

KOMMISSIONENS BESLUTNING

af 20. oktober 2004

vedrørende Statsstøtte fra Forbundsrepublikken Tyskland til Norddeutsche Landesbank — Girozentrale

(meddelt under nummer K(2004) 3926)

(Kun den tyske udgave er autentisk)

(EØS-relevant tekst)

(2006/738/EF)

KOMMISSIONEN FOR DE EUROPÆISKE FÆLLESSKABER HAR -

under henvisning til traktaten om oprettelse af Det Europæiske Fællesskab, særlig artikel 88, stk. 2, første afsnit,

under henvisning til aftalen om Det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde, særlig artikel 62, stk. 1, litra a),

efter at medlemsstaten og andre interesserede i medfør af førnævnte bestemmelser er blevet opfordret til at fremsætte deres bemærkninger ⁽¹⁾ og på grundlag af disse bemærkninger og

ud fra følgende betragtninger:

I. SAGSFORLØB

- (1) Proceduren drejer sig om overdragelsen af tre af delstaten Niedersachsens holdingselskaber (»Landestreuhandstellen — LTS«) til Norddeutsche Landesbank — Girozentrale (»NordLB«). Denne procedure hænger sammen med seks yderligere sager mod Tyskland vedrørende formueoverdragelse til delstatsbanker, herunder navnlig til Westdeutsche Landesbank Girozentrale (»WestLB«).
- (2) Den 12. januar 1993 fremsendte Kommissionen anmodning om oplysninger til Tyskland vedrørende en kapitaltilførsel til WestLB i form af en fusion med Wohnungsbauförderanstalt (»WfA«) samt lignende forhøjelser af andre delstatscentralbankers egenkapital. I brevet blev der også spurgt om, til hvilke delstatsbanker der er overført offentlige aktiver, samt anmodet om oplysninger om begrundelsen for disse transaktioner.
- (3) Ved brev af 16. marts 1993 og 17. september 1993 fremsendte Tyskland sine bemærkninger. Kommissionen udbad sig yderligere oplysninger ved brev af 10. november 1993 og 13. december 1993, som blev fremsendt af Tyskland ved brev af 8. marts 1994.

- (4) Ved brev af 31. maj 1994 og 21. december 1994 meddelte Bundesverband deutscher Banken e.V. (»BdB«), som repræsenterer private banker med hjemsted i Tyskland, Kommissionen bl.a., at delstaten Niedersachsens andele i fordringsaktiver, der var beregnet til at fremme nybyggeri, landbrug og erhvervsliv, ved lov af 17. december 1991 var blevet overdraget til NordLB pr. 31. december 1991. BdB anså den dermed forbundne forhøjelse af NordLB's egenkapital for en konkurrencefordrejning til dennes fordel og i modstrid med den markedsøkonomiske investors princip, da der ikke var aftalt nogen form for godtgørelse. Med den anden nævnte skrivelse indgav BdB derfor en formel klage og opfordrede Kommissionen til at indlede proceduren efter EF-traktatens artikel 93, stk. 2, (nu artikel 88, stk. 2) mod Tyskland. I februar og marts 1995 og i december 1996 tilsluttede flere enkeltbanker sig bankforeningens klage.

- (5) Kommissionen undersøgte i første omgang kapitaloverførslen til WestLB og meddelte, at den ville undersøge overførslerne til de andre delstatsbanker, herunder navnlig NordLB, på baggrund af resultaterne af sagen vedrørende WestLB ⁽²⁾. Med beslutning 2000/392/EF ⁽³⁾ om denne sag erklærede Kommissionen i 1999, at støtteforanstaltningen (forskellen mellem den betalte og den markdstypiske godtgørelse) var uforenelig med fællesmarkedet og krævede støtten tilbagebetalt. Retten i Første Instans ophævede denne beslutning ved dom af 6. marts 2003 på grund af utilstrækkelig begrundelse af to elementer i ansættelsen af godtgørelsens størrelse, men bekræftede ellers fuldt ud beslutningen. Den 20. oktober 2004 vedtog Kommissionen på baggrund af en aftale indgået mellem klageren, WestLB og delstaten Nordrhein-Westfalen en ny beslutning, som tog højde for Rettens kritikpunkter.
- (6) I forlængelse af beslutning 2000/392/EF fremsendte Kommissionen den 1. september 1999 et brev til Tyskland, hvori der anmodes om oplysninger vedrørende overdragelserne til de andre delstatsbanker. Tyskland fremsendte

⁽²⁾ EFT C 140 af 5.5.1998, s. 9.

⁽³⁾ EFT L 150 af 23.6.2000, s. 1. Denne afgørelse er appelleret af Tyskland (sag C 376/99), Nordrhein-Westfalen (sag T-233/99) og WestLB (sag T 228/99). Kommissionen har indledt en procedure vedrørende overtrædelse af traktatens bestemmelser (sag C 209/00).

⁽¹⁾ EUT C 81 af 4.4.2003, s. 2.

herefter med brev af 8. december 1999 oplysninger vedrørende overdragelsen af delstatens holdingselskaber til NordLB, og yderligere oplysninger med brev af 22. januar 2001 på Kommissionens anmodning.

- (7) Kommissionen udbad sig med brev af 1. marts 2001 yderligere oplysninger, navnlig vedrørende kapitaloverdragelserne fra Niedersächsische Sparkasse und Giroverband (»NSGV«), og Tyskland besvarede denne henvendelse med brev af 15. maj 2001.
- (8) Med brev af 13. november 2002 underrettede Kommissionen Tyskland om, at den havde besluttet at indlede den formelle procedure i henhold til EF-traktatens artikel 88, stk. 2, over for overførslen af aktiver fra delstaten Niedersachsen til NordLB. Kommissionen har samtidig indledt procedurer vedrørende lignende formueoverdragelser til Bayerische Landesbank — Girozentrale, Landesbank Schleswig-Holstein — Girozentrale, Hamburgische Landesbank — Girozentrale og Landesbank Hessen-Thüringen. Kommissionen havde tidligere, allerede i juli 2002, indledt proceduren i forbindelse med en formueoverdragelse til Landesbank Berlin.
- (9) Beslutningerne om indledning af procedurerne blev offentliggjort i Den Europæiske Unions Tidende ⁽¹⁾. Kommissionen opfordrede andre interesserede parter til at fremsende deres bemærkninger.
- (10) Med brev af 11. april 2003 fremsendte Tyskland sine bemærkninger om indledning af en procedure vedrørende NordLB.
- (11) Med brev af 29. juli 2003 fremsendte BdB en fælles stillingtagen til alle beslutninger om indledning af procedure af 13. november 2002. Tyskland fremsendte ved brev af 30. oktober 2003 en besvarelse af BdB's stillingtagen fra delstaten Nordrhein-Westfalens regering og WestLB AG, som også vedrører proceduren i forbindelse med overdragelsen af LTS til NordLB.
- (12) En yderligere anmodning om oplysninger fra Kommissionen af 1. september 2003 blev besvaret af Tyskland med brev af 28. oktober 2003, som også omhandlede BdB's bemærkninger vedrørende NordLB.
- (13) Den 7. april 2004 og den 3. maj 2004 anmodede Kommissionen Tyskland om yderligere oplysninger, og disse henvendelser blev besvaret med breve af 27. maj 2004 og 28. juni 2004. Den 16. august og 9. september 2004 fremsendte Tyskland supplerende bemærkninger til sin hidtidige sagsfremstilling.
- (14) Den 19. juli 2004 fremsendte den klagende part, BdB, delstaten Nordrhein-Westfalen og WestLB AG en foreløbig aftale om passende godtgørelse for den overtagne formue. Denne godtgørelse bør efter parternes opfattelse lægges til

grund for Kommissionens beslutning. BdB, delstaten Niedersachsen og NordLB fremsendte ligeledes et forslag til en aftale om en passende godtgørelse for den overtagne LTS-formue. Kommissionen modtog siden flere opfølgende breve fra de berørte parter og fra Tyskland. Den endelige aftale om overdragelsen af LTS-formuen til NordLB modtog Kommissionen den 7. oktober 2004.

II. UDFØRLIG BESKRIVELSE AF FORANSTALTNINGERNE

1. NORDDEUTSCHE LANDESBANK — GIROZENTRALE

- (15) NordLB, som LTS er overført til, er et offentligretligt kreditinstitut, som driver virksomhed inden for den offentlige ret og har sæde i Hannover, Braunschweig, Magdeburg og Schwerin. Banken, som har en koncernbalance på ca. 193 mia. EUR (pr. 31. december 2003) er en af Tysklands største banker. NordLB har på nuværende tidspunkt ca. 9 500 ansatte.
- (16) NordLB opstod 1970 ved en sammenlægning af fire offentligretlige kreditinstitutter (Niedersächsische Landesbank, Braunschweigische Staatsbank inkl. Braunschweigische Landessparkasse, Hannoversche Landeskreditanstalt og Niedersächsische Wohnungskreditanstalt-Stadtschaft).
- (17) På det tidspunkt, hvor den foreliggende undersøgte kapitaloverdragelse trådte i kraft, ejedes NordLB af delstaten Niedersachsen (60 %) og Niedersächsischer Sparkassen- und Giroverband (»NSGV«), en offentligretlig institution, (40 %).
- (18) I to delstatsaftaler fra hhv. 1991 og 1992 blev delstaterne Niedersachsen, Sachsen-Anhalt og Mecklenburg-Vorpommern enige om, at drive NordLB som en fælles institution for de pågældende delstater. Med virkning fra 12. januar 1993 ændredes anparts- og garantstrukturen som følger: delstaten Niedersachsen 40 %, NSGV 26,66 %, delstaten Sachsen-Anhalt 10 %, delstaten Mecklenburg-Vorpommern 10 %, Sparkassenbeteiligungsverband Sachsen-Anhalt (»SBV«) 6,66 % og Sparkassenbeteiligungszweckverband Mecklenburg-Vorpommern (»SZV«) 6,66 %.
- (19) NordLB er ifølge sine vedtægter forpligtet til at fungere både som delstatsbank, central sparekasse og forretningsbank. Banken kan herudover gennemføre alle typer forretninger, som tjener bankens, andelshavernes eller delstaternes kommunale myndigheds interesser. I Braunschweig-området fungerer NordLB som sparekasse. NordLB tilbyder finansielle tjenesteydelser til privat- og firmakunder, institutioner og offentlige myndigheder, og banken er en vigtig aktør på de internationale finansmarkeder, både for egen regning og på vegne af andre emittenter af obligationer. Som det er tilfældet med mange andre tyske universalbanker, har også NordLB kapitalinteresser i finansieringsinstitutter og andre virksomheder.

⁽¹⁾ EUT C 81 af 4.4.2003, s. 2.

(20) NordLB er aktiv på verdens vigtigste finans- og handelsmarkeder. Banken har et børskontor i Frankfurt, filialer i London, New York, Singapore, Stockholm, Helsinki og Shanghai, repræsentationer i Oslo, Tallinn og Beijing samt datterselskaber i London, Zürich, Luxembourg, Riga, Vilnius og Warszawa.

(21) NordLB havde i 2003 en egenkapitalprocent på institutniveau på 11,5 % og på koncernniveau på 10,1 %; kernekapitalprocenten lå på 7,1 % på institutniveau og på 6,3 % på koncernniveau. Afkastet på egenkapitalen var i 2003 på [...] (*) %.

2. DELSTATERNES HOLDINGSSELSKABER (LANDESTREUHANDSTELLEN — LTS)

(22) I 1948 oprettede delstaten Niedersachsen et holdingselskab (Treuhandstelle), som havde til opgave af fremme socialt boligbyggeri. På basis af en såkaldt holdingaftale (Treuhandvertrag) mellem delstaten og NordLB overtog NordLB forvaltningen af aktiverne og de særlige offentlige opgaver, som blev varetaget af holdingselskabet. På grundlag af denne og to yderligere holdingaftaler af samme type blev NordLB den retlige — men ikke den økonomiske — indehaver og kurator for aktiverne til fremme af boligbyggeri, landbrug og delstatens økonomi. Støttelån blev udstedt under eget navn, men på delstatens regning.

(23) Delstatens i alt tre holdingselskaber er ikke juridiske personer, men NordLB driver dem alligevel som selvstændige, økonomisk, personalemæssige og organisatorisk adskilte forretningsområder. De tre holdingselskaber er fritaget for selskabs-, formue og virksomhedskapitalskat.

(24) LTS-Wohnungswesen forvalter reserven, der er øremærket til boligbyggeri, og kautioner fra delstaten til fremme af boligbyggeri. Holdingselskabet fremmer navnlig nybyggeri og modernisering af boligejendomme samt køb og erhvervelse af boligejendomme.

(25) LTS-Agrar forvalter offentlige lån og tilskud til fremme af landbruget, især landbrugsinvesteringer og skovbrugsforanstaltninger.

(26) LTS-Wirtschaft bevilger og forvalter lån og tilskud inden for området fremme af økonomisk vækst, herunder navnlig små og mellemstore virksomheders investeringer samt

virksomhedsetablering. Holdingselskabet betjener det fælles EU-initiativ INTERREG, og er også anerkendt som kreditformidler i forbindelse med »Joint European Venture« (JEV).

3. KAPITALKRAV I HENHOLD TIL EGENKAPITALDIREKTIVET

(27) I henhold til Rådets direktiv 89/647/EØF af 18. december 1989 om solvensnøgletal for kreditinstitutter ⁽¹⁾ (i det følgende benævnt »solvensdirektiv«) og Rådets direktiv 89/299/EØF af 17. april 1989 om kreditinstitutters egenkapital ⁽²⁾ (i det følgende benævnt »egenkapitaldirektiv«), som Kreditwesengesetz (»KWG«) blev ændret i overensstemmelse med, skal bankerne råde over en ansvarlig kapital på 8 % af deres risikovægtede aktiver. Mindst fire procentpoint heraf skal være såkaldt kerneegenkapital (»klasse-1«-kapital), der omfatter komponenter, som kreditinstituttet ubegrænset og umiddelbart kan disponere over til at dække risici eller tab, så snart sådanne måtte opstå. Kerneegenkapital er af afgørende betydning for en banks samlede egenkapitalgrundlag i tilsynsøjemed, da supplerende kapital (»klasse-2«-kapital) kun godkendes i samme omfang som den forhåndenværende kerneegenkapital til sikkerhed for en banks risikobetonede forretninger.

(28) Pr. 30. juni 1993 skulle de tyske banker tilpasse deres egenkapitalgrundlag til de nye krav i henhold til solvensdirektivet og egenkapitaldirektivet ⁽³⁾.

(29) Før solvensdirektivets gennemførelse i tysk ret havde mange delstatsbanker et forholdsvis svagt egenkapitalgrundlag. Det var derfor særdeles nødvendigt at styrke disse kreditinstitutters egenkapitalgrundlag for at forhindre, at deres mulighed for en virksomhedsudvidelse blev begrænset, og for at de i det hele taget kunne bibeholde deres eksisterende forretningsvolumen.

(30) På grund af den stramme budgetsituation kunne de offentlige ejere imidlertid ikke tilføre ny kapital, og de ville heller ikke privatisere og finansiere yderligere kapital via kapitalmarkederne. Man besluttede derfor at foretage hhv. formue- og kapitaloverdragelser, f.eks. blev formuen hos Wohnungsbauförderungsanstalt des Landes Nordrhein-Westfalen (»WfA«) overdraget til WestLB, og NordLB modtog aktiverne fra de tre nævnte holdingselskaber.

⁽¹⁾ EFT L 386 af 30.12.1989, ophævet og erstattet af direktiv 2000/12/EF, EFT L 126 af 26.5.2000.

⁽²⁾ EFT L 124 af 5.5.1989, ophævet og erstattet af direktiv 2000/12/EF, EFT L 126 af 26.5.2000.

⁽³⁾ I henhold til solvensdirektivet skal kreditinstitutter disponere over en egenkapital på mindst 8 % af deres risikovægtede aktiver, mens de tidligere tyske bestemmelser indeholdt krav om en kvote på 5,6 %; denne kvote var imidlertid baseret på en egenkapitaldefinition, der var mere snæver end den, der har været gældende siden egenkapitaldirektivets ikrafttræden.

(*) Fortrolig oplysning.

4. OVERDRAGELSEN AF HOLDINGSELSKABERNE OG VIRKNINGERNE HERAF

a. OVERDRAGELSEN

(31) Ved hjælp af »Gesetz über die Einbringung von Fördervermögen des Landes Niedersachsen in das haftende Eigenkapital der Norddeutschen Landesbank — Girozentrale«⁽¹⁾, som blev vedtaget af Niedersachsens parlament den 17. december 1991, blev delstatens finansministerium bemyndiget til at overdrage delstatens andele af de tre holdingselskabers aktiver til handelsværdien til NordLB som egenkapital. Herudover forpligtede delstaten sig til at fastholde handelsværdien af de samlede overtagne aktiver på mindst 1,5 mia. DEM.

(32) På grundlag af denne lov indgik delstaten Niedersachsen og NordLB den 20. december 1991 en overdragsaftale, hvormed delstaten fuldstændig overdrog sine andele af de forskellige aktiver til NordLB som egenkapitalgrundlag. Formålet med overdragelsen var at forøge NordLB's ansvarlige indskudskapital, som er bankretligt anerkendt, med 1,5 mia. DEM.

b. VÆRDIEN AF HOLDINGSELSKABERNE

(33) NordLB engagerede den 21. februar 1992 revisionsselskabet Treuarbeit AG, der skulle undersøge værdien af de indbragte aktiver pr. 31. december 1991. Selskabet kom frem til, at de overtagne aktiver havde en samlet værdi af 1,7544 mia. DEM og bekræftede, at den særlige reserve, som var indrettet i forbindelse med indbringelsen, og som indgik i NordLB's balance pr. 31. december 1991 som egenkapital på 1,5 mia. DEM, byggede på reelle værdier.

(34) Værdien af de aktiver, som delstaten Niedersachsen har indbragt i NordLB kontrolleres løbende. Nedenstående tabel viser de konstaterede værdier frem til udgangen af 2003:

Pr.	Værdi i mio. DEM
31.12.1991	1 754,4
31.12.1992	[...]
31.12.1993	[...]
31.12.1994	[...]
31.12.1995	[...]
31.12.1996	[...]
31.12.1997	[...]
31.12.1998	[...]
31.12.1999	[...]
31.12.2000	[...]
31.12.2001	[...]
31.12.2002	[...]
31.12.2003	[...]

(35) På grundlag af Treuarbeit AG's undersøgelse bad NordLB den 26. februar 1992 det tyske finanstillsyn (Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen — »BAKred«) om bankretligt at godkende reserven på 1,5 mia. DEM som ansvarlig egenkapital jf. § 10, stk. 2, andet punktum, i KWG.

(36) Den 26. juli 1993 afgav BAKred en foreløbig godkendelse af de 1,5 mia. DEM som ansvarlig egenkapital. Efter at BAKred havde modtaget den ønskede afklaring fra delstaten Niedersachsen vedrørende dennes forpligtelse til at fastholde aktivernes værdi på mindst 1,5 mia. DEM, godkendte banktilsynet den 22. november 1993 endeligt, at der ikke længere var grund til at opretholde de oprindelige betænkeligheder vedrørende reservens værdi. Inden BAKred's formelle anerkendelse af LTS-aktiverne som kernekapital, tolererede BAKred den faktiske anvendelse af aktiverne som sikkerhedsstillelse, såfremt dette var nødvendigt med henblik på at opfylde de gældende bestemmelser for solvensnøgletal.

(37) Beløbet på 1,5 mia. DEM har siden overførselstidspunktet været opført som en samlet reserve under NordLB's egenkapital, medens forskelle i den ansatte formueværdi blev opført som hensættelser til sikring af forpligtelser, som skyldes overførselsaftalen.

(38) Tyskland har oplyst, at der var brug for ca. 100 mio. DEM årligt til sikring af de særlige offentlige opgaver. Hele resten af formuen kunne NordLB efter BAKred's godkendelse bruge til sikring af sine konkurrencemæssige aktiviteter. Før BAKred's godkendelse var det kun den del af aktiverne, som faktisk var nødvendig for at opfylde bestemmelserne vedrørende solvensnøgletal, der var til rådighed til de konkurrencemæssige aktiviteter.

(39) Følgende beløb var til rådighed til konkurrencemæssige aktiviteter:

1992	Værdi, som jf. Tysklands oplysninger var til rådighed til konkurrencemæssige aktiviteter, i mio. DEM
Januar	120
Februar	101
Marts	145
April	109
Maj	71
Juni	0
Juli	0
August	0
September	0
Oktober	19
November	63
December	162

⁽¹⁾ Niedersächsisches Gesetz- und Verordnungsblatt, nr. 47/1991, s. 358.

1993	Værdi, som jf. Tysklands oplysninger var til rådighed til konkurrencemæssige aktiviteter, i mio. DEM
Januar	133
Februar	133
Marts	207
April	147
Maj	174
Juni	1 143
Juli	1 222
August	1 071
September	1 176
Oktober	1 204
November	1 149
December	1 197

Uafhængig af den tilsynsretlige nytteværdi af aktiverne, er NordLB kontraktligt forpligtet til i begyndelsen af hvert forretningsår over for delstaten at angive størrelsen af den planlagte udnyttelse af LTS-aktiverne (»reservering af kapitalen«). For året 1992 har NordLB angivet 180 mio. DEM. For 1993 blev der angivet 1,4 mia. DEM. Fra 1994 svarer de beløb, der blev angivet til delstaten, til det maksimale beløb, der var til rådighed til konkurrencemæssige aktiviteter (forskellen op til 1,5 mia. DEM blev anvendt til de særlige offentlige opgaver).

Pr.	Reserveret kapital i mio. DEM
31.12.1991	—
31.12.1992	180
31.12.1993	1 400
31.12.1994	1 400
31.12.1995	1 390
31.12.1996	1 390
31.12.1997	1 390
31.12.1998	1 390
31.12.1999	[...]
31.12.2000	[...]
31.12.2001	[...]
31.12.2002	[...]
31.12.2003	[...]

c. VIRKNING AF OVERFØRSELN AF LTS-AKTIVERNE TIL NORDLB

- (40) Tyskland har oplyst, at NordLB pr. 31. december 1991 havde en kernekapital på 2,043 mia. DEM og en

supplerende kapital på 543 mio. DEM. Sammenlignet med det daværende egenkapitalgrundlag på i alt 2,586 mia. DEM forøgede aktiverne på 1,5 mia. DEM således egenkapitalgrundlaget med 58 %.

- (41) Mulighederne for aktivitetsudvidelser med lån med op til 100 % risiko øgedes med en faktor 12,5, dvs. ca. 17,5 mia. DEM. I realiteten kan en forøgelse af egenkapitalen med 1,4 mia. DEM dog øge det tilladte kreditvolumen meget mere, idet en banks risikobetonede aktiviteter sjældent vægtes med 100 % risiko. Da forøgelsen af NordLB's kerneegenkapital gav mulighed for at fremskaffe yderligere supplerende kapital, blev bankens faktiske långivningskapacitet indirekte endnu større.

d. GODTGØRELSEN FOR OVERDRAGELSEN AF LTS

- (42) I artikel 7, stk. 1, i overdragelsesaftalen af 20. december 1991 er aftalt en godtgørelse på 0,5 % pr. år efter skat for overdragelsen af aktiverne i alle tre LTS. Godtgørelsen betales bagud for hvert år. NordLB har indtil 31. januar i det følgende regnskabsår til at finde frem til godtgørelsens størrelse. Godtgørelsen betales i henhold til aftalens bestemmelser for den del af de etablerede reserver, som faktisk udnyttes, dvs. kun for den »reserverede« kapital. I overensstemmelse hermed er der betalt følgende beløb:

Pr.	Tilsagt kapital i mio. DEM	rentesats	Betalt godtgørelse i mio. DEM
31.12.1992	180	0,5 %	0,9
31.12.1993	1 400	0,5 %	7
31.12.1994	1 400	0,5 %	7
31.12.1995	1 390	0,5 %	6,95
31.12.1996	1 390	0,5 %	6,95
31.12.1997	1 390	0,5 %	6,95
31.12.1998	1 390	0,5 %	6,95
31.12.1999	[...] (*)	0,5 %	[...]
31.12.2000	[...]	0,5 %	[...]
31.12.2001	[...]	0,5 %	[...]
31.12.2002	[...]	0,5 %	[...]
31.12.2003	[...]	0,5 %	[...]

- (43) Ifølge overdragelsesaftalen kan delstaten Niedersachsen desuden hæve renter og afdrag, som tilgår aktiverne, såfremt aktivernes handelsværdi er større end 1,5 mia. DEM. Tyskland har oplyst, at der i tiden frem til marts 2003 i alt er hævet 473,88 mio. DEM (242,29 mio. EUR). Tyskland mener, at dette svarer til en yderligere forrentning

(*) Fortrolig oplysning.

ud over de aftalte 0,5 % pr. år på ca. 2,79-2,85 % pr. år.

forrentning på 7,5 % pr. år før skat og tilhører i garanternes interne forhold delstaten med 60 % og NSGV med 40 %.

e. KAPITALOVERDRAGELSERNE FRA DEN ANDEN ANDELS-INDEHAVER, NSGV

(ii) *Passivt kapitalindskud på 550 mio. DEM*

(44) I indledende drøftelser om overdragelse af LTS-aktiverne til NordLB havde delstaten Niedersachsen ladet den dengang eneste anden garant, NSGV, forstå, at man gik ud fra et fælles finansieringsansvar for de to garantier, og at NSGV skulle indbringe et bidrag svarende til sin egen kapitalandel på 40 %. Hvis det ville være et problem, skulle man drøfte en ændring af andelsforholdene.

(50) Tyskland oplyser, at NSGV og NordLB den 10. oktober 1994 indgik en aftale om et kapitalindskud jf. § 10, stk. 4, i KWG. Ifølge denne aftale forpligtede NSGV sig med virkning fra 10. oktober 1994 til at indskyde kapital i form af et passivt kapitalindskud på 550 mio. DEM hos NordLB mod at få udbetalt en overskudsrelateret godtgørelse, hvis størrelse bestemmes af en nøjere specificeret rentesats for 10-årige ihændehaberobligationer på 7,91 % plus en margen på 1,2 % pr. år. De tyske myndigheder kommer derved frem til en samlet forrentning på 9,11 %, som svarer til den almindelige markedsforrentning for passive kapitalindskud og samtidig svarer til den godtgørelse, som delstaten Niedersachsen skal have for at overdrage aktiverne til den ansvarlige egenkapital. Indskuddet er ifølge de tyske myndigheder et aftaleretligt indskud og banktilsynsretligt godkendt som ansvarlig egenkapital for NordLB.

(45) Et udkast til en overenskomst, der skulle indgås mellem de to garantier, blev vedlagt lovudkastet af 15. oktober 1991. Tyskland oplyser, at den umiddelbare underskrivelse af denne »garantoverenskomst« kun hindredes af det forhold, at delstaten Sachsen-Anhalt og SBV skulle medunderskrive den, idet SBV endnu ikke var oprettet på dette tidspunkt. Ved indgåelsen af overdragelsesaftalen den 20. december 1991 besluttede garantforsamlingen, som på dette tidspunkt bestod af delstaten Niedersachsen og NSGV, at indgå sådan en garantoverenskomst. Efter genforeningstraktatens ikrafttræden blev overenskomsten indgået med deltagelse af delstaten Sachsen-Anhalt og SBV den 5. marts 1992.

III. BEMÆRKNINGER FRA INTERESSEREDE PARTER

1. KLAGE OG BEMÆRKNINGER FRA BDB

(46) NSGV opfyldte ifølge Tyskland efterfølgende sine forpligtelser jf. garantoverenskomsten af 5. marts 1992 og forhøjede i juli og oktober 1994 NordLB's bankretligt godkendte egenkapital ved hjælp af to foranstaltninger (nærmere beskrevet nedenfor) med i alt ca. 1 mia. DEM (svarende til sin kapitalandel i NordLB på 40 % på dette tidspunkt).

(51) BdB anser overdragelsen af LTS-aktiverne og den dermed forbundne forhøjelse af NordLB's egenkapital for en konkurrencefordrejning til dennes fordel og i modstrid med den markedsøkonomiske investors princip, da der ikke gives en rimelig godtgørelse.

(i) *Særlig LBS-reserve på 450 mio. DEM*

(47) Landesbausparkasse (LBS), som hidtil havde været integreret i NordLB, blev efter forhandlinger i slutningen af 1993 mellem delstaten, NSGV og NordLB ved lov af 6. juni 1994 med virkning fra 1. juli 1994 udskilt fra NordLB og oprettet som en offentligtretlig institution med status som juridisk person.

(52) Efter BdB's opfattelse er anvendelsen af den markedsøkonomiske investors princip ikke begrænset til tabgivende eller saneringsmodne virksomheder. En sådan investor lader sig i forbindelse med sin investeringsbeslutning ikke lede af spørgsmålet om, hvorvidt den pågældende virksomhed i det hele taget arbejder rentabelt, men undersøger, om forrentningen svarer til den normale markedsats. Hvis kapitaltilførsler fra de offentlige myndigheder kun blev undersøgt i støttemæssig henseende i forbindelse med tabgivende virksomheder, ville private virksomheder blive stillet dårligere, hvilket ikke er i overensstemmelse med EF-traktatens artikel 86, stk. 1.

(48) Som integreret del af banken var garanterne delstaten Niedersachsen (60 %) og NSGV (40 %) indehavere af LBS. LBS blev værdiansat til 900 mio. DEM. Det blev aftalt, at NordLB skulle trække 450 mio. DEM ud af LBS før udskillelsen, og at NSGV skulle tilføre LBS det samme beløb igen. Denne foranstaltning fik NSGV godskrevet 450 mio. DEM for mod sin forpligtelse jf. garantoverenskomsten om at tilføre NordLB 1 mia. DEM under forudsætning af, at NSGV tilførte yderligere 550 mio. DEM.

(53) EF-traktatens artikel 295 kan heller ikke anvendes til at undtage overdragelsen af LTS' formue fra konkurrencereglernes anvendelsesområde. Det kan af denne artikel højst udledes, at delstaten frit kan opbygge en sådan særlig formue, men så snart denne overgår til en kommercielt arbejdende virksomhed, skal konkurrencereglerne finde anvendelse.

(49) NordLB opførte det uddragne beløb 450 mio. DEM i overskudsreserverne som en særlig reserve med status af yderligere ansvarlig egenkapital jf. banktilsynsretlige bestemmelser. Denne særlige reserve giver en kumuleret

(54) BdB konstaterede i sin klage, at spørgsmålet om, hvilken godtgørelse der vil være rimelig for overdragelsen af aktiverne, navnlig for så angår NordLB, skal besvares ved hjælp af de samme metoder, som Kommissionen anvendte i

sin afgørelse om WestLB af 8. juli 1999. Det betyder, at den kapital, der er blevet stillet til rådighed, allerførst skal sammenholdes med andre egenkapitalinstrumenter. Derefter skal det fastslås, hvilken minimumsgodtgørelse en investor ville forvente for den konkrete egenkapitalinvestering i delstatsbanken. Til sidst skal der beregnes eventuelle tillæg og nedslag som følge af de særlige forhold, der gjorde sig gældende ved overdragelsen.

Sammenligning med andre egenkapitalinstrumenter

- (55) BdB nåede frem til, at overdragelsen af LTS-aktiverne til NordLB — ligesom alle andre sager i forbindelse med kapitalindskud i delstatsbanker — må sidestilles med en aktiekapitaltilførsel.
- (56) Indskuddet af aktiver kan ikke sammenlignes med kapital i form af udbyttebeviser, da udbytterettigheder kun udgør supplerende kapital. I Tyskland udgjordes kernekapital på de forskellige overdragelsestidspunkter, dvs. navnlig i slutningen af 1991, udelukkende af aktiekapital (og reserver jf. § 10, stk. 2 KWG) og passive kapitalindskud. Indskuddene kunne derfor ifølge BdB under ingen omstændigheder sammenlignes med en passiv kapitalinteresse. For det første stiller investoren kun passive kapitalindskud til rådighed i et begrænset tidsrum. En investor kan derfor ikke forvente at få samme godtgørelse for et passivt kapitalindskud som for egenkapitalinstrumenter, der af banktilsynet var blevet godkendt for en ubestemt periode.
- (57) Hvis det for det andet gøres gældende, at den indskudte kapital efter aftaler mellem delstatsbankens ejere var efterstillet aktiekapitalen, betyder dette ikke nødvendigvis en mindre risiko for investor. Den indskudte kapital udgør en betydelig del af den samlede kernekapital. Det er derfor meget sandsynligt, at der ved tab i hvert fald kunne være blevet gjort brug af dele af den indskudte kapital⁽¹⁾.
- (58) For det tredje var forskellen mellem passive kapitalindskud og kapital, som ved overdragelse tilføres delstatsbankerne, også blevet bekræftet af Basel-komiteen for Banktilsyn, for så vidt angår banktilsynets definition af kernekapital. Efter denne definition kunne banktilsynet kun godkende passive kapitalindskud som såkaldt lower tier 1-kapital. Denne kapital måtte nu kun udgøre 15 % af den krævede kernekapitalandel, dvs. ved en kernekapitalandel på 4 % skulle grundkapital og oplyste reserver (f.eks. de særlige reserver, der var blevet overdraget til delstatsbankerne) udgøre 3,4 %. Desuden optager banker kun meget få efterstillede egenkapitalinstrumenter, f.eks. præferenceaktier eller udbytterettigheder. Under pres fra ratingbureauerne tegnede de sig — til forskel fra de foreliggende tilfælde —

næsten aldrig for mere end 10 % af en banks samlede kernekapital. På denne baggrund kan passive indskud ikke anvendes på store investeringer fra én enkelt investor.

Minimumsgodtgørelse for en aktiekapitalinvestering i en delstatsbank

- (59) BdB gør gældende, at alle metoder til at beregne en passende godtgørelse (forrentning) for aktiekapital, der stilles til rådighed, går ud fra en risikofri forrentning tillagt en risikopræmie. De kunne ifølge BdB føres tilbage til følgende grundprincip:

Forventet forrentning af en risikobehæftet investering

=

risikofri forrentning + risikopræmie for den risikobehæftede investering.

- (60) BdB beregner den risikofrie forrentning ud fra forrentningen ved langfristede statsobligationer, da fastforrentede værdipapirer fra statslige emittenter er den investeringsform, der er forbundet med mindst eller slet ingen risiko. For at tage højde for virkningerne af inflation skal forrentningssatsen for en langfristet statsobligation uden hensyn til den forventede inflation ifølge BdB allerførst fastlægges for hver overdragelsesperiode. For at anslå den langfristede risikofrie basisrentesats lægger man derefter på referencetidspunktet den anslåede langfristede, gennemsnitlige forventede inflation (3,6 %) til den »virkelige basisrentesats«.
- (61) BdB mener, at *markedsrisikopræmien* udgøres af forskellen mellem den langfristede gennemsnitlige forrentning af hhv. aktier og statsobligationer.
- (62) Derefter bestemmes delstatsbankernes betaværdi, dvs. bankernes individuelle risikopræmie, med hvilken den generelle markedsrisikopræmie skal justeres.

Tillæg og nedslag som følge af transaktionernes særlige karakter

- (63) BdB konstaterede, at den sats, som Kommissionen i sin beslutning 2000/392/EF havde fratrasket fra minimumsgodtgørelsen, fordi Wfa-formuen *ikke var likvid*, var blevet godkendt af Retten i Første Instans. BdB ser derfor ingen grund til ikke også at gøre dette i de foreliggende tilfælde, hvorfor der også her bør foretages et nedslag på grund af manglende likviditet. Størrelsen af nedslaget for manglende likviditet kunne ved hjælp af WestLB's metode fastsættes ud

⁽¹⁾ Derudover blev der ifølge BdB primært betalt en risiko- eller garantipræmie på grund af risikoen for tab ved insolvens. I så fald var kapitalen uopretteligt tabt. Ved løbende (delvise) tab, dvs. i andre tilfælde end insolvens, var det altid muligt, at egenkapitalen igen blev oparbejdet i kraft af overskud.

fra nettoudgifterne ved refinansiering (bruttoudgifterne minus den gældende selskabsskat).

- (64) Kommissionens tillæg jf. beslutning 2000/392/EF var ligeledes blevet bekræftet af Retten i Første Instans. BdB mener, at et tillæg vil være begrundet, hvis der også i andre sager vedrørende delstatsbanker foreligger omstændigheder, som øger risikoen sammenlignet med en »klassisk investering i aktiekapital«, f.eks. at formueoverdragelsen omfattede et ekstraordinært stort beløb, at der ikke blev udstedt nye andele med tilhørende stemmerettigheder i selskabet, eller at investeringen ikke var ombyttelig, dvs. den investerede kapital kunne ikke trækkes ud af virksomheden på et hvilket som helst tidspunkt.

2. BEMÆRKNINGER FRA DELSTATEN NORDRHEIN-WESTFALEN OG WESTLB

- (65) Den 30. oktober 2003 fremsendte Tyskland delstaten Nordrhein-Westfalens og WestLB's bemærkninger til Kommissionens beslutning af 13. november 2002 om at indlede proceduren, hvori de bestrider, at formueoverdragelserne til delstatsbankerne, navnlig for NordLB's vedkommende, kan sammenlignes med aktiekapital. De påpegede, at passive kapitalindskud og såkaldte perpetuals havde været godkendt som kernekapital i Tyskland siden 1991. Desuden afhang godtgørelsen ikke af banktilsynets klassificering af en investering, men af dens risikoprofil. De bemærkede, at risikostrukturen, idet formuen er tegnet som efterstillet kapital, bedre kan sammenlignes med passive kapitalindskud eller såkaldte perpetuals end med investeringer i aktiekapital.
- (66) WestLB havde ingen indvendinger mod den CAPM-model, der var blevet anvendt til at beregne minimumsgodtgørelsen ved en investering i aktiekapital. WestLB mente dog ikke, at de betaværdier, som BdB var nået frem til, og som lå væsentligt over 1, var rimelige. En betafaktor på over 1 betyder nemlig, at en aktie i en virksomhed var forbundet med større risiko end markedet som helhed. Risikoen ved at investere i en delstatsbank havde imidlertid været betydeligt mindre end risikoen på markedet som helhed på grund af delstatens Anstaltslast (ejers forpligtelse til at sikre institutionens økonomiske grundlag) og Gewährträgerhaftung (ejers hæftelse for alle institutionens gældsforpligtelser), som den uden tvivl eksisterede dengang.
- (67) I delstatsbankernes særlige tilfælde var det desuden forkert at gå ud fra den forrentning, der kunne forventes, på det tidspunkt, hvor formuerne blev overdraget til delstatsbankerne. Denne tilgang kunne anses for almenlydig for en privat investor. I det foreliggende tilfælde ville det dog betyde, at det var den forrentning, der forventedes i 1991, der skulle lægges til grund. Det strider imidlertid imod enhver økonomisk realitet, at en investor i 2003 skulle få den forrentning, der forventedes i 1991, og som var langt højere end den faktisk opnåede forrentning. Der vil være tale om en forfordeling af delstatsbankerne i forhold til private konkurrenter, hvis man slavisk anvender en vedvarende forrentningssats.

- (68) For så vidt angår nedslaget, fordi de overtagne formuer ikke var likvide, mener WestLB og delstaten Nordrhein-Westfalen, at satsen for risikofrie statsobligationer fuldt ud skulle fratrækkes basisforrentningen. Delstatsbankerne havde ikke modtaget likvide midler ved formueoverdragelserne. Det ville være økonomisk uforvarligt at reducere denne sats med skattebesparelsen, da prisen på kapitalmarkedsinstrumenter er uafhængig af skatteforholdene. Var det ikke tilfældet, ville prisen på et kapitalmarkedsinstrument variere alt efter skatteforholdene.

- (69) Endelig påpegede parterne, at det måtte betragtes som risiko- og dermed vederlagsnedsættende, at likviditeten på grund af formuernes manglende likviditet ikke var forbundet med nogen risiko. Dette måtte der tages højde for med et tilsvarende nedslag. Tilsvarende måtte der foretages et nedslag på grund af den såkaldte indehavervirkning, fordi en investor, der allerede har aktier i en virksomhed, betragter en yderligere investering anderledes end en ny investor.

3. BEMÆRKNINGER FRA NORDLB OG DELSTATEN NIEDERSACHSEN

- (70) De bemærkninger, der blev fremsat af NordLB og delstaten Niedersachsen, blev også fremført af Tyskland. Disse bemærkninger præsenteres derfor sammen bemærkningerne fra Tyskland.

4. BEMÆRKNINGER FRA TYSKLAND

- (71) Tyskland er af den opfattelse, at der også efter afgørelsen fra Retten i Første Instans, hersker grundlæggende tvivl om, hvorvidt offentlige investeringer i rentable virksomheder kan vurderes ud fra samme målestok som en privat investors investeringer. Tyskland er også overbevist om, at delstaten Niedersachsens overdragelse af aktiver til NordLB ikke udgør statsstøtte, hvis man vurderer sagen ud fra de principper, som Kommissionen har anvendt i beslutning 2000/392/EF.
- (72) På tidspunktet for overdragelsen af aktiverne til NordLB forpligtede NSGV, der foruden delstaten var den eneste anden andelshaver, sig til at foretage et indskud svarende til sin andel og på samme betingelser som delstaten, hvilket også senere skete. Allerede i denne situation har delstaten forholdt sig som en privat investor ved overdragelsen af aktiverne til NordLB.
- (73) Derudover har NordLB også betalt en passende godtgørelse. I denne forbindelse svarer den betalte godtgørelse på 0,5 % efter skat (1,2 % før skat) under hensyntagen til, at delstaten som investor har undgået en refinansiering på 8,3 %, til en vejledende forrentning på (1,2 % + 8,3 % =) ca. 9,5 % før skat. Hertil kommer, at delstaten Niedersachsen ud over godtgørelsen på 0,5 % efter skat løbende har trukket afdrag ud, som er tilgået formuen, og at disse beløb i alt har udgjort 242,29 mio. EUR (473,88 mio. DEM).

- (74) Beregningsmetoden for minimumsgodtgørelsen, som BdB og Kommissionen (beslutning 2000/392/EF) har anvendt, er fejlbehæftet. Af flere grunde er CAPM-modellen ikke egnet til at bestemme markedsforretningen. Der havde ikke været uindskrænket rådighed over den formue, som blev overdraget til NordLB. Die investeringsalternativer, som forudsættes med CAPM-modellen, fandtes hermed ikke i praksis. Desuden havde den risiko, der blev ansat for markedsudsving ved CAPM-modellen, ikke foreligget, eftersom delstatsbankerne ikke var børsnoteret, indskuddet blev godtgjort med en fast rente, og delstatsbankerne på det pågældende tidspunkt stadig var omfattet af Anstaltslast og Gewährträgerhaftung. Der var derfor heller ingen historiske data for betaværdier.
- (75) I forbindelse med de særlige forhold ved overdragelsen af aktiverne skal der tages hensyn til, at formuens garantivirkning i forholdet indadtil er begrænset til en andel svarende til delstaten Niedersachsens andel af NordLB's aktiekapital, og at delstaten kan gøre kompensationskrav gældende over for andre NordLB-garanter. En investor ville ved sin investeringsbeslutning i høj grad have taget hensyn til, at formuen i forholdet udadtil hæfter ubegrænset for tab, men i forholdet indadtil kun hæfter for en andel svarende til delstaten Niedersachsens andel af NordLB's aktiekapital. Delstaten Niedersachsen ville derfor kunne gøre kompensationskrav gældende over de andre NordLB-garanter, som alle er offentligretlige institutioner, og som ikke har risiko for at blive insolvente.
- (76) For så vidt angår berettigelsen af et tillæg på grund af transaktionens ekstraordinært store volumen er det uforståeligt, hvordan dette skulle kunne bestemmes, og hvorfor det skulle berettige et tillæg. Den overdragne formues andel af NordLB-koncernens banktilsynsretlige egenkapital udgjorde i 1992 kun 34,89 %. Denne andel er faldet til kun 9,62 % frem til 2001. Disse beregninger bygger på, at NordLB's egenkapital var 4,298 mia. DEM i 1992 og 15,596 mia. DEM i 2001. Disse tal for egenkapitalen inkluderer allerede LTS-formuen.
- (77) Den undladte udstedelse af nye andele til delstaten Niedersachsen begrundes heller intet tillæg. På tidspunktet for overdragelsen af formuen havde NSGV forpligtet sig til at indskyde kapital svarende til sin andel af NordLB, hvilket også senere skete. Der havde derfor ikke været nogen grund til at forhøje delstatens andele.
- (78) Endelig berettiger formuens manglende ombyttelighed heller ikke noget tillæg. Indskuddet af formuen sammenligner BdB og Kommissionen med en aktiekapitalinvestering i forbindelse med beregningen af mindsteforrentningen. Aktiekapitalinvesteringer er dog lige så lidt ombyttelige som LTS-formuen.
- (79) I tilfælde af at NordLB skulle være blevet begunstiget af overdragelsen af formuen, er denne begunstiging kun en kompensation for de omkostninger, der pålægges NordLB på grund af udførelsen sine offentlige opgaver. NordLB er ikke kun en delstatsbank, men også en sparekasse i Braunschweig-området. Derfor udfører banken ikke kun en delstatsbanks sædvanlige opgaver med de dermed forbundne omkostninger, banken har også en sparekassefunktion.
- (80) Skulle der alligevel være tale om en støtte, så er der i alle tilfælde tale om en bestående støtteforanstaltning, da overdragelsen af formuen skete på grund af den endelige aftale vedrørende Anstaltslast, som blev endeligt aftalt i Bruxelles den 17. juli 2001.
5. *AFTALEN MELLEM BDB, DELSTATEN NIEDERSACHSEN OG NORDLB*
- (81) Den 7. oktober 2004 modtog Kommissionen resultaterne af en aftale mellem klageren BdB, delstaten Niedersachsen og NordLB. Uden at det berører de principielle retsopfattelser, som aftaleparterne fortsat har, er parterne blevet enige om, hvad de selv anser for passende parametre til at fastsætte en passende godtgørelse, og om en passende godtgørelse. Parterne har anmodet Kommissionen om at tage hensyn til resultaterne af aftalen, når den træffer sin afgørelse.
- (82) Parterne beregnede på basis af CAPM-modellen først den forventede minimumsgodtgørelse for en hypotetisk investering i NordLB's aktiekapital. Ifølge denne beregning skal en passende minimumsgodtgørelse for LTS-formuen fastsættes til 10,03 %. Beregningen gik ud fra de langfristede risikofrie rentesatser, som delstatsbankerne var nået frem til ved hjælp af Deutsche Börse AG's REX10 Performanceindeks, og de betafaktorer, der var blevet anslået ud fra KPMG's ekspertvurdering af 26. maj 2004 udarbejdet på foranledning af delstatsbankerne (og som er Kommissionen i hænde). For NordLB betød det konkret en risikofri basisrentesats på 7,15 % på overdragelsestidspunktet pr. 31. december 1991. På grundlag af KPMG-undersøgelsen blev der anvendt en betafaktorværdi på 0,72. Markedsrisikopræmien blev fastsat til 4 % (for alle delstatsbanker under ét).
- (83) Derefter blev der fastsat et nedslag, fordi kapitalen ikke var likvid. Hertil blev den risikofrie rentesats på 7,15 % igen anvendt som udgangspunkt for bruttoudgifterne ved refinansiering. For at nå frem til nettoudgifterne ved refinansiering blev NordLB's samlede skattebyrde på overdragelsestidspunktet ansat til 50 %, hvilket giver et likvidetsnedslag på 3,75 %.
- (84) Endelig blev der fastsat et tillæg på 0,3 %, fordi der ikke blev tildelt stemmerettigheder.
- (85) Efter skat gav det en passende godtgørelse for LTS-formuen på 6,76 % pr. år efter skat for den del af LTS-formuen, der

kunne anvendes til konkurrencemæssige aktiviteter. Denne godtgørelse skal betales fra slutningen af måneden, hvor godkendelsen som kerneegenkapital fandt sted (30. november 1993).

- (86) Aftalen siger ikke noget om godtgørelse for den del af LTS-formuen, som ikke er til rådighed til NordLB's konkurrencemæssige aktiviteter (garantiprovision).

IV. VURDERING AF FORANSTALTNINGEN

- (87) Til vurdering af foranstaltningen i henhold til traktatens statsstøtteregler skal det i første række undersøges, om foranstaltningen udgør statsstøtte i medfør af EF-traktatens artikel 87, stk. 1.

1. STATSMIDLER OG BEGUNSTIGELSE AF EN BESTEMT VIRKSOMHED

- (88) Som fremstillet i det foregående blev delstatens Niedersachsens andele af de tre LTS' formuer overdraget til NordLB som egenkapital. Hvis offentlige midler med kommerciel værdi overdrages til en virksomhed på denne måde, er der tale om statsstøtte jf. EF-traktatens artikel 87, stk. 1.

- (89) Ved undersøgelsen af, om overdragelsen af statsmidler til en offentlig virksomhed begunstiger denne virksomhed og dermed kan udgøre statsstøtte i medfør af EF-traktatens artikel 87, stk. 1, anvender Kommissionen »den markedsøkonomiske investors princip«. Dette princip blev accepteret (og videreudviklet) af Domstolen i en række sager. Vurderingen på grundlag af dette princip foretages i afsnit V, nr. 93 ff.

2. FORDREJNING AF KONKURRENCEVILKÅRENE OG PÅVIRKNING AF SAMHANDELEN MELLEM MEDLEMSSTATERNE

- (90) Liberaliseringen af de finansielle tjenesteydelser og integrationen af finansmarkederne gør, at banksektoren i Fællesskabet bliver stadig mere følsom over for konkurrencefordrejninger, navnlig fordi de tilbageværende hindringer for fri konkurrence på markederne for finansielle tjenesteydelser gradvis fjernes.

- (91) NordLB er en universalbank og en betydelig aktør på de internationale kapitalmarkeder. NordLB udbyder banktjenester i konkurrence med andre europæiske banker i Tyskland og andre lande. Støtte til NordLB har derfor en konkurrencefordrejende virkning, som påvirker samhandlen mellem medlemsstaterne.

- (92) Der gøres endvidere opmærksom på, at der er en meget tæt sammenhæng mellem et kreditinstituts egenkapital og dets

bankaktiviteter. En bank kan kun arbejde og udvide sine kommercielle aktiviteter, hvis der er tilstrækkelig godkendt egenkapital. Da NordLB som følge af den statslige foranstaltning fik et sådant egenkapitalgrundlag til solvensmæssige formål, blev bankens aktivitetsmuligheder direkte påvirket.

3. DEN MARKEDSØKONOMISKE INVESTORS PRINCIP

- (93) For at kunne vurdere, om en finansiel foranstaltning, som en offentlig kapitalindskyder træffer i sin virksomhed, indeholder elementer af statsstøtte jf. EF-traktatens artikel 87, stk. 1, anvender Kommissionen »den markedsøkonomiske investors princip«. Dette princip er anvendt af Kommissionen i mange sager og accepteret og videreudviklet af Domstolen i en række afgørelser⁽¹⁾. Det gør det muligt for Kommissionen at se nærmere på de særlige omstændigheder i den enkelte sag, f.eks. kan der tages hensyn til bestemte strategier i et holdingselskab eller en gruppe af foretagender eller sondres mellem en investors kort- og langsigtede interesser. Den markedsøkonomiske investors princip finder også anvendelse i den foreliggende sag.

- (94) Ifølge dette princip skal det ikke betragtes som statsstøtte, hvis der stilles midler til rådighed på »vilkår, som en privat investor ville finde acceptable at tilstå en tilsvarende privat virksomhed, når den private investor handler under normale markedsøkonomiske vilkår«⁽²⁾. Det understreges, at en finansiel foranstaltning ikke er acceptabel for en markedsøkonomisk investor, når den forventede forrentning af de indskudte midler er lavere end de godtgørelser, der betales for tilsvarende investeringer på markedet.

- (95) På baggrund af »den markedsøkonomiske investors princip« er det centrale spørgsmål således, om en sådan investor havde stillet kapital med LTS-formuens særlige karakteristika til rådighed for NordLB på samme vilkår, navnlig med hensyn til den sandsynlige forrentning af investeringen. Dette spørgsmål undersøges i det følgende.

a) EF-TRAKTATENS ARTIKEL 295

- (96) Ifølge artikel 295 berøres de ejendomsretlige ordninger i medlemsstaterne ikke af traktaten. Dette berettiger dog ikke til at overtræde traktatens konkurrenceregler.
- (97) Tyskland anfører, at da LTS-formuen er formålsbestemt, ville disse midler ikke kunne anvendes rentabelt på en anden måde end gennem overdragelse til en lignende offentligretlig institution. Overdragelsen var derfor den økonomisk set mest fornuftige måde at anvende formuen

⁽¹⁾ Se f.eks. dom i sag C-303/88, Italien mod Kommissionen, Sml. 1991, I-1433, og sag C-305/89, Italien mod Kommissionen, Sml. 1991, I-1603.

⁽²⁾ Meddelelse til medlemsstaterne fra Kommissionen: Anvendelse af EF-traktatens artikel 92 og 93 og af artikel 5 i Kommissionens direktiv 80/723/EØF på offentlige virksomheder i fremstillingssektoren, EFT C 307 af 13.11.1993, s. 3, se nr. 11. Det drejer sig i denne meddelelse ganske vist udtrykkeligt om fremstillingssektoren, men princippet gælder uden tvivl på samme måde for alle andre erhvervsgrupper. Hvad angår de finansielle tjenesteydelser, blev dette bekræftet i en række kommissionsbeslutninger, f.eks. i sagerne *Crédit Lyonnais* (EFT L 221 af 8.8.1998, s. 28) og *GAN* (EFT L 78 af 16.3.1998, s. 1).

på. Dermed er enhver godtgørelse for overdragelsen, dvs. enhver yderligere forrentning af LTS' kapital, tilstrækkelig til at berettige overdragelsen i relation til »den markedsøkonomiske investors princip«.

- (98) Denne argumentation kan ikke følges. Det er muligt, at LTS's overdragelse til NordLB og NordLB's heraf følgende mulighed for at anvende en del af LTS-kapitalen til sikring af konkurrencemæssige aktiviteter økonomisk set var den mest hensigtsmæssige anvendelse. Kun at se sagen fra den offentlige investors side betyder dog, at man helt ignorerer modtagerens konkrete økonomiske fordel. Om der er tale om økonomisk fordel, kan kun afgøres ved at undersøge, om den pris, som modtageren af foranstaltningen har betalt, svarer til markedsprisen: Men så snart offentlige midler og andre aktiver anvendes i forbindelse med kommercielle, konkurrencemæssige aktiviteter, skal de normale regler på markedet anvendes.

b) INGEN ÆNDRING I EJERSTRUKTUREN

- (99) Sikring af en passende forrentning af den overdragne kapital kunne være sket ved at øge delstatens andel i NordLB i samme omfang, forudsat at bankens samlede rentabilitet svarer til den normale forrentning, som en markedsøkonomisk investor forventer af sin investering. Delstaten Niedersachsen valgte dog ikke denne fremgangsmåde.
- (100) Den manglende forhøjelse/udvidelse af virksomhedsandelene hos NordLB begrundes Tyskland også med, at NSGV på overdragelsestidspunktet forpligtede sig til at indskyde kapital i NordLB svarende til sin andel, hvilket også skete i form af oprettelsen af en særlig LBS-reserve på 450 mio. DEM og et passivt kapitalindskud på 550 mio. DEM. Tyskland mener desuden, at Retten i sagen om Alitalia ⁽¹⁾ har fastslået, at en kapitaltilførsel fra offentlige midler altid opfylder privatinvestorprincippet, hvis der også er en anden andelshaver, der investerer, og at der i så fald ikke kan være tale om statsstøtte.
- (101) Med hensyn til den afgørelse, Retten traf i Alitalia-sagen, skal det påpeges, at afgørelsen omhandler private investors investeringer NSGV er derimod ikke en privat person, men en offentligretlig organisation. Derudover hænger NSGV's kapitalindskud hverken tidsmæssigt eller indholdsmæssigt sammen med overdragelsen af LTS-formuen.
- (102) Medens LTS-formuen blev overdraget til NordLB med virkning fra 31. december 1991, blev LBS først udskilt fra NordLB med virkning fra 1. juli 1994, hvor også den særlige LBS-reserve på 450 mio. DEM blev oprettet. Det passive kapitalindskud på 550 mio. DEM skete først med virkning fra 10. oktober 1994. Allerede på grund af den

lange tidsperiode mellem transaktionerne mener Kommissionen, at der ikke er tale om sammenlignelige forhold.

- (103) Herudover er der i hvert fald for det passive kapitalindskuds vedkommende tale om en anden investeringsform. På det pågældende tidspunkt drejede det sig for alle passive kapitalindskuds vedkommende om »lower tier 1«-kapital, dvs. supplerende kapital, som ikke i samme grad som aktiekapital kan anvendes til at opfylde bestemmelserne vedrørende solvensnøgletal. Indskydere af passiv kapital får i modsætning til indskydere af aktiekapital heller ikke del i virksomhedens værditilvækst, men modtager udelukkende godtgørelse som direkte betalte vederlag, som normalt er lavere end aktiekapitalinvestorerne.
- (104) Selv hvis man går ud fra, at det likvide passive indskud på 550 mio. DEM skulle godtgøres med en højere sats end den ikke-likvide LTS-formue, er delstatens formueoverdragelse og NSGV's formueoverdragelse ikke sammenlignelige på grund af forskellen i godtgørelsen. For den særlige LBS-reserve betales 7,5 % pr. år (før skat), medens det passive indskud ifølge Tyskland forrentes med ca. 9,11 % (før skat). LTS-formuen forrentes derimod med 0,5 % efter skat (ca. 1,2 % før skat). Dermed er godtgørelsen for LTS-formuen væsentligt mindre end godtgørelsen for NSGV-foranstaltningerne.
- (105) Da delstatens og NSGV's transaktioner således er meget forskellige, må det i sidste ende stå åbent, om der på tidspunktet for overdragelsen af LTS-formuen til NordLB virkelig var tale om en bindende forpligtelse for NSGV til at indskyde kapital svarende til sin andel i NordLB, eller om dette først fik bindende virkning med en senere aftale.
- (106) Slutresultatet er, at der ikke har fundet en forholdsmæssig og sammenlignelig kapitaltilførsel fra en privat investors side sted, således at de forudsætninger, der er udgangspunktet i Alitalia-sagen, ikke er opfyldt her. Investeringen blev foretaget af en anden offentlig andelshaver, nemlig NSGV, og betingelserne for kapitaltilførslen er ikke sammenlignelige, da de ikke har nogen tidsmæssig sammenhæng, og betingelserne for tilførslen er forskellige.
- c) INDEHAVERVIRKNING
- (107) Tyskland er af den opfattelse, at en markedsøkonomisk investor ville have taget hensyn til værditilvæksten af sin egen andel i NordLB i forbindelse med godtgørelsen. Delstaten Niedersachsen ejede på tidspunktet for overdragelsen af LTS-formuen 60 % af NordLB. Værdien af disse 60 % er steget som følge af indskuddet. Delstaten havde desuden sikret sig, at også NSGV indskød kapital svarende til sin andel, således at NSGV ikke fik del i en værdistigning, som udelukkende skyldtes delstatens foranstaltninger.

⁽¹⁾ Domstolens afgørelse af 12.12.2000, T-296/97.

- (108) Af de grunde, der er anført i punkt 102 ff., er det uden betydning, at delstaten var andelshaver i NordLB, og NSGV's kapitalindskud kan ikke anses for at være en sammenlignelig investering. Dermed får NSGV del i værdistigningen uden selv at have ydet et tilsvarende bidrag. En investor, der disponerer ud fra markedsøkonomiske betragtninger, ville som medejer aldrig acceptere at bære alle byrder i forbindelse med en investering og så kun at få en del af den dermed forbundne fortjeneste. Dette blev udtrykkeligt bekræftet af Retten i Første Instans i forbindelse med afgørelsen vedrørende WestLB ⁽¹⁾.
- d) KAPITALGRUNDLAGET FOR BEREGNING AF GODTGØRELSEN
- (109) Ifølge den tyske regering har kun den del af det godkendte egenkapitalgrundlag, som NordLB kan anvende som sikkerhed for sine kommercielle aktiviteter, en økonomisk værdi for banken, og delstaten kan derfor kun kræve en godtgørelse for denne del. BdB hævder, at det samlede beløb på 1,7544 mia. DEM er behæftet med risiko, og at der derfor skal betales en godtgørelse for dette beløb.
- (110) Som anført i beslutning 2000/392/EF og bekræftet af Retten i Første Instans, er det principielt den samlede værdi af den overdragne formue, der skal betales godtgørelse for. Godtgørelsen kan i denne forbindelse være forskellig for de forskellige dele af den overdragne formue.
- (111) Ved fastsættelse af en passende godtgørelse bør der skelnes mellem de forskellige dele i LTS's særlige reserve i forhold til den nytte, NordLB har af dem.
- (112) Formuens værdi blev fastsat til 1,7544 mia. DEM i slutningen af 1991. Formuens værdi ansættes hvert år. Det var dog kun 1,5 mia. DEM, der indgik som egenkapital i NordLB's balance. Forskellen op til LTS-formuens værdi blev hensat som reserve til opfyldelse af forpligtelser jf. overdragelsesaftalen. Hensættelser foretages for at dække truende gæld og udgør ikke egenkapital. De forbedrer derfor principielt ikke en virksomheds kreditværdighed. Ifølge overdragelsesaftalen kan delstaten Niedersachsen desuden hæve de renter og afdrag, som tilgår formuen, såfremt formuens handelsværdi er større end 1,5 mia. DEM. Da den kapital, som går ud over værdien på 1,5 mia. DEM ikke kunne anvendes af NordLB til udvidelse af sine aktiviteter eller som sikkerhedsstillelse, går Kommissionen ud fra, at en investor ikke ville have kunnet forlange en godtgørelse for denne del af formuen.
- (113) Siden overdragelsestidspunktet har værdien på 1,5 mia. DEM været opført som egenkapital i NordLB's balance. LTS-formuen kunne dog ikke udnyttes fuldt ud som egenkapital inden godkendelsen fra BAKred. Indtil den foreløbige godkendelse som egenkapital den 26. juli 1993 tolererede BAKred kun udnyttelsen af formuen i det omfang, det var nødvendigt med sigte på at opfylde de dengang gældende bestemmelser vedrørende solvensnøgletal. Først efter den foreløbige godkendelse den 26. juli 1993 kunne de 1,5 mia. DEM udnyttes i fuldt omfang. Ud af de 1,5 mia. DEM er det dog kun ca. 1,4 mia. DEM — beløbet varierer fra år til år — som NordLB kan anvende til at udvide sine konkurrencemæssige aktiviteter, da der er brug for resten af beløbet til de særlige offentlige opgaver. For 1992 og frem til august 1993 er det derfor den faktisk udnyttede kapital og fra august 1993 den reserverede kapital, dvs. ca. 1,4 mia. DEM årligt, der bør anvendes som det primære grundlag for en godtgørelse til delstaten.
- (114) Den tilbageværende kerneegenkapital (fra august 1993 ca. 100 mio. DEM årligt, og højere i de foregående år) kan ganske vist ikke anvendes til udvidelse af de konkurrencemæssige aktiviteter, men er dog stadig til nytte for NordLB, da størrelsen af den egenkapital, der er opført i balancen, viser bankens investorer dens økonomiske soliditet, og dermed har betydning for vilkårene for bankens fremskaffelse af fremmedkapital. Kreditorer og ratingbureauer tager hensyn til bankens samlede økonomiske og finansielle situation. Beløbet på ca. 100 mio. DEM årligt kan ganske vist ikke anvendes til udvidelse af bankaktiviteterne, men forbedrer alligevel bankens anseelse hos sine kreditorer, og dets økonomiske funktion kan i denne forbindelse i det mindste sidestilles med en garanti.
- (115) Da beløbet på 100 mio. DEM også har en økonomisk nytteværdi for NordLB, ville en markedsøkonomisk investor have krævet en godtgørelse herfor. Størrelsen af denne godtgørelse er givetvis mindre end for de 1,4 mia. DEM, som er af større nytteværdi for NordLB, da de ifølge solvensreglerne også kan anvendes som egenkapitalgrundlag til udvidelse af bankens konkurrencemæssige aktiviteter.
- (116) Endelig må det fremhæves, at det fremgår af aftalen mellem delstaten Niedersachsen, NordLB og BdB, at der først skal betales en godtgørelse for den indskudte formue fra slutningen af den måned, hvor den endeligt godkendes som kerneegenkapital af BAKred, dvs. først fra den 30. november 1993. Kommissionen kan dog ikke godkende denne del af aftalen. Den overdragne LTS-formue var mindst til rådighed for NordLB siden overdragelsen den 31. december 1991 i det omfang, som BAKred tolererede udnyttelsen heraf, og NordLB udnyttede faktisk formuen i væsentligt omfang inden den endelige godkendelse forelå fra BAKred's side.

⁽¹⁾ EFT L 150 af 23.6. 2000, s. 1, præmis 316.

e) PASSENDE GODTGØRELSE FOR KAPITALEN

- (117) Finansielle investeringer af forskellig økonomisk soliditet kræver forskellige forrentninger. Ved undersøgelsen af, om en investering er acceptabel for en markedsøkonomisk investor skal der derfor tages udgangspunkt i den pågældende finansielle foranstaltningens særlige økonomiske karakter og værdien for NordLB af den kapital, der er tilført.

i) *Sammenligning med andre egenkapitalinstrumenter*

- (118) Ifølge Tyskland er godtgørelse for aktiekapital ikke det rette sammenligningsgrundlag ved beregningen af en passende godtgørelse for LTS-formuen. Det er ganske vist rigtigt, at aktiekapital tilsynsmæssigt regnes for at være kerneegenkapital. Men det er ikke alt, der er defineret som kerneegenkapital i en bank, som også er aktiekapital. Navnlig har aktiekapital, som fuldt og helt er til bankens disposition og kan investeres en helt anden karakter end den overdragne LTS-formue, som fortsat er formålsbestemt til delstatens særlige sociale opgaver, og som NordLB derfor ikke kan få afkast af.

- (119) På tidspunktet for overdragelsen af LTS-formuen havde denne mest lighed med kapital i form af udbyttebeviser. NordLB og delstaten Niedersachsen havde dengang sammenlignet godtgørelsen for formuen med godtgørelsen for udbyttebeviser. Kapital i form af udbyttebeviser er supplerende kapital, som principielt kun kan anvendes i det omfang, det modsvares af kerneegenkapital. NordLB havde den 31. december 1991 en kerneegenkapital på 2,043 mia. DEM og en supplerende kapital på 543 mio. DEM. I stedet for at få formuen godkendt som kerneegenkapital ville det derfor have været muligt at udstede udbyttebeviser til en samlet værdi af 1,5 mia. DEM for at dække egenkapitalbehovet.

- (120) Delstaten Nordrhein-Westfalen og WestLB bestrider ligeledes i deres stillingtagen, at de forskellige indskud af formuerne i delstatsbanker, og navnlig i tilfældet NordLB, kan sammenlignes med aktiekapital. Tværtimod mener de, at indskuddene kan sammenlignes med passive indskud eller såkaldte perpetuals. De påpegede, at passive kapitalindskud og perpetuals havde været godkendt som kernekapital i Tyskland siden 1991. Desuden afhang godtgørelsen ikke af banktilsynets klassificering af en investering, men af dens risikoprofil. Da LTS-formuen hæftede efterstillet, kunne risikoprofilen nærmere sammenlignes med passive indskud eller perpetuals end med aktiekapital.

- (121) Kommissionen deler BdB's opfattelse, nemlig at overdragelsen af LTS-formuerne, som blev godkendt som kerneegenkapital af BAKred, har mere lighed med en aktiekapitalinvestering.

- (122) Det skal i denne forbindelse først og fremmest understreges, at det relativt brede spektrum af hybride

egenkapitalinstrumenter i form af kerneegenkapital og supplerende egenkapital, som kreditinstitutter i en række lande nu har til rådighed, endnu ikke fandtes i Tyskland, da LTS's overdragelse til NordLB blev besluttet i 1991, og NordLB i 1993 var nødt til at opfylde de strengere kapitalkrav, der trådte i kraft på dette tidspunkt. En række af disse instrumenter er først senere blevet udviklet, nogle fandtes allerede, men var dog ikke godkendt i Tyskland. De instrumenter, som i praksis hovedsagelig var til rådighed og blev anvendt, var udbyttebeviser og efterstillede forpligtelser (begge disse er supplerende egenkapital, og sidstnævnte var først godkendt fra 1993).

- (123) Sammenligningen af LTS-kapitalen med sådanne hybride instrumenter, som for en stor dels vedkommende først blev udviklet senere og til dels kun er til rådighed i andre lande, er således ikke overbevisende. Tyskland afviser også selv (indirekte) en sådan sammenligning, idet det gøres gældende, at Kommissionen skal vurdere sagen på grundlag af de faktiske omstændigheder på det tidspunkt, hvor beslutningen blev truffet, dvs. i slutningen af 1991.

- (124) For så vidt angår »Perpetual preferred shares« og udbyttebeviser, skal her nævnes nogle særlige træk. »Perpetual preferred shares« henregnes i en række lande til kerneegenkapital, men er fortsat ikke godkendt som sådan i Tyskland. Udbyttebeviser henregnes udelukkende til den supplerende egenkapital, mens LTS-kapitalen har kerneegenkapitalkvalitet. LTS-kapitalen er derfor af langt større nytteværdis for NordLB, da banken på grundlag heraf kan fremskaffe supplerende egenkapital (f.eks. udbyttebeviser) i samme omfang og dermed udvide egenkapitalgrundlaget. Såfremt underskudsgivende år igen følges af år med overskud, vil først udbyttebeviserne og først derefter LTS-kapitalen igen blive suppleret op til den nominelle værdi. Derudover har NordLB LTS-kapitalen til disposition uden nogen tidsmæssig begrænsning, mens udbyttebeviser sædvanligvis udstedes for ti år. Kapitaltilførselns enorme omfang ville desuden være atypisk for udbyttebeviser, og rangfølgen i forbindelse med tab skal ses i sammenhæng hermed. Da LTS-formuens andel er relativ stor, vil der i forbindelse med større tab relativt hurtigt blive gjort brug af den.

- (125) Kommissionen mener, at en sammenligning med et passivt kapitalindskud heller ikke er egnet til at bestemme en passende godtgørelse for reserven, der er godkendt som kerneegenkapital. Kommissionen finder det i denne forbindelse betydningsfuldt, at indskuddet af LTS-formuen netop ikke fandt sted i form af et passivt kapitalindskud, men i form af en reserve. BAKred har også godkendt indskuddet som en reserve og ikke som et passivt kapitalindskud jf. § 10 i KWG. At de tyske tilsynsmyndigheder behandler indskuddet som en reserve, taler for, at den kapital, der er stillet til rådighed, snarere kan sammenlignes med aktiekapital end med et passivt kapitalindskud.

(126) Herudover er der også en lige så stor risiko for, at den indskudte kapital i hvert fald delvis går tabt i tilfælde af bankens insolvens eller opløsning, som det er tilfældet for aktiekapitalinvesteringer, for LTS-formuen udgør en betydelig del af NordLB's egenkapital, og NordLB har i mange år anvendt den til rådighed værende LTS-formue til dækning af risikofyldte aktiviteter.

(127) Af alle disse grunde er Kommissionen af den opfattelse, at som følge af LTS-kapitalens særlige karakter er den sammenligning, som den tyske regering har foretaget med perpetuums, udbyttebeviser og passive kapitalindskud, ikke egnet til at tjene som grundlag for fastsættelsen af en passende godtgørelse for LTS-kapitalen. Overdragelsen af LTS-formuen har mange flere lighedspunkter med en aktiekapitalinvestering.

(ii) **Kompensationskrav og begrænset hæftelse**

(128) I forholdet indadtil er formuens hæftelse begrænset til delstaten Niedersachsens andel af NordLB's aktiekapital, og delstaten kan gøre kompensationskrav gældende over for alle andre NordLB-garanter. Tyskland mener, at en investor i høj grad ville have taget dette med i betragtning i forbindelse med en investeringsbeslutning og den godtgørelse, han ville kræve.

(129) Den begrænsede hæftelse i forholdet indadtil kan dog på ingen måde begrunde en mindre godtgørelse, idet det fra NordLB's synspunkt stadig gælder, at den fordel, der opnås ved formueoverdragelsen skal godtgøres på passende vis for at undgå en påvirkning af konkurrencesituationen. Delstatens kompensationskrav mod de andre garantanter skyldes en aftale mellem garantanterne og er ikke en indrømmelse fra NordLB's side, som kunne begrunde en lavere godtgørelse. Hvis de andre garantanter f.eks. havde sagt ja til at overtage hele hæftelsen for formuen, så ville det ikke have medført, at NordLB slet ikke skulle have betalt nogen godtgørelse.

(130) Kommissionen mener heller ikke, at det spiller nogen rolle, om LTS-formuen efter godkendelsen fra BAKred hele tiden og fuldt ud var udnyttet med henblik på at opfylde bestemmelserne vedrørende solvensnøgletal. Selv om det ikke havde været tilfældet, ville en markedsøkonomisk investor have krævet den fulde godtgørelse, da banken efter eget økonomisk forgodtbefindende havde mulighed for at anvende hele formuen til konkurrencemæssige aktiviteter.

(iii) **Passende godtgørelse for de ca. 1,4 mia. DEM**

(131) Man kan uden tvivl anvende flere forskellige metoder til at fastsætte den passende godtgørelse for beløbet på ca. 1,4 mia. DEM, der årligt er til rådighed til NordLB's konkurrencemæssige aktiviteter. Som påpeget nedenfor er alle beregningsmetoder til at fastsætte godtgørelsen for

aktiekapital, der stilles til rådighed, imidlertid baseret på de samme grundprincipper. Ud fra disse grundprincipper foretager Kommissionen beregningen i to etaper i den foreliggende sag: Først beregnes den minimumsgodtgørelse, som en investor ville påregne for en (hypotetisk) investering i NordLB's aktiekapital. Derefter undersøges det, om der på grund af den pågældende transaktions særlige karakter ville være blevet aftalt et tillæg eller et nedslag på markedet, og om Kommissionen i givet fald er i stand til at bestemme størrelsen af dette beløb med behørig sikkerhed.

Beregning af den minimumsgodtgørelse, der kan påregnes for en investering i NordLB's aktiekapital

(132) Forventet forrentning af en investering og investeringsrisikoen er væsentlige faktorer, når en markedsøkonomisk investor træffer en investeringsbeslutning. I forbindelse med beregningen af disse to faktorerers størrelse, inddrager en investor alle disponible oplysninger om virksomheden og markedet. Der tages udgangspunkt i historiske gennemsnitforrentninger, der generelt også giver et fingerpeg om virksomhedens fremtidige resultater, samt bl.a. i en analyse af virksomhedens forretningsmodel i investeringsperioden, virksomhedsledelsens strategi og kvalitet eller udsigterne i den pågældende branche.

(133) En markedsøkonomisk investor foretager kun en investering, hvis en sammenligning med den næstbedste alternative anvendelse af kapitalen giver mulighed for en højere forrentning eller en mindre risiko. Tilsvarende investerer en investor ikke i en virksomhed, hvis forventede forrentning er lavere end de gennemsnitligt forventede forrentninger hos andre virksomheder med tilsvarende risikoprofil. I så fald kan man gå ud fra, at der findes tilstrækkelige alternativer til den påtænkte investering, som har en højere forventet forrentning ved samme risiko.

(134) Der er forskellige metoder til at beregne den passende minimumsgodtgørelse. De rækker fra forskellige typer finansieringsmodeller til CAPM-modellen. For at illustrere de forskellige modeller er det nyttigt at skelne mellem to elementer, nemlig risikofri forrentning og projektspecifik risikopræmie:

passende minimumsforrentning af en risikobehæftet investering

=

risikofri basissats + risikopræmie for den risikobehæftede investering.

Den passende minimumsforrentning af en risikobehæftet investering kan derfor beskrives som summen af den risikofrie forrentningssats og den ekstra risikopræmie for overtagelse af den pågældende investerings risiko.

(135) I overensstemmelse hermed fastsættes forrentningen altid ud fra, at der er tale om en investeringsform uden risiko for misligholdelse, men med en formodet risikofri forrentning. Den forventede forrentning af fastforrentede værdipapirer fra statslige emittenter anvendes normalt til at fastlægge den risikofrie basissats (eller et indeks, der er baseret på sådanne værdipapirer), da der her er tale om investeringsformer med en tilsvarende lav risiko. Risikopræmien beregnes dog forskelligt alt efter den pågældende model:

- *Finansieringsmodel*: En investors forventede egenkapitalforrentning udgør fremtidige finansieringsomkostninger for den bank, der disponerer over kapitalen. Ved denne model beregnes først de historiske egenkapitalomkostninger, som sammenlignelige banker har haft. Det aritmetiske gennemsnit af de historiske kapitalomkostninger ligestilles derefter med de fremtidige forventede egenkapitalomkostninger og dermed med investorens forventede udbytte.
- *Finansieringsmodel med Compound Annual Growth Rate*: Kernen i denne model er, at der anvendes en geometrisk og ikke en aritmetisk middelværdi (Compound Annual Growth Rate).
- *Capital Asset Pricing-modellen (CAPM-modellen)*: CAPM-modellen er den kendteste og hyppigst afprøvede model inden for moderne finansøkonomi og kan anvendes til at beregne en investors forventede forrentning ved hjælp af følgende formel:

Minimumsforrentning

=

risikofri basissats + (markedsrisikopræmie × beta)

Risikopræmien for investeringen i egenkapital fås ved at gange markedets risikopræmie med betafaktoren (markedsrisikopræmie × beta). Betafaktoren anvendes til at bestemme størrelsen af en virksomheds risiko i forhold til alle virksomheders samlede risiko.

(136) CAPM-modellen er den mest udbredte model til at beregne investeringsafkast ved store børsnoterede virksomheder. Da NordLB ikke er en børsnoteret virksomhed, er det imidlertid ikke umiddelbart muligt at aflede betaværdien. CAPM-modellen kan derfor kun anvendes på basis af en anslået betafaktor.

(137) BdB nåede i sin stillingtagen af 29. juli 2003 ved hjælp af CAPM-modellen frem til en påregnet minimumsgodtgørelse for en aktiekapitalinvestering i NordLB på formueoverdragelsestidspunktet den 31. december 1991 på 13,34 % pr. år. Tyskland anførte principielle indvendinger mod anvendelsen af CAPM-modellen. BdB havde ifølge Tyskland desuden lagt en for stor betafaktor til grund og havde også beregnet den risikofrie basisrentesats forkert. Markedsrisikopræmien på 4,6 % var også sat for højt. BdB

skulle ifølge Tyskland i stedet være nået frem til en markant lavere minimumsgodtgørelse for en hypotetisk investering i NordLB's aktiekapital på basis af CAPM-modellen.

(138) I forbindelse med deres aftale om en godtgørelse i overensstemmelse med markedsvilkårene kom delstaten Niedersachsen, NordLB og BdB frem til, at en minimumsgodtgørelse på 10,03 % var passende.

(139) Parterne har anvendt CAPM-modellen og er gået ud fra en risikofri basisrentesats på 7,15 % pr. 31. december 1991. Disse rentesatser er beregnet ud fra en formodning om, at LTS-formuen vedvarende skulle stilles til rådighed for NordLB. Parterne undlod derfor at anvende en risikofri forrentning med skæringsdag — som sås på markedet på indskudstidspunktet — for en fast investeringsperiode (f. eks. ti års forrentning ved statsobligationer), da en sådan betragtning ikke tog højde for reinvesteringsrisikoen, dvs. risikoen for ikke at kunne reinvestere kapitalen til den risikofrie rentesats efter investeringsperioden. Efter parternes opfattelse tages der bedst højde for investeringsrisikoen ved at anvende et såkaldt total return index, et afkastindeks. Parterne anvendte derfor Deutsche Börse AG's REX10 Performance-indeks, der viser udviklingen i en investering i tyske statsobligationer med en løbetid på nøjagtig ti år. Den indeksserie, der blev anvendt i den foreliggende sag, indeholder de respektive tal (ultimo hvert år) for REX10 Performance-indekset siden 1970. Parterne beregnede derefter den årlige forrentning, der viser udviklingen, således som den fremgår af det tilgrundlagte REX10 Performance-indeks i perioden hhv. 1970-1991, og kom på denne måde frem til ovennævnte risikofrie basisrentesatser på 7,15 % (31. december 1991).

(140) Da investeringen i NordLB rent faktisk skulle stilles til rådighed varigt, synes modellen til at beregne den risikofrie basisrentesats at være passende i dette særlige tilfælde. Det anvendte REX10 Performance-indeks er i øvrigt alment anerkendt som datakilde. De risikofrie basisrentesatser, der blev fastsat, synes derfor at være passende.

(141) Ansættelsen af betafaktoren til 0,72 skete på grundlag af en vurdering fra KPMG vedrørende justerede betafaktorer (Adjusted Betafactors) for samtlige børsnoterede kreditinstitutter i Tyskland. Denne vurdering er også Kommissionen i hænde. Denne betafaktor anses for at være passende på grundlag af denne undersøgelse og i betragtning af NordLB's forretningsstrategi.

(142) Markedsrisikopræmien på 4,0 % synes efter Kommissionens opfattelse også at være berettiget. Allerede i beslutning 2000/392/EF blev den såkaldte generelle langfristede markedsrisikopræmie, dvs. forskellen mellem den langfristede gennemsnitlige forrentning af hhv. en almindelig aktieportefølje og statsobligationer, behandlet flere gange. I de ekspertvurderinger, der blev udarbejdet i sagen, blev forskellen — alt efter metode, betragtet periode og

datagrundlag — sat til ca. 3-5 %. Som eksempel kan nævnes, at der i en ekspertvurdering, der blev udarbejdet for BdB, blev regnet med hhv. 3,16 % og 5 %, at der i en anden ekspertvurdering, der blev udarbejdet for WestLB som led i samme sag, blev regnet med hhv. 4,5 % og 5 %, og at Lehman Brothers, der også arbejdede for WestLB, regnede med en sats på 4 %. På denne baggrund ser Kommissionen ikke i den foreliggende sag grund til at fravige den markedsrisikopræmie, der blev anvendt i aftalen. Går man ud fra CAPM-modellen, hersker der efter Kommissionens opfattelse ingen tvivl om, at den minimumsgodtgørelse, parterne regnede sig frem til, kan anses for passende i den konkrete sag.

- (143) Kommissionen har ingen oplysninger, der taler for, at den minimumsgodtgørelse, som parterne fastsatte for en hypotetisk investering i aktiekapital, ikke kan klare en markedsundersøgelse. I den foreliggende sag fastsætter Kommissionen derfor 10,03 % pr. år (efter virksomhedsskat og før investorskat) som en passende minimumsgodtgørelse.

(vi) **Forrentningsnedslag på grund af manglende likviditet**

- (144) Tyskland mener, at NordLB har betalt en passende godtgørelse, for en privat investor ville have fratrullet de sparede refinansieringsomkostninger i godtgørelsen. Da investoren ikke har haft udgifter til refinansiering, når Tyskland frem til en forrentning af LTS-formuen på ca. 9,5 %.

- (145) Kommissionen mener dog, at det ikke drejer sig om, hvor meget delstaten som investor har sparet. Delstaten har indskudt LTS-formuen i NordLB som ikke-likvid kapital. Dermed er der ikke tale om sparede omkostninger for delstaten, da denne ikke var forpligtet til at sørge for formuens likviditet.

- (146) Med en »normal« kapitaltilførsel til en bank får banken dog både likviditet og et egenkapitalgrundlag, som af tilsynsmæssige grunde kræves, for at den kan udvide sine aktiviteter. For at udnytte bankens kapital fuldt ud, dvs. for at udvide sine 100 % risikovægtede aktiver med en faktor på 12,5 (dvs. 100 divideret med solvensnøgletallet 8 %), skal banken refinansieres 11,5 gange på finansmarkederne. Forenklet sagt fremkommer forrentningen af egenkapitalen som forskellen mellem 12,5 gange modtagne og 11,5 gange betalte renter minus bankens øvrige omkostninger (f. eks. administrationsudgifter) ⁽¹⁾.

- (147) Da LTS-kapitalen i første række ikke tilfører NordLB likviditet, har NordLB yderligere finansieringsomkostninger svarende til kapitalbeløbet, hvis den fremskaffer de nødvendige midler på finansmarkederne for fuldt ud at

udnytte de aktivitetsmuligheder, som den får på grundlag af den yderligere egenkapital, dvs. for at udvide de risikovægtede aktiver med 12,5 gange kapitalbeløbet (eller bevare eksisterende aktiver i denne størrelsesorden) ⁽²⁾. På grund af disse ekstra omkostninger, som ikke opstår i forbindelse med egenkapital, der tilføres i andre former, skal der foretages et tilsvarende nedslag for at kunne beregne en passende godtgørelse. En investor, der disponerer ud fra markedsøkonomiske betragtninger, kan ikke forvente at få den samme godtgørelse som ved tilførsel af kontant kapital.

- (148) Kommissionen er imidlertid af den opfattelse, at der ikke skulle tages højde for den samlede refinansieringssats. Refinansieringsomkostninger er driftsudgifter og nedsætter dermed den skattepligtige indkomst. Bankens nettoresultat falder således ikke med det beløb, der yderligere er betalt i renter. En del af disse udgifter udlignes nemlig gennem en lavere selskabsskat. Det er kun nettoudgifterne, der skal tages i betragtning som ekstra byrder for NordLB som følge af den overførte kapital særlige karakter. Kommissionen anerkender således samlet set, at de yderligere »likviditetsomkostninger«, der opstår for NordLB, svarer til »refinansieringsomkostninger minus selskabsskat«.

- (149) I henhold til Deutsche Börse AG's REX 10 Performance-indeks var den risikofri rentesats i slutningen af 1991 7,15 %. To 30-årige statspapirer, som var blevet udbudt i 1986, indbragte på det tidspunkt et afkast på det sekundære marked på 7,8 % og 7,6 %. Tyskland har fremført, at den individuelle refinansieringssats for NordLB pr. 31. december 1991 var [...] %. I aftalen har parterne anvendt en langfristet risikofri sats på 7,15 %. Derudover var parterne enige om at gå ud fra en fast skattesats på 50 % ⁽³⁾. Parterne kommer således frem til en nettofinansieringssats på 3,57 % og dermed til et tilsvarende likviditetsnedslag.

- (150) På baggrund af denne aftale og det forhold, at de nævnte beløb holder sig inden for de rammer, som Tyskland allerede har nævnt, ser Kommissionen ingen grund til ikke at anse 3,57 % for at være passende og lægger dermed også denne sats til grund for beregningen af støtteelementet.

(v) **Forrentningstillæg på grund af de særlige forhold ved overdragelsen**

- (151) Når der skal fastsættes en godtgørelse, tages der i praksis generelt hensyn til atypiske forhold, der afviger fra en normal investering i den pågældende virksomheds aktiekapital, ved at foretage tilsvarende tillæg eller nedslag. Det må derfor undersøges, om de særlige forhold, særlig den risikoprofil, som den konkrete overdragelse af LTS-formuen har, giver anledning til at justere den nævnte beregnede minimumsgodtgørelse på 10,03 %, som en privat investor ville påregne for en (hypotetisk) investering

⁽¹⁾ I virkeligheden er sagen naturligvis langt mere kompliceret, f.eks. på grund af ikke-balanceførte poster, forskellige risikovægte for aktiver og passiver med nulrisiko. Kernen heri berøres imidlertid ikke.

⁽²⁾ Situationen er den samme, hvis man ser på muligheden af at fremskaffe supplerende egenkapital i samme omfang som kerneegenkapitalen (faktor 25 i stedet for 12,5 til kerneegenkapitalen).

⁽³⁾ Ifølge materiale, som den tyske regering har forelagt, udgjorde selskabsskatten i 1992 46 %, hvortil kom solidaritetstillægget på 3,75 % (dvs. i alt 49,75 %). Den samlede beskatningssats faldt i 1993 til 46 % og har siden 1994 udgjort 49,5 %. Fra 2001 var den samlede beskatningssats 30 %.

i NordLB's aktiekapital, og om det desuden er muligt at bestemme størrelsen af dette beløb med behørig sikkerhed. Der bør i denne forbindelse ses på tre forhold: at der for det første ikke blev udstedt nye andele i selskabet og dermed heller ikke tildelt stemmerettigheder, at der ved formueoverdragelsen for det andet var tale om et ekstraordinært stort beløb, og at investeringen for det tredje ikke var ombyttelig.

(152) Delstaten fik ikke flere stemmerettigheder som følge af indskuddet, og dette blev heller ikke modsvaret af en sammenlignelig investering fra den anden medejers. En investor, der giver afkald på stemmerettigheder, opgiver muligheden for at påvirke de beslutninger, bankens ledelse træffer. Som modydelse for at overtage en større risiko for tab uden at få en tilsvarende større indflydelse i virksomheden ville en investor, der disponerer ud fra markedsøkonomiske betragtninger (også selv om risikoen blev mindsket ved interne aftaler med de øvrige medejere), kræve en højere godtgørelse. På grundlag af den forhøjede godtgørelse for præferenceaktier sammenlignet med stamaktier anser Kommissionen et tillæg på mindst 0,3 % om året (efter selskabsskat) for at være passende. Aftaleparterne anser ligeledes et tillæg på 0,3 % om året for at være passende, fordi der ikke blev udstedt nye stemmerettigheder.

(153) Den indskudte formues størrelse og den indflydelse, den havde for NordLB, set i lyset af solvensdirektivet er allerede nævnt i det foregående (punkt 40f.). Med overdragelsen af LTS fik NordLB betydeligt mere kerneegenkapital, og det skete, uden at det var forbundet med akkvisitions- og administrationsomkostninger. På grundlag heraf havde en markedsøkonomisk investor formentlig krævet et tillæg for at tilføre kapital med LTS-aktivernes store beløb i relativ og absolut henseende. På den anden side kan en tilførsel af aktiekapital på ca. 1,5 mia. DEM i en af de største tyske universalbanker ikke anses for at være helt uforenelig med en normal forretningsmæssig beslutning i betragtning af europæiske kreditinstitutters ekstraordinære behov for kapital i lyset af solvensdirektivet. Hertil kommer, at et kapitalindskuds størrelse kan ses som et indicium for, at midlerne kunne sammenlignes med aktiekapital, idet store passive kapitalindskud på overdragelsestidspunktet i slutningen af 1991 ikke var almindelige for markedet. Der vil derfor være tale om en utilstodelig dobbelt hensyntagen til størrelsen, hvis man i forbindelse med en aktiekapitallignende investering anvender størrelsen af den indskudte formue til at begrunde et yderligere tillæg. Kommissionen undlader derfor at pålægge NordLB et tillæg i betragtning af den overdragne formues størrelse. Desuden fremgår det af aftalen, at der ikke skal pålægges et tillæg på grund af den overdragne formues størrelse.

(154) Endelig skal det påpeges, at investeringen ikke var ombyttelig, dvs. at den investerede kapital ikke kunne trækkes ud af virksomheden på et hvilket som helst tidspunkt. En investor kan normalt sælge et egenkapitalinstrument på markedet til tredjemand og dermed bringe

investeringen til ophør. Aktiekapital tilføres strengt taget normalt på følgende måde: Investor indskyder aktiver (kontanter eller naturalier), der opføres på balancens aktivside. På passivside modsvares dette i reglen af en omsættelig andel i investors favør, f.eks. aktier ved et aktieselskab. Investor kan sælge disse aktier til tredjemand. Det betyder dog ikke, at han kan trække de aktiver ud, han oprindeligt indskød. Disse aktiver er nu en del af selskabets ansvarlige egenkapital, og han kan derfor ikke disponere over dem. Han kan dog sælge aktien og dermed alt efter børskurs realisere den økonomiske modværdi. Investeringen er dermed ombyttelig. På grund af de særlige omstændigheder i forbindelse med overdragelsen af LTS-formuen har delstaten ikke denne mulighed. Kommissionen finder dog ikke, at der er grund til et ekstra tillæg. Delstaten havde ganske vist ikke mulighed for at realisere den økonomiske modværdi ved at handle investeringen frit, men der var og er til hver en tid mulighed for ved lov at frigøre den særlige formue fra NordLB og i givet fald at opnå højere afkast ved at reinvestere i andre institutter. Også på dette punkt fremgår det af aftalen mellem BdB, delstaten Niedersachsen og NordLB, at der ikke skulle foretages noget tillæg, fordi formuen ikke var ombyttelig.

(155) Samlet set anser Kommissionen derfor et forrentningstillæg på 0,3 % om året (efter selskabsskat) for passende som modydelse for at give afkald på yderligere stemmerettigheder.

(vi) **Ingen nedsættelse af vederlaget på grund af aftalen om en fast godtgørelse**

(156) Ved aktier afhænger godtgørelsen umiddelbart af virksomhedens resultater, og den har primært form af udbytte og en andel i virksomhedens øgede værdi (f.eks. udtrykt i højere aktiekurser). Delstaten modtager en fast godtgørelse, hvis størrelse bør afspejle disse to aspekter af vederlaget for et »normalt« kapitalindskud. Man kan hævde, at den faste godtgørelse, delstaten modtager i stedet for et vederlag, der er direkte afhængigt af NordLB's resultater, er en fordel, der giver grund til at nedsætte vederlagssatsen. Hvorvidt en sådan fast godtgørelse rent faktisk er mere fordelagtig end en variabel godtgørelse, der beror på overskuddet, afhænger af virksomhedens fremtidige resultater. Bliver resultaterne dårligere, er den faste sats fordelagtig for investor, men forbedrer de sig, er investor ringere stillet. Den udvikling, der rent faktisk finder sted, kan imidlertid ikke efterfølgende anvendes til at vurdere beslutningen om at foretage den pågældende investering. Kommissionen mener derfor, at vederlagssatsen ikke skal nedsættes af denne grund.

(vii) **Samlet godtgørelse**

(157) På grundlag af alle disse betragtninger når Kommissionen frem til den konklusion, at en passende godtgørelse for den pågældende kapital ville udgøre 6,76 % pr. år (efter virksomhedsskat), dvs. 10,03 % i normal forrentning af

den pågældende investering plus tillægget på 0,3 % for transaktionens særlige karakter minus 3,57 % som følge af de finansieringsudgifter, som opstår for NordLB på grund af den overførte formues manglende likviditet.

trække renter og afdrag, som tilgår LTS-formuen ud af denne, såfremt formuens handelsværdi er større end 1,5 mia. DEM.

(viii) *Passende godtgørelse for de ca. 100 mio. DEM*

- (158) Egenkapitalandelen på 100 mio. DEM er som nævnt ligeledes af materiel værdi for NordLB, og dens økonomiske funktion kan sammenlignes med den funktion, som en garanti eller hæftelse har. En markedsøkonomisk investor ville kræve en passende godtgørelse for at påtage sig en sådan risiko. Aftalen mellem BdB, delstaten Niedersachsen og NordLB beskæftiger sig ikke med dette spørgsmål.
- (159) I beslutningen om indledningen af proceduren efter EF-traktatens artikel 88, stk. 2, anførte Kommissionen en sats på 0,3 % pr. år (efter skat), som den tyske regering havde nævnt som en passende garantiprovision for en bank som NordLB. En forhøjelse af denne godtgørelse på grund af »garantiens« store omfang lader ikke til at være berettiget for et beløb på ca. 100 mio. DEM. Kommissionen mener heller ikke, at det er berettiget med et tillæg for de to år, hvor der var betydeligt mere end 100 mio. DEM til rådighed. Desuden er en forhøjelse af denne sats med begrundelsen, at LTS-formuen principielt er fuldt ud til rådighed for NordLB, betænkelig af samme grunde som gør, at der ikke blev pålagt et tillæg til godtgørelsen for den kapital der til rådighed til konkurrencemæssige aktiviteter.
- (160) Garantipræmien udgør en driftsudgift for NordLB og nedsætter derfor det skattepligtige overskud. Godtgørelsen, som ydes delstaten Niedersachsen for LTS-formuen, betales af overskuddet efter skat. Satsen på 0,3 % skal derfor principielt tilpasses via beskatningssatsen. Ligesom ved refinansieringsomkostningerne går Kommissionen — i dette tilfælde til fordel for NordLB — ud fra en ensartet samlet beskatningssats på 50 %. Kommissionen fastsætter derfor en sats på 0,15 % pr. år efter skat.
- f) STØTTELEMENTET
- (161) Jf. ovenstående beregninger anser Kommissionen følgende for at svare til markedsvilkårene: en godtgørelse på 6,76 % pr. år efter skat for den del af kapitalen, som NordLB kan anvende som sikkerhed for sine aktiviteter, dvs. 1,4 mia. DEM, og på 0,15 % efter skat for forskellen mellem denne del og det beløb på 1,5 mia. DEM, der er opført på NordLB's balance som egenkapital, dvs. ca. 100 mio. DEM.
- (162) NordLB betaler i øjeblikket et vederlag på 0,5 % pr. år efter skat for det beløb, der faktisk udnyttes som sikkerhed for konkurrencemæssige aktiviteter. Denne godtgørelse blev for første gang betalt for 1992.
- (163) Foruden vederlaget på 0,5 % pr. år efter skat anser Tyskland det som en del af godtgørelsen, at delstaten har ret til at
- (164) Kommission mener, at en markedsøkonomisk investor ikke ville have accepteret at modtage en godtgørelse ud af indtægter, der afhænger af, hvordan den bank, der forvalter formuen, forholder sig. Herudover har NordLB ikke nogen økonomisk fordel af den del af formuen, som overstiger 1,5 mia. DEM (derfor bør der heller ikke betales nogen godtgørelse). Midler, som trækkes ud af denne del af LTS-formuen, kan heller ikke anses for at være en yderligere godtgørelse, da de ikke bæres økonomisk af NordLB, men derimod fra starten tilhører delstaten.
- (165) Herudover hævder Tyskland, at en af grundene til overdragelsen var en potentiel synergieffekt med og ikke en forhøjelse af NordLB's egenkapital. Overdragelsen af formuen havde dog i det mindste også til formål at gøre det muligt, at opfylde solvensdirektivets krav. Hvis der opstår synergier og besparelser for LTS, mærkes det i LTS ved at omkostningerne reduceres, men det kan ikke anses for en modydelse fra NordLB's side for at kerneegenkapital stilles til rådighed. Da disse synergier hverken betyder, at NordLB's mulighed for at anvende den overførte kapital bliver mindre, eller at omkostningerne som følge af overdragelsen bliver større for NordLB, vil synergierne formentlig heller ikke have indflydelse på størrelsen af den godtgørelse, som en markedsøkonomisk investor kan kræve af banken for den indskudte egenkapital. Også i tilfælde af, at delstaten rent faktisk opnår en fordel som følge af synergier, ville enhver konkurrent som følge af konkurrencen være tvunget til at »betale« delstaten en »godtgørelse« i form af sådanne fordele for det finansielle instrument (LTS) plus et passende vederlag for den indskudte egenkapital. I øvrigt opstår der som følge af en sammenslutning normalt synergier i begge virksomheder, der er omfattet af sammenslutningen. Det er vanskeligt at forstå, hvorfor NordLB overhovedet ikke skulle drage fordel af disse fordele. Kommissionen mener således, at eventuelle synergieffekter ikke er at anse for en godtgørelse, som NordLB betaler LTS for overdragelsen af formuen.
- (166) Endelig giver den såkaldte indehavervirkning heller ikke anledning til at gå ud fra en højere godtgørelse end 0,5 % pr. år. Som allerede anført i det foregående vil en markedsøkonomisk investor, som allerede ejer andele i en virksomhed, ikke give afkald på en fuld og direkte godtgørelse, hvis en eller flere andelshavere får en økonomisk gevinst af kapitalindskuddet, uden at de selv yder et tilsvarende bidrag. Da NSGV ikke har indskudt

[illegible]

År	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
1. Andel til rådighed til konkurrencemæssige aktiviteter	1 400	1 390	1 390	1 390	1 390	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
2. Restbeløb (forskel op til 1,5 mia. DEM)	100	110	110	110	110	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Vederlag på 6,76 % pr. år (efter skat) for 1.	94,64	93,96	93,96	93,96	93,96	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Vederlag på 0,15 % pr. år (efter skat) for 2.	0,15	0,16	0,16	0,16	0,16	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Samlet vederlag i overensstemmelse med markedet	94,79	94,12	94,12	94,12	94,12	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Faktisk vederlag (efter skat) (0,5 %) for hele året 1993	7	6,95	6,95	6,95	6,95	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Støtteelement	87,79	87,17	87,17	87,17	87,17	87,17	85,88	85,88	85,88	85,88

Siden 1. januar 1999 omregnes DEM til EUR til kurs 1,95583. Tal angivet i DEM skal omregnes til EUR efter denne kurs.

(169) Forskellen mellem den aftalte godtgørelse på 0,5 % pr. år og den passende godtgørelse på 6,76 % pr. år (for den del af LTS-formuen, som NordLB kan anvende som sikkerhed for konkurrencemæssige aktiviteter), samt de 0,15 % pr. år (for den del af formuen, der svarer til en garanti), udgør dermed statsstøtte i henhold til EF-traktatens artikel 87, stk. 1.

(170) Støtteelementet for den periode, hvor støtten blev ydet, frem til udgangen af 2003 beløber sig til 923,82 mio. DEM. Omregnet til euro er beløbet 472,34 mio. EUR. LTS-formuen er fortsat til rådighed for NordLB. Støtteelementet vokser derfor fortsat.

4. FORANSTALTNINGENS FORENELIGHED MED EF-TRAKTATEN

(171) Det kan således konstateres, at alle kriterier i EF-traktatens artikel 87, stk. 1, er opfyldt, og at overdragelsen af LTS-formuen derfor indebærer statsstøtte som omhandlet i den pågældende artikel. På grundlag heraf skal det undersøges, om støtten kan anses for at være forenelig med fællesmarkedet. Det skal dog bemærkes, at Tyskland for så vidt angår eventuelle støtteelementer i forbindelse med overdragelsen af formuen kun har gjort undtagelsesbestemmelsen i EF-traktatens artikel 82, stk. 2, gældende.

(172) Ingen af undtagelsesbestemmelserne i EF-traktatens artikel 87, stk. 2, finder anvendelse. Støtten har hverken social karakter eller ydes til enkelte forbrugere. Den har heller ikke til formål at råde bod på skader, der er forårsaget af naturkatastrofer eller af andre usædvanlige begivenheder, eller at opveje økonomiske ulemper, som Tysklands deling har forårsaget.

(173) Da støtten ikke har noget regionalt sigte — den har hverken til formål at fremme den økonomiske udvikling i områder,

hvor levestandarden er usædvanlig lav, eller hvor der hersker en alvorlig underbeskæftigelse, eller at fremme udviklingen af visse økonomiske regioner — finder hverken EF-traktatens artikel 87, stk. 3, litra a) eller de regionale aspekter i artikel 87, stk. 3, litra c), anvendelse. Støtten har heller ikke til formål at fremme virkeliggørelsen af vigtige projekter af fælleseuropæisk interesse. Fremme af kulturen og bevarelse af kulturarven er heller ikke formålet med støtten.

(174) Da der ikke var risiko for NordLB's økonomiske videreførelse, da foranstaltningen blev gennemført, rejser der sig ikke det spørgsmål, om sammenbruddet i et enkelt stort kreditinstitut som NordLB i Tyskland kunne resultere i en generel krise inden for banksektoren, hvilket på grundlag af EF-traktatens artikel 87, stk. 3, litra b), kunne berettige til en støtte til afhjælpning af en alvorlig forstyrrelse i den tyske økonomi.

(175) I henhold til EF-traktatens artikel 87, stk. 3, litra c), kan støtte betragtes som forenelig med fællesmarkedet, hvis den fremmer udviklingen af visse erhvervsgrøner. Dette kunne principielt også gælde for omstrukturingsstøtte i banksektoren. I det foreliggende tilfælde er betingelserne for at anvende denne undtagelsesbestemmelse imidlertid ikke til stede. NordLB betegnes ikke som en kriseramet virksomhed, hvortil der bør ydes statsstøtte, således at dens rentabilitet kan genoprettes.

(176) EF-traktatens artikel 86, stk. 2, som under visse omstændigheder tillader undtagelser fra traktatens statsstøtteregler, gælder principielt også for sektoren for finansielle tjenesteydelser. Kommissionen bekræftede dette i sin rapport om »Tjenesteydelser af almindelig økonomisk interesse i banksektoren«⁽¹⁾.

⁽¹⁾ Rapporten blev forelagt for Rådet (økonomi og finans) den 23. november 1998, men den er ikke offentliggjort. Den kan rekvireres fra Kommissionens Generaldirektorat IV — Konkurrence samt på Kommissionens Internet-website.

(177) Tyskland fremhæver, at hvis NordLB skulle være blevet begunstiget af overdragelsen af LTS-formuen, er dette kun en kompensation for de omkostninger, der pålægges NordLB på grund af udførelsen sine særlige offentlige opgaver. NordLB er ikke kun en delstatsbank, men også en sparekasse i Braunschweig-området. Derfor udfører banken ikke kun en delstatsbanks sædvanlige opgaver med de dermed forbundne omkostninger, banken har også en sparekasseseffekt.

(178) Tyskland har dog ikke kvantificeret omkostningerne for NordLB's særlige offentlige opgaver, som der henvises til. Allerede af denne grund kan Kommission ikke godkende en fritagelse for anvendelsen af EF-traktatens artikel 87, stk. 1, med henvisning til EF-traktatens artikel 86, stk. 2. Det står desuden klart, at overdragelsen fandt sted for at gøre NordLB i stand til at opfylde de nye krav til egenkapitalstørrelse. Det var ikke en kompensation for NordLB's særlige offentlige opgaver.

(179) Da ingen af undtagelserne fra det principielle forbud mod statsstøtte, der er indeholdt i EF-traktatens artikel 87, stk. 1, finder anvendelse, kan den foreliggende støtte ikke betragtes som forenelig med fællesmarkedet.

5. IKKE EN EKSISTERENDE STØTTE

(180) I modsætning til, hvad Tyskland gør gældende, kan overdragelsen af LTS-formuen heller ikke betragtes som omfattet af den eksisterende støtteordning med Anstaltslast og Gewährträgerhaftung.

(181) For det første er Gewährträgerhaftung en opfyldelsesgaranti for kreditorer for det tilfælde, at bankens formue ikke er stor nok til at opfylde forpligtelserne, hvad der ikke er tilfældet i den foreliggende sag. Kapitaltilførslen er ikke bestemt til at sikre NordLB's kreditorer fyldestgørelse, og bankens formue er heller ikke opbrugt.

(182) For det andet er der heller ikke tale om en Anstaltslast. Ved Anstaltslast er den offentlige ejer (delstaten Niedersachsen og NSGV) forpligtet til at give NordLB de fornødne midler for at kunne sikre NordLB's forskriftsmæssige drift, hvis delstaten beslutter sig for at videreføre den. Da kapitalindskuddet blev foretaget, befandt NordLB sig imidlertid slet ikke i en situation, hvor det ikke længere var muligt at drive banken forskriftsmæssigt. Kapitalindskuddet var derfor ikke nødvendigt for at sikre NordLB's forskriftsmæssige drift. Kapitaltilførslen skete snarere i lyset af de egenkapitalkrav i solvensdirektivet for at undgå en ellers nødvendig reduktion af delstatsbankens aktivitetsvolumen eller for at give delstatsbanken mulighed for at udvide aktiviteterne. NordLB kunne derfor på grund af en bevidst økonomisk beregning fra delstatens side som medejer også fremover udnytte markedsmulighederne i sine konkurrenceudsatte aktiviteter. »Nødvendighedskravet« i forbindelse med

Anstaltslast kan ikke anvendes på en sådan normal økonomisk afgørelse truffet af delstaten. Da der ikke eksisterer en anden støtteordning i henhold til EF-traktatens artikel 87, stk. 1, og artikel 88, stk. 1, der kan finde anvendelse, skal kapitaltilførslen derfor betragtes som ny støtte i henhold til EF-traktatens artikel 87, stk. 1, og artikel 88, stk. 3.

VI. KONKLUSION

(183) Kommissionen konstaterer, at Tyskland ulovligt har ydet de nye støtteforanstaltninger i strid med EF-traktatens artikel 88, stk. 3.

(184) Støtten kan hverken i henhold til artikel 87, stk. 2 og 3 eller på grundlag af en anden bestemmelse i traktaten betragtes som forenelig med fællesmarkedet. Støtten erklæres derfor uforenelig med fællesmarkedet og skal ophæves, og støtteelementet i den ulovlige foranstaltning skal tilbagesøges af den tyske regering.

VEDTAGET FØLGENDE BESLUTNING:

Artikel 1

1. Forskellen mellem den passende godtgørelse på 6,76 % pr. år (efter virksomhedsskat og før investorskat) og den godtgørelse, der er aftalt mellem Norddeutsche Landesbank — Girozentrale og delstaten Niedersachsen, på 0,5 % pr. år (efter virksomhedsskat og før investorskat) for den del af den overdragne kapital, som Norddeutsche Landesbank- Girozentrale fra 1. januar 1992 kunne anvende som sikkerhed for sine konkurrencemæssige aktiviteter, udgør en støtte, som er uforenelig med fællesmarkedet.

2. Afståelse fra en passende godtgørelse på 0,15 % pr. år (efter virksomhedsskat og før investorskat) for den del af den overdragne kapital, som Norddeutsche Landesbank- Girozentrale fra 1. januar 1992 kunne anvende som garanti, udgør en støtte, som er uforenelig med fællesmarkedet.

3. De i stk. 1 og 2 nævnte støtteelementer beløber sig for beregningsperioden 1. januar 1992 til 31. december 2003 til 472,34 mio. EUR.

Artikel 2

1. Tyskland ophæver den i artikel 1, stk. 1 og 2, omhandlede støtte senest den 31. december 2004.

2. Tyskland træffer alle nødvendige foranstaltninger for at tilbagesøge den i artikel 1, stk. 1 og 2, omhandlede støtte, som allerede ulovligt er udbetalt til støttemodtageren.

Den i artikel 1, stk. 1 og 2, omhandlede støtte, som skal tilbagesøges, omfatter følgende:

a) for beregningsperioden 1. januar 1992 til 31. december 2003 det i artikel 1, stk. 3, nævnte beløb

- b) for beregningsperioden 1. januar 2004 til det tidspunkt, hvor støtten ophæves, et beløb, der beregnes ved hjælp af de metoder, der er omhandlet i artikel 1, stk. 1 og 2.

Artikel 3

Tilbagesøgningen skal ske uophørligt og i overensstemmelse med national lovgivning, hvis denne giver mulighed for at efterkomme beslutningen hurtigt og effektivt.

Den støtte, der skal tilbagebetales, pålægges renter fra det tidspunkt, den blev udbetalt til støttemodtageren, og indtil den er blevet tilbagebetalt.

Renterne beregnes i overensstemmelse med bestemmelserne i kapitel V i Kommissionens forordning (EF) nr. 794/2004 ⁽¹⁾.

Artikel 4

Tyskland underretter ved brug af spørgeskemaet i bilaget senest to måneder efter meddelelsen af denne beslutning Kommissionen om, hvilke foranstaltninger der er truffet for at efterkomme beslutningen.

Artikel 5

Denne beslutning er rettet til Forbundsrepublikken Tyskland.

Bruxelles, den 20. oktober 2004.

På Kommissionens vegne

Mario MONTI

Medlem af Kommissionen

⁽¹⁾ EFT L 140 af 30.4.2004, s. 1.

BILAG

OPLYSNINGER OM GENNEMFØRELSEN AF KOMMISSIONENS BESLUTNING

1. Beregning af det beløb, der skal tilbagebetales

- 1.1. Der ønskes følgende oplysninger om beløbet for den ulovlige statsstøtte, der er ydet støttemodtageren:

Dato (*)	Støttebeløb (*)	Valuta	Støttemodtagerens navn og adresse

(*) Datoerne for, hvornår støtten (eller støtterater) er stillet til støttemodtagerens rådighed (hvis en foranstaltning består af flere rater og tilbagebetalinger, benyttes særskilte linjer).

(*) Støttebeløb stillet til rådighed for støttemodtageren (i bruttosubventionsækvivalent).

Bemærkninger:

- 1.2. Giv en detaljeret redegørelse for, hvordan de renter, der skal betales af den støtte, som skal tilbagesøges, vil blive beregnet.

2. Planlagte og allerede trufne foranstaltninger for at tilbagesøge støtten

- 2.1. Giv en detaljeret redegørelse for, hvilke foranstaltninger der er planlagt, og hvad der allerede er gjort for at sikre en hurtig og effektiv tilbagebetaling af støtten. Angiv desuden, hvilke andre foranstaltninger i henhold til national ret der giver mulighed for at sikre tilbagebetaling. Om muligt angives desuden retsgrundlaget for de trufne eller planlagte foranstaltninger.

- 2.2. Hvornår vil tilbagebetalingen være gennemført?

3. Allerede tilbagesøgte beløb

- 3.1. Der ønskes følgende oplysninger om de støttebeløb, der allerede er tilbagesøgt fra støttemodtageren:

Dato (*)	Tilbagesøgt beløb	Valuta	Støttemodtagerens navn og adresse

(*) Tilbagebetalingsdato.

- 3.2. Der bedes vedlagt dokumentation for tilbagebetaling af de støttebeløb, der er angivet i tabellen under punkt 3.1.