ist zu dem Schluss gelangt, dass die Übertragung der Vermögenswerte zu einem Wert erfolgt ist, der 6,949 Mrd. EUR über dem TWW liegt. Zudem besteht eine zusätzliche Differenz zwischen dem TWW und dem Marktwert von mehr als 4 Mrd. EUR, die eine staatliche Beihilfe darstellt.
- (115) Angesichts dieser Feststellungen gelangt die Kommission zu dem vorläufigen Ergebnis, dass für das Transfer-Delta von 3,414 Mrd. EUR ein ‚Claw-back‘-Mechanismus erforderlich ist und zusätzliche Umstrukturierungsmaßnahmen vorzusehen sind, um die Vereinbarkeit mit der Impaired-Assets-Mitteilung zu gewährleisten. Wie im Beschluss vom Dezember 2009 dargelegt (vgl. Randnummer (11)), muss Deutschland die Entlastungsmaßnahmen außerdem angemessen vergüten. Zudem hat die Kommission Zweifel hinsichtlich der Beihilfefähigkeit und des Managements der wertgeminderten Vermögenswerte. Schließlich ist nach der Impaired-Assets-Mitteilung auch die Kapitalerhöhung um 3 Mrd. EUR von der WestLB zu vergüten und letztendlich zurückzuzahlen. Daraus ergibt sich auch die Notwendigkeit einer umfassenden Umstrukturierung der WestLB.

#### 3.4 Würdigung der Umstrukturierungsbeihilfe

- (116) Die Entlastungsmaßnahme für wertgeminderte Vermögenswerte und die Kapitalzuführung dienen dazu, die Umstrukturierung der WestLB zu ermöglichen. Daher müssen diese Beihilfemaßnahmen die in der Umstrukturierungsmitteilung genannten Vereinbarkeitskriterien erfüllen.

<sup>(60)</sup> In der Impaired-Assets-Mitteilung wird der Fall Crédit Lyonnais als beispielhaft für eine Trennung zwischen ‚guter‘ und ‚schlechter‘ Bank zur Vermeidung von Interessenkonflikten zwischen diesen beiden Banken angeführt.

- (117) Nach Ansicht der Kommission bestätigt die Bewertung der an die Bad Bank übertragenen Vermögenswerte, dass die Errichtung der Bad Bank eine umfangreiche zusätzliche Beihilfe darstellt, die berücksichtigt werden muss. Diese zusätzliche Beihilfe muss zusammen mit der Beihilfe betrachtet werden, die mit der Entscheidung vom Mai 2009 für mit dem Binnenmarkt vereinbar erklärt wurde. Wenngleich ursprünglich nicht vorgesehene Beihilfen nach Anlegung der in den Randnummern 16 und 27 der Umstrukturierungsmitteilung genannten strengerer Kriterien für mit dem Binnenmarkt vereinbar erklärt werden können, muss bei der Beurteilung derartiger zusätzlicher Beihilfen der Eigenbeitrag analysiert und außerdem geprüft werden, ob die Maßnahmen zur Begrenzung von Wettbewerbsverzerrungen angemessen sind (siehe insbesondere Randnummer 31 der Umstrukturierungsmitteilung). Deshalb muss bei der Prüfung der Frage, ob die staatliche Beihilfe für die WestLB mit dem Binnenmarkt vereinbar ist, die Gesamthöhe der ihr gewährten Beihilfen berücksichtigt werden.

#### Wiederherstellung der Rentabilität

- (118) Im Laufe der Untersuchung sind bei der Kommission die Zweifel daran gewachsen, ob der Umstrukturierungsplan vom Dezember 2009 geeignet ist, die Rentabilität wiederherzustellen.
- (119) In Randnummer 13 der Umstrukturierungsmitteilung heißt es: ‚Langfristige Rentabilität ist erreicht, wenn die Bank alle Kosten einschließlich Abschreibungen und Finanzierungskosten decken kann und eine angemessene Eigenkapitalrendite erwirtschaftet, und zwar unter Berücksichtigung ihres Risikoprofils. Die umstrukturierte Bank sollte in der Lage sein, aus eigener Kraft und im Einklang mit den einschlägigen aufsichtsrechtlichen Kriterien im Wettbewerb um Kapital zu bestehen. Die erwarteten Ergebnisse der geplanten Umstrukturierung müssen sowohl für ein Base-Case-Szenario als auch für ‚Stress-Szenarios‘ nachgewiesen werden‘. Die formalen Anforderungen an Umstrukturierungspläne sind im Anhang der Umstrukturierungsmitteilung aufgeführt.
- (120) Erstens gibt das Ausmaß der bei der Ausarbeitung des Umstrukturierungsplans vom Dezember 2009 offenbar notwendigen Änderungen an Finanzzeckdaten Anlass zu Zweifeln an einer Wiederherstellung der Rentabilität. Das wiederum bedeutet, dass sich die WestLB zur Wiederherstellung ihrer Rentabilität nicht mehr auf ein Geschäftsmodell stützen kann, das sich nicht erheblich von ihrem bisherigen unterscheidet, und dass die Bank von vergleichsweise volatilen Geschäften abhängig ist, die zu einem Großteil von externen Faktoren abhängen. Die neuesten Zahlen bestätigen, dass die WestLB weiterhin von einer unausgewogenen Mischung von Einnahmen und Geschäftstätigkeiten abhängig sein wird. Insbesondere scheint die Ertragskraft nach wie vor hauptsächlich von eben jenen volatilen Kapitalmarkt- und Investment-Banking-Geschäften abzuhängen, die die WestLB einst in

Schwierigkeiten gebracht haben. Wie in Erwägungsgrund (26) dargelegt, sollen mehr als (> 70) % der Gewinne in den Segmenten ‚Firmenkunden und Strukturierte Finanzierungen‘ und ‚Kapitalmarktgeschäft‘ erzielt werden, während für die Segmente ‚Transaction Banking‘ und ‚Verbund & Mittelstand‘ nahezu keine Gewinne erwartet werden. Der Eindruck, dass Investment-Banking-Geschäfte im Umstrukturierungsplan vom Dezember 2009 eine allzu große Rolle spielen, wird durch die Verteilung der RWA (siehe Erwägungsgrund (61) noch verstärkt. Außerdem sieht die Kommission eine Gefahr in der Cross-Selling-Strategie, die offenbar unter anderem darauf beruht, dass durch das Eingehen relativ hoher Kreditrisiken Investment-Banking-Kunden gewonnen werden (vgl. Erwägungsgrund 59). Zudem sind traditionelle Bankgeschäfte, wie Tabelle 2 belegt, von relativ geringer Bedeutung und machen lediglich 35 % der Bilanzsumme aus.

- (121) Ferner zweifelt die Kommission daran, dass für den Fall, dass bestehende Ziele sich als nicht erreichbar erweisen, im Umstrukturierungsplan vom Dezember 2009 und für dessen Umsetzung durch die WestLB hinreichende Vorkehrungen gegen den Rückfall in unsolide Risikopraxis vorgesehen sind. Erstens steht der erwartete Anteil des Nettobeitrags aus Investment-Banking-Geschäften offenbar nicht im Einklang mit dem Vorhaben, das Risikoprofil der WestLB-Tätigkeiten so weit wie möglich zu reduzieren. Zweitens beruhen die Zweifel der Kommission auf dem Umstand, dass die WestLB den Eigenhandel immer noch nicht eingestellt hat. Die Ergebnisse für 2009 weisen erhebliche Einnahmen aus Handelsgeschäften aus, die nicht dem Kundenstamm der WestLB zuzuordnen sind. Außerdem kann laut Geschäftsplan zur Steigerung der Einnahmen auf Aktiv-Passiv-Management zurückgegriffen werden.
- (122) Des Weiteren nimmt die Abhängigkeit von Eigenhandelsgeschäften offenbar wieder zu. Die zusätzlichen qualitativen und quantitativen Vorkehrungen, die Deutschland zusätzlich zur Begrenzung des Risikopotenzials (Value at Risk) zugesichert hatte, sind offenbar nicht umgesetzt worden. Die Kommission stellt fest, [...]. Zudem zweifelt die Kommission daran, dass die Verringerung des Marktrisikos aufgrund der Errichtung der Bad Bank sich in der Marktrisikopraxis, der Kapitalverteilung und den Risikogrenzen der Bank widerspiegelt.
- (123) Zweitens hat die Kommission auch Zweifel daran, ob die WestLB wieder rentabel werden und aus eigener Kraft im Wettbewerb um Kapital bestehen kann. Nach Ansicht der Kommission beruht die im Umstrukturierungsplan vom Dezember 2009 dargelegte Finanzierungsstruktur auf der Annahme, dass die WestLB ihr derzeitiges Rating aufrechterhalten kann (siehe Erwägungsgrund (63)). Bei dem derzeitigen Rating handelt es sich jedoch um ein Support-Rating (Unterstützungsrating), das hauptsächlich darauf beruht, dass die WestLB zum öffentlichen Banken-

sektor gehört. Diese Unterstützung hat im Falle der WestLB einen größeren Einfluss auf das Rating als bei anderen Banken (siehe Fußnote (61) zu Erwägungsgrund (63)). Insbesondere haben Bedenken, die derzeitigen Aktionäre könnten ihre Unterstützung einstellen, bereits zur einer Herabstufung geführt. Im Vergleich zu den Umständen, unter denen der Umstrukturierungsplan vom April 2009 ausgearbeitet wurde, ist mittlerweile noch deutlicher zutage getreten, dass die Finanzkrise den Zugang zu Refinanzierung zu einem entscheidenden Faktor für die Banken gemacht hat. Deshalb muss der Umstrukturierungsplan der WestLB ein detailliertes Konzept zur eigenständigen Refinanzierung umfassen, das bislang jedoch nicht vorgelegt wurde.

- (124) Das Support-Rating und die Einbindung in den öffentlichen Bankensektor ist jedoch nicht nur für die Refinanzierung der WestLB, sondern auch für ihre Geschäftsmöglichkeiten unabdingbar. So hängen Tätigkeiten, die nur Finanzinstituten mit gutem Rating offenstehen (z. B. das Auftreten als Verbriefungsemitter, als Sponsor oder als Vermittler von WestLB-Zertifikaten an Sparkassenkunden) von dem Support-Rating der WestLB ab. Eine Änderung des Ratings könnte somit zu einem Rückgang der Erträge führen und negative Auswirkungen auf die Refinanzierung haben, sowohl im Hinblick auf die Verfügbarkeit als auch auf die Kosten.
- (125) Drittens werden die Zweifel der Kommission in Bezug auf die Wiederherstellung der Rentabilität der WestLB durch die im Umstrukturierungsplan vom Dezember 2009 vorgenommene Anpassung der Finanzzockdaten verstärkt. Die WestLB sah sich bereits häufig gezwungen, ihre Prognosen zur Geschäftsentwicklung aufgrund ungünstiger Marktentwicklungen anzupassen. Im Rahmen dieser Anpassungen wurden, wie Tabelle 7 zu entnehmen ist, die erwarteten kurzfristigen Gewinne deutlich nach unten korrigiert. Gleiches gilt, wenn auch in geringerem Umfang, für die mittelfristigen Gewinnerwartungen. Angesichts dieser Entwicklung stellt sich die bedeutende Frage, ob die mittel- und langfristigen Rentabilitätsprognosen vorsichtig genug sind.
- (126) In diesem Zusammenhang stellt die Kommission fest, dass die im Umstrukturierungsplan vom Dezember 2009 angegebenen angestrebten absoluten Rentabilitätszahlen keinen Spielraum mehr bieten, wie Deutschland und die WestLB selbst erklären, und keine Fehlermarge vorsehen. Das bedeutet jedoch auch, dass die WestLB keine weitere Verschlechterung der Marktbedingungen und keine anderen zusätzlichen Kosten mehr verkraften kann. Außerdem hat die Kommission Zweifel an der Korrektheit der Prognosen zur Geschäftsentwicklung, die obwohl sich die WestLB in einer fortwährenden Umstrukturierung befindet, keinen Umstrukturierungskosten Rechnung tragen, was bedeutet, dass ein bedeutender Kostenfaktor fehlt.

- (127) Des Weiteren gibt die Anpassung der erwarteten Erträge im Umstrukturierungsplan vom Dezember 2009 Anlass zu Zweifeln, ob das Geschäftsmodell der WestLB und ihre Rentabilitätsannahmen auf einer angemessenen Risiko-Rendite beruhen. Die WestLB hat mittlerweile offenbar keinen Spielraum mehr, obwohl ein [...] ihrer Erträge, wie in Erwägungsgrund (23) dargelegt, aus Investment-Banking-Geschäften stammen, die bekanntlich recht volatil sind und somit in Zukunft Verluste verursachen können.
- (128) Ferner stellt die Kommission besorgt fest, dass die WestLB offenbar eine bedeutende Stellung auf den weltweiten Märkten für strukturierte Finanzierungen und den internationalen Kapitalmärkten aufrechterhalten muss. Auf der Grundlage der gegenwärtig verfügbaren Informationen und angesichts der bislang unglücklichen Erfolgsgeschichte der WestLB hat die Kommission derzeit starke Zweifel daran, dass sich auf Basis einer derartigen Strategie ein rentables Geschäftsmodell aufbauen lässt.
- (129) Viertens hegt die Kommission Zweifel in Bezug auf den Umstrukturierungsplan vom Dezember 2009, weil die ihm zugrundeliegenden Annahmen nicht solide untermauert sind (siehe Erwägungsgrund (62)). Wenngleich wegen mangelnder Detailtiefe keine hinreichend genaue Analyse möglich ist, gibt es Hinweise darauf, dass einige der Annahmen sich als zu optimistisch erweisen könnten. Diese Zweifel betreffen die Ziele für Kreditwachstum und Margensteigerungen sowie die Entwicklung des sogenannten kundeninduzierten Eigenhandelsgeschäfts. Die Kommission zweifelt daran, dass diese Ziele im derzeitigen Marktumfeld noch verwirklicht werden können. Dem Zwischenbericht der WestLB zufolge (siehe Erwägungsgrund (61)) hat sich der Wettbewerb im Kreditgeschäft mit Kunden höherer Bonität weiter verschärft. Die bereits angesichts des niedrigen Zinsniveaus angegriffenen Margen gerieten angesichts der höheren Refinanzierungskosten bei den Banken weiter unter Druck.
- (130) Fünftens hat die Kommission Zweifel daran, dass der Umstrukturierungsplan vom Dezember 2009 an sich geeignet ist, die Wiederherstellung der Rentabilität der WestLB aufzuzeigen. Da der Plan nicht detailliert genug ist, kann die Kommission sich kein Urteil darüber bilden, ob die vorgestellten Prognosen zur Geschäftsentwicklung realistisch sind. Nach der Umstrukturierungsmitteilung sollte der Umstrukturierungsplan Angaben zum Geschäftsmodell der begünstigten Bank und insbesondere zu folgenden Punkten enthalten: Organisationsstruktur, Finanzierungskonzept, Corporate Governance (Nachweis der Verhinderung von Interessenkonflikten sowie der erforderlichen Veränderungen im Management), Risikomanagement, Aktiv-Passiv-Management, Cash-Flow-Generierung, außerbilanzielle Verpflichtungen, Leveraging, derzeitige und voraussichtliche Kapitaladäquanz im Einklang mit den geltenden aufsichtsrechtlichen Vorschriften und Vergütungsstruktur mit entsprechenden Anreizen. Der Umstrukturierungsplan vom Dezember 2009 genügt diesen Anforderungen nicht.
- (131) Schließlich trägt der Umstrukturierungsplan vom Dezember 2009 nicht den zusätzlichen Zahlungen oder Anpassungen im Rahmen der Umstrukturierung Rechnung, was aber der Fall sein müsste, damit die Kommission zu dem Ergebnis kommen kann, dass die Entlastungsmaßnahme für wertgeminderte Vermögenswerte mit der Impaired-Assets-Mitteilung im Einklang steht. Die Kommission stellt fest, dass Deutschland pauschal behauptet, jegliche Anpassung am Umstrukturierungsplan vom Dezember 2009 liefere der Rentabilität der WestLB zuwider. Damit schließt Deutschland aus, dass die WestLB in der Lage ist, finanzielle Ergebnisse zu erzielen, die es ihr ermöglichen würden, zusätzliche Zahlungen zu leisten oder Anpassungen an ihren derzeitigen Geschäftstätigkeiten vorzunehmen, obwohl Deutschland sich laut Erwägungsgrund 33 des Beschlusses vom Dezember 2009 für den Fall, dass die von der Kommission durchzuführende Bewertung zusätzliche Vorteile für die WestLB ergibt, verpflichtet hat, die Vergütung anzupassen, damit sie mit der Impaired-Assets-Mitteilung in Einklang steht.

#### *Eigenbeitrag*

- (132) Auch die Zweifel der Kommission in Bezug auf den Eigenbeitrag haben zugenommen. Die WestLB hat die in der Entscheidung vom Mai 2009 erwarteten Veräußerungserlöse, die als Eigenbeitrag dienen sollten, nicht erzielt. In dieser Entscheidung war die Kommission angesichts der zu erwartenden Erlöse aus der Veräußerung von Vermögenswerten und Tochtergesellschaften von einem erheblichen Eigenbeitrag der WestLB ausgegangen. Aus Veräußerungen wird Liquidität geschöpft, die zur Finanzierung der Umstrukturierung oder aber zur Stärkung der Liquiditätsgrundlage der Bank genutzt werden kann. In mehreren Fällen konnte die WestLB Tochtergesellschaften nicht zum früheren Buchwert verkaufen, sondern musste erhebliche Abschreibungen vornehmen (siehe Erwägungsgrund (67)). Außerdem hat sich mittlerweile bestätigt, dass der Beihilfebetrag deutlich höher ist als ursprünglich bei der Kommission angemeldet, so dass das Ungleichgewicht zwischen Beihilfe und Eigenbeitrag noch größer ausfällt. Deshalb hat die Kommission weiterhin Zweifel daran, dass die WestLB in der Lage ist, einen angemessenen Teil der Lasten zu tragen.

#### *Maßnahmen zur Begrenzung von Wettbewerbsverzerrungen*

- (133) Auch die Zweifel der Kommission daran, ob die vorgeschlagenen Maßnahmen zur Begrenzung der beihilfebedingten (ursprüngliche Beihilfe und neue Beihilfe) Wettbewerbsverzerrungen ausreichen, haben sich verstärkt. Insbesondere zweifelt die Kommission daran, dass die im Umstrukturierungsplan vom Dezember 2009 vorgeschlagenen Maßnahmen (vgl. Erwägungsgrund (58)) geeignet sind, die Wettbewerbsverzerrungen angemessen zu begrenzen. Deutschland erklärt ausdrücklich, es seien keine weiteren Zahlungen, Umstrukturierungen oder anderen Maßnahmen zur Begrenzung von Wettbewerbsverzerrungen möglich.

- (134) Außerdem stellt die Kommission fest, dass die WestLB Schwierigkeiten hat, die wichtigsten geforderten Veräußerungen durchzuführen, und dass ihre Bilanzsumme steigt. Die Kommission zweifelt daran, dass die von der WestLB vorgenommenen organisatorischen und strukturellen Änderungen ausreichen, um Vereinfachungen vorzunehmen, die Transparenz zu erhöhen und einen Verkauf in Teilen zu ermöglichen. Nach Auffassung der Kommission stünde eine organisatorische Aufspaltung der WestLB ihrer Veräußerbarkeit nicht entgegen.
- (135) Da sich der potenzielle Umfang der Beihilfen, die zusätzlich zu den ursprünglichen Beihilfen gewährt wurden, insbesondere durch die Entlastungsmaßnahmen für wertgeminderte Vermögenswerte bestätigt hat, sieht die Kommission derzeit keine andere Möglichkeit, als dass die WestLB zusätzliche Zahlungen leistet und eine umfassendere Umstrukturierung und eine Verschlinkung vornimmt. Insofern kann die Kommission beim derzeitigen Verfahrensstand, wie bereits im Beschluss vom Dezember 2009 festgestellt, immer noch nicht ausschließen, dass eine geordnete Abwicklung der WestLB die einzige Möglichkeit wäre, um die Beihilfe nach Artikel 107 Absatz 3 Buchstabe b AEUV für mit dem Binnenmarkt für vereinbar zu erklären<sup>(61)</sup>.

#### 4. SCHLUSSFOLGERUNG

- (136) Die Kommission ist in Bezug auf die Bewertung der Entlastungsmaßnahmen für wertgeminderte Vermögenswerte zu einer vorläufigen Schlussfolgerung gelangt. Die Zweifel an der Vereinbarkeit dieser Maßnahmen haben sich verstärkt, so dass diese beim derzeitigen Verfahrensstand ohne eine weitere Umstrukturierung der WestLB nicht für mit dem Binnenmarkt vereinbar erklärt werden können.
- (137) Außerdem belegt der Umstrukturierungsplan vom Dezember 2009, auch in Anbetracht der der WestLB gewährten zusätzlichen Beihilfe, weder die Wiederherstellung der Rentabilität der WestLB noch eine angemessene Lastenverteilung oder die Begrenzung der beihilfebedingten Wettbewerbsverzerrungen. Deshalb muss die Kommission die Maßnahmen weiter nach Artikel 108 Absatz 2 AEUV prüfen.
- (138) Die Kommission stellt fest, dass die laufenden Beihilfeverfahren von einer möglichen Fusion der WestLB mit der BayernLB unberührt bleiben. In diesem Zusammenhang muss eine Umstrukturierung unter Berücksichtigung aller gewährten Beihilfen die Wiederherstellung der Ren-

tabilität, eine angemessene Lastenverteilung und möglichst geringe Wettbewerbsverzerrungen gewährleisten können. Neben den im Rahmen dieses Verfahrens geäußerten Zweifeln hat die Kommission auch im Beihilfeverfahren zur BayernLB<sup>(62)</sup> Zweifel angemeldet. All diese Zweifel müssen ausgeräumt werden. Eine neue Wirtschaftseinheit müsste demnach darlegen, wie sie die Vereinbarkeit aller früher erhaltenen Beihilfen mit dem Binnenmarkt sicherstellen wird. Das bedeutet, dass für etwaige geänderte Umstrukturierungspläne, wie auch für Änderungen des laufenden offenen Bieterverfahrens, die Genehmigung der Kommission erforderlich sein wird.

#### 5. BESCHLUSS

Die Kommission wiederholt ihre Feststellung aus dem Beschluss vom 22. Dezember 2009, wonach die von Deutschland am 10. Dezember 2009 angemeldeten Maßnahmen zur Rekapitalisierung der WestLB, die Garantie und die damit verbundene Entlastungsmaßnahme für wertgeminderte Vermögenswerte staatliche Beihilfen im Sinne von Artikel 107 Absatz 1 darstellen.

Aufgrund dieser Erwägungen hat die Kommission beschlossen, das Verfahren nach Artikel 108 Absatz 2 AEUV in Bezug auf die Entlastungsmaßnahme in Form der Errichtung einer Bad Bank mit Blick auf die Lastenverteilung (einschließlich Vergütung) auszuweiten, weil sie Zweifel an der Entlastungsfähigkeit und der Verwaltung der wertgeminderten Vermögenswerte sowie daran hat, dass die Maßnahmen ohne Rückholmechanismus und ohne eine zusätzliche Umstrukturierung der WestLB für mit dem Binnenmarkt vereinbar erklärt werden können. In Anbetracht dessen hat die Kommission verstärkte Zweifel an der Vereinbarkeit der Entlastungsmaßnahme für wertgeminderte Vermögenswerte mit der Impaired-Assets-Mitteilung und der Vereinbarkeit des Umstrukturierungsplans, weil nicht nachgewiesen worden ist, dass dieser den Anforderungen der Umstrukturierungsmittelteilung genügt und geeignet ist, die Rentabilität der begünstigten Bank wiederherzustellen, für eine angemessene Lastenverteilung zu sorgen und die durch die Beihilfe hervorgerufenen Wettbewerbsverzerrungen zu begrenzen.

Deutschland wird erneut ersucht, unverzüglich einen überarbeiteten Umstrukturierungsplan vorzulegen, der der zusätzlichen Beihilfe für die WestLB Rechnung trägt, die Anforderungen der Umstrukturierungsmittelteilung erfüllt und die in diesem Beschluss festgestellten Mängel beseitigt.

Deutschland wird ersucht, den potenziellen Empfängern der Beihilfe unverzüglich eine Kopie dieses Schreibens zuzuleiten."

<sup>(61)</sup> Entscheidung der Kommission vom 22. Dezember 2009 in der Sache C 40/09 (ABl. C 66 vom 17.3.2010, S. 15), Rn. 79.

<sup>(62)</sup> Entscheidung der Kommission in der Sache C 16/09 (ABl. C 134 vom 13.6.2009, S. 31); vgl. Fußnote 17.