

Dansk udgave

Retsforskrifter

 49. årgang
7. november 2006

Indhold	I Retsakter, hvis offentliggørelse er obligatorisk	
	
	II Retsakter, hvis offentliggørelse ikke er obligatorisk	
	Kommissionen	
	2006/736/EF:	
	★ Kommissionens beslutning af 20. oktober 2004 om Tysklands statsstøtte til Landesbank Berlin — Girozentrale (meddelt under nummer K(2004) 3924) ⁽¹⁾	1
	2006/737/EF:	
	★ Kommissionens beslutning af 20. oktober 2004 om Tysklands støtte til Westdeutsche Landesbank Girozentrale, nu WestLB AG (meddelt under nummer K(2004) 3925) ⁽¹⁾	22
	2006/738/EF:	
	★ Kommissionens beslutning af 20. oktober 2004 vedrørende statsstøtte fra Forbundsrepublikken Tyskland til Norddeutsche Landesbank — Girozentrale (meddelt under nummer K(2004) 3926) ⁽¹⁾ ..	58
	2006/739/EF:	
	★ Kommissionens beslutning af 20. oktober 2004 om Tysklands statsstøtte til fordel for Bayerische Landesbank — Girozentrale (meddelt under nummer K(2004) 3927) ⁽¹⁾	81
	2006/740/EF:	
	★ Kommissionens beslutning af 20. oktober 2004 om Tysklands statsstøtte til Hamburgische Landesbank — Girozentrale, nu HSH Nordbank AG (meddelt under nummer K(2004) 3928) ⁽¹⁾	110
	2006/741/EF:	
	★ Kommissionens beslutning af 20. oktober 2004 om Tysklands statsstøtte til Landesbank Schleswig-Holstein Girozentrale, i dag HSH Nordbank AG (meddelt under nummer K(2004) 3930) ⁽¹⁾	134
	⁽¹⁾ EØS-relevant tekst	(Fortsættes på omslagets anden side)

Pris: 38 EUR

DA

De akter, hvis titel er trykt med magre typer, er løbende retsakter inden for landbrugspolitikken og har normalt en begrænset gyldighedsperiode.

Titlen på alle øvrige akter er trykt med fede typer efter en asterisk.

2006/742/EF:	
★ Kommissionens beslutning af 20. oktober 2004 om Tysklands støtte til fordel for Landesbank Hessen-Thüringen — Girozentrale (meddelt under nummer K(2004) 3931) ⁽¹⁾	159
2006/743/EF:	
★ Kommissionens beslutning af 25. januar 2006 om Nederlandenes statsstøtte til AZ og AZ Vastgoed BV (meddelt under nummer K(2006) 80) ⁽¹⁾	194
2006/744/EF:	
★ Kommissionens beslutning af 8. marts 2006 om Tysklands statsstøtte til Magog Schiefergruben GmbH & Co. KG (meddelt under nummer K(2006) 641) ⁽¹⁾	196
2006/745/EF:	
★ Kommissionens beslutning af 8. marts 2006 om statsstøtte — Frankrig — Støtte til redning og omstrukturering af virksomheden Air Lib (meddelt under nummer K(2006) 649) ⁽¹⁾	205
2006/746/EF:	
★ Kommissionens beslutning af 4. april 2006 om den støtteforanstaltning, som Nederlandene har til hensigt at gennemføre som led i projektet Marktpassageplan i Haaksbergen Statsstøtte C 33/2005 (ex NN 277/2004) (meddelt under nummer K(2006) 1184) ⁽¹⁾	207
2006/747/EF:	
★ Kommissionens beslutning af 26. april 2006 om statsstøtte som Frankrig påtænker at gennemføre til fordel for Euromoteurs (C 1/2005 (tidl. N 426/2004)) (meddelt under nummer K(2006) 1540) ⁽¹⁾	213
2006/748/EF:	
★ Kommissionens beslutning af 4. juli 2006 om statsstøtte nr. C 30/2004 (ex NN 34/2004) anvendt af Portugal i form af fritagelse for selskabsskat af kapitalgevinster hidrørende fra offentlige virksomheders transaktioner (meddelt under nummer K(2006) 2950) ⁽¹⁾	219



⁽¹⁾ EØS-relevant tekst

II

(Retsakter, hvis offentliggørelse ikke er obligatorisk)

KOMMISSIONEN

KOMMISSIONENS BESLUTNING

af 20. oktober 2004

om Tysklands statsstøtte til Landesbank Berlin — Girozentrale

(meddelt under nummer K(2004) 3924)

(Kun den tyske udgave er autentisk)

(EØS-relevant tekst)

(2006/736/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 have opfordret medlemsstaten og andre interesserede parter til at fremsætte deres bemærkninger i overensstemmelse med disse artikler⁽¹⁾ og under hensyntagen til disse bemærkninger, og

ud fra følgende betragtninger:

I. SAGSFORLØB

- (1) Den foreliggende sag vedrører delstaten Berlins overdragelse til Landesbank Berlin — Girozentrale af Wohnungsbauförderanstalt Berlin, inkl. formue. Der er indledt yderligere seks sager mod Tyskland på grund af formueoverdragelser til andre delstatsbanker, bl.a. Westdeutsche Landesbank Girozentrale (»WestLB«).
- (2) Ved brev af 12. januar 1993 anmodede Kommissionen Tyskland om oplysninger om de nærmere omstændigheder

ved og grundene til et kapitalindskud til WestLB som følge af integreringen af Wohnungsbauförderanstalt (»WfA«) og lignende indskud af egenkapital til andre delstatsbanker. Tyskland svarede ved brev i marts og september 1993 og redegjorde for overdragelsen til Landesbank Berlin — Girozentrale af Wohnungsbauförderanstalt Berlin. I november og december 1993 anmodede Kommissionen om yderligere oplysninger, som Tyskland fremsendte i marts 1994. Berlin blev udtrykkelig nævnt i det første af nævnte to breve fra Kommissionen.

- (3) Ved brev af 31. maj 1994 og 21. december 1994 meddelte den tyske bankforening, Bundesverband deutscher Banken e.V. (»BdB«), som repræsenterer private banker med hjemsted i Tyskland, bl.a. Kommissionen, at Wohnungsbauförderanstalt Berlin (»WBK«), inkl. formue, var blevet overført til Landesbank Berlin — Girozentrale pr. 1. januar 1993, og at WBK's opgaver samtidig var overgået til den forinden stiftede Investitionsbank Berlin (»IBB«), der blev drevet som en særlig afdeling inden for Landesbank Berlin. Det resulterede i en forhøjelse af Landesbank Berlins egenkapital og fordrejede efter BdB's opfattelse konkurrencen til fordel for Landesbank Berlin (»LBB«), da der ikke var aftalt nogen form for godtgørelse i overensstemmelse med det markedsøkonomiske investorprincip. BdB indgav derfor med sit andet brev en formel klage og opfordrede Kommissionen til at indlede en procedure efter EF-traktatens artikel 93, stk. 2 (nu artikel 88, stk. 2), mod Tyskland. Klagen omfattede desuden lignende formueoverdragelser til Westdeutsche Landesbank, Norddeutsche Landesbank, Landesbank Schleswig-Holstein, Hamburger Landesbank og Bayerische Landesbank. I februar og marts 1995 og december 1996 tilsluttede flere individuelle banker sig klagen fra deres forbund.

⁽¹⁾ EFT C 239 af 4.10.2002, s. 12.

- (4) Kommissionen undersøgte i første omfang formueoverdragelsen til WestLB. Ved beslutning 2000/392/EF ⁽²⁾ erklærede den i 1999, at forskellen mellem den betalte godtgørelse og den normale forrentning på markedet var en støtteforanstaltning, der er uforenelig med fællesmarkedet, og krævede støtten tilbagebetalt. Beslutningen blev annulleret af Retten i Første Instans den 6. marts 2003 ⁽³⁾ på grund af utilstrækkelig begrundelse af to elementer ved beregningen af godtgørelsens størrelse, men blev stadfæstet på alle øvrige punkter. Samtidig vedtog Kommissionen på baggrund af en aftale mellem klageren og alle syv delstatsbanker, der var genstand for lignende procedurer, en ny beslutning, hvori den tog højde for Rettens kritik.
- (5) Ved brev af 1. september 1999 anmodede Kommissionen Tyskland om oplysninger om overdragelserne til de øvrige delstatsbanker, herunder også LBB.
- (6) Ved brev af 8. december 1999 fremsendte Tyskland oplysninger om overdragelsen til LBB af WBK, som Tyskland supplerede ved brev af 22. januar 2001. Repræsentanter for Tyskland og Kommissionen drøftede desuden overdragelsen og en eventuel tilbagesøgning af støtte i forbindelse med vurderingen af omstruktureringstøtten til Bankgesellschaft Berlin AG (»BGB«), som Landesbank Berlin har været en del af siden 1994.
- (7) Ved brev af 2. juli 2002 underrettede Kommissionen Tyskland om sin beslutning om at indlede proceduren efter EF-traktatens artikel 88, stk. 2, på grund af støtten.
- (8) Efter at have anmodet om og fået udsat svarfristen fremsendte Tyskland ved brev af 9. september 2002 sine bemærkninger og supplerende oplysninger. Andre spørgsmål blev drøftet på møder med repræsentanter for Tyskland den 27. september 2002.
- (9) Kommissionens beslutning om at indlede proceduren blev offentliggjort i *De Europæiske Fællesskabers Tidende* ⁽⁴⁾ den 4. oktober 2002. Kommissionen opfordrede interesserede parter til at fremsætte deres bemærkninger. Den modtog derpå bemærkninger fra en konkurrent og fra BdB, og de blev begge sendt til Tyskland i november 2002 med en anmodning om at fremsætte bemærkninger. Tysklands svar blev fremsendt ved brev af 16. december 2002.
- (10) Efter at Kommissionen havde anmodet herom, fremsendte Tyskland yderligere oplysninger om den mulige støtte ved brev af 22. og 27. januar 2003, 28. februar 2003 og 19. august 2003.
- (11) Ved beslutning af 18. februar 2004 godkendte Kommissionen omstruktureringstøtten til Bankgesellschaft Berlin AG, som LBB er en del af. Beslutningen omhandlede også en aftale, delstaten Berlin og BGB havde indgået den 23. december 2002, angående behandlingen af de tilbagebetalingskrav, delstaten Berlin måtte fremsætte som følge af den foreliggende statsstøttesag. Aftalen blev betragtet som omstruktureringstøtte ⁽⁵⁾.
- (12) Ved brev af 7. april 2004 anmodede Kommissionen Tyskland om supplerende oplysninger om alle sagerne angående delstatsbanker, som den modtog ved brev af 1. og 2. juni 2004 og 28. juni 2004.
- (13) Investitionsbank Berlin (tidligere WBK) blev udskilt fra LBB's formue pr. 1. september 2004. Den 25. august 2004 sendte Tyskland Kommissionen udførlig dokumentation om de relevante retsfor skrifter og andre bestemmelser.
- (14) Den 27. september 2004 fremsendte Tyskland udkast til aftale mellem klageren (BdB), delstaten Berlin og LBB, som Kommissionen modtog i dens endelige form den 8. oktober 2004. Aftalen omhandler den passende godtgørelse for de kapitalandele, der blev overdraget til LBB den 1. januar 1993. Derudover er der også blevet indgået lignende aftaler i fem andre sager angående formueoverdragelser til delstatsbanker, og aftalerne er blevet sendt til Kommissionen.

II. DETALJERET BESKRIVELSE AF FORANSTALTNINGERNE

1. LANDESBANK BERLIN — GIROZENTRALE

- (15) LBB blev stiftet i 1990 og fik samtidig overdraget den daværende Sparkasse der Stadt Berlin West ved universal-succession. Kort efter blev Østberlins Sparkasse der Stadt Berlin også overdraget til LBB. Siden dette tidspunkt er sparekasevirksomhed i byen Berlin blevet drevet som en særskilt LBB-afdeling, under navnet »Berliner Sparkasse«, der ikke er en juridisk person.
- (16) LBB er en offentligretlig institution (Anstalt des öffentlichen Rechts), over for hvilken delstaten Berlin har Anstaltslast (forpligtelse til at sikre organets økonomiske grundlag) og Gewährträgerhaftung (hæftelsespligt). Da WBK blev overdraget ved udløbet af 1992, ejede delstaten Berlin 100 % af LBB, og LBB havde en balancesum på ca. 85 mia. DEM og næsten 7 000 ansatte. LBB er en universalbank og beskæftiger sig med privat- og erhvervskunder (detailbankvirksomhed), ejendomsfinansiering og bankvirksomhed for offentlige myndigheder. Den har også aktiviteter i udlandet. LBB's hovedaktivitetsområde i 1992 var Berliner Sparkasses detailvirksomhed.

⁽²⁾ EFT L 150 af 23.6.2000, s. 1.

⁽³⁾ Sml. 2003 II, s. 435.

⁽⁴⁾ EFT C 239 af 4.10.2002, s. 12.

⁽⁵⁾ Betragtning 32 ff. og 141 i Kommissionens beslutning om omstruktureringstøtte til Bankgesellschaft Berlin AG (ikke offentliggjort i EUT).

- (17) LBB har siden 1994 været en del af BGB-koncernen, en gruppe af institutioner, der blev dannet samme år ved en fusion af flere kreditinstitutter, der tidligere blev kontrolleret af delstaten Berlin. Som holdingselskab har BGB med en atypisk passiv kapitalinteresse på ca. 75 % haft del i LBB's formue og udbytte siden 1994, bortset fra IBB, delstatens centrale støtteorgan. Delstaten, der er garant for delstatsbanken, overdrog i 1998 sine udbytterettigheder til BGB, som dermed økonomisk set blev 100 %-ejer. BGB-koncernen havde en balancesum på næsten 190 mia. EUR i 2001, næsten 175 mia. EUR i 2002 og ca. 153 mia. EUR i 2003. LBB havde en balancesum på ca. 87 mia. EUR i 2001, ca. 85 mia. EUR i 2002 og ca. 93 mia. EUR i 2003. Delstaten Berlin ejer i øjeblikket ca. 81 % af kapitalandelene i BGB. De øvrige ejere er Norddeutsche Landesbank (ca. 11 %) og Gothaer Finanzholding AG (Parion Versicherungsgruppe) (ca. 2 %). Ca. 6 % af kapitalandelen er spredt på små ejere.
- (18) BGB kom i 2001 i en akut krise, hovedsageligt som følge af tidligere risikofyldte ejendomshandler, og havde ikke en tilstrækkelig stor egenkapital- og kernekapitalprocent. Der var derfor fare for, at det tyske finanstilsyn, Bundesaufsichtsamtsamt für Kreditwesen (BAKred, i dag BAFin) ⁽⁶⁾, ville træffe tilsynsretlige foranstaltninger. I august 2001 fik BGB et kapitalindskud på 2 mia. EUR, heraf ca. 1,8 mia. EUR fra delstaten Berlin, som i første omfang blev godkendt som kortsigtet redningsstøtte af Kommissionen. Efter at man havde konstateret yderligere risici, ydede delstaten Berlin BGB yderligere støtte, der sammen med kapitalindskuddet blev anmeldt som omstrukturingsforanstaltninger til Kommissionen, som gennemførte en indgående undersøgelse af foranstaltningerne ⁽⁷⁾.
- (19) Den 18. februar 2004 blev undersøgelsen afsluttet, og Kommissionen godkendte støtten til en samlet økonomisk værdi af ca. 9,7 mia. EUR. Beslutningen omhandlede ud over kapitalindskuddet og de vidtgående garantier mod alle risici (en såkaldt Risikoabschirmung) også en aftale, som delstaten Berlin og BGB havde indgået den 23. december 2002, om behandlingen af eventuelle tilbagebetalingskrav fra delstaten Berlins side på grundlag af den foreliggende undersøgelse (»tilbagebetalingsaftalen«) ⁽⁸⁾.
- (20) Aftalen fastsætter, at delstaten Berlin, hvis Kommissionen vedtager en beslutning om tilbagebetaling i den aktuelle sag, er forpligtet til som indskud i LBB at yde et saneringstilskud i den størrelsesorden, der er nødvendig for at undgå, at et eventuelt krav om tilbagebetaling resulterer i, at LBB og/

eller BGB-koncernen kommer ned under de kapitalprocenter, der er fastsat i aftalen ⁽⁹⁾. Foranstaltningen blev i 2002 anset for nødvendig for at genoprette BGB-koncernens rentabilitet, fordi der var stor risiko for tilbagesøgningskrav. Det var ikke muligt at fastslå foranstaltningens præcise økonomiske værdi som led i BGB-beslutningen, da den aktuelle undersøgelse endnu ikke var afsluttet. Det teoretiske loft for foranstaltningen blev sat til 1,8 mia. EUR, da man vurderede omstrukturingsstøtten i forhold til konkurrencereglerne, særlig spørgsmålet om, hvorvidt de modydelse, Tyskland foreslog til reduktion af bankens stilling på markedet, er passende.

- (21) Sammenfattende skal det bemærkes, at tilbagebetalingsaftalen blev betragtet som yderligere støtte til BGB-koncernen i forbindelse med fastsættelsen af Tysklands modydelse, selv om aftalen kun fandt anvendelse, hvis Kommissionen krævede støtten tilbagebetalt, og hvis dette resulterede i, at bankens kapitalprocenter kom ned under, hvad der var fastsat i aftalen.

2. OVERDRAGELSEN TIL LBB AF WBK

- (22) Ved reorganiseringen af delstaten Berlins kapitalinteresser i banker, som førte til dannelsen af BGB-gruppen i 1994, blev det besluttet i 1990 at oprette LBB, som fik overdraget først Vestberlins og siden hen også Østberlins sparekasser. I 1992 besluttede bl.a. delstaten Berlin at oprette IBB som organisatorisk og økonomisk uafhængig, offentligtretlig institution, der ikke er en juridisk person, inden for LBB og som delstatens centrale støtteorgan. WBK havde indtil dette tidspunkt været en selvstændig offentligtretlig institution, over for hvilken delstaten Berlin havde Anstaltslast og Gewährträgerhaftung. Den havde den almennyttige opgave at bygge og bevare boliger. WBK og alle dens opgaver skulle derefter overgå til IBB, der fik udvidede støtteopgaver, f.eks. på infrastruktur- og miljøområdet. Transaktionen skete pr. 1. januar 1993, hvor WBK, inkl. formue, blev overdraget til LBB ved universalsuccession.
- (23) Med overdragelsen blev LBB's grundkapital forhøjet med WBK's tidligere grundkapital på 187,5 mio. DEM. Beløbet er siden da ikke blevet henregnet til IBB's formue. WBK havde 1,9058 mia. DEM i henlæggelser pr. 31. december 1992. WBK's overskudsreserve blev og bliver stadig opført som særlig reserve for IBB.
- (24) BAKred fastsatte LBB's ansvarlige egenkapital til 3,127714 mia. DEM pr. 31. december 1992, hvad der svarede til en forhøjelse på 1,902714 mia. DEM. BAKred tog i den forbindelse hensyn til forhøjelsen af grundkapitalen med 187,5 mio. DEM og til WBK's henlæggelser, ekskl.
- ⁽⁹⁾ Betragtning 32 ff. og 141 i Kommissionens beslutning om omstrukturingsstøtte til Bankgesellschaft Berlin AG (ikke offentliggjort i EUT).

⁽⁶⁾ Siden den 1. maj 2002, da Banken-, Versicherungs- und Börsenaufsicht blev sammenlagt: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BAFin).

⁽⁷⁾ EFT C 141 af 14.6.2002, s. 2.

⁽⁸⁾ Betragtning 32 ff. og 141 i Kommissionens beslutning om omstrukturingsstøtte til Bankgesellschaft Berlin AG (ikke offentliggjort i EUT).

overskuddet for 1992. IBB's ansvarlige egenkapital, der var opført som særlig reserve, voksede støt i de efterfølgende år.

3. KAPITALKRAV IFØLGE EGENKAPITALDIREKTIVET OG SOLVENS DIREKTIVET

(25) Banker skal råde over ansvarlig kapital på mindst 8 % af deres risikobetonede aktiver, jf. Rådets direktiv 89/647/EØF af 18. december 1989 om solvensnøgletal for kreditinstitutter ⁽¹⁰⁾ (herefter »solvensdirektivet«) og Rådets direktiv 89/299/EØF af 17. april 1989 om kreditinstitutters egenkapital ⁽¹¹⁾ (herefter »egenkapitaldirektivet«), ved hvilke Kreditwesengesetz (»KWG«) blev ændret for fjerde gang i 1993. Heraf skal mindst 4 procentpoint være såkaldt kernekapital (tier 1-kapital), hvad der omfatter kapitalkomponenter, som kreditinstituttet straks og uden begrænsning skal kunne anvende som sikkerhed for risici eller tab på det tidspunkt, hvor sådanne indtræder. Kernekapitalen er af afgørende betydning, da den supplerende kapital (tier 2-kapital) kun godkendes som sikkerhed for en banks risikobetonede forretninger med indtil 100 % af den disponible kernekapital. Pr. 30. juni 1993 skulle de tyske banker ifølge fjerde tillæg til KWG tilpasse deres ansvarlige kapital til de nye krav.

4. VIRKNINGERNE AF OVERDRAGELSEN PÅ LBB'S EGENKAPITALGRUNDLAG

(26) De nye regler var ifølge Tyskland ikke afgørende for beslutningen om at overdrage WBK til LBB, da LBB tydeligvis også opfyldte de nye egenkapitalkrav uden WBK's overskudsreserve. Først i 1990'erne havde man dog, især i Berlin, forventet, at Tysklands forening ville sætte skub i væksten, hvad der også kunne skabe flere muligheder for at udvide forretningerne i finanssektoren. Hvis bankerne ville øge deres forretningsomfang markant, krævede det dog et styrket kapitalgrundlag, særlig i lyset af de nye solvensregler. Med overdragelsen af WBK fik LBB et væsentligt større kapitalgrundlag til sine kommercielle, konkurrenceudsatte udlånsaktiviteter, så den kunne udvide sine forretninger markant.

(27) LBB betalte eller betaler i gennemsnit 0,25 % ⁽¹²⁾ for at kunne disponere over den særlige IBB-reserve, dog kun for

så vidt angår det beløb, der rent faktisk anvendes. Beløbet udbetales ikke til delstaten Berlin, men til IBB. Det skal i den forbindelse betænkes, at den del af den særlige IBB-reserve, der kunne anvendes som ansvarligt egenkapitalgrundlag, var langt større end det beløb, der rent faktisk blev anvendt. Midlerne blev først taget i brug fra 1995.

III. BEGRUNDELSE FOR AT INDLEDE PROCEDUREN

(28) Undersøgelsen tog udgangspunkt i det markedsøkonomiske investorprincip. Efter dette princip er det forhold, at en virksomhed ejes af det offentlige og tilføres offentlige midler, ikke afgørende for, om der er tale om statsstøtte. Tilførslen af offentlige midler udgør kun en begunstigelse, hvis den offentlige virksomhed får stillet egenkapital til rådighed af en offentlig investor på betingelser, den ikke ville have opnået under normale markedsvilkår.

(29) Kommissionen mente, at det derfor måtte undersøges i den foreliggende sag, om delstaten Berlin havde stillet de pågældende midler til rådighed på vilkår, hvorpå også en privat investor — den såkaldte markedsøkonomiske investor — ville have været rede til at stille midler til rådighed for en privat virksomhed. En investor, der disponerer ud fra markedsøkonomiske betragtninger, ville navnlig ikke stille midler til rådighed, hvis han ikke kunne forvente en normal godtgørelse på markedet for sin investering inden for et passende tidsrum.

(30) En gennemsnitlig sats på 0,25 % for de beløb, der blev taget i brug, kunne efter Kommissionens opfattelse næppe anses for en passende godtgørelse for delstaten, når selv den langfristede risikofrie sats (statsobligationer med ti års løbetid) var på ca. 7 % i 1992. Kommissionen gjorde videre gældende, at godtgørelsen ikke var blevet udbetalt direkte til delstaten, men til IBB, som er en afdeling under LBB, uanset at den som offentligretlig institution, der ikke er en juridisk person, og som delstatens centrale støtteorgan drives som organisatorisk og økonomisk uafhængig enhed under LBB. De beløb, der var taget i brug, var desuden, så vidt vides, væsentligt lavere end de beløb og de dele af den særlige reserve, LBB kunne anvende som ansvarligt egenkapitalgrundlag. Det styrkede egenkapitalgrundlag gjorde det imidlertid netop muligt for LBB at øge sin udlånskapacitet og dermed at udvide sine forretninger.

(31) Kommissionen konstaterede ved den foreløbige vurdering, at oplysningerne om størrelsen af den del af IBB's kapital, der kunne anvendes som sikkerhed, af det faktisk anvendte beløb og af godtgørelsen var ufuldstændige, eller at der slet

⁽¹⁰⁾ EFT L 386 af 30.12.1989, s. 14. Afløst af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/12/EF (EFT L 126 af 26.5.2000, s. 1).

⁽¹¹⁾ EFT L 124 af 5.5.1989, s. 16. Afløst af direktiv 2000/12/EF.

⁽¹²⁾ 0,25 % før skat og 0,11 % efter skat ifølge en anmærkning i den tabel, der er fremsendt for 1995-1998. Det fremgår dog ikke, hvilke former for skatter der er tale om.

ikke forelå sådanne oplysninger, og gik i første omgang ud fra »ca. 2 mia. DEM« som et foreløbigt beløb for de overdragne og disponible midler.

- (32) Kommissionen anerkendte dog, at den særlige LBB-reserve ikke tilførte likvide midler, fordi WBK's henlæggelser, der var opført som særlig IBB-reserve, ifølge Gesetz über die Errichtung der IBB af 25. november 1992 primært skulle anvendes til at finansiere IBB's støtteaktiviteter, selv om den fungerede som ansvarlig egenkapital i henhold til KWG, og fordi LBB ikke umiddelbart kan anvende de overdragne midler til sine udlånsforretninger. Ville LBB udvide sine forretninger, var den derfor nødt til at refinansiere den samlede ekstra udlånsvolumen på kapitalmarkedet, og delstaten kan derfor ikke forvente den samme forrentning som en investor, der stiller likvid kapital til rådighed.
- (33) For så vidt angår beregningen af en godtgørelse ud fra det markedsøkonomiske investorprincip, meddelte Kommissionen, at den på dette stadium — under hensyn til de særlige forhold i den konkrete sag — agtede at anvende den metode, der var blevet beskrevet i beslutning 2000/392/EF.
- (34) Efter denne metode beregnes den passende godtgørelse for den kapital, der kan anvendes som sikkerhed for konkurrenceudsatte aktiviteter, ud fra den normale godtgørelse på markedet for investeringer i almindelig likvid selskabskapital. Der fastsættes derefter et tillæg eller et nedslag for at tage hensyn til de særlige forhold ved foranstaltningen (før investorskat). Herfra fratrækkes nettoudgifterne ved refinansiering (bruttoudgifterne ved refinansiering minus gældende skat, særlig selskabsskat) for at tage højde for den likviditetsmæssige ulempe som følge af den ikke-likvide investering i selskabskapital.
- (35) Tyskland havde gjort gældende, at LBB gav et stort afkast i årene før og efter overdragelsen, og at dens egenkapitalforrentning lå på 5,37 % i 1991, 13,5 % i 1992 og 30,83 % i 1993. Hertil bemærkede Kommissionen, at der ikke var redegjort for beregningsgrundlaget. Uden nærmere oplysninger var den ikke i stand til at vurdere dette argument for, at der ikke var noget element af støtte i foranstaltningen. De tyske myndigheder havde også gjort gældende, at delstaten Berlin havde fået en korrekt godtgørelse for IBB-kapitalens garantifunktion, da den solgte sine passive kapitalinteresser i 1994 og sine afkastkrav i 1998 (ekskl. IBB i begge tilfælde) til BGB. Der manglede imidlertid også nærmere oplysninger herom.
- (36) Kommissionen konstaterede sammenfattende, at den manglede vigtige oplysninger for at kunne vurdere kapitalindskuddet og godtgørelsen korrekt og tilpas detaljeret. I beslutningen om at indlede den formelle undersøgelse bad den derfor Tyskland om at fremsende disse oplysninger, herunder en fuldstændig oversigt over alle overdragne midler, og at oplyse det beløb, der var blevet godkendt som LBB's ansvarlige egenkapital, det faktisk anvendte beløb og godtgørelserne, begrundelsen for

godtgørelsen, beregningsgrundlaget for LBB's egenkapitalforrentning, ajourførte tal og samtlige faktorer, der efter Tysklands opfattelse sikrede en normal forrentning på markedet.

- (37) Kommissionen nærede dog på baggrund af de disponible oplysninger alvorlig tvivl om, hvorvidt delstaten Berlin havde fået en normal godtgørelse/forrentning på markedet for de ca. 2 mia. DEM, der var blevet overdraget, og som LBB efter alt at dømme kunne disponere over som ansvarligt kapitalgrundlag i næsten fuldt omfang, og som ifølge Tyskland havde givet LBB en gunstig stilling i forhold til konkurrenterne. Kommissionen drog derfor den foreløbige konklusion, at der formentlig var tale om eller risiko for konkurrenceforvridning og — på grund af de stadig mere integrerede markeder for finansielle tjenesteydelser — påvirkning af samhandelen mellem medlemsstaterne. Foranstaltningen skulle derfor formentlig anses for statsstøtte i henhold til EF-traktatens artikel 87, stk. 1. Da ingen af undtagelsesbestemmelserne i EF-traktatens artikel 87, stk. 2 og 3, fandt anvendelse i det foreliggende tilfælde, antog Kommissionen, at der, hvis der var tale om statsstøtte, var tvivl om, hvorvidt den var forenelig med fællesmarkedet.
- (38) Da det hverken var blevet gjort gældende af Tyskland eller af andre juridiske eller fysiske personer, at LBB udfører tjenesteydelser af almindelig økonomisk interesse i henhold til EF-traktatens artikel 86, stk. 2, kunne Kommissionen ikke konkludere, at støtten kunne godkendes i henhold til EF-traktatens artikel 86, stk. 2. Kommissionen gik ud fra, at dette forhold ikke er relevant ved vurderingen af den konkrete foranstaltning i den endelige beslutning, hvis situationen forbliver uændret.
- (39) Kommissionen anførte videre, at den ved sin foreløbige vurdering og i overensstemmelse med artikel 1, litra b), i Rådets forordning (EF) nr. 659/1999 af 22. marts 1999 om fastlæggelse af regler for anvendelsen af EF-traktatens artikel 93⁽¹³⁾ går ud fra, at foranstaltningen, hvis der er tale om støtte, er ny støtte og ikke en eksisterende støtte. Kommissionen henviste i den forbindelse til forordningens artikel 15, stk. 2, og påpegede, at forældelsesfristen blev afbrudt ved de foranstaltninger, der er beskrevet i beslutningen om at indlede proceduren, bl.a. Kommissionens brev af 12. januar 1993, 10. november 1993, 13. december 1993 og 1. september 1999, beslutningen om at indlede proceduren i det foreliggende tilfælde og beslutningen om at indlede proceduren og den endelige beslutning 2000/392/EF i WestLB's tilfælde. Da den mulige støtte ikke var blevet anmeldt og havde været i kraft, siden den blev indført, konstaterede Kommissionen også, at beslutningen om at indlede proceduren ikke ændrede ved den opsættende virkning af EF-traktatens artikel 88, stk. 3, tredje punktum, for så vidt angår Tysklands pligt til ikke at gennemføre foranstaltningen, før Kommissionen har truffet sin endelige beslutning.

⁽¹³⁾ EFT L 83 af 27. 3. 1999. Senest ændret ved tiltrædelsesakterne fra 2003.

IV. KOMMENTARER FRA TYSKLAND

- (40) Tyskland redegjorde i sine bemærkninger allerførst for grundene til overdragelsen af det daværende WBK (senere IBB) og forklarede, at delstatens mål dengang havde været at skabe en »stærk bankkoncern«, og at dette havde forekommet gunstigt ikke kun for de fusionerede kreditinstitutter, men også for delstaten Berlin som ejer og dens banksektor. Tyskland understregede i den forbindelse, at kravet om at opfylde kapitalprocenterne efter de nye solvensregler — modsat i WestLB's tilfælde — for LBB ikke havde spillet nogen rolle for overdragelsen, hvad der også fremgik af, at LBB først havde anvendt IBB's (tidligere WBK's) ansvarlige egenkapital ultimo 1995.
- (41) Tyskland bekræftede, at 1,902714 mia. DEM af LBB's ansvarlige egenkapital, som finanftilsynet havde fastsat pr. 31. december 1992, svarede til forhøjelsen som følge af de overdragne midler. Heraf svarede 187,5 mio. DEM til forhøjelsen af LBB's grundkapital⁽¹⁴⁾ og 1,715214 mia. DEM til WBK's henlæggelser, ekskl. årets overskud på 190,586 mio. DEM. Med virkning pr. den 1. januar 1993 overgik alle WBK's opgaver til IBB, som blev overdraget til LBB. LBB disponerede over den overdragne kapital og den særlige reserve som ansvarlig kernekapital med virkning pr. den 1. januar 1993.
- (42) Den særlige IBB-reserve steg ifølge Tyskland støt i de efterfølgende år. LBB havde dog ikke disponeret over hele den særlige IBB-reserve, da en del af den hvert år skulle bruges til at dække IBB's støtteaktiviteter. Tyskland fremsendte nøjagtige oplysninger for hvert år i perioden 1993-2003, som er angivet i skemaet i betragtning 149.
- (43) Da IBB blev udskilt fra LBB, fik delstaten Berlin den særlige reserve tilbage den 1. september 2004, og delstaten indskød ca. 1,1 mia. EUR af reserven i LBB som to passive kapitalindskud.
- (44) IBB's oprindelige grundkapital på 187,5 mio. DEM forblev i LBB's grundkapital. LBB var blevet solgt til BGB i 1994 (75,01 % af kapitalandelene) og 1998 (24,99 % af kapitalandelene).
- (45) Tyskland leverede også yderligere supplerende oplysninger. Tyskland forklarede, at kun en del af den særlige reserve var blevet anvendt som sikkerhed. Det beløb, der var blevet anvendt som sikkerhed fra og med december 1995, varierede således fra ca. 212 mio. DEM i 1995 til lidt over [...] (*) mia. DEM i de senere år. De godtgørelser, IBB havde modtaget for de beløb, der var blevet anvendt fra december 1995 (mellem lidt over 1 mio. DEM i 1995/96 og [...] mio. DEM i 2001), blev beregnet på månedsbasis ud fra en rentesats, der var på mellem 0,2 % (1998) og 0,35 % (1996) i det pågældende tidsrum. De præcise beløb, der blev oplyst af Tyskland, er anført i skemaet i betragtning 142.
- (46) Som begrundelse for fastsættelsen af godtgørelsen for de dele af den særlige IBB-reserve, der blev anvendt, fremsendte Tyskland en bestyrelsesbeslutning fra juni 1993. Ifølge denne beslutning skal IBB have udbetalt en godtgørelse for denne kapitalbelastning (det faktisk anvendte beløb) svarende til, hvad det koster at optage efterstillet ansvarlig kapital. Beslutningen blev i 1995 præciseret med det resultat, at godtgørelsen blev ligestillet med et tillæg, fordi der er tale om efterstillet kapital. Dette blev begrundet med, at LBB i stedet kunne have valgt at optage efterstillet kapital på markedet, og at ikke kun denne kapital's garantifunktion, men også dens udbyttefunktion havde været disponibel for LBB i fuldt omfang.
- (47) Tyskland gjorde imidlertid gældende, at da den særlige IBB-reserve kun opfyldte garantifunktionen, var forskellen mellem rentesatsen for normal fremmedkapital, der ikke opfylder denne garantifunktion, og for kapital, der også opfylder denne funktion, blevet fastsat som »prisen« for den erhvervede brugsfunktion. Tillægget blev beregnet i basispoint i forhold til LIBOR (London Interbank Offered Rate) på grundlag af nærmere fastsatte vilkår og eksterne markedsdata for efterstillede lån. Beregningsgrundlagene og de statistiske oplysninger blev fremsendt som bilag.
- (48) Som begrundelse for sin beslutning om kun at godtgøre den del af den særlige IBB-reserve, der blev anvendt, anførte Tyskland bl.a., at IBB disponerede over den særlige reserve som foranstillet kapital, og at det i første omgang var LBB, der skulle afvikle sine risikobetonede aktiver eller optage efterstillet kapital på markedet, hvis den foranstillede kapital ikke slog til. Delstaten Berlin kunne som ejer af IBB til enhver tid trække dele ud af den særlige reserve.
- (49) Tyskland gjorde i den forbindelse også gældende, at de likvide midler af den særlige IBB-reserve var bundet i IBB's eksisterende forretninger, og at de ikke var disponible for LBB til finansieringsformål. IBB var nødt til selv at dække sine udlånsaktiviteter med egne midler og at tage den særlige reserve i brug hertil. Tyskland anførte, at disse særlige forhold gjorde, at WBK-formuen ikke kunne sammenlignes med frit disponible finansielle aktiver, og at det derfor kun var garantifunktionen og dermed den forretningsudvidende funktion, der kom på tale.
- (50) Det var i den forbindelse uvæsentligt, om godtgørelsen blev betalt til delstaten eller til IBB, da delstaten som garant for både IBB og LBB under alle omstændigheder ville drage fordel heraf, enten via LBB's værditilvækst og udbytteudlodninger eller via tilførsler til den særlige IBB-reserve, som delstaten har krav på.

⁽¹⁴⁾ Beløbet regnes ikke mere som aktiver.

(*) Fortrolig oplysning, herefter [...].

- (51) Ud over disse bemærkninger om den direkte godtgørelse havde Tyskland dog helt principielt det standpunkt, at det ikke var en faktor eller ikke var den eneste faktor, når der skal tages stilling til, om man vil foretage en investering, og at der ifølge fast retspraksis skal sondres mellem investorer, der ikke har og heller ikke ønsker at have væsentlige interesser i den pågældende virksomhed, men som ønsker en hurtig forrentning af deres investering, og investorer, der som f.eks. holdingselskaber betragter investeringen på lang sigt. Sidstnævnte var ifølge Tyskland styret af forventningerne til virksomhedens rentabilitet på længere sigt og tog også hensyn til strategiske betragtninger.
- (52) Da investeringen blev foretaget, var delstaten som ene-ejer af LBB gået ud fra, at den ville drage fuld og direkte fordel af LBB's værditilvækst som følge af overdragelsen af WBK. Går man ud fra det vurderingskriterium, Kommissionen anvendte i beslutning 2000/392/EF⁽¹⁵⁾, måtte det ifølge Tyskland antages, at en investor, der disponerer ud fra markedsøkonomiske betragtninger, ikke ville acceptere en finansiel foranstaltning, hvis virksomhedens finansielle situation er sådan, at der ikke kan forventes en normal forrentning (i form af udbytte eller værditilvækst) inden for et passende tidsrum. Afgørende var i den forbindelse den forrentning, der blev forventet, da beslutningen om at foretage investeringen blev taget.
- (53) Tyskland gjorde oprindelig gældende, at LBB havde en egenkapitalforrentning på 13,5 % i 1992 og 30,83 % i 1993. Disse tal, der allerede var blevet fremsendt i 1999, skulle sammenholdes med forholdet mellem resultatet før (udbytte-)skatter og den regnskabsmæssigt opførte egenkapital primo samme år. Tyskland havde dog, da man fremsendte tallene, ikke medregnet den særlige IBB-reserve i LBB's egenkapital fra 1993. På anmodning fra Kommissionen blev der rådet bod herpå ved at fremsende talrækker, der omfattede et længere tidsrum. For perioden 1985-1992 gav disse tal en gennemsnitlig egenkapitalforrentning på ca. 13 %.
- (54) Tyskland anførte, at disse tal lå inden for de værdier, som private tyske banker ville have fået i samme tidsrum. Der forelå dog ingen oplysninger, der var opnået ved hjælp af en sammenlignelig metode for andre banker. Tyskland indsendte senere sine egne beregninger, der var foretaget på basis af de offentliggjorte resultatopgørelser for 35 tyske banker⁽¹⁶⁾. Går man ud fra resultatet før skat set i forhold til den regnskabsmæssigt opførte egenkapital primo samme år, havde disse banker en gennemsnitlig egenkapitalforrentning på ca. 11 % i 1992 og 13 % i tidsrummet mellem 1988-1992.
- (55) Tyskland anførte videre, at rentabiliteten erhvervsøkonomisk set er afgørende, når man skal tage stilling til, om man vil foretage en investering, og at rentabiliteten for bankers vedkommende nemmest kan afledes af resultatet af de almindelige forretninger eller ved at se driftsresultatet i forhold til den regnskabsmæssigt opførte egenkapital, da der dermed ikke tages hensyn til ekstraordinære indtægter og udgifter. I 1990-1992 havde forholdene således været ekstraordinære for LBB, særlig som følge af integreringen af »Sparkasse Ost« og den dermed forbundne opbygning af en egen pensionsordning, samtidig med at der skulle betales kompensation for at træde ud af Tysklands og delstatens pensionskasse og tages højde for de almindelige bankrisici, der gjorde sig gældende for den tidligere »Sparkasse Ost«.
- (56) For så vidt angår opnåelsen af egenkapitalforrentninger ved hjælp af sammenlignelige metoder for andre banker i samme tidsrum, anførte Tyskland, at der først fra 1993 havde været krav om at opføre ekstraordinære resultater og resultater af de almindelige forretninger hver for sig i resultatopgørelsen, og at det ikke kan sammenlignes med den metode, der blev anvendt før 1993, da ekstraordinære indtægter og udgifter — og andre poster — indtil da havde været opført sammen i posten »øvrige indtægter/udgifter« og derfor ikke kunne angives præcist. For tiden før dette tidspunkt indsendte Tyskland sine egne beregninger. I sagens videre forløb rettede og supplerede Tyskland også metoden til at beregne LBB's egenkapitalforrentninger for at gøre tallene for LBB sammenlignelige med Deutsche Bundesbanks officielle undersøgelser for tyske banker i almindelighed. Det ændrede ifølge Tyskland ikke ved den grundlæggende vurdering, at LBB's egenkapitalforrentninger lå inden for branchens gennemsnit.
- (57) Samtlige tal viser efter Tysklands opfattelse, at LBB var en lønsom virksomhed, da kapitalen blev indskudt. Delstaten Berlin var ifølge Tyskland ene-ejer og den eneste, der ville nyde godt af bankens kommercielle succes, hvad enten der var tale om udbytteudlodninger eller en værdistigning. Delstaten ville derfor ikke skulle dele den forventede provenustigning med andre ejere, og for en markedsøkonomisk investor var den næsten »koncerninterne« investering en fornuftig transaktion. Spørgsmålet om, hvorvidt der blev betalt en godtgørelse for LBB's kapitalindskud, og hvor stor den i givet fald var, var ifølge Tyskland derfor uden betydning for vurderingen af overdragelsens markedsøkonomiske karakter.
- (58) Kommissionen havde udtrykkelig anvendt dette bedømmelseskriterium i sin beslutning 2000/392/EF: »En måde til at sikre en passende forrentning af den investerede kapital havde derfor været at øge delstatens andel i WestLB i samme omfang, såfremt bankens samlede rentabilitet svarer til den normale forrentning, som en markedsøkonomisk

⁽¹⁵⁾ Se fodnote 2, betragtning 162.

⁽¹⁶⁾ Resultatopgørelser offentliggjort i virksomhedsdatabasen Hoppenstedt; de 35 udvalgte banker er de 4 store private banker, 5 andre private banker, 17 offentligtretlige institutioner, 2 andelsbanker og 7 hypotekbanker.

investor forventer af sin investering. Dette havde gjort det overflødigt at undersøge spørgsmålet om, hvorvidt godtgørelsen på 0,6 % er passende, men delstaten valgte ikke denne fremgangsmåde ⁽¹⁷⁾.«

- (59) Tyskland anførte i den forbindelse videre, at den stigning i LBB's værdi, der fulgte af WBK-formuen, efter at LBB var overdraget til BGB, tilfaldt delstaten. Overdragelsen til BGB (i tre etaper i 1994 og 1998) af 100 % af den økonomiske ejendomsret til LBB var ifølge Tyskland blevet gennemført på grundlag af ekspertvurderinger, som forskellige revisorer og en investeringsbank havde udarbejdet om værdien af delstatens passive kapitalinteresser i LBB og om, hvorvidt modydelse — dvs. de overdragne BGB-kapitalandele, herunder også i forhold til andre ejere — svarede til almindelig markedspraksis. Tyskland fremsendte relevante uddrag af de pågældende ekspertvurderinger og brevvekslingen med revisorerne. LBB's værdi blev således anslået til ca. 3,5 mia. DEM i 1993 (ekskl. IBB selv, men under hensyn til LBB's øgede kernekapitalprocent som følge af den særlige reserve) og — af en anden ekspert — til næsten 6 mia. DEM pr. 31. december 1997.
- (60) Tyskland mente desuden, at den metode, Kommissionen havde anvendt i beslutning 2000/392/EF, var forkert, fordi den byggede på, at indskuddene kunne sammenlignes med almindelige investeringer i likvid selskabskapital. Metoden tog ikke højde for de særlige forhold ved den pågældende transaktion. Der burde ifølge Tyskland anvendes sammenlignelige egenkapitalinstrumenter som udgangspunkt for beregningen. Det kunne ganske vist være svært, som Kommissionen allerede påpegede i WestLB-sagen, men vanskelighederne blev ikke overvundet, hvis man anvendte et fuldstændig uegnet egenkapitalinstrument så at sige til at »omgå« problemet.
- (61) Tyskland gjorde videre gældende, at det var forkert at bruge den gennemsnitlige forrentning som målestok. Ifølge Tyskland var det først en forrentning, der var lavere end den margen, investorer har som spillerum, der ikke var acceptabel for private investorer. Endelig var det forkert kun at fratække nettoudgifterne ved refinansiering og ikke de samlede refinansieringsomkostninger. Eventuelle skattebesparelser, virksomheden får, var ifølge Tyskland uvæsentlige for investor. En yderligere vurdering viste desuden ifølge Tyskland, at modellen ikke er acceptabel, for en investor, der indskyder ikke-likvid kapital, råder stadig over kapitalens udbyttefunktion, så han kan reinvestere kapitalen og i hvert fald få den risikofrie forrentning, dvs. han ville få »dobbelt« udbytte.
- (62) Tyskland gjorde desuden gældende, at forældelsesfristen var udløbet (artikel 15, stk. 1, i forordning (EF) nr. 659/1999), og at Kommissionen derfor ikke havde beføjelse til at kræve eventuel støtte tilbagebetalt. Principbeslutningen om overdragelsen af WBK var allerede blevet truffet den 16. juni 1992, dvs. over ti år før, beslutningen om at indlede proceduren blev forkyndt den 4. juli 2002. Den

grundlæggende hensigt havde været at samle delstatens bankinteresser og WBK i et holdingselskab (senere BGB), forudsat at WBK's støtteaktiviteter kunne videreføres, og at funktionen som offentlig myndighed og skattefritagelsen blev sikret. Beslutningen havde siden hen været offentligt kendt, og Kommissionen var i 1999 blevet orienteret om, hvornår beslutningen var blevet truffet.

- (63) Tyskland gjorde gældende, at Kommissionen i en række beslutninger allerede havde givet udtryk for, at den anså det ansvarlige organs hensigtserklæring — endog med betingelser — for det tidspunkt, hvor støtten blev gennemført. Det var også den holdning, Kommissionen havde indtaget i beslutningen om redningsstøtte til BGB ⁽¹⁸⁾, selv om den pågældende beslutning af 22. maj 2002 stadig skulle have været godkendt af Berlins parlament og Kommissionen.
- (64) Desuden havde fristen ifølge Tyskland ikke været afbrudt, jf. artikel 15, stk. 2, andet punktum, i forordning (EF) nr. 659/1999, der bestemmer, at fristen kun kan afbrydes af foranstaltninger truffet af Kommissionen. Det skete først med brevet om at indlede proceduren, dateret den 4. juli 2002, og ikke med anmodningen om oplysninger, som ikke var foranstaltninger truffet af Kommissionen eller det ansvarlige medlem af Kommissionen. Ifølge Tyskland måtte det også betænkes, at forældelsesfristen skulle garantere retssikkerheden, ikke kun i forbindelserne mellem Kommissionen og medlemsstaterne, men også støttemodtagerens retssikkerhed. Da det var i beslutningen om at indlede proceduren, at Tyskland første gang blev opfordret til at sende støttemodtageren en kopi af brevet, hvad man gjorde den 9. juli 2002, blev forældelsesfristen først afbrudt fra denne dag. Eftersom det var beslutningen af 16. juni 1992, der var den foranstaltning, der skal undersøges for at vurdere, om der var tale om støtte, ville der — hvis der i det hele taget var tale om støtte — være tale om eksisterende støtte, jf. artikel 15, stk. 3, i forordning (EF) nr. 659/1999.

V. BEMÆRKNINGER FRA ANDRE INTERESSEREDE PARTER

- (65) Efter at beslutningen om at indlede proceduren var offentliggjort i EF-Tidende ⁽¹⁹⁾, modtog Kommissionen i oktober og november bemærkninger fra hhv. Berliner Volksbank (»BV«) og den tyske bankforening, Bundesverband deutscher Banken (»BdB«).
- (66) BV var af den opfattelse, at der ved overdragelsen af WBK var tale om støtte, fordi der var blevet stillet kapital til rådighed på betingelser, som en markedsøkonomisk investor ikke ville have accepteret. BV gjorde gældende, at udbetalingerne blev foretaget af LBB til IBB, som selv blev drevet som afdeling under LBB, og at den aftalte rentesats på 0,25 % lå langt under de normale satser på markedet, hvad der f.eks. fremgik af beslutning 2000/392/EF (WestLB) og 95/547/EF ⁽²⁰⁾ og 98/490/EF ⁽²¹⁾ (Crédit Lyonnais), hvor man var gået ud fra en forventet egenkapitalforrentning på

⁽¹⁸⁾ NN 53/2001; Kommissionens beslutning af 25. juli 2001.

⁽¹⁹⁾ Se fodnote 1.

⁽²⁰⁾ EFT L 308 af 21.12.1995, s. 92.

⁽²¹⁾ EFT L 221 af 8.8.1998, s. 28.

⁽¹⁷⁾ Se fodnote 2, betragtning 182.

mindst 12 %. Støtten resulterede ifølge BV i en alvorlig konkurrenceforvridning i Fællesskabet, men med særlig store konsekvenser for konkurrencen i Berlin, hvor BGB, herunder også LBB (inkl. Berliner Bank og Berliner Sparkasse), var markedsførende på privat- og erhvervs-kundeområdet. Sammenlignet hermed var BV en lille konkurrent med markedsandele på 5-7 % og var derfor særlig berørt af de negative konsekvenser af støtten. BV sluttede sine bemærkninger med at anmode Kommissionen om at kræve støtten tilbagebetalt.

(67) BdB påpegede allerførst, at der var tale om en sag i en række af undersøgelser fra Kommissionens side, nemlig angående overdragelsen af delstaternes Wohnungsbauförderungsanstalten til delstatsbankerne, som havde konkurrenceudsatte aktiviteter. Også i LBB's tilfælde var det ifølge BdB de skærpede egenkapitalkrav i solvensdirektivet, der havde været afgørende, hvad der stred imod, hvad Tyskland havde gjort gældende. At det forholdt sig sådan, fremgik også af det tidspunkt, hvor overdragelsen fandt sted, og af udsagn fra den daværende ansvarlige senator, som også havde nævnt de europæiske egenkapitalkrav, som man havde forventet blev skærpet. Støttemæssigt var der derfor ingen relevant forskel mellem den pågældende overdragelse af WBK til LBB og overdragelsen af WfA til WestLB, så den metode, Kommissionen havde anvendt i beslutning 2000/392/EF, også kunne anvendes i den foreliggende sag.

(68) BdB gjorde videre gældende, at sagen ikke kun drejede sig om den særlige reserve, men også om overdragelsen af WBK's kapital på 187,5 mio. DEM, som var blevet tilført LBB's tegnede kapital, hvad der udgjorde en økonomisk fordel, da det påvirkede bankens rating og vilkårene for at skaffe fremmedkapital. Den kernekapital, der var godkendt af finanstilsynet, voksede i kraft af overdragelsen, og det var langt vigtigere. Da denne kapital havde været til rådighed som ansvarlig kapital i fuldt omfang, selv om den særlige reserve primært skulle anvendes til støtteformål, var øremærkningen ikke afgørende. Afgørende var den økonomiske fordel ved den forretningsudvidende funktion, især da netop kernekapital har en stor løftestangseffekt (en stigning i udlånskapaciteten på 12,5 gange ved 100 % risikovægtede aktiver som f.eks. lån til virksomheder og på 25 gange ved 50 % risikovægtede aktiver som f.eks. lån til offentlige myndigheder). Blev der optaget supplerende kapital, kunne der med en kernekapital på (hypotetisk) 1 mia. EUR og en risikovægtning på 50 % endda gives lån på indtil 50 mia. EUR.

(69) Til beregning af, hvad der er en normal godtgørelse på markedet, henviste BdB til den anerkendte metode, Kommissionen havde anvendt i beslutning 2000/392/EF, og til benchmarken for en normal forrentning på markedet på 12 % og desuden til de tillæg og nedslag, der derefter blev foretaget på grund af transaktionens særlige karakter. Under alle omstændigheder kunne hverken de 0,25 %, der

var blevet betalt til IBB, eller salget til BGB af de passive kapitalindskud og afkastkravene i 1994 og 1998 betragtes som en normal godtgørelse på markedet.

(70) For det første bør der ifølge BdB ved betalingen ikke kun tages udgangspunkt i det faktisk anvendte beløb, og for det andet var IBB en del af LBB, så LBB så at sige havde betalt til sig selv og ikke til delstaten. Hertil kom, at Tysklands argument om, at den særlige reserves garantifunktion var blevet godtgjort korrekt i 1994, da der blev oprettet en atypisk passiv kapitalinteresse i LBB for BGB, ikke var overbevisende, da der manglede vigtige oplysninger om værdierne, og da det principielt ikke var korrekt kun at se det ud fra støtategiverens synspunkt. Statsstøtterelevant var overdragelsen til LBB af WBK med virkning efter den 31. december 1992, de fordele, det indebar for LBB, og de konkurrenceforvridninger, det førte med sig, og ikke spørgsmålet om, hvorvidt støttegælden efterfølgende var blevet indfriet. Desuden var LBB's overførsel til BGB blot en koncernintern transaktion, da BGB også var majoritetssejer af delstaten. Lignende gjaldt for overførslen til BGB af de resterende krav på 24,99 % af afkastene i 1998. Under alle omstændigheder var støtteelementet ikke blevet fjernet fuldt ud inden 1998.

(71) BdB supplerede senere dette punkt, men længe efter den frist, tredjemand har til at fremsætte bemærkninger ifølge forordning (EF) nr. 659/1999, og anførte bl.a., at den salgsværdi, der ved oprettelsen af BGB var blevet beregnet for LBB og for de passive kapitalinteresser i LBB, ikke havde omfattet IBB, så det ifølge BdB syntes udelukket, at der i salgsværdien af de passive kapitalinteresser i LBB var taget hensyn til den særlige IBB-reserves garantifunktion.

(72) For så vidt angår tilbagebetalingsfristen på ti år i artikel 15, stk. 1, i forordning (EF) nr. 659/1999, anførte BdB, at den først begyndte at løbe med Gesetz über die Errichtung der IBB med virkning pr. 1. januar 1993 og derfor tidligst kunne udløbe den 31. december 2002. Fristen var dog blevet afbrudt ved de foranstaltninger, Kommissionen havde truffet, jf. artikel 15, stk. 2, i forordning (EF) nr. 659/1999. Bestemmelsen var formuleret bredt og dækkede enhver handling fra Kommissionens side som led i undersøgelserne, herunder også anmodninger om oplysninger. Hvordan bestemmelsen i øvrigt skulle fortolkes, fremgik af Rådets forordning (EØF) nr. 2988/74 af 26. november 1974 om forældelse af adgangen til at pålægge økonomiske sanktioner inden for Det Europæiske Fællesskabs transport- og konkurrenceret og af adgangen til tvangsfuldbyrdelse af disse sanktioner⁽²²⁾, som bestemmer, at afbrydelsen er knyttet til »ethvert skridt, der foretages med henblik på at undersøge eller forfølge en overtrædelse».

⁽²²⁾ EFT L 319 af 29.11.1974, s. 1. Ændret ved forordning (EF) nr. 1/2003 (EUT L 1 af 4.1.2003, s. 1).

Desuden havde Tyskland selv bedt Kommissionen om at afvente, at stridspunkterne blev afklaret i WestLB-sagen, hvad der ifølge BdB i sig selv var grund nok til, at forældelsesfristen ikke kunne påberåbes.

VI. TYSKLANDS SVAR PÅ BEMÆRKNINGERNE FRA ANDRE INTERESSEREDE PARTER

- (73) Tyskland henviste i sit svar af 16. december 2002 i alt væsentligt til sine bemærkninger til beslutningen om at indlede proceduren og sit anbringende, at der ikke var tale om statsstøtte i den foreliggende sag. Derudover nøjedes Tyskland med at komme med sammenfattende kommentarer til enkelte punkter i de to sæt bemærkninger.
- (74) For så vidt angår BV's og BdB's vurdering af overførslen af WBK som statsstøtte, anførte Tyskland, at det ikke var nok kun at se på den månedlige godtgørelse. Ifølge Tyskland skulle der snarere ses på referenceværdier som f.eks. — alt efter kapitalindsuddet — forrentningen (af et lån), herunder også garantistillelse, udbytte eller kapitalforøgelse. LBB havde imidlertid været en lønsom virksomhed i den relevante periode (1992/93), og økonomisk set var det derfor en fornuftig beslutning at overdrage WBK-formuen til LBB's ansvarlige egenkapital. WestLB og LBB kunne derfor — modsat hvad BdB og BV hævdede — ikke sammenlignes med hinanden. Desuden var det — i betragtning af den (dengang) verserende WestLB-sag — forkert at henvise til den metode, der blev anvendt i WestLB-sagen, som en anerkendt metode, således som BdB gjorde.
- (75) Modsat hvad BdB gjorde gældende, var det ifølge Tyskland ubestridt og klart anført i beslutningen om at indlede proceduren, at overdragelsen af WBK ud over LBB's anvendelse af den særlige reserves garantifunktion også havde øget LBB's regnskabsmæssigt opførte egenkapital med 187,5 mio. DEM, og at dette beløb også var blevet godkendt som ansvarlig egenkapital af finanstilsynet. Spørgsmålet om, hvorvidt den regnskabsmæssigt opførte egenkapital skulle betragtes som en økonomisk fordel, var — modsat i WestLB-sagen — ikke relevant i den foreliggende sag, da der ikke kunne sondres mellem godkendte og ikke godkendte dele af kapitalen. Forhøjelsen af den regnskabsmæssigt opførte egenkapital og af de overdragne reserver udgjorde ikke støtte (se betragtning 40-64).
- (76) Det var desuden forkert at antage, at der ved en kernekapital på hypotetisk 1 mia. EUR kunne gives lån på indtil 50 mia. EUR. Det var ganske vist ubestridt, at den særlige IBB-reserve havde en garantifunktion og en forretningsudvidende funktion, da den var godkendt af finanstilsynet, men fordelen omfattede kun det beløb, der faktisk blev anvendt af LBB. Løftestangeffekten på 1:50 var også principielt helt grundløs.
- (77) Når man anvender det markedsøkonomiske investorprincip, skal der ifølge Tyskland tages udgangspunkt i en investor, der er i en sammenlignelig situation. I den foreliggende sag havde delstaten som investor valgt at binde den særlige reserves likviditet i IBB's forretninger og ikke at stille kapitalen til rådighed for LBB til finansieringsformål. Delstaten opnåede selv forrentninger med kapitalen (se betragtning 40-64). Desuden var det stadig kun delstaten, der havde krav på den særlige IBB-formue, også efter at LBB var overført til BGB. Derfor var det ifølge Tyskland også forkert at hævde, at LBB havde betalt den godtgørelse, IBB havde fået, til sig selv. Desuden var det normalt for en markedsøkonomisk investor at overdrage godtgørelseskrav til tredjemand, særlig når tredjemand er en virksomhed eller en formuemasse, som ejes helt af investoren.
- (78) Endelig blev det anført med henvisning til bemærkningerne fra BV og til den sammenligning, BV har foretaget af BV's egne og BGB's markedsandele, at BV stod stærkere på markedet i Berlin, end det havde oplyst. Den var det næststørste kreditinstitut, og dens markedsandele svarede formentlig til 60-70 % af BGB's og — selv når det gælder indlån fra privatkunder — ca. 1/3 af BGB's markedsandele.

VII. AFTALEN MELLEM BDB, DELSTATEN BERLIN OG LBB

- (79) Den 7. oktober 2004 underrettede Tyskland Kommissionen om resultaterne af en aftale mellem klageren (BdB), delstaten Berlin og LBB. 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 for WBK-formuen. Parterne har anmodet Kommissionen om at tage hensyn til resultaterne af aftalen, når den træffer sin afgørelse.
- (80) Parterne fastsatte allerførst på grundlag af den metode, der er beskrevet i nærmere enkeltheder i beslutning 2000/392/EF, at en sats på 10,19 % var en passende minimumsgodtgørelse for den særlige WBK-reserve. Delstaten var enejer, og der blev derfor ikke aftalt yderligere tillæg, f.eks. som kompensation for ikke at få ekstra stemmerettigheder. Til sidst blev der fastsat et nedslag på 3,62 %, fordi kapitalen ikke var likvid (ud fra den risikofrie rentesats udtrykt som bruttoudgifter ved refinansiering, heraf ca. 50 % selskabsskat plus et solidaritetstillæg til beregning af nettoudgifterne ved refinansiering). Dette gav en passende godtgørelse på 6,57 %.
- (81) Aftalen indeholder intet om en eventuel godtgørelse for den del af WBK-formuen, som ikke kan anvendes til LBB's konkurrenceudsatte forretninger.
- (82) Der blev ikke fastsat noget nedslag ud fra refinansieringsomkostningerne for IBB's grundkapital på 187,5 mio. DEM, der blev overført til LBB's grundkapital, da der var tale om likvide midler. Grundkapitalen blev overført til BGB i to

omgange i 1994 og 1998, og parterne blev derfor enige om, at grundkapitalen kun skulle godtgøres frem til disse to tidspunkter, i begge tilfælde proportionelt.

- (83) Parterne kunne ikke nå til enighed om, hvorvidt der skal tages hensyn til en eventuel værditilvækst som følge af overførslen af LBB. Efter delstatsbankens opfattelse resulterede overførslen af LBB i 1994 og 1998 i en værditilvækst.

VIII. VURDERING AF FORANSTALTNINGEN

1. DET GRUNDLÆGGENDE SPØRGSMÅL OM FORÆLDELSESFRISTEN

- (84) For så vidt angår spørgsmålet om, hvorvidt eventuelle krav om tilbagebetaling er forældet, har Tyskland som skærings-tidspunkt angivet en afgørelse truffet den 16. juni 1992 af Berlins senat om dannelse af et bankholdingselskab i Berlin. I afgørelsen, som Kommissionen ligger inde med, bestemmes det imidlertid kun, at Berlins bankinteresser skal tilrettelægges på en anden måde. Det bestemmes i den forbindelse, at Berliner Banken-Holding AG oprettes, og at Landesbank Berlin — Girozentrale -, Berliner Bank AG og ... Berliner Pfandbrief-Bank samles under holdingselskabet. Afgørelsen bestemmer ikke, at formuen overdrages.

- (85) Den pågældende foranstaltning, dvs. overdragelsen til LBB af WBK-formuen, skete først med virkning pr. 1. januar 1993. Foranstaltningens økonomiske virkning, dvs. forhøjelsen af LBB's egenkapital og den øgede udlånskapacitet, den førte med sig, satte derfor først ind den 1. januar 1993. Før denne dato kan der ikke være ydet statsstøtte i det foreliggende tilfælde.

- (86) Selv om man antog, at foranstaltningen blev ydet den 16. juni 1992, dvs. flere måneder før overdragelsestidspunktet, kan man ikke, som Tyskland har gjort gældende, gå ud fra, at Kommissionens beføjelser til at kræve tilbagebetaling er forældet, jf. artikel 15, stk. 1, i forordning (EF) nr. 659/1999. Tyskland er af den opfattelse, at beslutningen af 4. juli 2002 om at indlede proceduren er den første kommissionsforanstaltning, der afbryder forældelsesfristen, bl.a. også fordi det var i denne beslutning, at Tyskland for første gang blev anmodet om at sende støttemodtageren en kopi af dette brev.

- (87) Kommissionen er uenig i denne opfattelse. Artikel 15, stk. 2, i forordning (EF) nr. 659/1999 omhandler »enhver foranstaltning«, der træffes af Kommissionen, og ikke en formel indledning af proceduren. I den foreliggende sag var de forskellige foranstaltninger, der blev truffet af Kommissionen, herunder anmodningerne om oplysninger om LBB, og under alle omstændigheder anmodningen om oplysninger fra september 1999 nok til at afbryde forældelsesfristen. Det er således ikke et krav, at LBB havde kendskab til Kommissionens foranstaltninger. Retten i Første Instans har fastslået i sin dom af 10. april 2003 i sag T-366/00 (Scott SA mod Kommissionen)⁽²³⁾, at den omstændighed, at

støttemodtageren ikke havde kendskab til de anmodninger om oplysninger, som Kommissionen tilsendte medlemsstaten, ikke fratager disse deres retsvirkning over for støttemodtageren. Kommissionen er imidlertid ikke forpligtet til at underrette potentielt interesserede parter, herunder støttemodtageren, om de foranstaltninger, som den træffer vedrørende ulovlig støtte inden iværksættelsen af den administrative procedure. Retten fastslog derfor, at den pågældende anmodning om oplysninger var en foranstaltning i henhold til artikel 15 i forordning (EF) nr. 659/1999, som afbrød forældelsesfristen, selv om støttemodtageren på daværende tidspunkt ikke havde kendskab til brevvekslingen.⁽²⁴⁾ Derudover forekommer det usandsynligt, at LBB ikke skulle have haft kendskab til Kommissionens anmodninger om oplysninger, da Tyskland besvarede dem i december 1999.

- (88) Kommissionen har således beføjelse til at kræve støtten tilbagebetalt i den foreliggende sag.

2. STATSSTØTTE I HENHOLD TIL EF-TRAKTATENS ARTIKEL 87, STK. 1

- (89) Det er fastsat i EF-traktatens artikel 87, stk. 1, at bortset fra de i EF-traktaten hjemlede undtagelser er statsstøtte eller støtte, som ydes ved hjælp af statsmidler, og som fordrejer eller truer med at fordreje konkurrencevilkårene ved at begunstige visse virksomheder eller visse produktioner, uforenelig med fællesmarkedet i det omfang, den påvirker samhandelen mellem medlemsstaterne.

2.a STATSMIDLER

- (90) Med overdragelsen valgte delstaten Berlin en metode til at øge LBB's kapital ved at indskyde det almenyttige WBK/IBB, som havde delstaten Berlin som kautionist og ejer. Indskuddet betød, at LBB's ansvarlige egenkapital, som var blevet godkendt af finanstillstyret ved brev af 24. februar 1993, blev forhøjet med ca. 1,9 mia. DEM. Heraf svarede 187,5 mio. DEM til forhøjelsen af LBB's grundkapital som følge af den grundkapital, der inden havde tilhørt det tidligere WBK⁽²⁵⁾, og ca. 1,715 mia. DEM svarede til WBK's overskudsreserve (ekskl. overskuddet på næsten 200 mio. DEM for 1992), som siden hen er blevet opført som særlig reserve for IBB og er vokset støt.

- (91) Overdragelsen af de ca. 1,9 mia. DEM og den omstændighed, at beløbet blev godkendt som kernekapital af finanstillstyret, har betydning, at LBB's udlånskapacitet og dermed dens mulighed for at udvide sine forretninger er øget markant. Med en risikovægtning på 100 % for alle fordringer (f.eks. ved lån til ikke-banker) ligger dette potentiale til at udvide forretningerne, hvis der ikke optages supplerende kapital, teoretisk set på 12,5 gange den ekstra, ansvarlige egenkapital (dvs. næsten 24 mia. DEM i dette tilfælde). Det er ikke muligt at fastslå præcist, hvor stort potentialet er i det enkelte

⁽²³⁾ Sml. 2003 II, s. 1763.

⁽²⁴⁾ Ibidem, præmis 60.

⁽²⁵⁾ Beløbet henregnes ikke mere til IBB's aktiver.

tilfælde, da det hænger sammen med kundestrukturen, strategiplanlægningen og ydre faktorer, der ikke kan forudses. Spørgsmålet om, hvorvidt og hvordan et kreditinstitut helt nøjagtigt anvender ny egenkapital, er dog heller ikke afgørende ved vurderingen af transaktionen.

- (92) Selv om IBB stadig havde brug for en del af kapitalen som sikkerhed for sine støtteaktiviteter, blev de overtagne midler godkendt af finanstilsynet og kunne derfor anvendes som sikkerhed for LBB, som var i konkurrence med andre kreditinstitutter. Der hersker derfor ingen tvivl om, at LBB fik overdraget statsmidler, der kunne give LBB en økonomisk fordel i forhold til dens konkurrenter, hvis den ikke har fået disse midler på markedsøkonomiske vilkår.

2.b BEGUNSTIGELSE AF EN BESTEMT VIRKSOMHED

- (93) Ved undersøgelsen af, om overdragelsen af statsmidler til en offentlig virksomhed begunstiger denne virksomhed og dermed kan udgøre statsstøtte i henhold til EF-traktatens artikel 87, stk. 1, tager Kommissionen udgangspunkt i det såkaldte markedsøkonomiske investorprincip. Retten i Første Instans har anerkendt og videreudviklet dette princip i en række sager, senest i sin dom af 6. marts 2003 angående en lignende overdragelse til WestLB ⁽²⁶⁾.

(1) *Det markedsøkonomiske investorprincip*

- (94) Efter dette princip skal det ikke betragtes som begunstigelse af en virksomhed, når 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« ⁽²⁷⁾. Til gengæld er der tale om begunstigelse i henhold til EF-traktatens artikel 87, stk. 1, når den aftalte godtgørelsesordning og/eller virksomhedens finansielle situation er af en sådan art, at der ikke kan forventes en normal forrentning inden for en rimelig frist.

(2) *EF-traktatens artikel 295*

- (95) Ifølge EF-traktatens artikel 295 berøres de ejendomsretlige ordninger i medlemsstaterne ikke af traktaten. Dette berettiger dog ikke til at overtræde traktatens konkurrenceregler.
- (96) Tyskland gør gældende, at midlerne ikke kunne have været anvendt rentabelt på andre måder end ved at indskyde dem i en lignende offentlig institution, fordi WBK-formuen var

øremærket. Overdragelsen var derfor ifølge Tyskland den økonomisk set mest fornuftige måde at anvende formuen på. Enhver godtgørelse for overdragelsen, dvs. enhver yderligere forrentning af WBK-kapitalen, var derfor efter Tysklands opfattelse tilstrækkelig til at begrunde overdragelsen ud fra det markedsøkonomiske investorprincip.

- (97) Denne argumentation er ikke holdbar. Det er muligvis korrekt, at overdragelsen til LBB af WBK og den mulighed, som banken dermed fik for at anvende en del af WBK-kapitalen som sikkerhed for konkurrenceudsatte forretninger, var den økonomisk set mest fornuftige måde at anvende midlerne på. Så snart offentlige midler og andre aktiver anvendes i forbindelse med kommercielle, konkurrenceudsatte aktiviteter, er de imidlertid omfattet af de almindelige markedsøkonomiske regler. Det vil sige, at staten, så snart den beslutter (også) at anvende aktiver, der er bestemt til offentlige formål, rent kommercielt, skal opkræve en godtgørelse herfor, som svarer til den normale godtgørelse på markedet.

(3) *Ejerstrukturen*

- (98) Det centrale spørgsmål ved denne vurdering er, om en privat investor, der handler under normale markedsøkonomiske vilkår, og som er af en størrelse, der kan sammenlignes med den offentlige sektors forvaltningsorganer, under tilsvarende omstændigheder kunne være foranlediget til at foretage den omhandlede kapitaltilførsel, således som Retten i Første Instans fastslog i sin dom i WestLB-sagen med henvisning til hidtidig retspraksis ⁽²⁸⁾. »Endelig skal en offentlig og en privat investors adfærd sammenlignes under hensyn til den holdning, en privat investor ville have indtaget i forbindelse med den pågældende transaktion på grundlag af de foreliggende oplysninger og udsigterne på dette tidspunkt« ⁽²⁹⁾, således som Retten videre fastslog med henvisning til andre domme. Det er derfor klart, at det afgørende ved vurderingen er, hvornår investeringen blev foretaget, og hvilke forventninger en investor med rette, dvs. ud fra de foreliggende oplysninger, kunne have på dette tidspunkt. Disse forventninger har i alt væsentligt at gøre med den sandsynlige forrentning.
- (99) Delstaten Berlin var enejer af LBB (og WBK). Selv om det betød, at man kunne se bort fra en fast aftalt godtgørelse (i gennemsnit 0,25 % af den del af den særlige reserve, der blev anvendt af LBB fra december 1995), kan det forhold, at delstaten Berlin var ejer, ikke i den foreliggende sag begrunde den lave direkte godtgørelse.

- (100) Skulle man henholde sig til, at delstaten var ejer, ville det kræve, at der forelå en passende forretningsplan, en vurderingssagkyndigs vurdering eller en vurdering af den forrentning, der kunne forventes af den pågældende investering. De var imidlertid ikke udarbejdet på daværende tidspunkt. Kommissionen har derfor ingen oplysninger, der kan bruges til at efterprøve delstatens bemærkninger.

⁽²⁶⁾ Se fodnote 3.

⁽²⁷⁾ Kommissionens meddelelse til medlemsstaterne om anvendelse af EF-traktatens artikel 92 og 93 og af artikel 5 i Kommissionens direktiv 80/723/EØF om offentlige virksomheder i fremstillingssektoren, EFT C 307 af 13.11.1993, s. 3, se punkt 11. Meddelelsen omhandler ganske vist udtrykkeligt fremstillingssektoren, men princippet finder uden tvivl tilsvarende anvendelse på alle øvrige erhvervsgræne. For så vidt angår finansielle tjenesteydelser, er dette blevet bekræftet i en række kommissionsbeslutninger, f.eks. Crédit Lyonnais (EFT L 221 af 8.8.1998, s. 28) og GAN (EFT L 78 af 16.3.1998, s. 1).

⁽²⁸⁾ Se fodnote 3, præmis 245.

⁽²⁹⁾ Se fodnote 3, præmis 246.

(101) Kommissionen mener derfor, at den passende godtgørelse i den foreliggende sag skal fastsættes ud fra den direkte normale godtgørelse på markedet.

(4) **Godtgørelse og godtgørelselementer**

Kapitalgrundlaget for beregning af godtgørelsen

(102) Som fastsat i beslutning 2000/392/EF og bekræftet af Retten i Første Instans er det principielt den samlede værdi af den overtagne formue, der skal godtgøres. BAKred godkendte straks midlerne som kernekapital i fuldt omfang, og derfor kunne LBB disponere over dem som sikkerhed fra den 1. januar 1993, bortset fra de midler, der hvert år skulle bruges til støtteaktiviteter. Den kapital, der skulle bruges som sikkerhed for støtteaktiviteterne, og som LBB ikke kunne udnytte, skal dog trækkes fra de beløb, der hvert år voksede fra dette tidspunkt.

(103) Værdien af den særlige WBK/IBB-formue og den kapital, der skulle bruges til IBB's støtteaktiviteter, varierede eller steg støt fra primo 1993. Tallene er angivet i skemaet i betragtning 142.

(104) WBK/IBB's grundkapital på 187,5 mio. DEM, der blev overført til LBB's grundkapital, var likvid kapital. I 1994 blev 75,01 % af LBB solgt til BGB, og i 1998 blev de resterende 24,99 % kapitalandele solgt til BGB for 1,5 mia. DEM. Grundkapitalen skal derfor henregnes til BGB fra 1998.

(105) Der er således tre grundlag til at beregne en passende godtgørelse: for det første den likvide kapital på 187,5 mio. DEM for 1993 og for 1994-1997 med en værdi på 46,9 mio. DEM (svarende til 24,99 % af kapitalandele), for det andet den særlige reserve og for det tredje den kapital, der skulle bruges til støtteaktiviteter. Da minimumsforrentningen er den samme for to første instrumenter, kan de i første omgang betragtes under et nedenfor.

Passende godtgørelse for grundkapitalen og den særlige reserve

(106) Finansielle investeringer af forskellig økonomisk karakter kræver forskellige forrentninger. Når det skal vurderes, om en investering er acceptabel for en investor, der disponerer ud fra markedsøkonomiske betragtninger, skal der derfor tages udgangspunkt i den pågældende finansielle foranstaltningens særlige økonomiske karakter og værdien for LBB af den kapital, der er tilført.

Sammenligning med andre egenkapitalinstrumenter

(107) Når det skal fastslås, hvad der er en passende godtgørelse, er det vigtigt, hvilke andre egenkapitalinstrumenter indskuddet af WBK-kapitalen kan sammenlignes med, da de forskellige instrumenter på markedet godtgøres forskelligt. For så vidt angår aftalen, går BdB, delstaten og LBB ud fra,

at indskuddet kan sammenlignes med en investering i selskabskapital.

(108) Også Kommissionen mener, at overførslen af WBK svarer mest til en investering i selskabskapital. Dette kan utvivlsomt antages, for så vidt angår grundkapitalen, og behøver ikke at drøftes nærmere her. Det gælder dog også, for så vidt angår den særlige reserve, som BAKred også godkendte som kernekapital.

(109) Det skal i den sammenhæng først og fremmest påpeges, at det forholdsvis brede spektrum af innovative egenkapitalinstrumenter, som kreditinstitutter i dag har til rådighed i flere lande, endnu ikke fandtes i Tyskland, da det i 1993 blev besluttet at overdrage WBK til LBB. En række af disse instrumenter er først udviklet senere, og andre fandtes allerede, men var ikke godkendt i Tyskland. Det ville derfor ikke være på sin plads at sammenligne den særlige reserve med sådanne innovative instrumenter, der for størstedelens vedkommende først blev udviklet senere, og som til dels kun er til rådighed i andre lande.

(110) Kommissionen er også af den opfattelse, at den særlige reserve, der er godkendt som kernekapital, ikke kan sammenlignes med passive kapitalindskud, når man fastsætter den passende godtgørelse. Det er i den forbindelse en vigtig betragtning for Kommissionen, at indskuddet netop ikke blev foretaget i form af et passivt kapitalindskud, men som særlig reserve. BAKred godkendte da også indskuddet som reserve og ikke som passivt kapitalindskud i henhold til KWG's § 10. Den omstændighed, at den tyske tilsynsførende myndighed har behandlet indskuddet som reserve, taler for, at den kapital, der blev stillet til rådighed, snarere kan sammenlignes med selskabskapital end med passive kapitalindskud.

(111) Desuden er risikoen for at miste i hvert fald en del af den indskudte kapital ved konkurs eller likvidation heller ikke mindre end risikoen ved en investering i selskabskapital, for WBK-formuen udgør en stor del af LBB's egenkapital, og LBB anvendte i mange år en stor del af de aktiver, der blev stillet til rådighed, til at dække risikobetonede aktiver.

Likviditetsmæssige ulemper ved den særlige reserve

(112) Med en »normal« kapitaltilførsel til en bank får banken både likviditet og et egenkapitalgrundlag, som er en tilsynsmæssig betingelse 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 på 8 %), er banken nødt til at foretage en 11,5 gange så stor refinansiering på finansmarkederne. Forenklet sagt fremkommer forrentningen af egenkapitalen som forskellen mellem 12,5 gange modtagne og 11,5 betalte renter af denne kapital minus bankens øvrige omkostninger (f.eks. administrationsudgifter) ⁽³⁰⁾.

⁽³⁰⁾ I virkeligheden er sagen naturligvis langt mere kompliceret, f.eks. på grund af ikke-balanceførte poster, forskellige risikovægte for aktiver og poster med nulrisiko. Det ændrer dog intet ved det centrale i dette udsagn.

- (113) Bortset fra grundkapitalen på 187,5 mio. DEM fik LBB i første omgang ikke tilført likviditet som følge af overdragelsen af WBK-formuen. LBB har derfor yderligere finansieringsomkostninger svarende til kapitalbeløbet, hvis den skaffer de nødvendige midler på finansmarkederne for fuldt ud at udnytte de aktivitetsmuligheder, som den får i kraft af den ekstra egenkapital, dvs. for at udvide de risikovægtede aktiver med 12,5 gange kapitalbeløbet (eller for at bevare eksisterende aktiver af denne størrelsesorden) ⁽³¹⁾.
- (114) På grund af disse ekstra omkostninger, som ikke opstår ved egenkapital, der tilføres i anden form, skal der foretages et tilsvarende nedslag ved beregningen af 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.
- (115) Kommissionen er imidlertid af den opfattelse, at der ikke skal 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 betales i renter. En del af disse udgifter udlignes nemlig gennem en lavere selskabsskat. Det er kun nettoudgifterne, der skal tages i betragtning som en ekstra byrde for LBB som følge af den overførte kapital særlige karakter. Alt i alt anerkender Kommissionen således, at der for LBB opstår yderligere »likviditetsomkostninger« svarende til »refinansieringsomkostninger minus skat«.
- (116) Parterne gik under forhandlingerne om aftalen — ligesom ved aftalen om Hamburgische Landesbank, hvor overdragelsen skete på samme tidspunkt — ud fra en langsigtet risikofri sats på 7,23 %. Derudover blev parterne enige om at gå ud fra en fast skattesats på 50 % ⁽³²⁾. Herved kom man frem til en nettofinansieringssats på 3,62 % og dermed et tilsvarende likviditetsnedslag. Nedslaget gælder kun for den særlige reserve.

Beregning af den minimumsgodtgørelse, der kan påregnes for den særlige reserve og grundkapitalen

- (117) En investor, der handler ud fra markedsøkonomiske betragtninger, baserer sine afkastforventninger på de historiske gennemsnitsforrentninger, der i reglen også giver ham en forestilling om virksomhedens fremtidige resultater, og på de konklusioner, han bl.a. drager af en analyse af virksomhedens forretningsmodel i det tidsrum, investeringen vedrører, virksomhedsledelsens strategi og kvalitet og udsigterne i den pågældende branche. Virksomheder, der har brug for kapital, skal overbevise potentielle investorer

om, at de på lang sigt mindst kan give den forrentning, der i gennemsnit forventes af virksomheder, der har en tilsvarende risikoprofil, og som er aktive i samme branche. Kan en virksomhed ikke leve op til forventningerne om en forrentning, der mindst svarer til gennemsnittet, vil investoren ikke foretage investeringen, men overveje at investere i en anden virksomhed, som har bedre udsigter ved samme risiko.

- (118) Der er forskellige metoder til at beregne den passende minimumsgodtgørelse. De rækker fra forskellige typer finansieringsmodeller til capital asset pricing-modellen (CAPM-modellen). For at illustrere de forskellige modeller er det nyttigt at sondre mellem to komponenter, nærmere bestemt en risikofri forrentning og en projektspecifik risikopræmie: passende minimumsforrentning af en risikobetonet investering = risikofri basissats + risikopræmie for den risikobetonede investering. Den passende minimumsforrentning af en risikobetonet investering kan derfor beskrives som summen af den risikofrie forrentningsats og den ekstra risikopræmie for overtagelsen af risikoen ved den pågældende investering.
- (119) I overensstemmelse hermed er grundlaget for enhver beregning af forrentningen altid en investering uden risiko for misligholdelse og med en formodet risikofri forrentning. Den risikofrie basissats bestemmes normalt ud fra den forventede forrentning af fastforrentede værdipapirer fra statslige emittenter (eller et indeks, der er baseret på sådanne værdipapirer), da der her er tale om investeringer med en relativ lav risiko. Risikopræmien beregnes dog forskelligt alt efter den pågældende model:

— *Finansieringsmodellen*: En investors forventede egenkapitalforrentning udgør fremtidige finansieringsomkostninger for den bank, der disponerer over kapitalen. Ved denne model bestemmer man først de historiske egenkapitalomkostninger, som sammenlignelige banker har haft. Det aritmetiske gennemsnit af de historiske kapitalomkostninger sættes derefter lig med de forventede fremtidige egenkapitalomkostninger og dermed lig med investors forventede forrentningskrav.

— *Finansieringsmodel med compound annual growth rate*: Det centrale ved denne model er, at der anvendes en geometrisk og ikke en aritmetisk middelværdi.

— *Capital asset pricing-modellen (CAPM-modellen)*: CAPM-modellen er den mest kendte og hyppigst afprøvede model inden for den moderne finansverden og kan anvendes til at beregne en investors forventede forrentning efter følgende formel: forventet forrentning = risikofri rentesats + (markedsrisikopræmie x beta). Betafaktoren er et udtryk for størrelsen af en virksomheds risiko i forhold til den samlede risiko for alle virksomheder. Risikopræmien for den pågældende investering fås ved at gange markedets risikopræmie med betafaktoren.

⁽³¹⁾ Situationen er den samme, hvis man ser på muligheden for at fremskaffe supplerende egenkapital i samme omfang som kerneegenkapitalen (faktor 25 i stedet for 12,5 i forhold til kerneegenkapitalen).

⁽³²⁾ Ifølge materiale, Tyskland har forelagt, var selskabsskatten i 1992 på 46 %, hvortil kom solidaritetstillægget på 3,75 % (dvs. i alt 49,75 %). Den samlede skattesats faldt i 1993 til 46 % og var i perioden 1994-2000 på 49,5 %. Siden 2001 har den samlede skattesats udgjort 30 %.

- (120) CAPM-modellen er den mest udbredte model til beregning af investeringsafkast for større børsnoterede virksomheder. Da LBB ikke er en børsnoteret virksomhed, er det imidlertid ikke umiddelbart muligt at aflede betaværdien. CAPM-modellen kan derfor kun anvendes ved hjælp af en anslået betafaktor.
- (121) Tyskland ser generelt kritisk på CAPM-modellen. Da det kom til stykket, anvendte parterne ikke desto mindre CAPM-modellen i den aftale, de indgik, og nåede frem til en passende godtgørelsessats på 10,19 % for overførslen af grundkapitalen og den særlige reserve i LBB.
- (122) Parterne baserede deres beregninger på CAPM-modellen og gik ud fra en risikofri basisrentesats på 7,23 % for LBB pr. 31. december 1992. Rentesatserne er beregnet ud fra en formodning om, at WBK-formuen skulle stilles varigt til rådighed for LBB. Parterne undlod derfor at anvende en risikofri forrentning på en bestemt dato — som sås på markedet på indskudstidspunktet — for en bestemt investeringsperiode (f.eks. ti års forrentning ved statsobligationer), da de ikke mente, at en sådan betragtning tog højde for reinvesteringsrisikoen, dvs. risikoen for ikke at kunne reinvestere kapitalen til den risikofrie rentesats efter investeringsperioden. Efter parternes opfattelse kan der bedst tages hensyn til investeringsrisikoen ved at lægge et afkastindeks, et såkaldt total return index til grund. Parterne anvendte derfor det REX10 Performance-indeks, der er fastlagt af Deutsche Börse AG, og som er udtryk for afkastet af en investering i obligationer udstedt af Forbundsrepublikken Tyskland med nøjagtig ti års løbetid. De i sagen anvendte indekstal omfatter ultimokurserne for REX10 Performance-indekset for årene fra 1970. Parterne beregnede derefter forrentningerne pr. år, som afspejler den trend, der også fremgår af det benyttede REX10 Performance-indeks for perioden 1970-1992, og nåede derved frem til ovennævnte risikofri basisrentesats på 7,23 % (31. december 1992).
- (123) Da indskuddet skulle stilles varigt til rådighed for LBB, synes metoden til at beregne den risikofri basisrentesats at være hensigtsmæssig i dette særlige tilfælde. Desuden er det anvendte REX10 Performance-indeks alment anerkendt som datakilde. De beregnede risikofrie basisrentesatser synes derfor at være egnede til anvendelse i sagen.
- (124) Betafaktoren på 0,74 blev anslået ud fra en ekspertvurdering, som KPMG havde foretaget ved hjælp af justerede betafaktorer for alle børsnoterede kreditinstitutter i Tyskland, og som Kommissionen ligger inde med. Denne betafaktor anses for passende på grundlag af ekspertvurderingen og under hensyn til LBB's forretningsstrategi.
- (125) Markedsrisikopræmien på 4,0 % synes efter Kommissionens opfattelse også berettiget. Den såkaldte generelle langfristede markedsrisikopræmie, dvs. forskellen mellem den langfristede gennemsnitlige forretning af en almindelig aktieportefølje og statsobligationer, blev allerede behandlet flere gange i WestLB-sagen, som resulterede i beslutning 2000/392/EF. I de ekspertvurderinger, der blev udarbejdet i sagen, blev forskellen — alt efter metode, betraget 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 den 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.

- (126) Kommissionen mener derfor, at en sats på 10,19 % om året er en passende minimumsgodtgørelse (efter selskabsskat og før investorskat).

Intet forrentningstillæg på grund af et ejerskab på 100 %

- (127) Det skal undersøges, om den fastsatte minimumsgodtgørelse bør justeres. I overensstemmelse med den fremgangsmåde, der blev anvendt i de øvrige sager angående delstatsbanker, kan følgende tre forhold berettige til et sådant tillæg på grund af transaktionens særlige karakter: at der for det første ikke blev udstedt nye kapitalandele i selskabet og dermed heller ikke tildelt nye stemmerettigheder, at der for det andet var tale om et ekstraordinært stort beløb, og at investeringen for det tredje ikke var fungibel.
- (128) Som i de andre sager finder Kommissionen det ikke berettiget med et tillæg, for så vidt angår de to sidstnævnte forhold. Det er heller ikke muligt at foretage et tillæg for det forhold, at der ikke blev udstedt nye kapitalandele i selskabet og dermed heller ikke tildelt nye stemmerettigheder, eftersom delstaten Berlin allerede ejede 100 % af stemmerettighederne.

Ingen nedsættelse af godtgørelsen for at tage højde for aftalen om en fast godtgørelse

- (129) Ved aktier afhænger godtgørelsen direkte af virksomhedens resultater, og den kommer primært til udtryk i form af udbytte og en andel i virksomhedens værditilvækst (f.eks. udtrykt i højere aktiekurser). Delstaten modtager en fast godtgørelse, hvis størrelse bør afspejle disse to aspekter af godtgørelsen for en »normal« kapitaltilførsel. Det kan hævdes, at den faste godtgørelse, som delstaten modtager i stedet for en godtgørelse, der er direkte knyttet til LBB's resultater, udgør en fordel, som retfærdiggør, at godtgørelsessatsen nedsættes. Hvorvidt en sådan fast godtgørelse rent faktisk er mere fordelagtig end en variabel udbytterelateret godtgørelse, afhænger af virksomhedens fremtidige resultater. Bliver resultaterne dårligere, er den faste sats en fordel for investor, men bliver de bedre, er den en ulempe. Den faktiske udvikling kan imidlertid ikke efterfølgende anvendes til at vurdere beslutningen om at foretage den pågældende investering. Kommissionen mener derfor, at godtgørelsessatsen ikke skal nedsættes af den grund.

Samlet godtgørelse for grundkapitalen og den særlige reserve

- (130) På basis af alle disse betragtninger når Kommissionen frem til den konklusion, at en godtgørelse på 10,19 % om året (efter selskabsskat) ville have udgjort den normale minimumsgodtgørelse på markedet for kapitalen og den særlige reserve. Den særlige reserve var ikke likvid, og der skal derfor trækkes 3,62 % fra dette beløb for nettofinansieringsomkostningerne.

Passende godtgørelse for de beløb, der skulle bruges til støtteaktiviteter

- (131) De beløb, der skulle bruges til støtteaktiviteter, er også af materiel værdi for LBB, og deres økonomiske funktion kan sammenlignes med den funktion, en garanti eller hæftelse har. En investor, der disponerer ud fra markedsøkonomiske betragtninger, ville kræve en passende godtgørelse for at overtage en sådan risiko. Aftalen mellem BdB, delstaten og LBB indeholder intet herom.
- (132) Tyskland anså en godtgørelse på 0,3 % om året før skat for en passende basissats i WestLB-sagen ⁽³³⁾. Eftersom WestLB og LBB generelt er sammenlignelige, og fordi der ikke er noget, der indikerer andet, går Kommissionen ud fra, at denne sats svarer til den godtgørelse, som LBB også skulle have betalt på markedet i begyndelsen af 1990'erne for at overtage en avalgaranti i egen favør.
- (133) De argumenter, der i beslutning 2000/392/EF blev lagt til grund for at forhøje basissatsen, kan derimod ikke anføres i denne sag. I beslutning 2000/392/EF blev den nævnte sats på 0,3 % om året (før skat) forhøjet med et tillæg på yderligere 0,3 % om året, fordi avalgarantier i reglen er knyttet til bestemte transaktioner og er tidsbegrænsede (hvad der ikke var tilfældet ved WestLB), og fordi det beløb på over 3,4 mia. DEM, som WestLB havde fået stillet til rådighed, oversteg, hvad der normalt dækkes med bankgarantier af denne art.
- (134) Det synes ikke nødvendigt at forhøje godtgørelsen på 0,3 % for at tage hensyn til den særlig store »garanti«, eftersom der var tale om ca. 170-350 mio. DEM årligt. At forhøje satsen for at tage hensyn til, at LBB principielt kunne disponere over WBK-formuen ubegrænset, er også tvivlsomt af de samme årsager som dem, der gjorde, at der ved godtgørelsen ikke blev foretaget et tillæg for den kapital, der var disponibel til konkurrenceudsatte forretninger, for delstaten havde mulighed for at trække formuen ud af LBB igen, hvad den også gjorde ultimo august 2004.
- (135) Garantipræmien er en driftsudgift for LBB og mindsker derfor det skattepligtige udbytte. Godtgørelsen for WBK-formuen betales af udbyttet efter skat. Satsen på 0,3 % skal derfor principielt tilpasses med skattesatsen. Som ved refinansieringsomkostningerne går Kommissionen — i dette tilfælde til LBB's fordel — ud fra en fast skattesats på i alt 50 %. Kommissionen fastsætter derfor en sats på 0,15 % om året efter skat.

(5) Støtteelementet

- (136) Kommissionen mener på baggrund af ovennævnte beregninger, at en godtgørelse på 10,19 % om året efter skat for grundkapitalen, på 6,57 % om året efter skat for den del af den særlige reserve, LBB kunne anvende som sikkerhed for sine konkurrenceudsatte forretninger, og på 0,15 % om året efter skat for de beløb, der skulle bruges til støtteaktiviteter, men som var opført som egenkapital i balancen, er i overensstemmelse med markedsvilkårene.
- (137) Ifølge de nævnte beregningsgrundlag og godtgørelser for de forskellige typer overført kapital skulle der som passende godtgørelse for de enkelte elementer og år have været betalt de beløb, der er angivet i skemaet i betragtning 142.
- (138) Beløbene skal sammenholdes med de beløb, der allerede var aftalt som godtgørelseselementer, da investeringen blev foretaget. Det drejer sig efter Kommissionens opfattelse kun om den aftalte godtgørelse af forskellig størrelse (se skemaet i betragtning 142) for den del af den særlige reserve, der blev anvendt. Andre elementer — f.eks. de værdistigninger, Tyskland har anført, og udbytteudlodningen på 238 mio. DEM i 1993 — kan ikke modregnes.
- (139) Tyskland har gjort gældende, at de værdistigninger, der blev opnået som følge af de to salg i 1994 og 1998, og udlodningen af 238 mio. DEM skal fradrages i den godtgørelse, der skal betales. Betalinger, der foretages — og værdistigninger, der opnås — efter investeringen, er uden betydning ved det markedsøkonomiske investorprincip, hvorefter investor enten kan forvente en passende godtgørelse eller vil aftale en direkte godtgørelse på baggrund af de oplysninger, han har på investeringstidspunktet. Udlodninger eller værdistigninger, som det ikke er muligt at beregne på forhånd, kan derfor ikke være en afgørende faktor. Det er heller ikke afgørende, om en værdistigning som følge af salg resulterer i overskud eller ej. Endelig er det uklart, hvorfor udlodningen af 238 mio. DEM skulle være foretaget på grundlag af den indskudte særlige reserve. Det kunne højst være acceptabelt at tage hensyn til betalingen rent proportionelt, nemlig ved at sammenholde den særlige reserve med LBB's øvrige egenkapital.
- (140) Tyskland gjorde videre gældende, at formålet med overdragelsen bl.a. var at opnå potentielle synergieffekter og ikke at øge LBB's egenkapital. Da disse synergieffekter hverken betyder, at LBB's mulighed for at anvende den overdragne kapital øges, eller at omkostningerne som følge af overdragelsen bliver større for LBB, vil synergieffekterne formentlig heller ikke have indflydelse på størrelsen af den godtgørelse, som en markedsøkonomisk investor kan kræve af banken for den indskudte egenkapital. Også hvis delstaten opnår en reel fordel som følge af synergieffekterne, ville enhver konkurrent på grund af konkurrencen

⁽³³⁾ Se fodnote 2, præmis 221.

være tvunget til at »betale« delstaten en »godtgørelse« i form af sådanne fordele for det finansielle instrument plus en passende godtgørelse for den indskudte egenkapital. Kommissionen mener derfor, at eventuelle synergieffekter ikke er en godtgørelse fra LBB's side for overdragelsen af WBK.

(141) Forskellen mellem den aftalte godtgørelse på ca. 0,25 % om året og den passende godtgørelse på 6,57 % om året (for

den del af den særlige IBB-reserve, der kan anvendes til konkurrenceudsatte forretninger) eller 10,19 % om året for WBK-grundkapitalen og 0,15 % om året (for den del af formuen, der kan sidestilles med en bankgaranti) udgør derfor statsstøtte i henhold til EF-traktatens artikel 87, stk. 1.

(142) Støtteelementet er i overensstemmelse hermed sammensat som følger:

Værdier (mio. DEM ultimo år)	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 ⁽¹⁾	I alt	I alt EUR
1. Særlig IBB-reserve	1 715,2	2 005,8	2 105,8	2 206,0	2 306,0	2 356,0	2 406,0	2 456,5	2 600,0	2 623,8	2 625,4	2 625,4		
Beløb anvendt til støtteaktiviteter	168,7	180,1	273,2	323,8	346,4	233,6	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]		
Resterende særlig reserve	1 546,5	1 825,7	1 832,6	1 882,2	1 959,6	2 122,4	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]		
Rentesats	6,57 %	6,57 %	6,57 %	6,57 %	6,57 %	6,57 %	6,57 %	6,57 %	6,57 %	6,57 %	6,57 %	6,57 %		
Godtgørelse, der skal betales	101,6	119,9	120,4	123,7	128,7	139,4	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
2. WBK-grundkapital	187,5	46,9	46,9	46,9	46,9									
Rentesats	10,19 %	10,19 %	10,19 %	10,19 %	10,19 %									
Godtgørelse, der skal betales	19,1	4,8	4,8	4,8	4,8								38,2	19,5
Garantiprovision	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %		
Godtgørelse, der skal betales	0,253	0,270	0,410	0,486	0,520	0,350	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
3. Allerede betalt godtgørelse	0,0	0,0	0,0	1,2	3,4	3,6	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
4. Skyldig godtgørelse	121,0	125,0	125,6	127,7	130,6	136,2	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	1 584,5	810,14

⁽¹⁾ 1. januar til 31. august 2004. Efterfølgende blev 1,1 mia. EUR af den særlige IBB-reserve omdannet til passive indskud i LBB fra delstatens side med en normal godtgørelse på markedet. D-marken er siden den 1. januar 1999 blevet omregnet til kurs 1,95583. De angivne tal i DEM skal omregnes til euro til denne kurs.

(143) Da IBB blev udskilt fra LBB, fik delstaten Berlin den særlige reserve tilbage pr. 1. september 2004, idet ca. 1,1 mia. EUR af den særlige reserve blev indskudt i form af to passive indskud i LBB fra delstatens side. Med udskilningen blev den begunstigelse, der skal undersøges her, bragt til ophør pr. 1. september 2004.

2.c KONKURRENCEFORVRIDNING OG PÅVIRKNING AF SAMHANDELEN MELLEM MEDLEMSSTATER

(144) Liberaliseringen af de finansielle tjenesteydelser og integrationen af finansmarkederne betyder, at banksektoren i Fællesskabet bliver stadig mere følsom over for konkurrenceforvridninger. Denne udvikling skærpes på nuværende tidspunkt yderligere som led i Den Økonomiske og Monetære Union, som reducerer de hindringer for konkurrencen, der stadig findes på markederne for finansielle tjenesteydelser.

(145) Den begunstigede LBB udfører bankforretninger på både regionalt og internationalt plan. LBB opfatter sig selv som en almindelig forretningsbank, centralbank for sparekasserne og stats- og kommunebank. Trods sit navn, sin tradition og sine lovbestemte opgaver var LBB på ingen måde kun en lokal- eller regionalbank.

(146) Heraf fremgår klart, at LBB udførte banktjenester i konkurrence med andre europæiske banker uden for Tyskland og — da banker fra andre europæiske lande driver virksomhed i Tyskland — i Tyskland.

(147) Det påpeges desuden, 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 den har en tilstrækkelig, godkendt egenkapital. Da LBB som følge af den statslige foranstaltning fik et sådant egenkapitalgrundlag til solvensmæssige formål, blev bankens aktivitetsmuligheder direkte påvirket.

(148) Det er derfor klart, at støtte til LBB fordrejer konkurrencevilkårene og påvirker samhandelen mellem medlemsstater.

3. FORANSTALTNINGENS FORENELIGHED MED EF-TRAKTATEN

(149) På basis af ovenstående kan det konstateres, at alle kriterier i EF-traktatens artikel 87, stk. 1, er opfyldt, og at overdragelsen af WBK-formuen derfor omfatter statsstøtte i henhold til nævnte artikel. På den baggrund skal det undersøges, om støtten kan betragtes som forenelig med fællesmarkedet. Det skal dog bemærkes, at Tyskland ikke har påberåbt sig nogen undtagelsesbestemmelser, for så vidt angår eventuelle støtteelementer i forbindelse med overdragelsen af formuen.

(150) 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.

(151) 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 — kan hverken EF-traktatens artikel 87, stk. 3, litra a), eller de regionale aspekter i EF-traktatens artikel 87, stk. 3, litra c), gøres gældende. 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.

(152) Da der ikke var risiko for LBB's økonomiske videreførelse, da foranstaltningen blev gennemført, rejser der sig ikke det spørgsmål, om sammenbruddet i et enkelt stort kreditinstitut som LBB 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.

(153) 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. LBB betragtes ikke som en kriseramet virksomhed, der bør have statsstøtte for at genoprette sin rentabilitet.

(154) 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 ⁽³⁴⁾.

(155) Tyskland har ikke gjort gældende, at der ved en eventuel begunstigelse af LBB som følge af overdragelsen af WBK-formuen kun var tale om en modydelse for de omkostninger, der opstod for LBB ved udførelsen af dens public service-opgaver. Det er efter Kommissionens opfattelse klart, at overdragelsen blev gennemført for at gøre LBB i stand til at opfylde de nye egenkapitalkrav og ikke som modydelse for public service-opgaver.

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

⁽³⁴⁾ Rapporten blev forelagt for Rådet (økonomi og finans) den 23. november 1998, men den er ikke offentliggjort. Den kan rekvireres hos Kommissionens Generaldirektorat for Konkurrence og ligger på Kommissionens websted.

4. IKKE EN EKSISTERENDE STØTTE

VEDTAGET FØLGENDE BESLUTNING:

- (157) Overdragelsen af WBK-formuen kan heller ikke betragtes som omfattet af den eksisterende støtteordning med Anstaltslast og Gewährträgerhaftung.
- (158) 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 LBB's kreditorer fyldestgørelse, og LBB's formue er heller ikke opbrugt.
- (159) For det andet er der heller ikke tale om Anstaltslast. Ved Anstaltslast er den offentlige ejer forpligtet til at give LBB de fornødne midler for at kunne sikre delstatsbankens forskriftsmæssige drift, hvis delstaten beslutter sig for at videreføre den. Da kapitalindsuddet blev foretaget, befandt LBB sig imidlertid slet ikke i en situation, hvor det ikke længere var muligt at drive banken forskriftsmæssigt. Kapitalindsuddet var derfor ikke nødvendigt for at sikre LBB's forskriftsmæssige drift. LBB kunne derfor ud fra en bevidst økonomisk beregning fra delstatens side som medejer også fremover udnytte markedsmulighederne i forbindelse med sine konkurrenceudsatte aktiviteter. Det »nødvendighedskrav«, der er ved Anstaltslast, finder imidlertid ikke anvendelse på en sådan normal økonomisk beslutning 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.

5. KONKLUSION

- (160) Den støtte, der er resultatet af overførslen af WBK/IBB pr. 1. januar 1993, kan hverken betragtes som forenelig med fællesmarkedet i henhold til EF-traktatens artikel 87, stk. 2 og 3, eller på grundlag af en anden bestemmelse i traktaten. Støtten erklæres derfor uforenelig med fællesmarkedet og skal afskaffes. Støtteelementet bør tilbagesøges af Tyskland -

Artikel 1

Den statsstøtte på 810,14 mio. EUR, som Tyskland har ydet Landesbank Berlin — Girozentrale i tidsrummet mellem den 1. januar 1993 og den 31. august 2004, er uforenelig med fællesmarkedet.

Artikel 2

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

Artikel 3

Tilbagesøgningen skal ske straks 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 kapital V i Kommissionens forordning (EF) nr. 794/2004 ⁽³⁵⁾.

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

⁽³⁵⁾ EUT 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 støtte, 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 bruttosubventionsækvivalenter).

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.

KOMMISSIONENS BESLUTNING

af 20. oktober 2004

om Tysklands støtte til Westdeutsche Landesbank Girozentrale, nu WestLB AG

(meddelt under nummer K(2004) 3925)

(Kun den tyske udgave er autentisk)

(EØS-relevant tekst)

(2006/737/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 have opfordret interesserede parter til at fremsætte deres bemærkninger i overensstemmelse med disse artikler ⁽¹⁾, under hensyntagen til disse bemærkninger og

ud fra følgende betragtninger:

I. SAGSFORLØB

1. ADMINISTRATIV SAG

(1) Ved en klage af 23. marts 1993 anmodede den tyske bankforening *Bundesverband deutscher Banken e.V.* (»BdB«), som repræsenterer ca. 300 privatbanker med hjemsted i Tyskland, Kommissionen om over for Tyskland at indlede en procedure efter EF-traktatens artikel 226. Bankforeningen gjorde gældende, at det tyske finanssyn, *Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen* (»BAKred«), havde overtrådt artikel 4, stk. 1, i direktiv 89/299/EØF ved at godkende formuen i *Wohnungsbauförderungsanstalt des Landes Nordrhein-Westfalen* (»WfA«), som var blevet fusioneret med *Westdeutsche Landesbank Girozentrale* (»WestLB«), som WestLB's egenkapital.

(2) Ved brev af 31. maj 1994 underrettede BdB Generaldirektorat IV, der havde konkurrence som ansvarsområde, om formueoverdragelsen og mente i den forbindelse, at der var tale om en konkurrencefordrejning til fordel for WestLB. Den 21. december 1994 indgav BdB en formel klage og opfordrede Kommissionen til over for Tyskland at indlede en procedure efter EF-traktatens artikel 88, stk. 2. I februar og marts 1995 og i december 1996 tilsluttede ti banker sig bankforeningens klage.

(3) For at kunne vurdere, om formueoverdragelsen var en statsstøtte, anmodede Kommissionen de tyske myndigheder om yderligere oplysninger ved breve af 12. januar, 9. februar, 10. november og 13. december 1993 og 16. januar 1996. Disse oplysninger blev meddelt ved breve af 9. februar og 16. marts 1993, 8. marts 1994, 12. april og 26. april 1996 og 14. januar 1997. Fra de forskellige interesserede parter modtog Kommissionen yderligere breve og dokumenter. Repræsentanter for Kommissionen holdt i årene 1994 til 1997 flere møder med repræsentanter for de tyske myndigheder, WestLB, de andre delstatsbanker og klageren

(4) Efter denne udveksling af oplysninger fandt Kommissionen det nødvendigt at indlede proceduren efter EF-traktatens artikel 88, stk. 2. Beslutningen herom blev truffet den 1. oktober 1997. Kommissionen konkluderede heri, at den pågældende foranstaltning sandsynligvis udgjorde støtte som omhandlet i EF-traktatens artikel 87, stk. 1, og at den for at kunne undersøge sagen havde behov for yderligere oplysninger. Det drejede sig i den forbindelse især om oplysninger om de foranstaltninger, ved hvilke delstaten Nordrhein-Westfalen, i det følgende benævnt »delstaten«, sikrer, at den på passende måde får del i det yderligere overskud, som WestLB kan opnå som følge af kapitalforhøjelsen, oplysninger om virkningerne af den overførte kapital manglende likviditet, om følgerne af den omstændighed, at delstatens indflydelse på WestLB ikke blev forøget, og følgerne af den faste godtgørelses præferencekarakter samt oplysninger om andre faktorer ved fastsættelsen af en passende godtgørelse, oplysninger om størrelsen af den WfA-kapital, der kunne anvendes til sikring af WestLB's aktiviteter, om det beløb, der ligger herudover og er opført på WestLB's balance, om skattefritagelserne, om frigørelsen for gældsforpligtelser, om WestLB's rentabilitet og om de påståede synergier.

(5) Kommissionens beslutning om at indlede proceduren blev offentliggjort i *De Europæiske Fællesskabers Tidende* ⁽²⁾. Kommissionen opfordrede heri interesserede parter til at fremsætte deres bemærkninger. Kommissionen har modtaget bemærkninger fra WestLB (19. maj 1998), *Association Française des Banques* (26. maj 1998), *British Bankers' Association* (2. juni 1998) og BdB (4. juni 1998). Disse bemærkninger blev videresendt til Tyskland ved brev af

⁽¹⁾ EFT C 140 af 5.5.1998, s. 9.

⁽²⁾ Se fodnote 1.

15. juni 1998 med anmodning om eventuelle kommentarer. Efter en fristforlængelse blev disse modtaget med brev af 11. august 1998.

- (6) Den 15. januar og den 16. september 1998 afholdtes der møder med repræsentanter for BdB og den 9. september 1998 med repræsentanter for WestLB. Ved brev af 22. september 1998 indbød Kommissionen de tyske myndigheder, WestLB og BdB til et fælles møde vedrørende forskellige aspekter i den foreliggende sag. BdB fremsendte informationsmateriale ved brev af 30. oktober 1998. Mødet med de tre parter fandt sted den 10. november 1998. Derefter anmodede Kommissionen ved brev af 16. november 1998 de tyske myndigheder og BdB om yderligere oplysninger og dokumenter.
- (7) Efter en fristforlængelse forelagde BdB de ønskede oplysninger ved brev af 14. januar 1999. De tyske myndigheder fremsendte efter en fristforlængelse nogle oplysninger ved breve af 15. januar 1999 og 7. april 1999.
- (8) Da de tyske myndigheder ikke ønskede at fremsende bestemte oplysninger til Kommissionen, vedtog Kommissionen ved en beslutning af 3. marts 1999, som tilstilledes Tyskland ved brev af 24. marts, at disse oplysninger skulle meddeles. Efter en fristforlængelse efterkom den tyske regering dette krav ved brev af 22. april 1999.
- (9) Kommissionen lod foretage en uafhængig undersøgelse af, hvad delstaten Nordrhein-Westfalen burde kræve som en passende godtgørelse for WfA's overdragelse til WestLB. Det konsulentfirma, der skulle foretage undersøgelsen, deltog også i mødet med de tre involverede parter den 10. november 1998 og afleverede undersøgelsesresultaterne til Kommissionen den 18. juni 1999. Den 8. juli 1999 vedtog Kommissionen beslutning 2000/392/EF om den foranstaltning, som Tyskland havde truffet til fordel for Westdeutsche Landesbank Girozentrale, i det følgende benævnt »den anfægtede beslutning«⁽¹⁾. Beslutningen meddeltes Tyskland den 4. august 1999, og Tyskland videregav den til delstaten ved brev af 6. august 1999. Delstaten underrettede WestLB ved brev af 9. august 1999, som WestLB modtog samme dag. Beslutningens artikel 1, 2 og 3 havde følgende ordlyd:

»Artikel 1

Tysklands statsstøtte til fordel for Westdeutsche Landesbank Girozentrale til et beløb af i alt 1 579 700 000 DEM (807 700 000 EUR), som blev ydet i perioden 1992-1998, er uforenelig med fællesmarkedet.

Artikel 2

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

2. Tilbagesøgningen af støtten sker i overensstemmelse med den nationale lovgivning. Den støtte, der skal tilbagebetales, pålægges renter fra det tidspunkt, hvor den blev udbetalt til støttemodtageren, og indtil den er blevet tilbagebetalt. Renterne beregnes på basis af den referencesats, der anvendes til at beregne subventionsækvivalenten for regionalstøtte.

Artikel 3

Tyskland underretter senest to måneder efter meddelelsen af denne beslutning Kommissionen om, hvilke foranstaltninger der er truffet for at efterkomme beslutningen.«

2. RETSSAG

- (10) Den 12. oktober 1999 anlagde WestLB og delstaten Nordrhein-Westfalen sag ved De Europæiske Fællesskabers Ret i Første Instans vedrørende nævnte beslutning. WestLB, delstaten og Tyskland som intervenient nedlagde påstand om, at den anfægtede beslutning skulle kendes ugyldig, og at Kommissionen skulle bære sagsomkostningerne. Desuden nedlagde delstaten påstand om, at BdB skulle bære sine egne omkostninger. Kommissionen og BdB som intervenient nedlagde påstand om, at begge klager skulle afvises som ubegrundede, og at sagsøgerne skulle bære sagsomkostningerne (BdB medtog heri sine egne omkostninger).
- (11) Desuden anlagde Tyskland den 8. oktober 1999 en sag vedrørende nævnte beslutning ved De Europæiske Fællesskabers Domstol, ligeledes med påstand om, at beslutningen skulle kendes ugyldig, og at Kommissionen skulle bære sagsomkostningerne. Denne sag blev imidlertid udsat i afventning af den tilsvarende sag ved Retten i Første Instans.
- (12) Ved Rettens kendelse af 22. august 2000 blev Tyskland godkendt som intervenient til støtte for sagsøgeren og BdB godkendt som intervenient til støtte for Kommissionen som sagsøgte. Ved Rettens kendelse af 11. juli 2001 blev de to sager forenet med henblik på fælles mundtlig forhandling og fælles afgørelse. Den mundtlige forhandling fandt sted den 5. og 6. juni 2002.
- (13) Den 6. marts 2003 afsagde Retten i Første Instans sin dom⁽²⁾, ved hvilken den kendte den anfægtede kommissionsbeslutning ugyldig og pålagde Kommissionen at bære sagsøgernes omkostninger og sine egne omkostninger og Tyskland og BdB at bære deres egne omkostninger.
- (14) Retten annullerede Kommissionens beslutning på grund af utilstrækkelig begrundelse med hensyn til de nedennævnte to faktorer ved beregningen af en passende godtgørelse. For det første annulleredes beslutningen som følge af en begrundelsesmangel med hensyn til størrelsen af den godtgørelse for likvid stamkapital, der var benyttet som

⁽¹⁾ EFT L 150 af 23.6.2000, s. 1.

⁽²⁾ Dom af 6. marts 2003 i de forenede sager T-228/99 og T-233/99, Westdeutsche Landesbank Girozentrale og Land Nordrhein-Westfalen mod Kommissionen, Sml. 2003, II-435.

udgangspunkt for beregningen, og som Kommissionen havde fastsat til en sats på 12 % p.a. (efter selskabsskat og før investorens skat). For det andet skyldtes annulleringen en begrundelsesmangel med hensyn til størrelsen af tillægget til godtgørelsen, som Kommissionen havde fastsat til 1,5 % (efter selskabsskat og før investorens skat). På alle øvrige punkter bekræftede Retten fuldt ud Kommissionens beslutning.

3. FORNYET ADMINISTRATIV SAG

- (15) Ved breve af 20. og 29. januar, 6. februar og 28. maj 2004 anmodede Kommissionen de tyske myndigheder om en aktualisering af de for sagen relevante oplysninger, som efter en fristforlængelse forelagdes den 10. marts og den 14. juni 2004 og var genstand for mundtlige drøftelser den 28. juli 2004. Den 26. august 2004 modtoges yderligere bemærkninger hertil fra delstaten Nordrhein-Westfalen. Ved brev af 6. oktober 2004 forelagde Tyskland yderligere oplysninger, som der var anmodet om.
- (16) I juli 2004 nåede klageren BdB, delstaten Nordrhein-Westfalen og WestLB til en foreløbig forståelse om den passende godtgørelse, som Kommissionen efter deres opfattelse skulle lægge til grund i forbindelse med de to af Retten kritiserede punkter, og denne forståelse meddeltes Kommissionen den 19. juli 2004. Den endelige udgave af denne forståelse meddeltes Kommissionen den 13. oktober 2004.
- (17) I nærværende nye beslutning har Kommissionen i overensstemmelse med Rettens udtalelser udbedret de to punkter, der blev kritiseret som utilstrækkelige (begrundelsen for basisgodtgørelsen og for et muligt tillæg hertil). Ellers fastholder Kommissionen den principielle vurdering, som den gav i sin oprindelige beslutning. Ved denne vurdering er der dog nu også taget hensyn til resultaterne af drøftelserne mellem klageren BdB på den ene side og delstaten Nordrhein-Westfalen og WestLB AG på den anden side vedrørende størrelsen af den passende godtgørelse. I nærværende beslutning har Kommissionen i øvrigt i forhold til den oprindelige beslutning foretaget de nødvendige ajourføringer af sagsforløbet, virksomhedens indlæg og beregningen af støtteelementet, herunder fastlæggelsen af støttens ophør, på grundlag af det talmateriale, som Tyskland har forelagt for årene efter den oprindelige beslutning, ligesom den har udeladt visse passager, som ikke længere er nødvendige for den nye beslutning.

II. DETALJERET BESKRIVELSE AF FORANSTALTNINGEN

1. WESTDEUTSCHE LANDESBANK GIROZENTRALE (WESTLB)

- (18) I den for nærværende beslutning relevante periode fra WfA's overdragelse den 31. december 1991 til opsplitningen af WestLB den 1. august 2002, ved hvilken støtten bragtes til ophør, var WestLB et offentligretligt kreditinstitut i overensstemmelse med de i delstaten Nordrhein-Westfalen gældende bestemmelser. Den 31. december 1991 androg dets godkendte egenkapital 5,1 mia. DEM. Det var ved lov pålagt tre opgaver:

Det var centralbank for delstatens lokale sparekasser og fra den 17. juli 1992 også for sparekasserne i delstaten Brandenburg. Det varetog en stats- og kommunebanks opgaver, idet det afviklede finansielle transaktioner på vegne af sine ejere. Endvidere udøvede det almindelig bankvirksomhed. Uanset de delstatsretlige særbestemmelser var WestLB underlagt den tyske lov på kreditområdet, Kreditwesengesetz (KWG), og undergivet tilsyn i henhold hertil.

- (19) WestLB var 100 % offentligt ejet. Den største andel af indskudskapitalen tilhørte delstaten (43,2 %). De andre ejere var Landschaftsverband Rheinland og Landschaftsverband Westfalen-Lippe (hver 11,7 %) samt Rheinischer henholdsvis Westfälisch-Lippischer Sparkassen- und Giroverband (hver 16,7 %). Disse ejerforhold er forblevet uændrede i hele det relevante tidsrum fra 31. december 1991 til 1. august 2002.
- (20) De offentlige ejere hæftede for WestLB som offentligretligt organ inden for rammerne af »Anstaltslast« og »Gewährträgerhaftung«. Anstaltslast betyder, at WestLB's ejere er forpligtede til at sikre institutionens økonomiske grundlag og funktion i hele dens levetid. Med denne garanti hæftede ejerne ikke over for bankens kreditorer, idet den udelukkende vedrørte forholdet mellem myndighederne og banken. Inden for rammerne af Gewährträgerhaftung hæftede ejerne for alle bankens gældsforpligtelser, i det omfang disse ikke kunne dækkes af bankens formue. Her hæftede garantierne over for bankens kreditorer. Ingen af garantiene var begrænsede, hverken tids- eller beløbsmæssigt.
- (21) Oprindeligt var WestLB et regionalt organ, som koncentrerede sig om at supplere aktiviteterne i de lokale sparekasser, der oprindeligt især udøvede en social funktion, idet de tilbød finansielle tjenesteydelser på områder, hvor markedet ikke fungerede tilstrækkeligt. Sparekasserne havde dog for længst udviklet sig til kreditinstitutter, der udførte alle former for bankforretninger. Det samme gjaldt for WestLB, som i de seneste årtier i stadig højere grad havde udviklet sig til en uafhængig forretningsbank og i den for beslutningen relevante periode var en stærk konkurrent på de tyske og europæiske bankmarkeder.
- (22) I den for beslutningen relevante periode var WestLB-koncernen målt ved balancesummen et af de fem største tyske kreditinstitutter. WestLB-koncernen tilbød finansielle tjenesteydelser til virksomheder og offentlige organer og var også en vigtig aktør på de internationale kapitalmarkeder, såvel for egen regning som for andre emittenter af gældsinstrumenter. Ligesom mange andre tyske universalbanker havde WestLB også kapitalinteresser i finansieringsinstitutter og andre virksomheder. En betydelig del af WestLB's forretningsvirksomhed fandt i øvrigt sted uden for Tyskland.
- (23) Som følge af særlige bestemmelser var WestLB indtil opsplitningen i 2002 endvidere i stand til — i modsætning til privatbanker, men på samme måde som andre offentlige kreditinstitutter — at udføre realkredit- og sparekasseforretninger i samme organisatoriske regi som sine andre

forretninger. WestLB kunne derfor i den for beslutningen relevante periode indtil opsplitningen regnes blandt de banker, der havde det mest omfattende aktivitetsområde i Tyskland.

- (24) På den anden side havde WestLB ikke noget tæt net af filialer på privatkundeområdet. På dette markedssegment opererede de lokale sparekasser, som WestLB fungerede som centralinstituttet for.
- (25) WestLB's rentabilitet, beregnet som forholdet mellem overskuddet før skat og egenkapitalen på koncernniveau, var i de otte år inden WfA's overdragelse (1984 — 1991) i gennemsnit på højst 6,6 % uden en klar stigende tendens. I forhold til det tyske og også det europæiske gennemsnitsniveau kunne dette resultat anses for at være særdeles lavt.
- (26) WestLB-koncernen havde fra 1991, dvs. inden overdragelsen, til udgangen af 2001, tidspunktet for det sidste årsregnskab inden opsplitningen, øget sin balancesum fra godt 270 mio. DEM til godt 840 mio. DEM og således mere end tredoblet den.
- (27) Ved lov af 2. juli 2002 opsplittede delstaten Nordrhein-Westfalen den 1. august 2002 (regnskabsmæssigt med tilbagevirkende kraft fra den 1. januar 2002) WestLB i et offentligretligt moderselskab, Landesbank Nordrhein-Westfalen, og et privatretligt datterselskab, WestLB AG. WestLB AG omfattede den tidligere WestLB's konkurrenceprægede aktiviteter og Landesbank Nordrhein-Westfalen omfattede WestLB's offentlige aktiviteter. WestLB AG er ifølge Tyskland retligt identisk med WestLB og må anses at hæfte for hele kravet om tilbagebetaling af støtte⁽¹⁾. WfA blev ved opsplitningen en del af Landesbank Nordrhein-Westfalen og mistede derved muligheden for at deltage i de konkurrenceprægede aktiviteter, som samledes i WestLB AG. I vedtægterne for Landesbank Nordrhein-Westfalen blev det desuden fastsat, at WfA-kapitalen ikke må benyttes som sikkerhed for de i banken forblevne pantebrevsaktiviteter, og at der i den forbindelse fremover skal betales en godtgørelse til delstaten på 0,6 % p.a. for en eventuel hæftelse.

2. WOHNUNGSBAUFÖRDERUNGSANSTALT (WFA)

- (28) WfA blev oprettet i 1957 og fungerede indtil den 31. december 1991 som en offentligretlig institution. Som sådan var den et organ med status som juridisk person og med en indskudskapital på 100 mio. DEM (50 mio. EUR), og delstaten ejede alle andele. I henhold til § 6, stk. 1, i Nordrhein-Westfalens tidligere lov om støtte til

boligbyggeri⁽²⁾ havde WfA udelukkende til opgave at støtte boligbyggeriet ved at yde rentefrie eller rentefrie lån. På grund af sin almennyttige karakter var institutionen fritaget for selskabsskat, formueskat og virksomhedskapitalskat (Gewerbekapitalsteuer).

- (29) Som offentligretlig institution var WfA omfattet af delstaten Nordrhein-Westfalens Anstaltslast og Gewährträgerhaftung med hensyn til alle institutionens gældsforpligtelser. Disse garantier eksisterer fortsat efter overdragelsen.
- (30) Den centrale finansieringskilde til støtten til boligbyggeri var og er fortsat midlerne i delstatens formue til boligbyggeri, »Landeswohnungsbauvermögen«, som er tilvejebragt via renteindtægter fra de lån til boligbyggeri, som WfA har ydet, og via årlige tilførsler af midler fra delstatsbudgettet. Denne formue, som i henhold til § 16 i den tidligere lov om støtte til boligbyggeri udelukkende skulle anvendes til finansiering af lån til boligbyggeri, udgjorde 75 % af WfA's refinansiering, dvs. 24,7 mia. DEM (12,6 mia. EUR) pr. 31. december 1991.
- (31) Inden overdragelsen blev de gældsforpligtelser, som delstaten Nordrhein-Westfalen havde påtaget sig i forbindelse med støtten til boligbyggeri, garanteret af WfA. I forhold til delstatens indfrielse af gældsforpligtelser blev WfA-garantien hvert år konverteret til tilbagesøgningsfordringer, som delstaten havde på WfA, hvorved værdien af delstatens formue til boligbyggeri blev tilsvarende reduceret. WfA's gældsforpligtelser i så henseende skulle først forfalde, når WfA ikke længere var nødt til at anvende renteindtægter og tilbagebetalinger af lån til varetagelsen af sine offentlige opgaver. Denne gæld udgjorde i slutningen af 1991 ca. 7,4 mia. DEM (3,78 mia. EUR) og blev ikke opført direkte på balancen, men kun som en post »under stregen«.

3. EGENKAPITALKRAV I HENHOLD TIL EGENKAPITALDIREKTIVET OG SOLVENS-DIREKTIVET

- (32) I henhold til Rådets direktiv 89/647/EØF⁽³⁾ og egenkapitaldirektivet skal bankerne disponere over en egenkapital på mindst 8 %⁽⁴⁾ af deres risikovægtede aktiver og

⁽¹⁾ Tysklands udtalelse af 10. marts 2004, s. 2.

⁽²⁾ »Wohnungsbauförderungsgesetz« som affattet i lovbekendtgørelsen af 30. september 1979 (Gesetz- und Verordnungsblatt für das Land Nordrhein-Westfalen, s. 630).

⁽³⁾ EFT L 386 af 30.12.1989, s. 14, ophævet og erstattet af direktiv 2000/12/EF, EFT L 126 af 26.5.2000.

⁽⁴⁾ Egenkapitalkravene skal opfyldes af kreditinstitutterne på konsolideret, delkonsolideret og ikke-konsolideret grundlag.

risikobetonede ikke-balanceførte transaktioner ⁽¹⁾. Som følge af disse direktiver blev KWG ændret den 1. januar 1992. De nye krav trådte i kraft den 30. juni 1993 ⁽²⁾. Indtil da skulle de tyske kreditinstitutter disponere over en egenkapital på 5,6 % af deres risikovægtede aktiver ⁽³⁾.

(33) Hvad angår den nye tærskel på mindst 8 %, så skal mindst halvdelen heraf bestå af »kerneegenkapital«, der omfatter kapital, som kreditinstituttet ubegrænset og umiddelbart kan disponere over til at dække tab, så snart sådanne måtte opstå. Kerneegenkapital er i tilsynsøjemed af afgørende betydning for en banks samlede egenkapitalgrundlag, da »supplerende egenkapital«, dvs. yderligere egenkapital af lavere kvalitet, kun godkendes i samme omfang, som der foreligger kerneegenkapital til sikkerhed for en banks risikobetonede forretninger.

(34) Desuden er en banks mulighed for at indgå store engagementer begrænset af egenkapitalens størrelse. På tidspunktet for WfA's overdragelse fulgte det af KWG (§ 13), at et enkelt engagement ikke måtte overstige 50 % af et kreditinstituts egenkapital, og at alle engagementer, som udgjorde mere end 15 % af egenkapitalen, ikke måtte overstige det ottedobbelte af kreditinstituttets egenkapital. Ved en ændring af KWG i 1994 med henblik på en tilpasning til Rådets direktiv 92/121/EØF ⁽⁴⁾ blev loftet for et enkelt engagement begrænset til 25 % af en banks egenkapital, og alle store engagementer, som overstiger 10 % af en banks egenkapital, må tilsammen ikke overstige det ottedobbelte af den samlede egenkapital ⁽⁵⁾.

(35) Artikel 12 i Rådets andet direktiv (89/646/EØF) af 15. december 1989 om samordning af lovgivningen om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut og om ændring af direktiv 77/780/EØF ⁽⁶⁾ begrænser endvidere størrelsen af kapitalinteresser i andre kreditinstitutter. Efter en særlig bestemmelse i KWG (§ 12), som ikke er baseret på fællesskabsretten, men som også findes i andre medlemsstater, begrænses de samlede langfristede investeringer — herunder også kapitalinteresser i virksomheder uden for finanssektoren — desuden til bankens samlede egenkapital.

(36) De tyske banker skulle senest den 30. juni 1993 tilpasse sig de nye egenkapitalkrav. Allerede inden solvensdirektivets gennemførelse i tysk ret havde mange delstatsbanker, herunder også WestLB, et forholdsvis svagt egenkapitalgrundlag. Efter forsøgsvisse beregninger, som Deutsche Bundesbank i december 1991 foretog på grundlag af bestemmelserne i direktivet, havde delstatsbankerne et

gennemsnitligt solvensnøgletal på 6,3 %, mens værdien efter den 30. juni 1993 skulle udgøre 8 % ⁽⁷⁾. For disse kreditinstitutter var det derfor absolut nødvendigt at forhøje egenkapitalgrundlaget for at forhindre, at deres ekspansionsmuligheder blev begrænset, og for at de i det hele taget kunne bibeholde deres daværende forretningsvolumen. Kan en bank ikke dokumentere det nødvendige egenkapitalgrundlag, pålægger tilsynsmyndigheden den straks at træffe foranstaltninger med henblik på at overholde bestemmelserne om solvensnøgletal, enten ved at fremskaffe supplerende egenkapital eller ved at reducere de risikovægtede aktiver.

(37) Mens de private banker var nødt til at dække deres yderligere behov for egenkapital via kapitalmarkedet, kunne de offentlige banker ikke gøre dette, da deres offentlige ejere besluttede ikke at privatisere dem, hverken helt eller delvist. På grund af den generelt anspændte budgetsituation kunne de offentlige ejere imidlertid heller ikke foretage en kapitaltilførsel ⁽⁸⁾. I stedet blev der fundet andre løsninger til fremskaffelse af yderligere egenkapital. I WestLB's tilfælde besluttede delstaten Nordrhein-Westfalen at overdrage WfA til WestLB for på denne måde at forhøje bankens egenkapitalgrundlag. Lignende transaktioner blev gennemført til fordel for delstatsbankerne i en række andre delstater.

4. OVERDRAGELSEN OG VIRKNINGERNE HERAF

a) OVERDRAGELSEN

(38) Delstatsparlamentet i Nordrhein-Westfalen vedtog den 18. december 1991 lov om støtte til boligbyggeri ⁽⁹⁾. Ifølge artikel 1 i denne lov blev WfA overdraget til WestLB. Denne overdragelse fik virkning fra den 1. januar 1992.

(39) I lovmotiverne begrundes overdragelsen først og fremmest med forhøjelsen af WestLB's egenkapital for at sætte kreditinstituttet i stand til at opfylde de strengere egenkapitalkrav, der var gældende fra den 30. juni 1993. Som følge af overdragelsen var dette muligt, uden at delstatsbudgettet blev belastet finansielt. Som en sidegevinst ved sammenlægningen af WfA's aktiviteter vedrørende støtte til boligbyggeri med WestLB's aktiviteter anførtes en større effektivitet.

(40) Som led i overdragelsen ophævede delstaten WfA's garanti på ca. 7,4 mia. DEM (3,78 mia. EUR) for de gældsforpligtelser, som delstaten havde påtaget sig i forbindelse med støtten til boligbyggeri (se afsnit II, punkt 2).

⁽⁷⁾ Monatsbericht der Deutschen Bundesbank, maj 1993, s. 49.

⁽⁸⁾ Se bl.a. Drucksache 11/2329 fra delstatsparlamentet i Nordrhein-Westfalen.

⁽⁹⁾ »Gesetz zur Regelung der Wohnungsbauförderung« af 18. december 1991 (Gesetz- und Verordnungsblatt für das Land Nordrhein-Westfalen nr. 61 af 30. december 1991, s. 561).

⁽¹⁾ I det følgende omfatter begrebet »risikovægtede aktiver« alle risikobetonede og risikovægtede poster.

⁽²⁾ De nye egenkapitalkrav skulle i realiteten allerede være trådt i kraft pr. 1. januar 1993; deres ikrafttræden var dog forsinket i Tyskland.

⁽³⁾ Dette tal var imidlertid baseret på en snævrere definition af egenkapital end den, der er fastlagt i egenkapitaldirektivet.

⁽⁴⁾ EFT L 29 af 5.2.1993, s. 1.

⁽⁵⁾ Det skal dog bemærkes, at det ikke kun var tærsklerne, men også definitionerne af begreberne »egenkapital« og »risikovægtede aktiver«, der blev ændret.

⁽⁶⁾ EFT L 386 af 30.12.1989, s. 1.

- (41) WestLB blev WfA's universalsuccessor (med undtagelse af WfA's hæftelse over for delstaten, som blev ophævet inden overdragelsen, og som vedrørte gælden til delstaten i forbindelse med støtte til boligbyggeri). WfA blev organisatorisk og økonomisk en uafhængig offentligretlig institution uden retsevne inden for WestLB. WfA's indskudskapital og reserver skulle opføres som en særlig reserve på WestLB's balance. Delstaten hæftede som følge af Anstaltslast og Gewährträgerhaftung fortsat for WfA's gældsforpligtelser.
- (42) De aktiver, der blev overdraget, dvs. indskudskapitalen, reserverne, delstatens formue til boligbyggeri og WfA's øvrige tilgodehavender samt fremtidige tilbagebetalinger af byggelån, skulle i henhold til artikel 2, § 16, stk. 2, i nævnte lov også efter WfA's overdragelse til WestLB fortsat anvendes til støtte til boligbyggeri. Ifølge samme bestemmelse skulle disse overdragne aktiver samtidig tjene som den egenkapital i henhold til KWG (og dermed egenkapitaldirektivet), som ligger til grund for beregningen af en banks solvensnøgletal. Dermed skulle de også tjene som sikkerhed for WestLB's konkurrenceprægede aktiviteter.
- (43) I forbindelse med overdragelsen ændrede WestLB's kapitalindskydere rammeaftalen og indgik aftale om, at de aktiver, der var bestemt til støtte til boligbyggeri, til stadighed skulle bevares, selv hvis WestLB måtte lide tab, ved hvilke den oprindelige kapital ville blive opbrugt. WfA's kapital skulle internt kun tjene som sikkerhed efter WestLB's øvrige egenkapital. Det blev i rammeaftalen præciseret, at WestLB-ejernes Anstaltslast også skulle omfatte WfA's særlige reserver. I tilfælde af, at WestLB opløstes, ville delstaten have et fortrinsberettiget krav på WfA-kapitalen. Det blev endvidere aftalt, at forhøjelsen af WestLB's egenkapitalgrundlag som følge af WfA's overdragelse udgjorde en økonomisk ydelse fra delstatens side, og at ejerne skulle aftale den årlige godtgørelse herfor, så snart de første resultater af regnskabsårene fra 1992 forelå⁽¹⁾. Dette blev efterfølgende nedfældet i et protokolnotat til rammeaftalen af 11. november 1993. Trods denne interne aftale om sikring af WfA's aktiver og WfA-kapitalens interne efterstillelse sondres der i WestLB's forhold udadtil ikke mellem WfA's funktion som organ for støtte til boligbyggeri på den ene side og WfA-egenkapitalens funktion som ansvarlig kapital for WestLB på den anden. De aktiver, der er overdraget, kan WestLB ubegrænset og umiddelbart disponere over til dækning af tab eller, i tilfælde af konkurs, til dækning af kreditorernes tilgodehavender.
- (44) Ifølge den driftsaftale vedrørende loven om støtte til boligbyggeri, der blev indgået mellem delstaten og WestLB, vil WestLB kun anvende den særlige reserve som sikkerhed for sine egne aktiviteter, for så vidt som varetagelsen af WfA's lovbestemte opgaver er sikret.
- (45) Selv om WfA mistede sin retlige uafhængighed ved at blive en afdeling for støtte til boligbyggeri under WestLB og regnskabsmæssigt integreredes i WestLB's regnskaber, blev WfA's aktiviteter ikke operationelt integreret i WestLB. WfA blev bibeholdt som en særskilt enhed inden for WestLB med betegnelsen *Wohnungsbauförderungsanstalt Nordrhein-Westfalen — Anstalt der Westdeutschen Landesbank Girozentrale*. Denne nye WestLB-afdeling for støtte til boligbyggeri indgår ganske vist i WestLB's regnskaber, men har også sit eget regnskab. WestLB's tidligere afdeling for støtte til boligbyggeri blev lagt sammen med WfA.
- (46) De overførte WfA-aktiver i form af indskudskapital, reserver, øvrige aktiver og fremtidige overskud forbeholdes fortsat støtten til boligbyggeri og skal således forvaltes adskilt fra WestLB's øvrige aktiviteter. Samtidig er denne adskillelse en forudsætning for, at aktiviteterne i forbindelse med støtten til boligbyggeri efter den tyske skattelovgivning fortsat kan godkendes som almennyttige. Da de tyske myndigheder lagde til grund, at WfA efter overdragelsen rent faktisk forblev en almennyttig institution, blev de skattefritagelser, der er nævnt i afsnit II, punkt 2, ikke ophævet.
- (47) WestLB's konkurrenter modsatte sig fusionen mellem det monopolagtige WfA og WestLB, også fordi de frygtede, at WestLB ville udnytte de oplysninger, der opnås i forbindelse med støtten til boligbyggeri, til at hverve nye kunder til sine kommercielle aktiviteter. De kompetente myndigheder forpligtede sig til at sikre, at der som følge af aktiviteterne indbyrdes nærhed ikke indtrådte konkurrencefordrejninger, navnlig ved personalemæssigt, informationsmæssigt osv. at adskille afdelingen med ansvar for støtte til boligbyggeri fra WestLB's kommercielle afdelinger⁽²⁾.
- (48) Ved opsplitningen af WestLB den 1. august 2002 (regnskabsmæssigt med tilbagevirkende kraft fra den 1. januar 2002) ved delstaten Nordrhein-Westfalens lov af 2. juli blev WfA overdraget til Landesbank Nordrhein-Westfalen og derved igen adskilt fra de konkurrenceprægede aktiviteter, der blev samlet i WestLB AG.

b) WFA'S VÆRDI

- (49) Den nominelle værdi af den WfA-formue, der blev overdraget til WestLB pr. 31. december 1991, udgjorde ca. 24,9 mia. DEM (12,73 mia. EUR), hvoraf delstatens formue til boligbyggeri udgjorde næsten 24,7 mia. DEM (12,68 mia. EUR). Da disse midler skulle anvendes til at finansiere rentelettede eller rentefrie lån til boligbyggeri, ofte med lange afdragsfri perioder, måtte den nominelle kapital diskonteres kraftigt, for at den faktiske værdi kunne beregnes.

⁽¹⁾ Ifølge Tyskland er det her anvendte udtryk »økonomisk ydelse« upræcist, og det blev senere præciseret.

⁽²⁾ I henhold til § 13 i loven vedrørende overdragelsen, Übertragungsgesetz, skal WfA udføre sine opgaver konkurrenceneutralt. Hvordan dette nærmere sikres, er aftalt mellem WestLB og delstaten.

- (50) WestLB udbad sig den 1. januar 1992 en ekspertudtalelse vedrørende beregningen af WfA's formue. Denne udtalelse blev forelagt den 30. april 1992. Det skal bemærkes, at denne værdifastsættelse først blev gennemført, efter at delstaten havde truffet beslutning om WfA's overdragelse.
- (51) Med hensyn til vurderingsmetoden erklærede revisorerne, at WfA på grund af den vedvarende forpligtelse til at reinvestere alle fremtidige indtægter i rentefrie eller rentefrie lån til boligbyggeri i virkeligheden ikke havde nogen kapitalværdi. Denne forpligtelse ville imidlertid ophøre i tilfælde af, at WfA realiseredes. Den fordel, som WestLB opnåede via WfA, bestod for det første i forhøjelsen af egenkapitalen og den heraf følgende mulighed for at udvide aktiviteterne og for det andet i en forbedring af kreditværdigheden som følge af den betydelige forhøjelse af egenkapitalen. Da WestLB ikke opnåede nogen fordel ved WfA's normale aktiviteter, skulle WfA's værdi beregnes på grundlag af det mulige provenu ved et salg, dvs. uden den reinvesteringsforpligtelse, der kun eksisterede i forholdet indadtil. Formuen skulle derfor vurderes på grundlag af en normal forrentning og skulle således diskonteres til en værdi, på grundlag af hvilken det nominelle afkast kunne betragtes som normal markedsforrentning.
- (52) Revisorerne korrigerede værdien af forskellige af WfA's formue- og gældsposter — lånene til boligbyggeri blev reduceret fra en nominel værdi på 30,7 mia. DEM (15,7 mia. EUR) til 13,5 mia. DEM (6,9 mia. EUR), hvilket svarer til en korrektion på 56 % — og nåede frem til, at WfA's nettoformue udgjorde 5,9 mia. DEM (3,02 mia. EUR). Det svarer til en samlet diskontering på 76 % i forhold til WfA's daværende nominelle nettoformue på 24,9 mia. DEM (12,7 mia. EUR). Efter denne værdiregulering blev beløbet på 5,9 mia. DEM (3,02 mia. EUR) i WestLB's regnskab opført som en særlig reserve, »Sonderrücklage Wohnungsbauförderungsanstalt«.
- (53) Efter at WestLB havde anmodet Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen (BAKred) om at godkende beløbet på 5,9 mia. DEM (3,02 mia. EUR) som WestLB's kerneegenkapital, anmodede BAKred et andet revisionsfirma om en værdifastsættelse. Denne blev udarbejdet den 30. september 1992. Som led i den undersøgelse, som BAKred lod gennemføre, så man nærmere på, om den værdifastsættelse, der var foretaget for WestLB, var troværdig, og den anvendte vurderingsmetode blev accepteret. Man nåede imidlertid frem til, at WfA's nettoformue udgjorde mellem 4 mia. DEM (2,05 mia. EUR) og 5,4 mia. DEM (2,76 mia. EUR), navnlig på grund af, at man havde valgt en anden diskonteringsats og behandlet de tilbagebetalinger, der foretages inden forfaldstidspunktet, på en anden måde.
- (54) På grundlag af denne vurdering godkendte BAKred slutteligt den 30. december 1992 et beløb på 4 mia. DEM (2,05 mia. EUR) som kerneegenkapital for WestLB i henhold til KWG. Det beløb på 5,9 mia. DEM (3,02 mia. EUR), der var opført

som egenkapital på WestLB's balance, og det beløb, der blev godkendt som kerneegenkapital, er ikke senere blevet ændret.

- (55) Ved begge vurderinger af den overdragne formue lagdes den situation til grund, som forelå efter ophævelsen af den hæftelse over for delstaten, som ifølge vurderingerne skønnedes at beløbe sig til ca. 7,3 mia. DEM (3,73 mia. EUR).

c) VIRKNINGERNE FOR WESTLB AF WFA'S OVERDRAGELSE

- (56) Pr. 31. december 1991 havde WestLB en godkendt egenkapital på 5,1 mia. DEM (2,6 mia. EUR), hvoraf 500 mio. DEM (260 mio. EUR) stammede fra særlige rettigheder. Inden ændringen med henblik på gennemførelsen af EF-bankdirektiverne var solvensnøgletallet på grundlag af KWG ca. 6,1 %, og det lå dermed 0,5 procentpoint over det daværende lovbestemte minimum.
- (57) Da BAKred godkendte WfA-kapitalen som WestLB's egenkapital, blev WestLB's egenkapital forøget til i alt 9,1 mia. DEM (4,65 mia. EUR), dvs. med 79 %. Under hensyntagen til en henlæggelse af 100 mio. DEM (50 mio. EUR) fra overskuddet til reserverne blev WestLB's egenkapital forøget til 9,2 mia. DEM (4,7 mia. EUR) pr. 31. december 1992. Dette svarede til et solvensnøgletal på 8,7 %, når der også toges hensyn til WfA's kapital og risikovægtede aktiver.
- (58) Tabel 1: WestLB's og WfA's kapitalbehov og egenkapital (ifølge oplysninger fra de tyske myndigheder)

	(i mio. DEM)	
(pr. 31. december)	1991	1992
Risikovægtede aktiver — WestLB (uden WfA)	83 000	91 209
Risikovægtede aktiver — WfA	13 497	14 398
Risikovægtede aktiver — WestLB (med WfA) (*)		105 607
Lovbestemt egenkapital — WestLB (**) (=a)	4 611	5 867
Lovbestemt egenkapital — WestLB uden WfA (**) (=b)		5 067
Egenkapital — WestLB (=c)	5 090	9 190
Egenkapital — WestLB uden WfA (=d)		5 190
Egenkapitaludnyttelse — WestLB (=a/c)	91 %	64 %
Egenkapitaludnyttelse — WestLB uden WfA (=b/d)		98 %

(*) Overdragelsen af WfA fandt sted den 1. januar 1992.

(**) På grundlag af det dagældende krav på 5,6 %.

- (59) Dette solvensnøgletal på 8,7 % tager højde for en forøgelse på 8,2 mia. DEM (4,19 mia. EUR) eller 9,9 % af WestLB's

risikovægtede aktiver i 1992, som var uden sammenhæng med støtten til boligbyggeri. Hvis denne forøgelse var sket uden WfA's overdragelse, så ville WestLB's solvensnøgletal pr. 31. december 1992 være faldet til 5,7 %, dvs. næsten til minimumskravet på 5,6 %.

- (60) Mens hele WfA-kapitalen skal anvendes til støtte til boligbyggeri, er der i henhold til bestemmelserne om solvensnøgletal kun behov for en del af WfA's egenkapital som sikkerhed for de risikovægtede aktiver. Ifølge de tyske myndigheder var der på det tidspunkt, hvor de nye egenkapitalkrav trådte i kraft, behov for 1,5 mia. DEM (770 mio. EUR) til dette formål. De resterende 2,5 mia. DEM (1,28 mia. EUR) kunne WestLB således på dette tidspunkt anvende som egenkapitalgrundlag for sine konkurrencemæssige aktiviteter.
- (61) I WestLB-koncernen lå solvensnøgletallet med 5,8 % pr. 31. december 1991 0,2 procentpoint over det daværende minimum. Et år senere, efter at BAKred havde godkendt WfA-kapitalen, var tallet på ca. 8,1 % under hensyntagen til WfA's risikovægtede aktiver. Havde formueoverdragelsen ikke fundet sted, og havde koncernen alligevel forøget de risikobetonede aktiver, der ikke havde sammenhæng med

støtten til boligbyggeri, på samme måde som den gjorde, ville koncernens solvensnøgletal være faldet til 5,3 %, og det ville dermed have ligget 0,3 procentpoint under det minimum, der var gældende på daværende tidspunkt.

- (62) Den 30. juni 1993, da de nye egenkapitalkrav i henhold til egenkapital- og solvensdirektivet trådte i kraft for de tyske kreditinstitutter, lå koncernens solvensnøgletal (inkl. egenkapitalkravene til WfA) på grundlag af de nye bestemmelser på 9 %, dvs. 1 procentpoint over minimumsværdien (heraf udgjorde kerneegenkapitalen 6,3 procentpoint og den supplerende egenkapital 2,7 procentpoint). Uden den tilførsel af egenkapital, der fandt sted ved WfA's overdragelse, og uden de risikobetonede udlånsaktiviteter havde koncernen pr. 30. juni 1993 haft et solvensnøgletal på ca. 7,2 %. De 9 % blev opnået ved, at der i begyndelsen af 1993 blev fremskaffet yderligere supplerende egenkapital i form af efterstillet ansvarlig indskudskapital på ca. 2,9 mia. DEM (1,48 mia. EUR). WestLB fremskaffede i løbet af 1993 i alt 3,1 mia. DEM (1,59 mia. EUR) supplerende egenkapital, hvorved koncernens egenkapital i henhold til KWG indtil udgangen af samme år blev forhøjet til 12,9 mia. DEM (6,6 mia. EUR). Solvensnøgletallene lå i slutningen af 1993 noget lavere end pr. 30. juni 1993.

- (63) Tabel 2: WestLB-koncernens kapitalbehov og egenkapital (ifølge oplysninger fra de tyske myndigheder)

	(i mio. DEM)										
(Gennemsnitsværdier)	1992 (*)	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002 (#)
Balancesum	271 707	332 616	378 573	428 622	470 789	603 798	693 026	750 558	782 410	844 743	519 470
Risikovægtede aktiver	126 071	120 658	151 482	156 470	173 858	204 157	259 237	[...] (*)	[...]	[...]	[...]
Lovbestemt kerneegenkapital (=a)	4 758	4 827	6 060	6 259	6 954	8 167	10 370	[...]	[...]	[...]	[...]
Lovbestemt egenkapital i alt (=b)	9 351	9 653	12 119	12 517	13 908	16 333	20 739	[...]	[...]	[...]	[...]
Kerneegenkapital (=c)	5 117	8 818	9 502	9 769	9 805	10 358	11 378	[...]	[...]	[...]	[...]
Supplerende egenkapital	500	2 495	4 513	4 946	5 270	7 094	10 170	[...]	[...]	[...]	[...]
Samlet egenkapital (=d)	5 617	11 313	14 015	14 715	15 075	17 452	21 548	[...]	[...]	[...]	[...]
Udnyttelse af kerneegenkapitalen (=a/c)	93 %	55 %	64 %	64 %	71 %	79 %	91 %	[...]	[...]	[...]	[...]
Udnyttelse af den samlede egenkapital (=b/d)	166 %	85 %	86 %	85 %	92 %	94 %	96 %	[...]	[...]	[...]	[...]

(*) Afvigelser dette år skyldes opførelse af WfA's aktiver på en anden måde i balancen, ændring af definitionen på egenkapital og solvensnøgletal samt tidspunktet for BAKred's godkendelse af WfA-kapitalen.

(#) Tal for WestLB AG; den tidligere Westdeutsche Landesbank Girozentrale's konkurrenceprægede aktiviteter blev samlet i WestLB AG i 2002.

(*) Fortrolige oplysninger er, også i det følgende, kendetegnet med [...].

(64) Med kerneegenkapitalen på 4 mia. DEM (2,05 mia. EUR) øgedes i absolutte tal teoretisk muligheden for at udvide aktiviteterne i forbindelse med udlån med en risiko på 100 % med 72 mia. DEM (36,8 mia. EUR) i henhold til den tidligere udgave af KWG (minimumsnøgletal 5,6 %). På grundlag af det mindste solvensnøgletal på 8 %, der har været krævet siden den 30. juni 1993, ville den tilsvarende værdi være på 50 mia. DEM (25,6 mia. EUR). Antager man, at WestLB-koncernen i forbindelse med de konkurrenceprægede aktiviteter kunne disponere over 2,5 mia. DEM (1,28 mia. EUR) af WfA-kapitalen, blev dens kapacitet til at yde lån med en risiko på 100 % forøget med 31,3 mia. DEM (16 mia. EUR).

(65) Men i realiteten blev den tilladte udlånsvolumen udvidet mere, da en banks aktiver normalt ikke er behæftet med en risiko på 100 %. I slutningen af 1993 beløb WestLB's risikovægtede aktiver (herunder WfA's aktiviteter) sig til 148,6 mia. DEM (76 mia. EUR). Balancesummen var på 332,6 mia. DEM (170,1 mia. EUR). Dette svarer til en gennemsnitlig risikovægtning på 45 % ⁽¹⁾. Med en konstant risikostruktur muliggjorde den disponible kerneegenkapital på 2,5 mia. DEM (1,28 mia. EUR) på grundlag af bankdirektivernes krav om en egenkapital på 8 % en samlet vækst (eller sikkerhed for eksisterende aktiviteter) på ca. 69,4 mia. DEM (35,5 mia. EUR). Da forøgelsen af WestLB's kerneegenkapital gav mulighed for at fremskaffe yderligere supplerende egenkapital (indtil kerneegenkapitalens størrelse), blev bankens faktiske långivningskapacitet indirekte endnu større.

(66) Der kan heraf drages en række konklusioner. For det første havde WestLB uden en kapitalforhøjelse haft vanskeligt ved fortsat at ligge over minimumsnøgletallet i henhold til KWG i udgaven inden tilpasningen til EF-bankdirektiverne. For det andet havde det uden WfA's overdragelse kun været muligt for WestLB-koncernen at nå minimumsnøgletallet i henhold til solvensdirektivet ved at reducere sine risikovægtede aktiver eller ved at mobilisere andre kilder til egenkapital (f.eks. opløsning af skjulte reserver). Tilvejebringelsen af supplerende egenkapital havde kun været en midlertidig løsning, da denne kapital's størrelse er begrænset af den disponible kerneegenkapital's størrelse. For det tredje var kapitalforhøjelsen i forbindelse med den nye supplerende egenkapital, der blev fremskaffet i 1993, større end det beløb, som koncernen skulle disponere over for at kunne overholde de strengere egenkapitalkrav i den nye udgave af KWG.

(67) For så vidt angår den tilsynsmæssige begrænsning af store engagementer, svarede tærsklen på 50 % i den tidligere udgave af KWG til ca. 2,5 mia. DEM (1,28 mia. EUR), inden WfA-kapitalen blev godkendt. Efter godkendelsen af WfA-kapitalen og henlæggelse af 100 mio. DEM (50 mio. EUR) af overskuddet til reserverne steg tærsklen til næsten 4,6 mia. DEM (2,35 mia. EUR). Tærsklen på 15 % i forbindelse

med store engagementer, som tilsammen ikke må overskride det ottedobbelte af bankens egenkapital, svarede til 760 mio. DEM (390 mio. EUR) pr. 31. marts 1992. Et år senere, dvs. efter godkendelsen af WfA-kapitalen, steg tærsklen til næsten 1,4 mia. DEM (720 mio. EUR). WestLB's udlånskapacitet i forbindelse med store engagementer forhøjedes som følge af WfA-overdragelsen med 32 mia. DEM (16,4 mia. EUR) (dvs. med det ottedobbelte af egenkapitalforhøjelsen) ⁽²⁾.

d) GODTGØRELSE FOR WFA'S OVERDRAGELSE

(68) WfA's overdragelse medførte ingen ændring af ejerforholdene i WestLB. Delstaten Nordrhein-Westfalen får derfor ingen godtgørelse for den indskudte kapital, hverken gennem en større andel af det udbetalte udbytte eller gennem en større andel af afkastet af kapitalandele i WestLB.

(69) I forbindelse med WfA-overdragelsen ændredes rammeaftalen mellem ejerne. Ifølge § 5, stk. 2, i aftalen udgør delstatens udvidelse af WestLB's egenkapitalgrundlag efter ejernes opfattelse en finansiel fordel for banken. Størrelsen af godtgørelsen for den tilførte kapital skulle fastsættes efter offentliggørelsen af WestLB's første resultater for regnskabsåret 1992, dvs. kort tid efter overdragelsen. En lignende formulering med hensyn til overdragelsens værdi og godtgørelsen findes i begrundelsen for loven om overdragelsen, Übertragungsgesetz.

(70) I sidste ende blev godtgørelsen for den tilførte kapital fastsat til 0,6 % årligt. Den skal betales af WestLB af overskuddet efter skat, hvilket for WestLB betyder en belastning inden skat på ca. 1,1 % ⁽³⁾. Godtgørelsen skal kun betales, hvis der opnås overskud.

(71) Grundlaget for godtgørelsen er den WfA-kapital, dvs. 4 mia. DEM (2,05 mia. EUR), som BAKred har godkendt som kerneegenkapital. Den betales kun for den del af denne kapital, som WfA ikke har behov for som sikkerhed for sine aktiviteter i forbindelse med støtten til boligbyggeri. Denne del, som WestLB har til rådighed til sikkerhed for sine aktiviteter, udgjorde 2,5 mia. DEM (1,28 mia. EUR) efter de nye egenkapitalkravs ikrafttræden og er siden da blevet forøget ⁽⁴⁾.

⁽²⁾ Det skal bemærkes, at de nye bestemmelser ikke kun ændrede solvensnøgletallene, men også definitionerne af begreberne »egenkapital« og »risikovægtede aktiver«.

⁽³⁾ Tyskland har forelagt en undersøgelse af den godtgørelse, som WestLB har betalt, og det fremgår heraf, at selskabsskatten indtil 1993 var på 46 % og derefter på 42 %. Hertil kom et solidaritets-tillæg på 3,75 % i 1992, 0 % i 1993 og 7,5 % derefter.

⁽⁴⁾ Når der nedenfor tales om det beløb, som godtgørelsen skal betales på grundlag af, er referencegrundlaget for klarhedens skyld altid situationen i slutningen af 1993, dvs. forskellen mellem 1,5 mia. DEM (770 mio. EUR) og 2,5 mia. DEM (1,28 mia. EUR), uafhængigt af at forholdet mellem den formålsbestemte kapital til WfA's aktiviteter og den kapital, som WestLB har til rådighed, ændres med tiden.

⁽¹⁾ Ved denne beregning er der ikke taget højde for de risikobetonede ikke-balanceførte transaktioner.

- (72) Tabel 3: »Sonderrücklage für die Wohnungsbauförderung« (særlig reserve til støtte til boligbyggeri) og WfA's egenkapitalbehov (ifølge oplysninger fra de tyske myndigheder)

(i mio. DEM)

(31. december)	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Sonderrücklage für die Wohnungsbauförderung	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900
Heraf godkendt kerneegenkapital	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000
Til WfA's byggelån	1 668	1 490	1 181	952	892	888	887	[...]	[...]	[...]	[...]
Til WestLB	13 (*)	2 510	2 819	3 048	3 108	3 112	3 113	[...]	[...]	[...]	[...] (#)

(*) Da BAKred først godkendte WfA-kapitalen den 30. december 1992, var kapitalandelen på 2,332 mia. DEM (1,2 mia. EUR) kun til rådighed for WestLB i to dage i 1992. Dermed udgør den kapital, som WestLB gennemsnitligt havde til rådighed i dette år 13 mio. DEM (7 mio. EUR).

(#) Da WfA-kapitalen på grund af opsplitningen af WestLB kun var til rådighed for de konkurrenceprægede aktiviteter indtil den 1. august 2002, skal forskellen på [...] mellem den samlede godkendte kerneegenkapital på [...] og det i WfA bundne beløb på 632 mio. DEM multipliceres med faktoren 7/12. Det betyder, at der til WestLB's konkurrenceprægede aktiviteter i dette år var en gennemsnitlig disponibel kapital på [...].

III. BEMÆRKNINGER FRA INTERESSEREDE PARTER

1. BDB'S KLAGE OG BEMÆRKNINGER

- (73) Efter BdB's opfattelse er anvendelsen af den markedsøkonomiske investors princip ikke begrænset til tabsgivende 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 markedssats. Hvis kapitaltilførsler fra offentlige myndigheder kun blev undersøgt i støttmæssig henseende i forbindelse med tabsgivende virksomheder, ville dette medføre, at private virksomheder blev stillet dårligere, hvilket ikke er foreneligt med EF-traktatens artikel 86, stk. 1.

- (74) EF-traktatens artikel 295 kan heller ikke benyttes som grundlag for, at overdragelsen af WfA's formue undtages fra konkurrencereglerne 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.

a) PASSENDE GODTGØRELSE FOR KAPITALEN

- (75) BdB anførte, at den godkendte kerneegenkapital på 4 mia. DEM (2,05 mia. EUR) som al anden kerneegenkapital kunne anvendes som sikkerhed for forretningsaktiviteterne og samtidig som al anden kerneegenkapital gav mulighed for at fremskaffe supplerende egenkapital af solvensmæssige grunde. Ved hjælp af formueoverdragelsen gjorde delstaten det dermed muligt for WestLB, som havde et meget spinkelt egenkapitalgrundlag, ikke blot at undgå at skulle indskrænke sine aktiviteter, men endog at udvide sine risikobetonede aktiviteter. Det beløb, hvormed egenkapitalen overstiger det faktiske egenkapitalbehov, påvirker endvidere finansieringsomkostningerne på

kapitalmarkederne. En investor, der handler ud fra markedsøkonomiske betragtninger, ville efter BdB's opfattelse ikke tilføre sin virksomhed kapital, hvis denne i en årrække til stadighed havde opvist svage finansielle resultater, og der ikke var noget, som tydede på, at der ville ske en væsentlig forbedring, dvs. at der ikke var tegn på, at der fremover kunne forventes en højere forrentning.

i. Godtgørelsens størrelse

- (76) BdB understregede, at WestLB havde et presserende behov for kerneegenkapital og som følge af WfA's overdragelse næsten fik sin kerneegenkapital fordoblet fra 4,7 mia. DEM (2,4 mia. EUR) til 8,7 mia. DEM (4,45 mia. EUR). I betragtning af, at WestLB's resultater på daværende tidspunkt var svage, var der ingen privat investor, der ville have tilført WestLB et så betydeligt egenkapitalbeløb. For at stille kapital til rådighed under de givne omstændigheder ville en privat investor mindst have krævet et tillæg på 0,5 procentpoint ud over den normale forrentning af egenkapitalen. Ifølge BdB lå WestLB's rentabilitet i de ti år inden overdragelsen i gennemsnit på 5,6 % inden skat. For de private tyske storbanker lå de tilsvarende tal i den pågældende periode på mellem 12,4 % og 18,6 % med en gennemsnitsværdi på 16,8 % (inden skat). Andre delstatsbanker havde opnået en forrentning på 9 % — 11 %. BdB forelagde en beregning af tyske bankers egenkapitalforrentning, som var blevet foretaget for BdB af et eksternt rådgivningsfirma.

- (77) Hvad angår den egnede metode til beregning af referenceværdien for forrentningen, var BdB af den opfattelse, at den historiske forrentning skal beregnes som et aritmetisk gennemsnit og ikke som et geometrisk gennemsnit («compound annual growth rate»). Sidstnævnte metode forudsætter, at investoren reinvesterer udbyttet og lader de ekstra indtægter herfra indgå i beregningen. Hvordan udbyttet reinvesteres, kan imidlertid ikke påvirke den

- oprindelige investeringsbeslutning, men skal betragtes som en ny selvstændig investeringsbeslutning. Der skal derfor anvendes en metode med et aritmetisk gennemsnit.
- (78) Anvendes derimod metoden med »compound annual growth rate«, var en række private tyske storbankers gennemsnitlige forrentning i perioden 1982-1992 på 12,54 % efter skat. Ved beregningen af denne værdi har BdB efter egne oplysninger taget højde for en lang række forskellige ihændehaverperioder for investeringer og salg mellem 1982 og 1992 for at udelukke forudregninger, som kunne opstå som følge af, at der kun anvendtes et enkelt år som referenceår, og at dette år var kendetegnet ved usædvanligt høje eller lave aktiekurser; den samtidige anvendelse af mange ihændehaverperioder har til formål at udjævne kursudsvingene på aktiemarkedet. BdB hævdede, at de pågældende tal for WestLB var for lave, da der ikke var taget højde for indkomst fra afhændelsen af tegningsrettigheder.
- (79) I forbindelse med Capital Asset Pricing-modellen (CAPM), som i WestLB's centrale ekspertundersøgelse blev anvendt til at retfærdiggøre kapitalgodtgørelsen på 0,6 %, forelagde BdB selv en ekstern undersøgelse. Denne undersøgelse når frem til en forrentning af egenkapitalen på henholdsvis 12,21 % (på grundlag af det risikotillæg, der var normalt på det tyske marked i perioden 1982-1991) og 14,51 % (på grundlag af en højere forventet risikopræmie), hvilket ligger over den værdi, som WestLB anførte. Forskellen skyldes to faktorer. For det første anvendte BdB et højere risikotillæg for egenkapital (henholdsvis 3,16 % og 5 %). For det andet anvendte BdB en højere betaværdi for kreditinstitutter (1,25 %). Den risikofrie basisrentesats er den samme som i WestLB's beregning. I betragtning af de forskellige metoder til beregning af egenkapitalforrentningen nævnte BdB endelig en værdi på 14-16 % som den forrentning af egenkapitalen, der normalt kunne forventes.
- (80) BdB anførte endvidere, at en privat minoritetsaktionær ikke ville tilføre yderligere kapital uden at kræve en forhøjelse af sin andel i virksomheden. Kun derved kan vedkommende på passende vis få del i virksomhedens overskud og udøve en større indflydelse på virksomheden.
- (81) BdB fremhævede, at aftalen mellem WestLB's kapitalindskydere, ifølge hvilken WfA-kapitalen kun skulle hæfte efter WestLB's øvrige ansvarlige egenkapital, i realiteten var uden virkning, da delstaten allerede som følge af Anstaltslast var forpligtet til at tilføre WestLB kapital i tilfælde af problemer. Dermed garanterer delstaten som ejer af WestLB ikke blot alle WestLB's passiver, men herudover også WfA's egenkapital, som den selv har indskudt, uden at modtage nogen modydelse herfor. Det betyder, at en reduktion af risikoen i forbindelse med den overførte kapital kun kan opnås som følge af en større risiko for delstaten som ejer af WestLB. WfA-formuens risikoprofil adskiller sig således ikke fra risikoprofilen for normal egenkapital.
- (82) Med hensyn til den sammenligning med egenkapitalinstrumenter på finansmarkedet, som Tyskland og WestLB anvendte som argument, anførte BdB, at særlige rettigheder og »cumulative perpetual stock« ikke kunne sammenlignes med WfA-formuen. For det første var de ikke godkendt som kerneegenkapital (i Tyskland var »cumulative perpetual stock« end ikke godkendt som supplerende egenkapital). Som følge af WfA-formuens klassificering som kerneegenkapital, gav den WestLB mulighed for en yderligere forøgelse af egenkapitalen gennem fremskaffelse af supplerende egenkapital. For det andet var de nævnte instrumenter tidsbegrænsede, og de særlige rettigheder mistede deres kvalitet som supplerende egenkapital to år inden forfaldstidspunktet. WestLB kunne derimod disponere over WfA-formuen på ubestemt tid. For det tredje udgjorde sådanne instrumenter normalt kun en begrænset del af en banks egenkapital, og de forudsatte en betydelig andel af kerneegenkapital. For det fjerde kunne kapitalmarkedsinstrumenter handles på markederne, således at investorer kunne afvikle deres investering, når de måtte ønske at gøre det. Denne mulighed har delstaten ikke; som kompensation for sådanne manglende kommercielle muligheder ville en privat investor kræve et tillæg på mindst 0,5 procentpoint ud over den normale forrentning.
- (83) BdB forelagde endvidere Kommissionen oplysninger om sammensætningen af egenkapitalen i en række private tyske storbanker og disses solvensnøgletal for årene fra 1990. Det fremgår af disse oplysninger, at der i begyndelsen af 1990'erne ikke indgik hybride kapitalinstrumenter i de tyske bankers kerneegenkapital (eller at sådanne i det mindste ikke blev anvendt). Endvidere fremgår det af oplysningerne, at kreditinstitutternes solvensnøgletal generelt lå klart over den krævede minimumsværdi på 4 % for kerneegenkapitalen og 8 % for den samlede egenkapital.
- (84) BdB kom også ind på rammeaftalen mellem WestLB's kapitalindskydere, ifølge hvilken WfA-formuen kun hæfter efter den øvrige ansvarlige egenkapital. Da udtrykket »øvrige ansvarlig egenkapital« også omfatter supplerende egenkapitalinstrumenter såsom særlige rettigheder og efterstillet ansvarlig indskudskapital og dermed svækker disses stilling, er aftalen en »aftale til skade for tredjemand« og dermed ugyldig. Risikoen i forbindelse med WfA's særlige reserve er derfor større end risikoen i forbindelse med særlige rettigheder og efterstillet ansvarlig indskudskapital.
- (85) Af alle disse grunde nåede BdB frem til, at den godtgørelse på 0,6 %, som WestLB betalte, ikke udgjorde en normal markedsforrentning. I betragtning af, at WestLB måtte fremskaffe likvide midler for fuldstændig at udnytte WfA-formuen, og at der ikke var tale om deltagelse i forhøjelsen af reserverne, fordi delstatens andel af WestLB ikke forhøjedes, antog BdB, at en godtgørelsessats af størrelsesordenen 14 — 17 % ville være korrekt. En sådan forrentning skulle betales af det samlede godkendte beløb på 4 mia. DEM (2,05 mia. EUR).

ii. *Likviditetsmæssige ulemper*

(86) I sin klage accepterede BdB, at der forelå »likviditetsmæssige ulemper«, således at der ved beregningen af, hvad der er en passende forrentning af kapitalen, skal foretages et fradrag på ca. 7 procentpoint. Da egenkapitalen imidlertid også tjener som sikkerhed for aktiviteter, der ikke har indflydelse på balancen, og hvor der ikke er behov for likvide midler, bør dette nedslag på 7 % dog reduceres.

(87) I sine bemærkninger til Kommissionens beslutning om at indlede proceduren efter EF-traktatens artikel 88, stk. 2, anfører BdB, at der ikke bør tages hensyn til »likviditetsmæssige ulemper« ved beregningen af, hvad der er en passende forrentning af WfA-formuen. Den påståede likviditetsmæssige ulempe er allerede blevet udlignet ved neddiskonteringen af WfA-formuen til en nutidsværdi på 5,9 mia. DEM (3,02 mia. EUR). Forskellige bankforretninger som f.eks. garantier forudsætter desuden ingen likviditet. Hvis der således i det hele taget skal tages højde for visse ulemper, skal det kun være i form af et mindre nedslag på 2,7 procentpoint for at opveje, at WfA-formuen er bundet på virksomhedsområder, der ikke er overskudsgivende. BdB forelagde i den forbindelse en undersøgelse fra en ekstern ekspert.

(88) BdB hævder endvidere, at refinansieringsomkostningerne under alle omstændigheder er fastsat for højt af WestLB med 7,5 %. På grundlag af en undersøgelse af den gennemsnitlige markedsforrentning i de enkelte år for de forskellige refinansieringsinstrumenter i overensstemmelse med WestLB's balancestruktur skulle WestLB's faktiske refinansieringssats på markederne for årene 1992-1996 fastsættes til en gennemsnitsværdi på mellem 6,07 og 6,54 %. BdB forelagde endvidere Kommissionen oplysninger om en række private tyske storbankers refinansieringsomkostninger på tidspunktet for WfA's overdragelse; værdierne lå betydeligt under de 7,5 %, som WestLB tidligere i sagen havde angivet som passende refinansieringsomkostninger. Efter BdB's opfattelse skal der i den forbindelse sondres mellem værdierne før og efter skat. Refinansieringsomkostninger nedsætter det skattepligtige overskud. Hvis der skal tages hensyn til refinansieringsomkostninger, skal de pågældende refinansieringssatser beregnes efter skat.

iii. *Kapitalgrundlaget for beregningen af godtgørelsen*

(89) Som allerede nævnt foreslog BdB, at den passende godtgørelse skulle betales af det samlede beløb på 4 mia. DEM (2,05 mia. EUR), der er godkendt som kerneegenkapital. BdB anførte imidlertid også i sine bemærkninger, at det ikke kun var dette beløb, som BAKred havde godkendt som kerneegenkapital, der var til fordel for WestLB, men også det overskydende beløb på 1,9 mia. DEM (970 mio. EUR). Sidstnævnte beløb kunne ganske vist ikke anvendes som sikkerhed for forretninger, men det opførtes dog som egenkapital på balancen. Kreditvurderingsselskaber og

investorer ser ikke på den godkendte kerneegenkapital, men derimod på hele den egenkapital, der er opført på balancen, da den udgør grundlaget for de skøn, der sædvanligvis foretages inden for branchen over de midler, som er disponible til dækning af tab. Det betyder, at beløbet øger WestLB's kreditværdighed, hvorfor der heraf skal betales en godtgørelse, som kan sammenlignes med en garantipræmie.

iv. *Synergivirkninger*

(90) Ifølge BdB var de påståede synergivirkninger ikke den egentlige grund til formueoverdragelsen. Dette fremgår også klart af, at foranstaltningen i Übertragungsgesetz begrundes med, at det er nødvendigt at styrke WestLB's konkurrencestilling, og at der er indgået aftale om at betale en økonomisk godtgørelse for overdragelsen.

(91) Derudover rejser BdB spørgsmålet om, hvordan der skal kunne opnås synergivirkninger, når WfA's og WestLB's kommercielle aktiviteter, som det er fastsat i de relevante lovbestemmelser, fortsat er adskilt fra hinanden i økonomisk, organisatorisk og personalemæssig henseende. Skulle der opstå synergier i forbindelse med WfA's aktiviteter, ville dette nedbringe omkostningerne i forbindelse med støtten til boligbyggeri, men ikke kunne betragtes som en godtgørelse, som delstaten modtager fra WestLB.

b) SKATTEMÆSSIGE ASPEKTER

(92) BdB anfører, at WfA-formuen også efter overdragelsen er fritaget for selskabs-, formue- og virksomhedskapitalskat. Skattefritagelser for offentligtretlige kreditinstitutter er imidlertid kun berettigede, såfremt disse institutter udelukkende udøver støtteaktiviteter, og for så vidt de ikke konkurrerer med private, skattepligtige institutter.

(93) Ifølge BdB skal en normal bank, som forhøjer sin kapital, årligt betale 0,6 % i formueskat og 0,8 % i virksomhedskapitalskat af den yderligere kapital. WestLB er derfor stillet bedre end andre banker. Fritagelsen for selskabsskat begunstiger indirekte WestLB. Det forhold, at der er givet afkald på skatteindtægter, udgør statsstøtte som omhandlet i EF-traktatens artikel 87, stk. 1.

c) EFTERGIVELSE AF GÆLD

(94) Inden overdragelsen blev WfA fritaget for gæld på 7,3 mia. DEM (3,77 mia. EUR) til delstaten. Delstaten gav afkald på en hæftelsesforpligtelse fra WfA's side uden at kræve godtgørelse herfor af WfA eller WestLB. En investor, der handler ud fra markedsökonomiske betragtninger, ville kræve en godtgørelse for et sådant afkald. Afkaldet på hæftelsesforpligtelsen var en afgørende betingelse for, at det tyske finansilsyn (BAKred) godkendte de 4 mia. DEM (2,5 mia. EUR) som kerneegenkapital. Dermed kommer denne eftergivelse af gæld direkte WestLB til gode.

2. BEMÆRKNINGER FRA ANDRE INTERESSEREDE PARTER

(95) Foruden WestLB og BdB fremsatte to andre interesserede parter bemærkninger til Kommissionens beslutning om at indlede proceduren efter EF-traktatens artikel 88, stk. 2.

a) ASSOCIATION FRANÇAISE DES BANQUES

(96) Den franske bankforening, Association Française des Banques, anførte, at overdragelsen af egenkapital til WestLB, som der kun forlangtes en minimal godtgørelse for, samt delstatens bestående garanti for banken medførte konkurrencefordrejninger til skade for franske kreditinstitutter. Da WestLB's kapitalindskydere forlangte en forrentning af egenkapitalen, som klart ligger under det normale niveau, kan WestLB tilbyde sine tjenesteydelser til en pris, der ligger under omkostningerne (»dumping«). På grund af Gewährträgerhaftung er WestLB kreditvurderet til AAA, hvilket medfører, at banken kan opnå refinansiering på markederne på meget fordelagtige vilkår.

(97) Disse fordele, som WestLB opnåede, skadede de franske banker, som driver virksomhed i Tyskland. På grund af disse særlige omstændigheder kunne WestLB samtidig udvide sine aktiviteter i Frankrig, navnlig inden for kommunal finansiering. Konkurrencevilkårene i banksektoren var blevet fordrejet i Tyskland, Frankrig og andre medlemsstater.

b) BRITISH BANKERS' ASSOCIATION

(98) Den britiske bankforening, British Bankers' Association, anfører, at WestLB er en aktiv konkurrent til de ikke-tyske banker i Tyskland og på hele det europæiske marked. Støtte til fordel for WestLB fordrejer derfor samhandelen i Fællesskabet. Kommissionen opfordres til at sørge for, at principperne for det indre marked overholdes, og at offentligt ejede banker ikke fritages for traktatens konkurrenceregler.

3. BEMÆRKNINGER FRA WESTLB

(99) Efter offentliggørelsen af Kommissionens beslutning om at indlede proceduren efter EF-traktatens artikel 88, stk. 2, fremsendte WestLB som bemærkninger en afskrift af Tysklands bemærkninger til sagen og erklærede sig fuldt ud enig heri. Tysklands argumenter er derfor generelt også udtryk for WestLB's holdning, hvorfor denne kun refereres kort.

a) GENERELLE BEMÆRKNINGER VEDRØRENDE FORMUE-OVERDRAGELSEN

(100) Efter WestLB's opfattelse finder den markedsøkonomiske investors princip ikke anvendelse på økonomisk sunde og rentable virksomheder. Dette skulle være bekræftet af Domstolen, som altid kun har anvendt princippet i forbindelse med virksomheder, der på tidspunktet for investeringsbeslutningen allerede i længere tid har lidt betydelige tab og opererer inden for en sektor med strukturel overkapacitet. I retspraksis findes intet grundlag for at anvende princippet på sunde og rentable virksomheder.

(101) På grund af WfA's særlige opgave kan dens formue ikke sammenlignes med normal egenkapital. Overdragelsen til WestLB af WfA's formue, som ikke kunne anvendes på anden vis, var den økonomisk mest hensigtsmæssige anvendelse af disse aktiver. Med formueoverdragelsen optimerede delstaten anvendelsen af de aktiver, der var formålsbestemt til støtte til boligbyggeri. En privat ejer havde handlet på samme måde.

(102) En forhøjelse af delstatens andel i tilknytning til formueoverdragelsen ville efter WestLB's opfattelse ikke blot være unødvendig, men ville heller ikke være forenelig med WfA-formuens særlige risikoprofil. Da WfA's overdragelse ikke gav yderligere likviditet, kan den ikke sammenlignes med andre kapitaltilførsler. Der findes også andre egenkapitalinstrumenter på markedet, der ikke giver stemmeret.

(103) Da den godtgørelse, som delstaten modtager, er af en passende størrelse, er det ikke nødvendigt at kræve en forhøjelse af WestLB's rentabilitet. Det står heller ikke klart, hvorfor en investor, der handler ud fra markedsøkonomiske betragtninger, skulle kræve et overskud af en vis størrelse, hvis vedkommende investerer i en rentabel virksomhed. Da WestLB hidtil har givet overskud, er der heller ikke behov for en omstrukturingsplan. Domstolen kræver kun en sådan plan i forbindelse med omstrukturingsstøtte til tabsgivende virksomheder.

b) PASSENDE GODTGØRELSE FOR KAPITALEN

(104) Efter WestLB's opfattelse er godtgørelsen for WfA-kapitalen af en passende størrelse. Til støtte for denne opfattelse fremlagde WestLB en undersøgelse fra en investeringsbank, som WestLB havde anmodet om at beregne godtgørelsen. I ekspertundersøgelsen sammenlignes WfA-formuens risikoprofil med risikoprofilen for andre egenkapitalinstrumenter på kapitalmarkederne; det fremgår heraf, at der er ydet en passende godtgørelse for WfA's særlige reserve med en margin på 0,9 — 1,4 %. Dette svarer til, at der for WestLB opstod udgifter på 1,1 % (inden skat) for anvendelsen af WfA-formuen. WestLB understreger, at den fuldstændige udnyttelse af WfA-formuen er forbundet med yderligere refinansieringsudgifter; disse angives i de forskellige dokumenter til 7,5 — 9,3 %.

(105) WestLB hævder endvidere, at de tal over tyske bankers egenkapitalforrentning, som BdB har forelagt, af forskellige grunde ikke er korrekte. Den investeringsperiode, som BdB har anvendt til beregningen, resulterer i særligt høje forrentningsværdier på grund af børskursernes særlige udvikling. Det aritmetiske gennemsnit, som BdB lægger til grund, giver ukorrekte resultater; man bør derimod lægge det geometriske gennemsnit (»compound annual growth rate«) til grund. BdB henholder sig i sin beregning til investeringsperioder, som er irrelevante for en investeringsbeslutning i 1992, og tæller enkelte år med flere gange som følge af, at der tages højde for en lang række ihændehaverperioder. De kreditinstitutter, som BdB har anvendt til beregning af en gennemsnitlig egenkapitalfor-

rentning for tyske storbanker, kan ikke sammenlignes med WestLB på grund af den forskellige kernevirkomhed. Justerer man den gennemsnitlige forrentning på 16,6 %, som BdB har nævnt, for alle disse faktorer, når man frem til en værdi på 5,8 %.

c) SYNERGIVIRKNINGER

(106) Ifølge WestLB var WfA's overdragelse til WestLB forbundet med betydelige omkostningsbesparelser for WfA. WfA's personale (tidligere 588 personer: de ansatte i »det tidligere WfA« samt medarbejderne i WestLB's afdeling for boligbyggeri, hvis omkostninger WfA skulle dække inden overførslen) kunne i de to første år nedskæres med 53 personer. I de første år havde WfA's overdragelse årligt haft synergivirkninger på 13 mio. DEM (7 mio. EUR). Personalenedskæringen vil fortsætte, således at de årlige besparelser fra og med 1997 formentlig vil stige til ca. 25 mio. DEM (13 mio. EUR). Disse beløb kommer udelukkende delstatens støtte til boligbyggeri til gode. I et andet dokument tales der om årlige synergivirkninger på mindst 35 mio. DEM (18 mio. EUR).

(107) Som led i overdragelsen accepterede WestLB udgifter på 33 mio. DEM (17 mio. EUR) til ændring af pensionsordningen for WfA-medarbejderne og indbetalte et tilsvarende beløb til forbundsstatens og delstaternes pensionsforsikringsanstalt (Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder). Denne indbetaling vil nedsætte WfA's senere udgifter.

d) SKATTEFRITAGELSER

(108) Ifølge WestLB er WfA's fritagelse for visse skatter i overensstemmelse med systematikken i den tyske skatte-lovgivning, hvorefter de pågældende skatter ikke gælder for institutioner, der tjener offentlige formål og ikke konkurrerer med institutioner, der betaler skat. WestLB er selv ubegrænset undergivet alle disse skatter og opnår ingen fordel ved de fritagelser, der gælder for WfA. Der er ikke opkrævet formueskat efter den 1. januar 1997 og ikke virksomhedskapitalskat efter den 1. januar 1998.

e) EFTERGIVELSE AF GÆLD

(109) Eftergivelsen af den pågældende gæld skete inden overdragelsen og vurderingen af WfA-formuen i tilslutning hertil. Beløbet på 4 mia. DEM (2,05 mia. EUR) udgør således situationen uden gældsforpligtelserne. Da godtgørelsen er beregnet på grundlag af dette beløb, opnår WestLB ingen fordel som følge af eftergivelsen.

IV. KOMMENTARER FRA TYSKLAND

(110) Tyskland er af den opfattelse, at overdragelsen ikke omfattede elementer af statsstøtte som omhandlet i EF-traktaten til fordel for WestLB. Delstaten Nordrhein-Westfalen modtog en passende godtgørelse, der svarede til forholdene på markedet. For WestLB's øvrige kapitalindskydere udgør overdragelsen heller ikke statsstøtte, da det som følge af den passende godtgørelse, som WestLB betaler, er berettiget, at ejendomsstrukturen bibeholdes efter WfA's

overdragelse. De skattefritagelser, som gjaldt for WfA, indeholdt heller ingen statsstøtteelementer til fordel for WestLB, da de ikke berørte bankens kommercielle aktiviteter.

(111) Tyskland er af den opfattelse, at Kommissionen kun må undersøge sagen på grundlag af de omstændigheder, der var gældende på tidspunktet for investeringsbeslutningen, dvs. i slutningen af 1991. Kun disse omstændigheder kunne ligge til grund for delstatens investeringsbeslutning. Senere spørgsmål og begivenheder, såsom BAKred's godkendelse af ansvarlig kapital og den årlige vurdering af WfA's aktiver og passiver samt opførelsen heraf på WestLB's balance, skal ikke omfattes af Kommissionens undersøgelse.

(112) Ifølge Tyskland overvejede man allerede i 1970'erne og 1980'erne at overdrage WfA til WestLB. Motivet hertil var at gøre støtten til boligbyggeri mere effektiv. Inden overdragelsen var proceduren for opnåelse af et lån til boligbyggeri temmelig kompliceret, da både WfA og WestLB skulle medvirke foruden de kompetente offentlige myndigheder. Inden for WestLB fandtes der en selvstændig afdeling for »støtte til boligbyggeri«, hvis omkostninger blev dækket af WfA. Denne struktur var forbundet med dobbeltbemanding, dobbelt administration og andre forhold, der mindskede effektiviteten. Efter overdragelsen har låntagerne kun skullet henvende sig et enkelt sted i stedet for to steder.

(113) WestLB havde ifølge Tyskland også kunnet opfylde de nye solvenskriterier ved at fremskaffe supplerende egenkapital. For at sikre bankens funktionsdygtighed på længere sigt var det imidlertid hensigtsmæssigt at forhøje kerneegenkapitalen. Alt dette viser, at det primære motiv til overdragelsen ikke var forhøjelsen af WestLB's egenkapital, men derimod mulige synergivirkninger og en forbedring af proceduren i forbindelse med støtten til boligbyggeri. Ændringen af solvenskravene var blot den udløsende faktor.

(114) Det var allerede i det pågældende lovforslag fastsat, at øremærkningen af delstatens formue til boligbyggeri skulle opretholdes, at formuens omfang skulle sikres, og at mekanismerne inden for boligpolitikken skulle bibeholdes. Derfor skal WestLB drive WfA som en organisatorisk og økonomisk selvstændig institution, som udarbejder sit eget årsregnskab. I tilfælde af, at WestLB opløses, har delstaten et fortrinsberettiget krav på WfA's nettoformue. Alle WfA's indtægter skal til enhver tid anvendes til støtte til boligbyggeri. Kun den del af WfA's egenkapital, som WfA ikke selv har behov for som sikkerhed for sine aktiver, kan udnyttes af WestLB i tilsynsmæssig henseende. Delstaten har fortsat en særlig indflydelse på WfA gennem særlige tilsyns-, informations- og samarbejdsrettigheder.

(115) I forholdet udadtil hæfter den særlige reserve ubegrænset. I tilfælde af WestLB's konkurs eller likvidation ville kreditorerne direkte kunne søge fyldestgørelse i WfA's særlige

reserve. Også i tilfælde af tab ville det være muligt at modregne sådanne fuldt ud i den særlige reserve. I forholdet indadtil havde WestLB's kapitalindskydere derimod fastsat en anden rækkefølge for, hvordan der kunne gøres brug af WfA's ansvarlige kapital. Her hæfter WfA-formuen først efter WestLB's øvrige egenkapital. Da denne interne aftale ikke berører den lovbestemte hæftelse i forholdet udadtil, godkendte BAKred den 30. december 1992 den særlige reserve på 4,0 mia. DEM (2,05 mia. EUR) som kerneegenkapital.

1. DEN MARKEDSØKONOMISKE INVESTORS PRINCIP

(116) Tyskland anfører, at delstaten på ingen måde var forpligtet til som alternativ til WfA's overdragelse også at overveje en privatisering for derved at gøre det muligt for WestLB at trække på kapitalmarkederne og fremskaffe den nødvendige egenkapital derfra. Delstaten var ikke forpligtet til at give WestLB adgang til privat kapital. En sådan argumentation ville ikke være forenelig med EF-traktatens artikel 295.

(117) Det var ikke nødvendigt at øge WestLB's samlede rentabilitet, da det kun er nødvendigt at træffe foranstaltninger til at forøge af forrentningen, hvis staten tilfører kapital til tabsgivende virksomheder. Domstolen har altid kun anvendt den markedsøkonomiske investors princip på statslige foranstaltninger vedrørende tabsgivende virksomheder og erhvervsgræne med strukturbetinget overkapacitet. Det kan ikke udledes af retspraksis, at Kommissionen må undersøge statens investeringer i sunde og rentable virksomheder med hensyn til, om de i det mindste giver en gennemsnitlig forrentning. Staten kan også tage hensyn til langsigtede strategiske overvejelser og har et vist forretningsmæssigt spillerum, og inden for dette spillerum har Kommissionen ikke ret til at undersøge beslutninger af forretningsmæssig art. Kommissionen må derfor ikke kræve en bestemt minimumsforrentning, så længe det må lægges til grund, at den pågældende virksomhed på lang sigt ikke har underskud. Beregninger af den gennemsnitlige forrentning indebærer endvidere nødvendigvis, at mange virksomheders rentabilitet ligger under gennemsnittet for branchen. Det er desuden uklart, hvilke virksomheder og perioder der bør indgå i beregningen af den gennemsnitlige forrentning. Når staten træffer beslutninger som virksomhedsejer, er den ikke forpligtet til udelukkende at tage hensyn til rentabilitetsmæssige overvejelser. Også en privat investor kan tage højde for andre aspekter. Det står virksomhedsejerne frit for at videreføre virksomheder, hvis rentabilitet ligger under gennemsnittet, og at tilføre dem yderligere kapital. Grænsen for staten er først nået, når dens adfærd i forhold til den mulige adfærd, som en privat investor ville udvise, ikke længere kan forsvares i økonomisk henseende.

(118) Den gennemførte transaktion kan imidlertid også i overensstemmelse med den markedsøkonomiske investors princip forsvares som en foranstaltning, som også en privat investor ville have truffet. Den tilførte kapital kan som følge af sin øremærkning ikke sammenlignes med en »normal«

tilførsel af egenkapital; WfA's overdragelse var den kommercielt mest fornuftige og effektive anvendelse af WfA-formuen. Delstaten har gennem overdragelsen til WestLB anvendt WfA-formuen så rentabelt som muligt. Sammenligner man WfA med en privat formue, der er bestemt til almennyttige formål (f.eks. en fond), havde en privat ejer af en sådan formue udvist samme adfærd for at opnå en økonomisk udnyttelse af de formålsbestemte aktiver, der ikke må anvendes til andre formål.

(119) Efter Tysklands opfattelse er WfA-formuens offentlige formål en opgave af almindelig økonomisk interesse, som i henhold til EF-traktatens artikel 295 ikke kan overvåges af Kommissionen. Det står medlemsstaterne frit for at tilvejebringe sådanne formålsbestemte aktiver.

(120) Den måde, hvorpå der betales en passende godtgørelse, er efter Tysklands opfattelse irrelevant i støttemæssig henseende. Da delstaten modtager en passende godtgørelse, var det hverken nødvendigt eller berettiget at forøge dens andel af WestLB, idet dette ville have givet delstaten en yderligere økonomisk fordel uden en yderligere modydelse. En sådan forøgelse af andelen ville heller ikke være rimelig i betragtning af WfA-formuens særlige karakter (manglende likviditet, efterstillet hæftelse i forholdet indadtil). Desuden er visse kapitalmarkedsinstrumenter, som kan sammenlignes med WfA-formuen, heller ikke forsynet med stemmeret. Da den aftalte godtgørelse er passende, opnår de øvrige kapitalindskydere ingen yderligere indtægter, som de ikke ville have haft krav på under normale markedsøkonomiske betingelser, og WestLB bliver heller ikke af den grund mere attraktiv for andre investorer. Da WestLB's kapitalindskydere ligger fast, og ingen nye (private) kapitalindskydere kan deltage, ville en hypotetisk for lav godtgørelse endvidere også være uden indflydelse på eventuelle private investorer. Selv hvis de andre kapitalindskydere rent faktisk opnåede en fordel, ville virkningen for sparekasserne alligevel være for ubetydelig til at være mærkbar.

(121) Da delstaten modtager en fast, passende godtgørelse, og WestLB altid har været og fortsat er en rentabel virksomhed, som uden nogen som helst tvivl kan betale den aftalte godtgørelse, er den faktiske størrelse af forrentningen af WestLB's egenkapital uden betydning, hvorfor det ikke var nødvendigt for delstaten at kræve, at bankens rentabilitet blev højere.

2. PASSENDE GODTGØRELSE FOR KAPITALEN

(122) Efter Tysklands opfattelse betaler WestLB en passende godtgørelse for de overførte aktiver. Delstaten har altid betragtet det som en betingelse for overdragelsen, at WestLB skulle betale en godtgørelse for den tilførte kapital. Godtgørelsens størrelse og beregningsgrundlaget herfor er blevet drøftet indgående mellem de berørte parter. Da man i 1991 imidlertid endnu ikke vidste, hvilket beløb BAKred ville godkende som kerneegenkapital, blev der på tidspunktet for formueoverdragelsen kun principielt, men ikke

konkret fastsat en godtgørelse. Den faktiske sats på 0,6 % blev derpå fastsat i 1993 efter forhandlinger med WestLB's andre kapitalindskydere ⁽¹⁾. Tyskland har ikke forelagt Kommissionen nogen form for dokumentation med en nærmere angivelse af, hvordan denne værdi blev fastsat; Tyskland gør derimod gældende, at det ikke er de overvejelser, der ligger til grund for godtgørelsessatsen, som er af afgørende betydning i støttmæssig henseende, men derimod alene resultatet, og det er passende. Den faste

godtgørelse skal betales af det overskud, der kan fordeles, dvs. inden udbetaling af udbytte. Udbetales godtgørelsen ikke i et år på grund af manglende overskud, er der ikke nogen ret til kompensation i de efterfølgende år ⁽²⁾. Værdien på 0,6 % svarer til udgifter inden skat for WestLB på ca. 1,1 %.

(123) Af nedenstående tabel fremgår WestLB's betalinger til delstaten som godtgørelse for den overdragne formue:

(124) Tabel 4: Godtgørelse betalt af WestLB for overdragelsen af WfA's formue (beløb i mio. DEM; oplysninger fra Tyskland)

(i mio. DEM)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Godtgørelse (inden skat)	0,0	27,9	30,8	33,4	33,9	34,0	34,0	[...]	[...]	[...]	[...]
Indbetaling i forbindelse med WfA-medarbejdernes pensionskrav	33,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	[...]	[...]	[...]	[...]
Samlet godtgørelse betalt til delstaten	33,1	27,9	30,8	33,4	33,9	34,0	34,0	[...]	[...]	[...]	[...]

(125) Tyskland forelagde undersøgelser fra et eksternt rådgivningsfirma, som af WestLB havde fået til opgave at beregne, hvor stor en passende godtgørelse for investeringer med samme risikoprofil som WfA-formuen havde været i 1991. I disse ekspertvurderinger undersøges risikoprofilen, såvel i forholdet udadtil som indadtil, og betingelserne for betalingen af godtgørelsen. Disse forhold sammenlignes med forskellige værdipapirer, som findes på de internationale kapitalmarkeder, for således at beregne, hvad der er en passende godtgørelse. Der gøres nærmere rede for sammenligningen nedenfor. Undersøgelserne når frem til, at en sats på 0,9 — 1,4 % er en passende godtgørelse. Da godtgørelsen på 0,6 % svarer til udgifter inden skat på 1,1 % for WestLB, anses godtgørelsen for at være passende. Foruden denne direkte godtgørelse skal der også tages højde for synergivirkningerne i forbindelse med formueoverdragelsen.

betingelser i forbindelse med de løbende rentebetalinger, investorens stilling i tilfælde af et løbende tab og investorens stilling i tilfælde af konkurs eller likvidation. I undersøgelserne beskrives forskellige karakteristika ⁽³⁾ ved en række værdipapirer, der findes på finansmarkederne (ordinære aktier, passive kapitalinteresser, udbyttebeviser, »perpetual preferred share«, »trust preferred securities« og efterstillede lån), og de sammenlignes derefter med WfA-formuen. Ifølge undersøgelserne kan WfA-formuen bedst sammenlignes med udbyttebeviser, »perpetual preferred shares« og passive kapitalinteresser ⁽⁴⁾. Af de nævnte værdipapirer er »trust preferred shares« og »perpetual preferred shares« ikke godkendt i Tyskland. Ifølge undersøgelserne var følgende værdipapirer med kerneegenkapitalitet til rådighed i Tyskland ved udgangen af 1991: ordinære aktier, præferenceaktier og passive kapitalinteresser.

a) SAMMENLIGNING MED ANDRE VÆRDIPAPIRER

(126) Det lægges som led i ekspertundersøgelserne til grund, at forrentningen af et værdipapir afhænger af dets risikoprofil; jo større risiko, desto større risikotillæg, dvs. den renteforskel, der skal betales i forhold til sikre statspapirer. Ved analysen af et værdipapirs risikoprofil er det derfor navnlig følgende tre faktorer, der har betydning: de nærmere

(127) Det fremhæves i ekspertundersøgelserne, at WfA-formuen i tilfælde af WestLB's konkurs vil stå til rådighed for kreditorerne (hæftelsesfunktion). Samtidig kan WestLB i ubegrænset omfang dække tab ved hjælp af WfA's særlige reserve (tabsdækningsfunktion). De interne aftaler og øremærkingen af WfA-formuen er uden betydning i så

⁽¹⁾ Godtgørelsen på 0,6 % p.a. blev fastlagt i et protokolnotat af 11. november 1993 til rammeaftalen.

⁽²⁾ Tyskland anfører, at kapitalindskyderne har aftalt, at en sådan kompensation skal finde sted, men at WestLB ikke er retligt forpligtet hertil.

⁽³⁾ Følgende karakteristika beskrives: emissionsland og emittent, tilsynsmæssig klassificering, typisk løbetid, behandling i tilfælde af konkurs eller likvidation eller ved tab, mulighed for indfrielse før forfald, mulighed for rentebortfald eller -udsættelse, mulighed for kumulativ udsættelse.

⁽⁴⁾ I den ene udgave sammenlignes WfA-formuen kun med udbyttebeviser og »perpetual preferred stock«, i den anden med alle tre instrumenter.

henseende. I forholdet indadtil hæfter den særlige reserve imidlertid efter WestLB's øvrige egenkapital, og dette er af afgørende betydning for en investors beslutning.

(128) Med hensyn til tabsdækningsfunktionen kan WfA's særlige reserve sammenlignes med »perpetual preferred shares«. Da WfA's særlige reserve — parallelt med udbyttebeviserne (som er supplerende egenkapital) — imidlertid først vil blive anvendt, når WestLB's øvrige kerneegenkapital er opbrugt, og også udbyttebeviserne allerede til dels er blevet anvendt sammen med denne øvrige kerneegenkapital, er den særlige reserve forbundet med en lavere risiko end udbyttebeviserne. Det samme gælder for passive kapitalinteresser.

(129) Med hensyn til hæftelsesfunktionen vil den særlige reserve blive anvendt efter den øvrige kerneegenkapital, men inden passive kapitalinteresser, udbyttebeviser og anden supplerende egenkapital. WfA's særlige reserve er således forbundet med en større risiko end udbyttebeviser og passive kapitalinteresser. Også hvad hæftelsesfunktionen angår, kan WfA's særlige reserve sammenlignes med »perpetual preferred shares« med hensyn til risikoen. Da der er en særdeles minimal sandsynlighed for, at WestLB går konkurs, kan man imidlertid praktisk talt lade denne risiko ude af betragtning, og en investor ville anse de pågældende risikoomkostninger for at være meget lave.

(130) Rentebetalinger for WfA-formuen erlægges af det overskud, der kan fordeles, og går forud for udbetalingen af udbytte. Er overskuddet ikke tilstrækkeligt, betales der ingen godtgørelse. Det samme er principielt tilfældet i forbindelse med »perpetual preferred shares«. Risikoen er mindre i forbindelse med udbyttebeviser, da ikke-erlagte rentebetalinger udsættes kumulativt og tilbagebetales i senere år. Også i forbindelse med passive kapitalinteresser er kumulative efterbetalinger mulige. I forbindelse med WfA's særlige reserve omfatter risikoen for misligholdelse kun risikotillægget (på grund af de »likviditetsmæssige ulemper«, se nedenfor), mens det i forbindelse med de to andre instrumenter vedrører hele kuponen (risikofri forrentning plus risikomargen). Med hensyn til rentebetalinger er risikoen i forbindelse med WfA's særlige reserve derfor lidt lavere end i forbindelse med de tre andre instrumenter.

(131) Ekspertundersøgelserne når frem til den konklusion, at risikotillægget for WfA's særlige reserve både bør ligge under tillægget for udbyttebeviser og passive kapitalinteresser og under tillægget for »perpetual preferred shares«.

Der nævnes en »historisk margen« inden skat for udbyttebeviser på 1,0 til 1,2 %, for passive kapitalinteresser på 1,1 til 1,5 % og for »perpetual preferred shares« på 1,5 til 2,0 % ⁽¹⁾. For WfA's særlige reserve beregnes for årene 1993 til 1996 en godtgørelse på 1,1 % ⁽²⁾. For 1992 nævnes en værdi på 255 % ⁽³⁾. Der skal endvidere tages højde for synergivirkninger. Undersøgelserne når frem til den konklusion, at den godtgørelse, som WestLB betalte i 1992, var for høj, mens godtgørelsen i årene 1993 til 1996 var passende.

b) LIKVIDITETSMÆSSIGE ULEMPER

(132) Det er Tysklands opfattelse, at en tilførsel af kontant kapital indebærer en forhøjelse af egenkapitalen og øget likviditet. De likvide midler kan nyinvesteres og give renter, som investoren kræver en godtgørelse for. WfA's overdragelse forøger WestLB's egenkapital, men medfører ingen likviditet. WfA's kapital er øremærket til støtte til boligbyggeri. I modsætning til, hvad der er tilfældet ved tilførsel af kontant kapital, kan WestLB ikke nyinvestere likvide midler, men er nødt at fremskaffe likviditet på kapitalmarkedet for opnå samme resultat. Dette er forbundet med yderligere renteudgifter. På grund af denne manglende likviditet kan delstaten ifølge ekspertundersøgelserne kun kræve en godtgørelse i samme størrelsesorden som risikotillægget, dvs. forskellen mellem den samlede forrentning af en investering og forrentningen af et tilsvarende statspapir.

(133) Det anføres endvidere, at praktisk talt alle risikobetonede udlånsaktiviteter, som et kreditinstitut udfører, kræver likviditet, således f.eks. også swap-, forward- og derivatforretninger. Kun ydelsen af kautioner og garantier kræver ingen likviditet, men de pågældende aktiviteter opføres heller ikke på bankens balance.

(134) For de refinansieringsomkostninger, der skal tages højde for, lægges forrentningen af et risikofrit langfristet tysk statspapir (løbetid 10 år) til grund. I slutningen af 1991 udgjorde det tilsvarende afkast på det sekundære marked 8,26 %. WestLB's faktiske gennemsnitlige refinansieringsomkostninger lå i november 1991 på 9,28 %.

c) KAPITALGRUNDLAGET FOR BEREGNINGEN AF GODTGØRELSEN

(135) Det er Tysklands opfattelse, at godtgørelsen i henhold til et protokolnotat til rammeaftalen skal betales på grundlag af den del af WfA's særlige reserve, der i årsgennemsnit anvendes til WestLB's egne aktiviteter — første gang i 1993. I realiteten betaler WestLB imidlertid ikke godtgørelsen på grundlag af den udnyttede del, men derimod på grundlag af den del, der kan udnyttes, dvs. den del af den særlige reserve, der ikke anvendes i forbindelse med WfA's egne aktiviteter.

⁽¹⁾ Da der ikke findes »perpetual preferred shares« i Tyskland, blev der anvendt tilsvarende data fra det amerikanske og det britiske marked.

⁽²⁾ Denne værdi er baseret på godtgørelsen på 0,6 %, en indkomstskattesats på 46 % indtil 1993 og 42 % derefter samt solidaritetstillaegget på 3,75 % i 1992, 0 % i 1993 og 7,5 % derefter.

⁽³⁾ Dette skyldes for det første, at den særlige reserve først blev godkendt af BAKred den 30. december 1992, således at beregningen tager udgangspunkt i den andel på kun 2 mio. DEM (1 mio. EUR), som WestLB rent faktisk kan udnytte, og for det andet, at WestLB i 1992 foretog en indbetaling på 33 mio. DEM (17 mio. EUR) til dækning af WfA-medarbejdernes fremtidige pensionskrav, og at dette beløb behandles som en godtgørelse, som WestLB betalte til delstaten i det pågældende år.

- (136) Det »overskydende kapitalbeløb«, dvs. den andel af den særlige reserve, som anvendes i forbindelse med WfA's egne aktiviteter, samt de 1,9 mia. DEM (970 mio. EUR), der opføres som egenkapital på WestLB's balance, men som ikke er godkendt af BAKred som kerneegenkapital, kan ikke forretningsmæssigt udnyttes af WestLB, da det ikke kan anvendes som sikkerhed for yderligere risikobetonede udlånsaktiviteter. De 1,9 mia. DEM (970 mio. EUR), der er opført på balancen, er kun opstået som forskelsbeløb i forbindelse med vurderingen. Da kreditvurderingsselskaber og erfarne investorer på markedet kun ser på det anerkendte beløb, er de 1,9 mia. DEM (970 mio. EUR) i økonomisk henseende uden betydning for WestLB. Ingen privat investor kan kræve en godtgørelse herfor på markedet, da banken altid vil have andre muligheder for på markedet at fremskaffe egenkapital (f.eks. i form af normal tilførsel af kontant kapital), som kan godkendes som kerneegenkapital.
- (137) WfA's aktiver og passiver bliver ifølge Tyskland hvert år diskonteret, således at de på WestLB's balance kan opføres til nutidsværdien. Da de modtagne renter og afdrag igen lånes ud til lav rente som langfristede lån til boligbyggeri, er det muligt, at WfA-formuens nominelle beløb stiger, mens såvel den diskonterede som den risikovægtede værdi falder.

d) SYNERGIVIRKNINGER

- (138) Ifølge Tyskland forventede delstaten i forbindelse med WfA's overdragelse synergivirkninger, som på lang sigt blev anslået til mere end 30 mio. DEM (15 mio. EUR) pr. år. De opstår som følge af en forenkling af forvaltningsproceduren, bl.a. gennem bortfald af tidligere dobbeltarbejde, forenkling og fremskyndelse af kommunikationen og et mindre koordineringsbehov. WfA har siden overdragelsen haft behov for færre ansatte og skal ikke længere betale kompensation for det arbejde, som WestLB's afdeling for støtte til boligbyggeri tidligere udførte for WfA. Delstatens forventninger er rent faktisk blevet opfyldt, og WfA's overdragelse til WestLB var i driftsøkonomisk henseende den eneste måde, på hvilken disse synergivirkninger kunne opnås. Desuden er den måde, hvorpå der opnås synergier, omfattet af delstatens forretningsmæssige spillerum, der er beskyttet af EF-traktatens artikel 295.
- (139) Tyskland gør opmærksom på, at WestLB i 1992 betalte 33 mio. DEM (17 mio. EUR) til dækning af WfA-medarbejdernes eksisterende og fremtidige pensionskrav, hvilket reducerede de fremtidige udgifter for WfA. Disse betalinger afskrives i WestLB's regnskab i løbet af 15 år med et årligt beløb på 1,5 mio. DEM (0,8 mio. EUR).

3. SKATTEFRITAGELSER

- (140) WfA's fritagelse for formue-, virksomhedskapital- og selskabsskat følger af det tyske skattesystem. WfA og andre offentligtretlige virksomheder er fritaget for skat, da de ikke konkurrerer med skattepligtige finansieringsinstitutter, men er oprettet af staten med henblik på bestemte støtteformål. På grund af de beløb, der spares via skattefritagelsen, skal

staten ikke tilføre så mange midler til WfA's drift. WestLB svarer fuld skat af hele sin indkomst (dvs. også af den indkomst, der opnås ved de konkurrenceprægede aktiviteter, der er sikret ved WfA's egenkapital) og opnår ingen økonomisk fordel som følge af WfA's skattefritagelse, da det beløb, der er godkendt som kerneegenkapital, ikke derved forhøjes. Selv hvis skattefritagelsen resulterede i en forhøjelse af den godkendte kapital, ville dette ikke begunstige WestLB, da banken så skulle betale en passende godtgørelse for forskelsbeløbet.

- (141) Hvad formue- og virksomhedskapitalsskat angår, kan et aktiv kun være skattepligtigt én gang og skal beskattes det sted, hvor formuen umiddelbart anvendes. Da WfA's aktiver er fritaget for skat på det niveau, hvor de umiddelbart anvendes, dvs. i forbindelse med støtten til boligbyggeri, kan de ikke pålignes skat, når de anvendes til et andet, sekundært formål. Det ville være i strid med systematikken i den tyske skattelovgivning. Det samme gælder ved overdragelse af en privat skattefritaget institution til en privat bank. Da disse skattefritagelser ikke giver WestLB en vederlagsfri fordel, udgør de heller ikke statsstøtte. Desuden er der ikke opkrævet virksomhedsskat og formueskat siden henholdsvis 1997 og 1998, da den tyske forfatningsdomstol har kendt disse skatter forfatningsstridige.

4. EFTERGIVELSE AF GÆLD

- (142) Tyskland anfører, at det ved afkaldet på hæftelsesforpligtelsen hindres, at delstatens formue til boligbyggeri kontinuerligt reduceres som følge af de gældsforpligtelser, der hvert år opstår. Afkaldet mindsker ikke delstatens formue, da delstaten i tilfælde af WfA's likvidation ville få en tilsvarende større formue i forbindelse med støtten til boligbyggeri. Da WfA's gældsforpligtelser, som blev eftergivet, kun ville forfalde i tilfælde af en sådan likvidation, ændres delstatens samlede økonomiske stilling ikke som følge af fritagelsen for hæftelsesforpligtelsen. Delstaten har i sidste ende blot givet afkald på et krav over for sig selv.
- (143) Ved BAKred's vurdering af WfA's ansvarlige kapital blev der taget hensyn til eftergivelsen af gæld, og WestLB betaler en passende godtgørelse på dette grundlag. WestLB har således ikke opnået nogen økonomisk fordel som følge af, at hæftelsesforpligtelsen blev ophævet.

5. KOMMENTARER TIL BEMÆRKNINGERNE FRA INTERESSEREDE PARTER

- (144) I forbindelse med bemærkningerne fra de to bankforeninger anfører Tyskland, at de generelle påstande ikke underbygges med kendsgerninger eller konkrete klager fra kreditinstitutter over WestLB's aktiviteter på markederne. Det spørgsmål om Anstaltslast og Gewährträgerhaftung, som tages op i en af disse henvendelser, har ingen forbindelse med den foreliggende sag og må betragtes særskilt.

- (145) Hvad angår bemærkningerne fra BdB, understreger Tyskland, at WfA's overdragelse ikke var en ad hoc-løsning, men derimod var baseret på langsigtede strategiske overvejelser, navnlig med henblik på at øge WfA's effektivitet. I Domstolens praksis findes der intet tilfælde, hvor en stats investering i en sund og rentabel virksomhed er blevet betragtet som statsstøtte. Det tilfælde, som BdB henviser til, vedrører virksomheder, som havde underskud. Da WestLB siden sin oprettelse altid har haft overskud, kan den markedsøkonomiske investors princip ikke anvendes i denne forbindelse. Dette støttes af Domstolens retspraksis, hvor princippet aldrig er blevet anvendt på sunde og rentable virksomheder. Desuden ser en privat investor ikke alene på, hvilken forrentning der kan forventes, men tager også andre strategiske overvejelser i betragtning. I forbindelse med støtte til redning og omstrukturering må man gøre sig andre overvejelser end i forbindelse med en kapitalforhøjelse i en rentabel virksomhed. Statens investeringer kan ikke blot vurderes på grundlag af, om den opnåede rentabilitet ligger på samme niveau som gennemsnittet for branchen. I modsat fald ville enhver statslig investering i en bank med en rentabilitet under gennemsnittet udgøre statsstøtte, selv om private investorer samtidig investerer i den samme virksomhed. Investorer lægger ikke gennemsnittet for branchen til grund, men derimod fremtidsperspektiverne.
- (146) Statsstøttereglerne giver kun mulighed for at undersøge betingelserne i forbindelse med overdragelsen af WfA's formue, men ikke de særlige forhold i forbindelse med WfA-formuen, som er beskyttet i henhold til EF-traktatens artikel 295. Da WfA-formuens særlige beskaffenhed er beskyttet ved denne artikel, kan den investerede WfA-kapital ikke sammenlignes med en normal tilførsel af likvid egenkapital. En privatretlig fond kan også overdrages på samme måde som WfA, uden at dette berører indtægternes formålsbestemte anvendelse.
- (147) Med hensyn til WfA-kapitalens risikoprofil må der skelnes mellem delstatens funktioner som ejer af WestLB og som investor i forbindelse med WfA's særlige reserve. Som WfA-investor bærer delstaten en lavere risiko, da der mellem WestLB's kapitalindskydere er indgået en aftale om, at den særlige reserve i forholdet indadtil kun hæfter efterstillet. Delstatens risiko som investor i WfA er begrænset til de overførte aktiver og ikke større, som hævdet af BdB.
- (148) Tyskland gør gældende, at de beregninger af forrentningen, som BdB har forelagt (og som fremgår af en undersøgelse foretaget af en uafhængig ekspert), er behæftede med fejl, og baserer denne opfattelse på en anden undersøgelse, som WestLB har ladet foretage. Ifølge sidstnævnte undersøgelse er de væsentligste fejl en ukorrekt beregningsmetode (aritmetsk gennemsnit i stedet for geometrisk gennemsnit, »compound annual growth rate») og anvendelse af irrelevante investeringsperioder som referencegrundlag. Korrigeret for disse fejl reduceres private tyske storbankers rentabilitet fra 16,86 % inden skat til 7,0 %. De fem tyske privatbanker, der er lagt til grund ved beregningen af referenceværdien, kan heller ikke sammenlignes med WestLB, da deres aktiviteter er koncentreret på andre områder. Foretages beregningen på grundlag af sammenlignelige banker, falder forrentningen af egenkapitalen til 5,8 %. Desuden anvender BdB's undersøgelse en ikke-repræsentativ referenceperiode fra 1982 til 1992, som omfatter to børshauser. Med en kortere referenceperiode ville forrentningsprocenterne falde yderligere.
- (149) Tyskland afviser BdB's argument om, at der ikke opstår refinansieringsomkostninger som følge af manglende likviditet, da der i forbindelse med diskonteringen af WfA-formuens nominelle værdi allerede er taget hensyn til denne likviditetsmæssige ulempe. Efter Tysklands opfattelse har denne diskontering intet at gøre med likviditetsaspektet, men derimod kun med den omstændighed, at WfA-formuen i det væsentlige består af rentefrie og lavtforrentede langfristede aktiver og passiver. Tyskland afviser endvidere argumentet om, at det, selv hvis der tages højde for refinansieringsomkostninger, kun vil være rimeligt at foretage et mindre forrentningsnedslag på 2,7 % inden skat. Den ekspertundersøgelse, som BdB har forelagt i denne forbindelse, er forkert, da bankens indtægter fra bankforrentninger herved på en uacceptabel måde sammenblandes med en ekstern investors indtægter. BdB's undersøgelse tager endvidere udgangspunkt i bruttoindtægter, mens det korrekte var nettoindtægter, der skulle sammenlignes. I den forbindelse har den tyske regering forelagt en egen undersøgelse, der er udarbejdet af et eksternt rådgivningsfirma.
- (150) Der opstår kun synergier i forbindelse med WfA og ikke inden for WestLB, da man har afskaffet dobbeltarbejde og parallelle forvaltningsenheder (flytning af WestLB's tidligere afdeling for boligbyggeri). Der opstår derfor synergivirkninger fuldstændig uafhængigt af den økonomiske, organisatoriske og personalemæssige adskillelse mellem WfA og WestLB. De medfører, at der er behov for mindre kapitaltilførsel fra delstaten til WfA, og er en direkte følge af WfA's overdragelse til WestLB.
- (151) Forskellen mellem det beløb for WfA's særlige reserve, der er opført på balancen, og det beløb, som BAKred har godkendt i tilsynsmæssig henseende, er der givet klare oplysninger om over for tredjemand. Ud fra et kreditorsynspunkt har den kapital, der ikke er godkendt i tilsynsmæssig henseende, ingen hæftelseskvalitet. Da det kun er den del, som WestLB kan anvende som sikkerhed for sin bankvirksomhed, der kan udnyttes økonomisk af banken, kan delstaten ikke kræve en godtgørelse for det overskydende beløb.
- (152) BAKred har ved vurderingen af WfA-formuen taget højde for frigørelsen for WfA's gældsforpligtelser, og WestLB betaler godtgørelsen på dette grundlag. Delstatens samlede økonomiske stilling er ikke blevet ændret som følge af WfA's fritagelse for hæftelsesforpligtelsen. Skattefritagelsen giver sig heller ikke udslag i en fordel for WestLB.

V. **FORSTÅELSE MELLEM BDB, DELSTATEN
NORDRHEIN-WESTFALEN OG WESTLB**

- (153) Den 13. oktober 2004 gav klageren BdB, delstaten Nordrhein-Westfalen og WestLB AG meddelelse til Kommissionen om en forståelse vedrørende WestLB-støttesagen. Uanset de grundlæggende retlige synspunkter, som parterne i forståelsen fortsat havde, var de blevet enige om, hvilke parametre det ville være hensigtsmæssigt at anvende ved beregningen af en godtgørelse, som de selv ville anse for at være passende. Parterne bad Kommissionen om ved sin beslutning at tage hensyn til resultaterne af denne forståelse.
- (154) Parterne havde først på basis af Capital Asset Pricing-modellen (CAPM) beregnet den forventede minimumsgodtgørelse for et hypotetisk indskud af ansvarlig kapital i WestLB på det relevante tidspunkt. Ifølge denne beregning skulle den passende minimumsgodtgørelse for den del af WfA-kapitalen, der af BAKred er godkendt som kerneegenkapital, og som WfA ikke anvender til sikring af sine egne aktiviteter i forbindelse med lån til boligbyggeri, andrage 10,19 % p.a.
- (155) Ved beregningen af denne minimumsgodtgørelse anvendtes dels de rentesatser for langfristede risikofrie lån, som delstatsbankerne havde konstateret på grundlag af det REX10 Performance Index, der fastlægges af Deutsche Börse AG, dels de betafaktorer, der antoges på grundlag af en KPMG-ekspertudtalelse af 26. maj 2004, som var afgivet på anmodning af delstatsbankerne. Konkret var resultatet for WestLB på det relevante overtagelsestidspunkt en risikofri basisrentesats på 7,15 %. Som betafaktor på det relevante overtagelsestidspunkt gik man på grundlag af KPMG-udtalelsen ud fra en værdi på 0,76. Markedsrisikopræmien blev generelt fastsat til 4 %.
- (156) Udgangsrentesatsen på 10,16 % (pr. 1. januar 1991) fremkom derved på følgende måde: risikofri rentesats 7,15 % + (generel markedsrisikopræmie 4,0 % x betafaktor 0,76).
- (157) Derefter blev der fastlagt et nedslag som følge af den øremærkede formues manglende likviditet. I den forbindelse lagdes den nævnte risikofrie rentesats på 7,15 % generelt til grund for bruttorefinansieringsomkostningerne. Til beregning af de relevante nettorefinansieringsomkostninger ansattes WestLB's skatteprocent på overtagelsestidspunktet skønsmæssigt til 50 %, så resultatet blev et nedslag på 3,57 %.
- (158) Endelig indregnedes et tillæg på 0,3 % som følge af, at der ikke tildeltes stemmeret.
- (159) Alt i alt fører dette til en passende godtgørelse for den øremærkede formue på 6,92 % (efter skat) for den del af WfA-kapitalen, der af BAKred var godkendt som

kerneegenkapital, og som WfA ikke anvendte til sikring af sine egne aktiviteter i forbindelse med lån til boligbyggeri.

- (160) Parterne er enige om, at støtten i forbindelse med WfA-overdragelsen er ophørt ved indførelsen af modellen med moderselskab/datterselskab den 1. januar 2002.

VI. **VURDERING AF FORANSTALTNINGEN**

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

1. **STATSMIDLER OG BEGUNSTIGELSE AF EN BESTEMT VIRKSOMHED**

- (162) WfA var en offentligretlig institution med delstaten Nordrhein-Westfalen som eneste ejer og havde til opgave at støtte boligbyggeriet ved at yde lavtforrentede og rentefrie lån. Delstaten garanterede alle dens gældsforpligtelser inden for rammerne af Anstaltslast og Gewährträgerhaftung. WfA's centrale finansieringskilde, delstatens formue til boligbyggeri, blev tilvejebragt ved en årlig tilførsel af midler fra delstatsbudgettet og ved renteindtægter fra lånene til boligbyggeri.
- (163) Overføres en sådan statslig formue med kommerciel værdi til en virksomhed, uden at der ydes en tilstrækkelig godtgørelse, er der klart tale om statsmidler som omhandlet i EF-traktatens artikel 87, stk. 1.
- (164) Ved undersøgelsen af, om overdragelsen af statsmidler til en offentlig virksomhed begunstiger denne virksomhed og dermed kan udgøre statsstøtte som omhandlet i EF-traktatens artikel 87, stk. 1, anvender Kommissionen »den markedsøkonomiske investors princip«. Dette princip er blevet accepteret (og videreudviklet) af Domstolen i en række sager. Vurderingen på grundlag af dette princip er beskrevet i punkt 3. Er der tale om statsstøtte, er det klart, at WestLB, dvs. en virksomhed som omhandlet i EF-traktatens artikel 87, stk. 1, begunstiges.

2. **FORDREJNING AF KONKURRENCEVILKÅRENE OG PÅVIRKNING AF SAMHANDELEN MELLEM MEDLEMSSTATER**

- (165) Med liberaliseringen af de finansielle tjenesteydelser og integrationen af finansmarkederne er banksektoren i Fællesskabet blevet mere følsom over for konkurrencefordrejninger. Denne udvikling skærpes på nuværende tidspunkt yderligere i forbindelse med Den Økonomiske og Monetære Union, som vil reducere de konkurrencemæssige hindringer, der stadig findes på markederne for finansielle tjenesteydelser.
- (166) Ifølge årsberetningen for 1997 opfatter WestLB sig selv som en forretningsbank, der udfører universelle bankforretnin-

ger på internationalt plan og er centralbank for sparekasserne samt stats- og kommunebank. Virksomheden betegner sig selv som en europæisk bankkoncern inden for erhvervskundeområdet med aktiviteter i de vigtigste finans- og erhvervscentre i verden. Dens udenlandske aktiviteter er navnlig koncentreret i Europa, hvor den har datterselskaber, filialer og repræsentationskontorer i alle vigtige lande. På verdensplan er WestLB-koncernen repræsenteret med egne afdelinger i mere end 35 lande.

(167) På trods sit navn, sin tradition og sine lovbestemte opgaver er WestLB på ingen måde en lokal eller regional bank. Dens virksomhed i Europa og på de internationale markeder er beskrevet ovenfor i afsnit II, punkt 1. De udenlandske aktiviteter tegnede sig i 1997 for 48 % af de ikke-konsoliderede indtægter. Som det hedder i årsberetningen for 1997, skyldes bankens vækst i dette år frem for alt udvidelsen af de udenlandske aktiviteter.

(168) Det fremgår klart af ovenstående, at WestLB udfører banktjenester i konkurrence med andre europæiske banker uden for Tyskland og — da banker fra andre europæiske lande driver virksomhed i Tyskland — i Tyskland. Dette er blevet bekræftet ved bemærkningerne fra bankforeningerne i to medlemsstater. Der hersker således ingen tvivl om, at støtte til WestLB fordrejer konkurrencevilkårene og påvirker samhandelen mellem medlemsstater.

(169) Der skal endvidere gøres 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 den har en tilstrækkelig godkendt egenkapital. Da WestLB som følge af den statslige foranstaltning fik en sådan egenkapital til solvensmæssige formål, blev bankens aktivitetsmuligheder direkte påvirket.

3. DEN MARKEDSØKONOMISKE INVESTORS PRINCIP

(170) For at kunne vurdere, om en finansiel foranstaltning, som en offentlig ejer af en virksomhed træffer, indeholder elementer af statsstøtte, anvender Kommissionen »den markedsøkonomiske investors princip«. Dette princip er blevet anvendt af Kommissionen i mange sager, og det er blevet 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.

(171) 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⁾. Bl.a. anses en finansiel foranstaltning for at være uacceptabel for en investor, der handler ud fra markedsøkonomiske betragtninger, hvis selskabets finansielle situation er af en sådan art, at der ikke inden for en rimelig frist kan forventes en normal forrentning (i form af udbytte eller værdistigning)⁽³⁾.

(172) Kommissionen må naturligvis basere vurderingen af en sag på de oplysninger, der var tilgængelige for investoren på det tidspunkt, hvor vedkommende traf beslutning om den pågældende finansielle foranstaltning. WfA's overdragelse blev besluttet af de kompetente offentlige myndigheder i 1991. Kommissionen skal således vurdere transaktionen på grundlag af de oplysninger, der var tilgængelige på daværende tidspunkt, og de daværende økonomiske og markedsrelaterede omstændigheder. De oplysninger i denne beslutning, der vedrører senere år, anvendes kun til at vise overdragelsens følger for WestLB's situation og ikke til efterfølgende at retfærdiggøre eller rejse tvivl om transaktionen.

(173) Tyskland gjorde Kommissionen opmærksom på, at den kun skulle undersøge sagen på grundlag af forholdene på det tidspunkt, hvor overdragelsen blev besluttet, dvs. i slutningen af 1991, og ikke tage hensyn til den senere udvikling. Dette kunne betyde, at Kommissionen hverken kunne tage hensyn til den omstændighed, at kun 4 mia. DEM (2,05 mia. EUR) blev godkendt af BAKred som kerneegenkapital i stedet for de krævede 5,9 mia. DEM (3,02 mia. EUR), eller til det forhold, at der i 1993 blev aftalt en godtgørelse på 0,6 %. På overdragelsestidspunktet blev godtgørelsens størrelse ikke fastsat, selv om delstaten og WestLB var enige om, at WfA's værdi var på 5,9 mia. DEM (3,02 mia. EUR). Kommissionen anser det derfor for rimeligt, at den ved vurderingen af transaktionen også tager hensyn til forholdene på det tidspunkt, hvor godtgørelsen i sidste ende blev fastsat.

(174) Kommissionen er ikke enig med Tyskland og WestLB i, at den markedsøkonomiske investors princip ikke kan anvendes på en sund og rentabel virksomhed, og at dette skulle fremgå af Domstolens retspraksis. Det forhold, at princippet hidtil hovedsageligt er blevet anvendt på kriseramte virksomheder, begrænser ikke dets anvendelse til denne kategori af virksomheder.

(175) Der kan kun ydes omstrukturingsstøtte til virksomheder, hvis en omstrukturingsplan medfører, at virksomhedens rentabilitet genoprettes, dvs. at der opnås en »normal« forrentning, således at den støttede virksomhed kan videreføres uden yderligere støtte, fordi en sådan »normal«

⁽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, punkt 11. Det drejer sig i denne meddelelse ganske vist udtrykkeligt om fremstillingssektoren, men princippet gælder uden tvivl på samme måde for alle andre erhvervsgrøner. Hvad angår de finansielle tjenesteydelser, så 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).

⁽³⁾ Offentlige myndigheders erhvervelse af kapitalinteresser i virksomhederne — Kommissionens meddelelse, EF-Bull. 9-1984, s. 93 f.

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

markedsforrentning er acceptabel for en investor, der handler ud fra markedsøkonomiske betragtninger. I de tilfælde, hvor Domstolen har fået forelagt sådanne beslutninger, har den aldrig sat spørgsmålstegn ved, at Kommissionen ikke blot krævede en omkostningsdækning eller en symbolsk forrentning, men derimod en fuldstændig »normal« markedsforrentning.

(176) Der findes ingen regel om, at det forhold, at en virksomhed har overskud, på forhånd udelukker muligheden af, at en kapitaltilførsel indeholder elementer af statsstøtte. Selv om en virksomhed er rentabel, kunne en investor, der handler ud fra markedsøkonomiske betragtninger, undlade at tilføre den (yderligere) kapital, hvis vedkommende ikke kan forvente en passende forrentning (i form af udbytte eller værdistigning) af den investerede kapital. Hvis virksomheden på investeringstidspunktet ikke giver den forventede passende forrentning, ville en investor, der handler ud fra markedsøkonomiske betragtninger, kræve foranstaltninger med henblik på en forhøjelse af forrentningen. Den markedsøkonomiske investors princip skal derfor anvendes på samme måde på alle offentlige virksomheder, uafhængigt af, om de giver overskud eller underskud.

(177) Hvornår det sandsynlige kapitalafkast er passende, afhænger igen af, hvad en investor, som handler ud fra markedsøkonomiske betragtninger, kan forvente af lignende investeringer med en lignende risiko. Det er klart, at en virksomhed med vedvarende dårlige resultater og uden tegn på en forbedring ikke er levedygtig på længere sigt. Nye investorer ville ikke være villige til at imødekomme virksomhedens ønske om yderligere kapital, og eksisterende investorer ville i sidste ende trække sig ud — og om nødvendigt også affinde sig med tab — for at investere deres kapital mere rentabelt. I en meddelelse til medlemsstaterne om anvendelsen af statsstøttereglerne på offentlige virksomheder gjorde Kommissionen derfor opmærksom på, at den vil vurdere selskabets finansielle stilling på det tidspunkt, hvor det påtænkes at tilføre yderligere kapital, når den sammenligner statens adfærd med adfærden hos en investor, der handler ud fra markedsøkonomiske betragtninger, »især når et selskab ikke er tabsgivende«⁽¹⁾.

(178) Der skal endvidere tages hensyn til, at »sunde og rentable virksomheder« ikke er det samme som virksomheder, som ikke har underskud. En virksomhed, som kun har ubetydelige overskud eller hverken har overskud eller underskud, kan i realiteten ikke betragtes som sund og rentabel. Det er ganske vist vanskeligt at bestemme den »gennemsnitlige rentabilitet«, da denne afhænger af en række faktorer, f.eks. risikoen inden for den erhvervsgræn, hvor virksomheden har sine aktiviteter. Virksomheder, som i en vis periode har et overskud, der er mindre end overskuddet i virksomheder med en lignende risikostruktur, vil imidlertid som nævnt blive fortrængt fra markedet på længere sigt. Den holdning, som Tyskland og WestLB giver udtryk for, ville medføre en situation, hvor staten uden hensyntagen til EF-traktatens statsstøtteregler kunne investere i virksomheder, der har et årligt overskud på 1 EUR.

(179) Det er selvfølgelig ikke Kommissionens opgave straks systematisk at indlede en procedure, når en offentlig virksomheds rentabilitet ligger under gennemsnittet. Også private virksomheder har undertiden en rentabilitet, der ligger under gennemsnittet (det er logisk, at der i forhold til en middelværdi findes afvigelser i begge retninger). En normal virksomhed på markedet vil imidlertid i et sådant tilfælde forsøge at øge sin rentabilitet og gennemføre omstrukturingsforanstaltninger og andre foranstaltninger, for at denne situation ikke skal blive vedvarende. Markedsøkonomiske investorer forventer, at der træffes passende foranstaltninger i så henseende.

(180) Endvidere bør der som allerede nævnt sondres mellem eksisterende og nye investeringer, da udgangspunkterne — men ikke de grundlæggende principper — for investeringsbeslutningerne er forskellige. I forbindelse med en eksisterende investering vil investoren formentlig snarere være rede til på kort sigt at acceptere et lavere (eller også et negativt) afkast, hvis vedkommende regner med en forbedring af situationen. En investor kan naturligvis også øge sin investering i en virksomhed med en lav rentabilitet, men vil dog undlade at gøre dette, hvis vedkommende ikke på lang sigt forventer en forbedring af situationen og en passende forrentning. Forventer investoren på den anden side, at forholdet mellem risiko og forrentning vil blive dårligere end i lignende virksomheder, vil vedkommende overveje at trække sin investering ud. I forbindelse med en nyinvestering vil en investor muligvis lige fra begyndelsen være mindre indstillet på at acceptere en lavere rentabilitet⁽²⁾. Som allerede anført vil baggrunden for beslutningen dog altid være den samme: Den forrentning af investeringen, der forventes på lang sigt (under hensyntagen til risikoen og andre faktorer), skal mindst være lige så høj som forrentningen af lignende investeringer. Er dette ikke tilfældet, vil virksomheden ikke kunne fremskaffe de nødvendige midler og dermed ikke være levedygtig på lang sigt.

(181) Efter WestLB's opfattelse er det i princippet ligegyldigt, om banken i årene inden overdragelsen havde gennemsnitlige overskud, når der aftales en passende fast godtgørelse, og når rentabiliteten forekommer tilstrækkelig til sikre godtgørelsen på lang sigt. Denne opfattelse kan principielt støttes. Der bør dog også tages hensyn til, at levedygtigheden på lang sigt afhænger af, at virksomheden opnår en gennemsnitlig forrentning af sin egen kapital.

(182) Hvad angår den sandsynlige adfærd hos en investor, der handler ud fra markedsøkonomiske betragtninger, er det uden betydning, at også andre banker var nødt til at fremskaffe yderligere kapital som følge af solvensdirektivets strengere bestemmelser. Direktivet forpligter ikke bankerne til at fremskaffe yderligere kapital. Det fastsætter kun et minimum af kapital i forhold til de risikovægtede aktiver og opstiller således en retlig formodning om, hvad der er

⁽¹⁾ EFT C 307 af 13.11.1993, s. 3, punkt 37.

⁽²⁾ Det kan ikke siges, at der på markedet kun investeres i rentable virksomheder. Investeringer med stor risiko, f.eks. i virksomheder, der anvender innovative eller nye teknologier, er absolut almindelige. Men også i sådanne tilfælde anbringer investoren sin kapital på grundlag af sine forventninger, dvs. om de indledende tab og forhåndenværende risici senere kan udliges via store overskud. Også i forbindelse med sådanne investeringer er den forventede forrentning på lang sigt afgørende.

nødvendigt for en banks levedygtighed. Det betyder, at en investor, der handler ud fra markedsøkonomiske betragtninger, muligvis ville have fået sin bank til at omstrukturere engagementerne for at kunne opfylde de nye bestemmelser for solvensnøgletal i stedet for at forhøje bankens kapital. Derved ville bankens forretningsvolumen umiddelbart blive mindre, og dens aktiviteter på markederne ville aftage.

- (183) Beslutter en offentlig kapitalindsyder, at en kapitaltilførsel til banken er rimelig med henblik på at opfylde kravene til egenkapitalens størrelse, rejser der sig det spørgsmål, om de særlige omstændigheder, hvorunder kapitalen stilles til rådighed, ville være acceptable for en investor, der handler ud fra markedsøkonomiske betragtninger. Er en finansiel foranstaltning nødvendig for at opfylde solvenskravene, kunne en markedsøkonomisk investor være rede til at acceptere en sådan foranstaltning for at opretholde værdien af de allerede foretagne investeringer. Men investoren ville kræve en passende forrentning af den nye kapitaltilførsel. En markedsøkonomisk investor ville formentlig forvente en højere forrentning af en kapitalinvestering i en bank, hvis kapitalreserver er opbrugt, og som har et presserende behov for ny kapital, fordi vedkommende derved udsættes for en større risiko.
- (184) På baggrund af »den markedsøkonomiske investors princip« er det centrale spørgsmål således, om en sådan investor ville have stillet kapital med WfA-formuens særlige karakteristika til rådighed for WestLB på samme vilkår, navnlig hvad angår den sandsynlige forrentning af investeringen. Dette spørgsmål undersøges i det følgende.
- a) TRAKTATENS ARTIKEL 295
- (185) Efter Tysklands opfattelse var delstaten Nordrhein-Westfalen ikke nødt til at overveje en privatisering af WestLB for at styrke bankens egenkapitalgrundlag, og det stod principielt delstaten frit for at overdrage WfA til WestLB med henblik på at opnå synergivirkninger, ligesom delstaten ikke i henhold til fællesskabsretten var forpligtet til at overveje at overdrage WfA til et privat kreditinstitut. Man kan tilslutte sig dette synspunkt. Tyskland anfører endvidere, at WfA's offentligretlige opgave er af almindelig økonomisk interesse, og at WfA derfor ikke i henhold til artikel 295 er undergivet Kommissionens kontrol.
- (186) Så længe offentlige institutioner udelukkende varetager offentlige opgaver og ikke konkurrerer med kommercielle virksomheder, finder konkurrencereglerne ikke anvendelse på dem. Anderledes forholder det sig, hvis konkurrencevilkårene påvirkes. EF-traktatens artikel 86, stk. 2, har til formål at håndtere situationer, hvor det kan være nødvendigt at afvige fra konkurrencereglerne for at sikre udførelsen af tjenesteydelser af almindelig økonomisk interesse. EF-traktatens artikel 86, stk. 2, behandles i afsnit V, punkt 6. På den anden side berøres de ejendomsretlige ordninger i de enkelte medlemsstater ikke af traktaten i henhold til artikel 295, hvilket imidlertid ikke berettiger til en overtrædelse af traktatens konkurrenceregler.
- (187) De tyske myndigheder og WestLB anfører, at da WfA-formuen i henhold til loven om støtte til boligbyggeri er formålsbestemt, kunne disse midler ikke anvendes rentabelt

på anden måde end ved overdragelse til en lignende offentligretlig institution. Overdragelsen er derfor den kommercielt mest hensigtsmæssige anvendelse af denne formue. Dermed er enhver godtgørelse for overdragelsen, dvs. enhver yderligere forrentning af WfA's kapital, tilstrækkelig til at berettige overdragelsen i relation til »den markedsøkonomiske investors princip«. Denne argumentation kan ikke godtages. Det er muligt, at WfA's overdragelse til WestLB og WestLB's deraf følgende mulighed for at anvende en del af WfA-kapitalen til solvensmæssige formål var den økonomisk mest hensigtsmæssige anvendelse. Det står medlemsstaterne frit for at anvende offentlige midler til offentlige formål og i den forbindelse ikke at kræve noget afkast eller kun at kræve et lavere afkast. Kommissionen sætter ikke spørgsmålstegn ved medlemsstaternes ret til at oprette særlige fonde med henblik på at udføre opgaver af almindelig økonomisk interesse. Men så snart offentlige midler og andre aktiver anvendes i forbindelse med kommercielle, konkurrenceprægede aktiviteter, skal de normale regler på markedet anvendes. Det betyder, at så snart staten træffer beslutning om (også) kommercielt at udnytte en formue, der er bestemt til offentlige formål, skal den kræve et vederlag herfor, som svarer til den normale godtgørelse på markedet.

b) FORANSTALTNINGENS SÆRLIGE KARAKTER

- (188) Med den beskrevne overdragelse som reaktion på WestLB's behov for yderligere kerneegenkapital valgte delstatsmyndighederne en meget speciel kapitalforhøjelsesmetode. Den grundlæggende ide var at fusionere et almennyttigt kreditinstitut, som udfører en særlig opgave (WfA), med en normal forretningsbank, der opererer under konkurrencevilkår, for at anvende den (ud fra et solvenssynspunkt) overskydende kapital inden for det almennyttige institut i forbindelse med det konkurrenceprægede instituts aktiviteter. Samtidig skulle de aktiver, der blev overdraget, fortsat anvendes til det oprindelige formål. Man valgte derfor løsningen med en »institution inden for en institution«, idet WfA's formue udgør et uafhængigt »lukket« kredsløb, hvor de overskud, der opnås inden for WfA, kun henføres til denne institution og forbliver heri.
- (189) Kommissionen kender ikke noget fortilfælde med en kapitalforhøjelse ved hjælp af en sådan »ufuldstændig fusion«, for så vidt som dette kunne være af betydning i støttemæssig henseende. Efter Kommissionens opfattelse må det imidlertid, når en medlemsstat vælger en konstruktion som den foreliggende, indgående undersøges, hvordan denne i finansiel og økonomisk henseende indvirker på institutionens konkurrenceprægede del. Kun derved kan det forhindres, at man anvender ikke-gennemsigtige konstruktioner for at omgå EF-traktatens statsstøtteregler. Det må undersøges, i hvilket omfang kapitalindsuddet udgør en økonomisk fordel for den konkurrenceprægede del af foretagedet, selv om der etableres adskilte kredsløb.
- (190) Det skal i den forbindelse bemærkes, at sagens komplicerede beskaffenhed og det forhold, at der ikke kendes umiddelbart sammenlignelige transaktioner på det frie marked, gør en sådan undersøgelse temmelig vanskelig. Kommissionen har derfor brugt megen tid på at indsamle

oplysninger og analysere sagen. Endvidere har den anmodet en ekstern ekspert om at foretage en vurdering af transaktionen og af, hvilken godtgørelse der kan anses for at svare til de normale vilkår på markedet. Det er først efter en gennemgang af alle disponible oplysninger og efter en omhyggelig undersøgelse at Kommissionen har draget sine konklusioner og er nået frem til den foreliggende beslutning.

c) INGEN ÆNDRING AF EJERSTRUKTUREN

(191) Tilføjer en investor, der handler ud fra markedsøkonomiske betragtninger, en bank egenkapital, kræver vedkommende en passende andel i bankens overskud. En måde, hvorpå dette kan sikres, er at foretage en tilsvarende ændring af den andel, investoren ejer. Derved kan investoren i passende omfang få del i bankens overskud og den eventuelle åbne eller skjulte værdistigning som følge af de større indtægtsmuligheder. En måde til at sikre en passende forrentning af den investerede kapital havde derfor været at øge delstatens andel i WestLB tilsvarende, såfremt bankens samlede rentabilitet svarede til den normale forrentning, som en markedsøkonomisk investor forventer af sin investering. Dette havde gjort det overflødigt at undersøge spørgsmålet om, hvorvidt godtgørelsen på 0,6 % er passende, men delstaten valgte ikke denne fremgangsmåde.

(192) Ifølge de tyske myndigheder var det ikke muligt at foretage en omfordeling af andelen i WestLB som følge af transaktionens særlige karakter, først og fremmest på grund af konstruktionen med det lukkede kredsløb og den (kun internt gyldige) fortrinsberettigede adgang for delstaten til at søge fyldestgørelse i WfA's nettoformue i tilfælde af WestLB's likvidation, som WestLB's kapitalindskydere traf aftale om.

(193) I dette tilfælde havde delstaten imidlertid i overensstemmelse med den markedsøkonomiske investors princip måttet kræve en passende godtgørelse for kapitalindskuddet på anden vis. Giver delstaten derimod afkald på en på markedet normal godtgørelse, handler den ikke som en markedsøkonomisk investor, men indrømmer WestLB en fordel, som udgør statsstøtte.

d) KAPITALGRUNDLAGET FOR BEREGNING AF GODTGØRELSEN

(194) Ifølge Tyskland og WestLB har kun den del af den godkendte kerneegenkapital, som WestLB 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 5,9 mia. DEM (3,02 mia. EUR) er behæftet med risiko, og at der derfor skal betales en godtgørelse på grundlag af dette beløb. Størrelsen af denne godtgørelse skal være forskellig for den godkendte kerneegenkapital på 4 mia. DEM (2,05 mia. EUR) og restbeløbet på 1,9 mia. DEM (970 mio. EUR).

(195) Kommissionens rådgivere baserer deres vurdering på den antagelse, at WfA's værdi på tidspunktet for formueoverdragelsen blev fastsat til 5,9 mia. DEM (3,02 mia. EUR) af

delstaten og WestLB, og at en investor, der handler ud fra markedsøkonomiske betragtninger, derfor principielt ville kræve en godtgørelse for denne værdi, uafhængigt af den senere udvikling såsom BAKred's godkendelse af kapitalen (eller kun en del heraf) som kerneegenkapital. Det afgørende for fastsættelsen af en godtgørelse for en kapitalinvestering er udelukkende omstændighederne på tidspunktet for investeringsbeslutningen og ikke senere begivenheder. Kommissionens rådgivere erkender imidlertid også, at transaktionen ville have fået et andet forløb, hvis den var foregået på normale markedsvilkår.

(196) Efter Kommissionens opfattelse kunne overdragelsesforløbet faktisk tale for en godtgørelse af samme størrelse for hele den kapital, der er opført på WestLB's balance. Overdragelsen blev først besluttet og gennemført, derpå blev BAKred anmodet om at godkende WfA's særlige reserve som kerneegenkapital, og godtgørelsen blev først fastsat næsten to år efter beslutningen om overdragelsen. På normale markedsvilkår var der imidlertid ingen bank, der havde accepteret at opføre WfA med 5,9 mia. DEM (3,02 mia. EUR) i sit regnskab og betale en fast godtgørelse af dette beløb, uden at det først var afklaret, om tilsynsmyndigheden ville godkende beløbet som kerneegenkapital. Som det også understreges af Kommissionens eksterne eksperter, ville en fornuftigt handlende investor ganske givet ikke lægge denne adfærd for dagen, dvs. gå med til en betydelig kapitaltilførsel uden først at aftale en passende metode til beregning af godtgørelsen. Efter Kommissionens opfattelse kan begivenhedsforløbet imidlertid forklares ved de særlige omstændigheder i sagen. Delstaten havde langfristede finansielle relationer til banken og var dens primære ejer. Der var kun nogle få kapitalindskydere (alle offentlige), hvilket i praksis betyder, at der er mindre behov for gennemsigtighed og offentlighed end i forbindelse med en virksomhed, der har et stort antal (»udenforstående«) kapitalindskydere eller er børsnoteret. Som følge af disse særlige omstændigheder var det muligt at vedtage formueoverdragelsen og først fastsætte den endelige godtgørelse, da det var fastslået, hvor stor en del af WfA's kapital der i realiteten kunne anvendes til konkurrenceprægede bankforretninger.

(197) Til fastsættelse af en passende godtgørelse bør der sondres mellem de forskellige dele af WfA's særlige reserve på grundlag af deres nytteværdi for WestLB. 5,9 mia. DEM (3,02 mia. EUR) blev opført som egenkapital på WestLB's balance. 4 mia. DEM (2,05 mia. EUR) blev godkendt som kerneegenkapital af BAKred. Kun 2,5 mia. DEM (1,28 mia. EUR) af disse midler gør det muligt for WestLB at udvide sine aktiviteter og bør anvendes som det primære grundlag for en godtgørelse til delstaten. Den resterende godkendte kerneegenkapital på 1,5 mia. DEM (770 mio. EUR) opføres på balancen, men er nødvendig som sikkerhed for WfA's aktiviteter i forbindelse med støtten til boligbyggeri. 1,9 mia. DEM (970 mio. EUR) er opført på balancen, men er ikke godkendt som egenkapital til solvensmæssige formål. Det beløb, der er opført på WestLB's balance, men som ikke kan anvendes til at udvide WestLB's konkurrenceprægede aktiviteter, udgør således 3,4 mia. DEM (1,74 mia. EUR).

(198) Egenkapital er dog ikke kun af betydning i tilsynsmæssig henseende. Størrelsen af den egenkapital, der er opført på balancen, giver også bankens långivere oplysninger om dens soliditet og har således indflydelse på de vilkår, hvorpå banken kan optage fremmedkapital. I modsætning til, hvad Tyskland og WestLB anfører, tager kreditorer og kreditvurderingsselskaber ikke blot hensyn til den godkendte egenkapital, men også til bankens samlede økonomiske og finansielle stilling. Den godkendte egenkapital indgår kun som en del af den analyse, der foretages til vurdering af bankens kreditværdighed. Beløbet på 5,9 mia. DEM (3,02 mia. EUR) blev af delstaten og af WestLB fastsat som den sandsynlige værdi, som kunne opnås ved salg af WfA til tredjemand. Hvis denne værdi ikke havde været passende, havde WestLB's revisorer ikke accepteret, at den fortsat optrådte på balancen. Det beløb på 4 mia. DEM (2,05 mia. EUR), som BAKred har godkendt, fremkommer på grundlag af en meget forsigtig vurdering fra tilsynsmyndighedens side. Det skal bemærkes, at der også i forbindelse med den vurdering, der er foretaget for BAKred, er en margin fra 4 mia. DEM (2,05 mia. EUR) til 5,4 mia. DEM (2,76 mia. EUR). Derfor vil en potentiel kreditor betragte det samlede beløb på 5,9 mia. DEM (3,02 mia. EUR) som sikkerhed for sine penge, og det forbedrer WestLB's kreditværdighed. Denne positive virkning af formueoverdragelsen på bankens kreditværdighed fremgik også af den vurdering af WfA, der blev udarbejdet for WestLB i 1992. Da beløbet på 3,4 mia. DEM (1,74 mia. EUR) ikke kan anvendes til at udvide aktiviteterne, men forbedrer bankens anseelse i relation til kreditorerne, kan dets økonomiske funktion — selv hvis det opføres på balancen som egenkapital — i denne henseende i det mindste sammenlignes med en garanti.

(199) Da beløbet på 3,4 mia. DEM (1,74 mia. EUR) således også har en økonomisk nytteværdi for WestLB, havde en investor, der handler ud fra markedøkonomiske betragtninger, krævet en godtgørelse herfor. Størrelsen af denne godtgørelse ville ganske givet være mindre end godtgørelsen for den del på 2,5 mia. DEM (1,28 mia. EUR), som er af større nytteværdi for WestLB, fordi den ifølge solvensreglerne også kan anvendes som egenkapitalgrundlag til udvidelse af bankens konkurrenceprægede aktiviteter.

e) PASSENDE GODTGØRELSE FOR KAPITALEN

(200) Finansielle investeringer af forskellig økonomisk soliditet kræver forskellige forrentninger. Ved undersøgelsen af, om en investering er acceptabel for en investor, der handler ud fra markedøkonomiske betragtninger, skal der derfor tages udgangspunkt i den pågældende finansielle foranstaltningens særlige økonomiske karakter og værdien for WestLB af den kapital, der tilføres.

(201) Klageren gjorde oprindeligt gældende, at den pågældende transaktion udgjorde en statsgaranti fra delstaten Nordrhein-Westfalens side for WestLB's forpligtelser. WestLB opfører imidlertid den overførte kapital, som egenkapital på sin balance, og BAKred har godkendt et beløb på 4,0

mia. DEM (2,05 mia. EUR) som kerneegenkapital i henhold til egenkapitaldirektivet, hvoraf 2,5 mia. DEM (1,28 mia. EUR) kan anvendes af WestLB som sikkerhed for bankens konkurrenceprægede aktiviteter. En kohærent vurdering af den finansielle foranstaltning i henhold til EF-traktatens artikel 87, stk. 1, forudsætter derfor, at den principielt klassificeres som en kapitaltilførsel, og at der kræves en tilsvarende godtgørelse. En og samme finansielle foranstaltning kan ikke betragtes som kapitalforhøjelse i tilsynsmæssig henseende og som garanti i henhold til EF-traktatens statsstøtteregele. Denne principielle klassificering udelukker imidlertid ikke, at Kommissionen med henblik på beregningen af en passende godtgørelse sammenligner en del af dette kapitalbeløb, som ikke kan anvendes af WestLB på samme måde som »normal« egenkapital, med en garanti på grund af den særlige karakter.

i) *Sammenligning med andre værdipapirer*

(202) Tyskland gør gældende, at da det ikke er muligt at foretage en direkte sammenligning med andre transaktioner, bør den passende godtgørelse for den kapital, der er tilført, beregnes ved, at formueoverdragelsen sammenlignes med forskellige gængse egenkapitalinstrumenter på markedet. Tyskland fremlagde i den forbindelse eksterne undersøgelser, hvis resultater allerede er behandlet ovenfor, og som når frem til den konklusion, at WfA-kapitalen bedst kan sammenlignes med udbyttebeviser, »perpetual preferred stock« og passive kapitalinteresser.

(203) Efter Kommissionens opfattelse er det dog på grund af transaktionens særlige karakter vanskeligt at sammenligne WfA's overdragelse til WestLB med noget instrument, der dengang fandtes på markedet. Selv om transaktionen på visse punkter måtte ligne bestemte instrumenter, er der dog så mange forskelle i forhold til ethvert instrument, at enhver sammenligning kun har begrænset gyldighed. De undersøgelser, som Tyskland har fremlagt, er desuden heller ikke helt fuldstændige, da man ikke kommer ind på visse relevante instrumenter, f.eks. aktier uden stemmeret.

(204) Det skal bemærkes, at en bank som regel kun fremskaffer en meget begrænset del af sin egenkapital på grundlag af de instrumenter, som Tyskland baserer sig på i sammenligningsøjemed. Der er tale om supplerende instrumenter, som supplerer »kerneegenkapitalen«, der hovedsageligt består af indskudskapital og åbne reserver. Som følge af overdragelsen af WfA-formuen blev WestLB's egenkapital derimod til beregningen af solvensnøgletallet forhøjet fra 5,09 mia. DEM (2,6 mia. EUR) til 9,09 mia. DEM (4,65 mia. EUR), dvs. med 80 %. Tager man kun den forhøjelse på 2,5 mia. DEM (1,28 mia. EUR) i betragtning, som WestLB kan anvende som sikkerhed for sine forretningsaktiviteter, betyder dette stadig en forhøjelse af egenkapitalen på 50 %. Hybride instrumenter blev på daværende tidspunkt sædvanligvis højest anvendt indtil en andel på 20 %. Med et af sammenligningsinstrumenterne havde det ikke været muligt at forhøje WestLB's kapital på samme måde — og på et varigt grundlag ⁽¹⁾.

⁽¹⁾ Dette aspekt fremhæves også af Kommissionens eksterne eksperter, som kritiserer den tyske regerings undersøgelser for, at disse overhovedet ikke kommer ind på transaktionens størrelse og sammenligner den med (volumemæssigt) marginale instrumenter; WfA-kapitalen burde snarere sammenlignes med kerneegenkapitalinstrumenter såsom aktier uden stemmeret.

- (205) Der skal endvidere gøres opmærksom på, at kreditvurderingsselskaberne pressede på for at opnå en form for »frivillig begrænsning« med hensyn til sådanne instrumenters egenkapitalandel, idet disse selskaber nøje overvågede denne andel.
- (206) Det skal i den forbindelse understreges, at det relativt brede spektrum af hybride egenkapitalinstrumenter i form af kerneegenkapital og supplerende egenkapital, som kreditinstitutter i flere lande nu har til rådighed, endnu ikke fandtes i Tyskland, da WfA's overdragelse til WestLB blev besluttet i 1991, eller da WestLB i 1993 var nødt til at opfylde de strengere kapitalkrav, der trådte i kraft på dette tidspunkt. Nogle af disse instrumenter er først senere blevet udviklet, andre fandtes allerede, men var ikke godkendt i Tyskland. De instrumenter, som i praksis hovedsageligt var til rådighed og blev anvendt, var udbyttebeviser og efterstillede forpligtelser (begge supplerende egenkapital, det andet instrument først godkendt fra 1993). Sammenligningen af WfA-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 landet gør gældende, at Kommissionen skal vurdere sagen på grundlag af de faktiske omstændigheder på det tidspunkt, hvor beslutningen blev truffet, dvs. i slutningen af 1991.
- (207) I Tysklands ekspertundersøgelser anføres det, at WestLB's konkurs er så usandsynlig, at denne risiko i praksis kan lades ude af betragtning. En konsekvent videreførelse af denne argumentation ville indebære, at en investor ikke for en investering i en virksomhed, der betragtes som sikker, kunne kræve nogen form for risikotillæg i forhold til forrentningen af risikofrie statspapirer. Dette svarer bestemt ikke til forholdene på markedet. Selv om en bestemt finansiel investering kan være forbundet med en meget lav konkursrisiko, tager en investor, der handler ud fra markedsøkonomiske betragtninger, dog alligevel højde herfor. En investor vil kræve et betydeligt tillæg for sådanne investeringer i banker eller i andre »sikre« kapitalandele.
- (208) Med hensyn til de to egenkapitalinstrumenter, som spiller en central rolle som nærmeste referencestørrelser i den sammenligning, som Tyskland har foretaget, dvs. »perpetual preferred shares« og udbyttebeviser, skal der fremhæves en række specifikke punkter. »Perpetual preferred shares« henregnes i en række lande til kerneegenkapital (kernekapital), men er fortsat ikke godkendt som sådan i Tyskland. Udbyttebeviser henregnes udelukkende til den supplerende egenkapital, mens WfA-kapitalen har kerneegenkapitalkvalitet. WfA-kapitalen er derfor af langt større nytteværdi for WestLB, 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 udbyttebeviserne først blive suppleret op til den nominelle værdi, og først derefter WfA-kapitalen. Derudover har WestLB WfA-kapitalen til rådighed uden nogen form for tidsmæssig begrænsning, mens udbyttebeviser sædvanligvis udstedes for ti år. Endvidere skal der endnu en gang gøres opmærksom på, at kapitaltilførselens enorme omfang er atypisk, og at rækkefølgen i tilfælde af tab skal ses i sammenhæng hermed. Da WfA-formuens andel er relativ stor, vil der i forbindelse med større tab relativt hurtigt blive gjort brug af den.
- (209) Af alle disse grunde er Kommissionen af den opfattelse, at den sammenligning, som Tyskland har foretaget med hybride egenkapitalinstrumenter, som følge af WfA-kapitalens særlige karakter ikke er egnet til at tjene som grundlag for fastsættelsen af en passende godtgørelse for WfA-kapitalen ⁽¹⁾.
- (210) Med hensyn til forholdet mellem WfA-kapitalen og de andre egenkapitalinstrumenter gør BdB gældende, at den aftale om forpligtelsernes efterstillelse, der er indeholdt i rammeaftalen mellem WestLB's kapitalindskydere, er ugyldig, da den er til skade for tredjemand, idet det aftales, at WfA's særlige reserve — i forbindelse med underskud hos WestLB — først må anvendes efter WestLB's øvrige egenkapital. Kommissionen kan imidlertid godtage den tyske regerings og WestLB's argument om, at aftalen udelukkende vedrører forholdet mellem WfA's særlige reserve og den øvrige kerneegenkapital, som ejerne har indskudt, det vil konkret sige indskudskapital og reserver, men at det ikke er hensigten at gøre WfA-kapitalen efterstillet i forhold til supplerende egenkapital som udbyttebeviser og efterstillede forpligtelser.
- ii) **Likviditetsmæssige ulemper**
- (211) Tysklands og WestLB's argumenter i forbindelse med de likviditetsmæssige ulemper kan i princippet godtages. Med en »normal« kapitaltilførsel til en bank får banken både likviditet og et egenkapitalgrundlag, som er en tilsynsmæssig betingelse for, at den kan udvide sine aktiviteter. For at udnytte kapitalen fuldt ud, dvs. for at udvide sine 100 % risikovægtede aktiver med faktoren 12,5 (nemlig 100 divideret med solvensnøgletallet på 8 %), er banken nødt til at foretage en 11,5 gange så stor refinansiering på finansmarkederne. Forenklet udtrykt fremkommer forrentningen af egenkapitalen som forskellen mellem 12,5 gange modtagne og 11,5 gange betalte renter af denne kapital

⁽¹⁾ Den eksterne undersøgelse, der er foretaget for Kommissionen, bekræfter denne opfattelse; heri kommer man desuden ind på forskellige enkelte vurderinger, som er indeholdt i Tysklands undersøgelse. Således sættes f.eks. »kuponeffekten« i et andet lys, når det konstateres, at hele kapitalen og ikke kun en del heraf ville gå tabt i tilfælde af løbende underskud eller en likvidation. I undersøgelsen gøres der endvidere opmærksom på to subjektive aspekter ved Tysklands undersøgelser: Ifølge konklusionen anvendes markedsdataene for det første selektivt, og for det andet erstattes markedsdataene til dels af data, der er baseret på forfatterens egne erfaringer, uden at dette udtrykkeligt angives.

minus bankens øvrige omkostninger (f.eks. administrationsudgifter) ⁽¹⁾. De WfA-kapitalen i første omgang ikke tilfører WestLB likviditet — fordi den overførte formue og alle WfA's indtægter efter loven er forbeholdt støtten til boligbyggeri — har WestLB 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 for at bevare eksisterende aktiver af denne størrelsesorden) ⁽²⁾. På grund af disse ekstra omkostninger, som ikke opstår i forbindelse med normal egenkapital, skal der ved beregningen af en passende godtgørelse foretages et tilsvarende nedslag. En investor, der handler ud fra markedsøkonomiske betragtninger, kan ikke forvente at få den samme godtgørelse som ved tilførsel af kontant kapital.

- (212) I modsætning til WestLB og Tyskland er Kommissionen imidlertid af den opfattelse, at der ikke skal tages højde hele refinansieringssatsen. Refinansieringsomkostninger er driftsudgifter og nedsætter dermed den skattepligtige indkomst. Bankens nettoresultat falder således ikke med det beløb, der yderligere betales i renter. En del af disse udgifter udlignes nemlig gennem en lavere selskabsskat. Det er kun nettoudgifterne, der skal tages i betragtning som en ekstra byrde for WestLB som følge af den overførte kapitalens særlige karakter. Alt i alt anerkender Kommissionen således, at der for WestLB opstår yderligere »likviditetsomkostninger« svarende til »refinansieringsomkostninger minus skat«.

iii) **Passende godtgørelse for beløbet på 2,5 mia. DEM (1,28 mia. EUR)**

- (213) Den passende godtgørelse for beløbet på 2,5 mia. DEM kan uden tvivl beregnes på forskellige måder. Som det fremgår af nedenstående, baseres alle metoder til beregning af godtgørelsen for den stamkapital, der stilles til rådighed, imidlertid på de samme grundlæggende principper. På basis af disse grundlæggende principper foretager Kommissionen beregningen i to etaper i den foreliggende sag: Først beregnes den minimumsgodtgørelse, som en investor ville forvente for et (hypotetisk) indskud af ansvarlig kapital i WestLB. Derefter undersøges det, om de særlige omstændigheder ved den omhandlede transaktion efter markedsforholdene ville medføre et tillæg eller et nedslag, og om Kommissionen i givet fald kan bestemme størrelsen heraf efter en tilstrækkelig pålidelig metode.

Beregning af den minimumsgodtgørelse, der kunne forventes for indskud af ansvarlig kapital i WestLB

- (214) Den forventede forrentning af investeringen og investeringsrisikoen er vigtige faktorer, når en investor, der handler ud fra markedsøkonomiske betragtninger, skal tage stilling til, om han vil foretage en investering. Når investor skal

fastslå størrelsen af disse to elementer, tager han alle disponible oplysninger om virksomheden og markedet i betragtning. Han tager i den forbindelse udgangspunkt i historiske gennemsnitforrentninger, der i reglen også giver ham en forestilling om virksomhedens fremtidige resultater, samt eksempelvis i en analyse af virksomhedens forrentningsmodel i det tidsrum, som investeringen vedrører, virksomhedsledelsens strategi og kvalitet og udsigterne i den pågældende branche.

- (215) En investor, der handler ud fra markedsøkonomiske betragtninger, foretager kun en investering, hvis den sammenlignet med den bedste alternative anvendelse af kapitalen giver mulighed for en højere forrentning eller en mindre risiko. En investor vil derfor ikke investere i en virksomhed, hvis den forventede forrentning er lavere end den gennemsnitlige forventede forrentning ved investeringer i andre virksomheder med en tilsvarende risikoprofil. I så fald kan man gå ud fra, at der er et tilstrækkeligt antal alternativer til det pågældende investeringsprojekt, som giver en højere forventet forrentning ved samme risiko.
- (216) Den passende minimumsgodtgørelse kan beregnes efter flere forskellige metoder. De rækker fra forskellige typer finansieringsmodeller til CAPM-modellen. For at illustrere de forskellige modeller er det nyttigt at sondre mellem to komponenter, nærmere bestemt en risikofri forrentning og en projektspecifik risikopræmie:

$$\begin{aligned} &\text{Passende minimumsforrentning af en risikobetonet investering} \\ &= \\ &\text{risikofri basissats} + \text{risikopræmie for den risikobetonede investering.} \end{aligned}$$

Den passende minimumsforrentning af en risikobetonet investering kan derfor beskrives som summen af den risikofrie forrentningssats og den ekstra risikopræmie for overtagelsen af risikoen ved den pågældende investering.

- (217) I overensstemmelse hermed er grundlaget for enhver beregning af forrentningen altid en investering uden risiko for misligholdelse og med en formodet risikofri forrentning. Den risikofrie basissats bestemmes normalt ud fra den forventede forrentning af fastforrentede værdipapirer fra statslige emittenter (eller et indeks, der er baseret på sådanne værdipapirer), da der her er tale om investeringer med en relativ lav risiko. Risikopræmien beregnes dog forskelligt alt efter den pågældende model:

— *Finansieringsmodellen*: En investors forventede egenkapitalforrentning udgør fremtidige finansieringsomkostninger for den bank, der disponerer over kapitalen. Ved denne model bestemmer man først de

⁽¹⁾ I virkeligheden er situationen naturligvis langt mere kompliceret, f.eks. på grund af ikke-balanceførte poster og forskellige risikovægte for aktiver og passiver med nulrisiko. Dette ændrer imidlertid intet ved det centrale i dette udsagn.

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

historiske egenkapitalomkostninger, som sammenlignelige banker har haft. Det aritmetiske gennemsnit af de historiske kapitalomkostninger sættes derefter lig med de forventede fremtidige egenkapitalomkostninger og dermed lig med investors forventede forrentningskrav.

- *Finansieringsmodel med Compound Annual Growth Rate:* Det centrale ved 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 mest kendte og hyppigst afprøvede model inden for den moderne finansverden og kan anvendes til at beregne en investors forventede forrentning efter følgende formel:

Minimumsforrentning

=

risikofri basissats + (markedsrisikopræmie × beta)

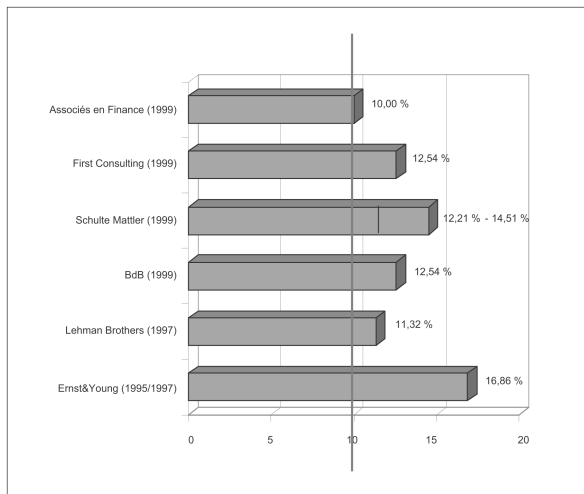
Risikopræmien for investeringen i egenkapital fås ved at gange markedets risikopræmie med betafaktoren (markedsrisikopræmie × beta). Betafaktoren er et udtryk for størrelsen af en virksomheds risiko i forhold til den samlede risiko for alle virksomheder.

- (218) CAPM-modellen er den mest udbredte model til beregning af investeringsafkast for større børsnoterede virksomheder. Da WestLB ikke er en børsnoteret virksomhed, er det imidlertid ikke umiddelbart muligt at aflede betaværdien. CAPM-modellen kan derfor kun anvendes ved hjælp af en anslået betafaktor.
- (219) Kommissionen råder over seks ekspertundersøgelser, i hvilke risikopræmien og den samlede forrentning af investeringen er blevet beregnet efter forskellige metoder, og ved alle disse undersøgelser er risikopræmien for overdragelsen af WfA til WestLB ikke blevet beregnet direkte, men derimod på grundlag af et (hypotetisk) indskud af ansvarlig kapital i WestLB.
- *Udtalelser fra Ernst&Young* af 11. september 1995 og 28. august 1997: Ernst&Young (1995), der anvender finansieringsmodellen, beregner for perioden fra 1982 til 1992 de faktiske kapitalomkostninger på grundlag af udsvingene i ultimokurserne (kursgevinster og kurstab) og den udbetalte dividende (udbyttet). Det aritmetiske gennemsnit af de historiske kapitalomkostninger sættes derefter lig med investors forventede forrentningskrav.
 - I en *udtalelse*, som WestLB indhentede fra *Associés en Finance* (oktober 1999), nåede man på grundlag af den såkaldte Securities Market Line Model frem til en minimumsgodtgørelse på 10 til 11 % for et indskud af

ansvarlig kapital i WestLB på det relevante overdragelsestidspunkt.

- *Udtalelse fra BdB* af 14. januar 1999: BdB beregnede efter finansieringsmodellen med Compound Annual Growth Rate og på grundlag af statistiske data fra Ernst&Young for alle tænkelige investeringsperioder i tidsrummet fra 1982 til 1992 de geometriske middelværdier for egenkapitalomkostningerne for de fire store tyske forretningsbanker Deutsche Bank, Dresdner Bank, Commerzbank og Bayerische Vereinsbank. De gennemsnitlige egenkapitalomkostninger for disse referencebanker på 12,54 % svarer til investorens forventede forrentning.
- En af WestLB indhentet *udtalelse fra Lehman Brothers* af 8. juli 1997, en af BdB indhentet *udtalelse fra professor Schulte-Mattler* af 14. januar 1999 og en af Kommissionen indhentet *udtalelse fra First Consulting* af 18. juni 1999: I disse udtalelser, som alle er baseret på CAPM-modellen, er der først konstateret en generel markedsrisikopræmie for det tyske aktiemarked ved udgangen af 1991. De når i gennemsnit frem til en præmie på 4 — 5 % (Lehman Brothers 4 %, professor Schulte-Mattler 5 % og First Consulting 4 — 5 %). I den forståelse mellem delstaten Nordrhein-Westfalen, WestLB og klageren BdB, der forelagdes for Kommissionen den 13. oktober 2004, lagde disse også en markedsrisikopræmie på 4 % til grund. Derefter har eksperterne anslået betaværdien for WestLB, dvs. konstateret den individuelle risikopræmie for WestLB. Med denne værdi er den generelle markedsrisikopræmie blevet justeret for WestLB. Da WestLB ved udgangen af 1991 ikke var et børsnoteret aktieselskab, var det ikke muligt at anslå betaværdien statistisk. Eksperterne antog derfor, at betaværdien for WestLB var den samme som betaværdien for sammenlignelige børsnoterede banker. Professor Schulte-Mattler beregnede ved anvendelse af data fra Deutsche Bundesbank en betafaktor for kreditbankerne i Tyskland ved udgangen af 1991 på 1,25 (på grundlag af årsdata) og på 1,1 (på grundlag af månedsdata). WestLB's ekspert, Lehman Brothers, benyttede derimod ikke betaværdierne for alle de tyske kreditinstitutter, men lagde værdierne for IKB Deutsche Industriebank og BHF-Bank på 0,765 til grund. Lehman Brothers nåede derved frem til en lavere risikopræmie for WestLB. Klageren BdB har også i den forståelse, der forelagdes den 13. oktober 2004, accepteret en betafaktor på 0,76 som korrekt og nåede derved frem til minimumsgodtgørelse på 10,19 %, som afviger fra den, der var anført i BdB's udtalelse af 14. januar 1999.
- (220) Resultaterne af de nævnte undersøgelser er sammenfattet i nedenstående grafiske fremstilling. Ved anvendelse af de nævnte modeller til beregning af den forventede forrentning af en risikobetonet investering fremkommer således

nedestående værdier for minimumsforrentningen for et indskud af ansvarlig kapital i WestLB:



(221) På grundlag af de foreliggende undersøgelser og udtalelser kan det konkluderes, at minimumsforrentningen for et (hypotetisk) indskud af ansvarlig kapital i WestLB på det relevante overdragelsestidspunkt lå på mellem 10 % og 13 %⁽¹⁾. Kun to af udtalelserne går ud fra en væsentligt højere minimumsforrentning. I forbindelse med drøftelserne mellem klageren BdB, delstaten Nordrhein-Westfalen og WestLB AG i juli 2004 ansås en sats på 10,19 % for at være en passende godtgørelse. Denne værdi ligger i det ovenfor konstaterede markedsinterval. Kommissionen har derfor som en afvigelse fra sin første WestLB-beslutning af 1999, hvor den gik ud fra en minimumsgodtgørelse på 12 % p.a., besluttet sig for at anse den af parterne konstaterede værdi på 10,19 % p.a. for at være den normale godtgørelse for et indskud af ansvarlig kapital i WestLB pr. 31. december 1991. Kommissionen fastlægger som følge heraf en værdi på 10,19 % p.a. (efter selskabsskat og før investorens skat) som en passende minimumsgodtgørelse for overdragelsen af WfA-formuen.

Forrentningsnedslag som følge af manglende likviditet

(222) WestLB anførte ved sagens begyndelse, at bankens refinansieringsomkostninger på tidspunktet for formueoverdragelsen lå på 9,2 % på grund af virksomhedens finansstruktur. I forbindelse med sagsbehandlingen er der i flere skriftlige indlæg fra og under samtaler med WestLB og Tyskland nævnt refinansieringssatser på 7,0 % og 7,5 %⁽²⁾. I forståelsen mellem parterne har disse i overensstemmelse med den langfristede risikofri basisrentesats, de havde konstateret pr. 31. december 1991, lagt en rentesats på 7,15 % til grund. Derudover var parterne enige om at gå ud fra en skønsmæssigt anslået skatteprocent på 50 %. I overensstemmelse hermed når parterne frem til en nettofinansieringssats på 3,75 % for den WfA-kapital, der var til disposition som sikkerhed for de

⁽¹⁾ Dette bekræftes også af udtalelser og undersøgelser fra investeringsbanker og rådgivningsfirmaer om den faktiske og forventede forrentning af egenkapital. Salomon Brothers anslår egenkapitalforrentningen for de fleste europæiske banker til 10 — 14 %, Meryll Lynch for forskellige tyske banker til ca. 11,8 % og WestLB Panmure til ca. 11,8 — 12,3 %.

⁽²⁾ I beslutningen om procedurans indledning efter EF-traktatens artikel 88, stk. 2, anførte Kommissionen på grundlag af de oplysninger, som WestLB havde forelagt på daværende tidspunkt, en foreløbig sats på 7 %.

konkurrencemæssige aktiviteter, og dermed til et tilsvarende likviditetsnedslag.

(223) Da de nævnte værdier ligger inden for det interval, som Tyskland allerede tidligere havde nævnt, ser Kommissionen ingen grund til ikke at anse dem for korrekte, og den lægger derfor disse værdier til grund ved beregningen af støtteelementet. Kommissionen havde ganske vist i sin første WestLB-beslutning accepteret den langfristede risikofrie sats for tyske statspapirer med en løbetid på 10 år, der ved udgangen af 1991 androg 8,26 %, som minimumsbruttorefinansieringsomkostninger. Denne rentesats er imidlertid udtryk for situationen på et bestemt tidspunkt, så der ikke toges hensyn til, at WfA-formuen varigt skulle stilles til rådighed for WestLB. Under drøftelserne vedrørende den langfristede risikofri basisrentesats blev parterne derfor enige om ikke at anvende den markedssats for risikofri forrentning for en bestemt investeringsperiode, der kunne konstateres på datoen for overdragelsen, da man derved ville se bort fra reinvesteringsrisikoen, dvs. risikoen for at der efter investeringsperiodens udløb ikke igen ville kunne investeres til en sådan risikofri rentesats. Efter parternes opfattelse kan der bedst tages hensyn til investeringsrisikoen ved at lægge et »Total Return Index« til grund. Parterne har derfor benyttet det REX10 Performance Index, der er fastlagt af Deutsche Börse AG, og som er udtryk for afkastet af en investering i obligationer udstedt af Forbundsrepublikken Tyskland med nøjagtig 10 års løbetid. De i sagen anvendte indekstal omfatter ultimokurserne for REX10 Performance Index for årene fra 1970. Parterne har derefter konstateret forrentningerne pr. år, som viser den trend, der også fremgår af det benyttede REX10 Performance Index for perioden 1970 til 1991, og de er derved nået frem til ovennævnte risikofri basisrentesats på 7,15 % (31. december 1991).

(224) Da indskuddet skulle stilles varigt til rådighed for WestLB, synes metoden med konstatering af den risikofri basisrentesats i dette specielle tilfælde at være hensigtsmæssig. Desuden er det anvendte REX10 Performance Index en almindeligt anerkendt datakilde. De konstaterede risikofri basisrentesatser synes således at være egnede til anvendelse i sagen.

(225) Kommissionen har også derfor besluttet i denne sag at lægge den af parterne konstaterede langfristede risikofri rentesats på 7,15 % pr. 31. december 1991 til grund som minimumsbruttorefinansieringsomkostninger. Ved en skønsmæssigt ansat skatteprocent på 50 %⁽³⁾ på det daværende overdragelsestidspunkt når Kommissionen således også frem til en nettofinansieringssats og dermed et nedslag for likviditetsmæssige ulemper på 3,75 % p.a. for den WfA-kapital, der er til disposition som sikkerhed for de konkurrencemæssige aktiviteter.

Forrentningstillæg på grund af WfA-overdragelsens særlige karakter

(226) Når der skal fastsættes en godtgørelse, tages der i praksis generelt hensyn til atypiske forhold, der afviger fra et

⁽³⁾ Ifølge materiale, som den tyske regering har forelagt, udgjorde selskabsskatten i 1995 og 1996 42 %, hvortil kom solidaritetstillægget på 7,5 % (dvs. i alt 49,5 %). Den samlede skatteprocent faldt i 1998 til 47,5 %. Først fra 2001 var den samlede skatteprocent kun på 30,5 %.

normalt indskud af ansvarlig kapital i den pågældende virksomhed, ved at foretage tilsvarende tillæg eller nedslag. Det må derfor undersøges, om de særlige forhold, navnlig den konkrete risikoprofil i forbindelse med WfA-overdragelsen, giver anledning til at justere den ovenfor beregnede minimumsgodtgørelse på 10,19 %, som en privat investor ville forvente for et (hypotetisk) indskud af ansvarlig kapital i WestLB, og om Kommissionen i givet fald er i stand til at foretage en tilstrækkelig pålidelig beregning af en sådan justering. Der bør i denne forbindelse ses på tre forhold, nemlig for det første at der ikke blev udstedt nye andele i selskabet og dermed heller ikke tildelt stemmerettigheder, for det andet at der ved formueoverdragelsen var tale om et ekstraordinært stort beløb, og for det tredje at investeringen ikke var fungibel.

(227) Delstaten fik ikke flere stemmerettigheder som følge af overdragelsen. Ved at give afkald på stemmerettigheder opgiver investor muligheden for at påvirke de beslutninger, bankens ledelse træffer. Hvis delstatens stemmerettigheder var blevet forøget, havde delstaten rådet over mere end 70 % af stemmerettighederne. Dvs. at delstaten fra at være minoritetsejer (med 42 % af ejerandelene) ville være blevet majoritetsejer. Som modydelse for at overtage en større risiko for tab uden at få en tilsvarende større indflydelse på virksomheden ville en investor, der handler ud fra markedsøkonomiske betragtninger, kræve en højere godtgørelse (også selv om risikoen blev mindsket ved interne aftaler med de øvrige medejere). Det viser sig tydeligt i forbindelse med præferenceaktier, der ikke giver stemmeret. Som modydelse for den manglende stemmeret gives en højere forrentning og fortrinsret til udbytte. Under hensyntagen til den forhøjede godtgørelse for præferenceaktier sammenlignet med stamaktier og i overensstemmelse med klageren BdB, delstaten Nordrhein-Westfalen og WestLB AG, der som resultat af drøftelserne i juli 2004 anså en sats herfor på 0,3 % p.a. (efter skat) som passende, anser Kommissionen et tillæg på mindst 0,3 % om året (efter selskabsskat) for at være hensigtsmæssigt.

(228) Den overførte formues omfang og den betydning, som denne havde for WestLB i relation til solvensdirektivet, er allerede nævnt ovenfor. Med overdragelsen af WfA fordobledes WestLB's kerneegenkapital, og dette endog uden omkostninger til erhvervelse og forvaltning. I det foreliggende tilfælde toges WfA-formuens anseelige størrelse som et — dog ikke alene afgørende — tegn på, at transaktionen kunne sammenlignes med stamkapital. En fornyet hensyntagen til WfA-overdragelsens omfang med henblik på et tillæg ville derfor betyde, at der uretmæssigt blev taget »dobbelt« hensyn hertil. Kommissionen vil derfor i den foreliggende sag — i modsætning til dens første WestLB-beslutning — undlade at foretage et tillæg som følge af transaktionens omfang.

(229) Endelig skal det påpeges, at investeringen ikke var fungibel, dvs. at den investerede kapital ikke kunne trækkes ud af virksomheden på et hvilket som helst tidspunkt. En investor kan normalt på markedet sælge et egenkapitalinstrument til tredjemand og dermed bringe investeringen til ophøre. En normal tilførsel af ansvarlig kapital foregår nøjere betragtet således: Investor indskyder aktiver (konstanter eller andre værdier), der opføres på balancens aktivside. På passivside modsvares dette i reglen af en omsættelig andel i investors favør, f.eks. aktier, når der er tale om 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 imidlertid ved salg af aktierne realisere den økonomiske modværdi. Investeringen er dermed fungibel. På grund af de særlige omstændigheder i forbindelse med overdragelsen af WfA-formuen har delstaten ikke denne mulighed. I modsætning til den første WestLB-beslutning mener Kommissionen alligevel ikke, at der i dette tilfælde er grund til at pålægge et yderligere tillæg. Delstaten havde ganske vist ikke mulighed for at realisere den økonomiske modværdi ved at handle investeringen frit, men der var i det mindste principielt mulighed for ved lov igen at frigøre den særlige formue fra WestLB og i givet fald at opnå højere afkast ved at reinvestere i andre institutter.

(230) Alt i alt anser Kommissionen derfor et forrentningstillæg på mindst 0,3 % p.a. (efter skat) for at være en passende modydelse for at give afkald på yderligere stemmerettigheder ⁽¹⁾.

Ingen nedsættelse af godtgørelsen på grund af aftalen om en fast godtgørelse

(231) Ved aktier afhænger godtgørelsen direkte af virksomhedens resultater, og den kommer primært til udtryk i form af udbytte og en andel i virksomhedens værditilvækst (f.eks. udtrykt ved højere aktiekurser). Delstaten modtager en fast godtgørelse, hvis størrelse bør afspejle disse to aspekter af modydelsen for en »normal« kapitaltilførsel. Det kan hævdes, at den faste godtgørelse, som delstaten modtager i stedet for en godtgørelse, der er direkte knyttet til WestLB's resultater, er en fordel, som berettiger en nedsættelse af godtgørelsessatsen. Hvorvidt en sådan fast godtgørelse rent faktisk er mere fordelagtig end en variabel, resultatrelateret godtgørelse, afhænger af virksomhedens fremtidige resultater. Bliver resultaterne dårligere, er den faste sats en fordel for investor, men bliver de bedre, er den en ulempe. Den faktiske udvikling kan imidlertid ikke efterfølgende anvendes til at vurdere beslutningen om at

⁽¹⁾ I den ekspertudtalelse fra First Consulting, der er citeret i fodnote 49 i den første WestLB-beslutning, anførtes der ganske vist et tillæg på 1 — 2 % for hver af de nævnte omstændigheder, men der var her, hvad volumen angår, ikke taget hensyn til, at volumen allerede må tages i betragtning ved vurderingen af ligheden med stamkapital. Hvad fungibiliteten angår, har First Consulting efter Kommissionens opfattelse ikke taget hensyn til, at investeringen, selv om den ikke kan afhændes, så dog ved lov kunne frigøres fra WestLB og dermed i princippet kunne reinvesteres.

foretage den pågældende investering. Der skal i det foreliggende tilfælde også tages hensyn til, at der ikke betales nogen godtgørelse i tilfælde af underskud, og at en afgørelse om kumulative efterbetalinger træffes af WestLB. Godtgørelsens faste karakter er derfor ikke for investor en fordel, der gør, at denne derfor ville have ladet sig nøje med en mindre godtgørelse. Kommissionen mener derfor ikke, at godtgørelsessatsen skal nedsættes af denne grund.

(232) Det skal også nævnes, at den godtgørelse, der skal betales for den tilførte kapital, normalt aftales mellem virksomheden og investor. I det foreliggende tilfælde blev størrelsen af den godtgørelse, som WestLB skulle betale, tilsyneladende aftalt mellem WestLB's kapitalindskydere, hvilket forekommer usædvanligt. Godtgørelsens størrelse bør ikke afhænge af, hvad de andre kapitalindskydere er rede til at acceptere, men derimod af risikoen for delstaten og nytteværdien for WestLB. Tyskland har heller ikke forelagt noget materiale vedrørende forhandlingerne om godtgørelsen og beregningen af dennes størrelse. Tyskland har ganske vist ret, når landet gør opmærksom på, at det for Kommissionens støttemæssige vurdering alene er resultatet, dvs. godtgørelsens størrelse, der er afgørende, og ikke den måde, hvorpå den er kommet i stand. Efter Kommissionens opfattelse kan den måde, hvorpå godtgørelsen blev fastlagt, og de overvejelser, der spillede en rolle i den forbindelse, imidlertid indikere, hvorvidt delstaten har udvist samme adfærd som en investor, der handler ud fra markedsøkonomiske betragtninger.

(233) Det blev endvidere aftalt mellem WestLB's kapitalindskydere, at godtgørelsen først skulle fastlægges, når WestLB's finansielle resultater for årene fra 1992 forelå. Efter Kommissionens opfattelse bør bankens finansielle resultater imidlertid være uden betydning for fastlæggelsen af den faste godtgørelses størrelse. En sådan godtgørelse bør netop ikke afhænge af det faktiske overskud, som WestLB opnår, men derimod af risikoen for delstaten og formueoverdragelsens potentielle nytteværdi for banken. En markedsøkonomisk investor ville ikke være rede til at acceptere en lavere fast godtgørelse på grund af dårlige resultater i den pågældende virksomhed. Denne aftale tyder således ikke på en adfærd, som svarer til adfærden hos en markedsøkonomisk investor.

(234) I den indledende fase af Kommissionens undersøgelser fandt der forhandlinger sted mellem klageren og WestLB med henblik på at nå frem til en løsning uden at skulle gennemføre proceduren efter EF-traktatens artikel 88, stk. 2, dvs. på et fælles grundlag at finde en godtgørelse, der kunne anses for at svare til vilkårene på markedet. Disse drøftelser førte dog ikke til noget resultat. Under disse forhandlinger foreslog WestLB imidlertid, at delstaten foruden den allerede eksisterende faste godtgørelse på 0,6 % skulle have ret til i tilfælde af WestLB's likvidation at modtage en passende godtgørelse for den værditilvækst, som WestLB havde opnået gennem udvidelsen af aktiviteterne som følge af WfA-formuens overdragelse, dvs. at man indrømmede delstaten en yderligere andel af WestLB's åbne og skjulte reserver. Denne omstændighed tyder på, at værdien af den investerede kapital i realiteten var større for WestLB, end hvad der svarer til den aftalte godtgørelse. Der

blev dog ikke indgået nogen aftale om en sådan andel af likvidationsværdien. En investor, der handler ud fra markedsøkonomiske betragtninger, ville heller ikke acceptere en sådan hypotetisk »godtgørelse«, da vedkommende i forbindelse med en permanent oprettet virksomhed som WestLB aldrig ville være i stand til at opnå den; den ville derfor være uden værdi for investoren.

Samlet godtgørelse

(235) På basis af alle disse overvejelser når Kommissionen ligesom klageren BdB, delstaten Nordrhein-Westfalen og WestLB AG frem til den konklusion, at en godtgørelse på 6,92 % (efter selskabsskat) ville være en passende godtgørelse, dvs. 10,19 % (efter selskabsskat) normal forrentning af den pågældende investering plus et tillæg på 0,3 % (efter selskabsskat) for transaktionens særlige karakter minus 3,75 % (efter selskabsskat) som følge af de finansieringsomkostninger, der opstår for WestLB, fordi den overdragne formue ikke er likvid.

iv) *Passende godtgørelse for beløbet på 3,4 mia. DEM (1,74 mia. EUR)*

(236) Egenkapitalandelen på 3,4 mia. DEM (1,74 mia. EUR) er som allerede nævnt ligeledes af materiel værdi for WestLB, og dens økonomiske funktion kan sammenlignes med den funktion, som en garanti eller hæftelse har. For at pådrage sig en sådan risiko ville en investor, der handler ud fra markedsøkonomiske betragtninger, kræve en passende godtgørelse.

(237) I beslutningen om indledningen af proceduren efter EF-traktatens artikel 88, stk. 2, anførte Kommissionen en sats på 0,3 %, som Tyskland havde nævnt som en passende garantiprovision for en bank som WestLB. I den henseende skal der imidlertid navnlig tages hensyn til to faktorer. For det første er beløbet på 3,4 mia. DEM (1,74 mia. EUR) større end det, der normalt dækkes af sådanne bankgarantier. For det andet ydes bankgarantier sædvanligvis i forbindelse med bestemte transaktioner, og de er normalt tidsbegrænsede. WestLB kan derimod disponere over WfA's særlige reserve uden tidsbegrænsning. Begge faktorer fører til, at godtgørelsen bør forhøjes til ca. 0,5 — 0,6 %. Da garantipræmier normalt udgør driftsudgifter og derfor nedsætter det skattepligtige overskud, mens den godtgørelse, som ydes delstaten for WfA-kapitalen, betales af overskuddet efter skat, skal denne procentsats justeres tilsvarende. I betragtning heraf er Kommissionen af den opfattelse, at en godtgørelsessats på 0,3 % efter skat er en korrekt godtgørelse for denne form for kapital.

v) *Synergivirkninger*

(238) De tyske myndigheder anfører, at den egentlige grund til overdragelsen var potentielle synergier og ikke forhøjelsen af WestLB's egenkapital. Det er absolut muligt, at der allerede i 1970'erne blev indledt drøftelser om at effektivisere støtten til boligbyggeri. Trods disse langvarige drøftelser fandt overdragelsen imidlertid først sted i 1991, hvor WestLB's kapitalbehov tvang de offentlige ejere til at gøre noget i så henseende. Det fremgår imidlertid ret entydigt af materialet — navnlig de relevante dokumenter i

forbindelse med Übertragungsgesetz såsom lovmotiverne og protokollerne fra debatterne i Landdagen — at overdragelsens egentlige formål var at forsyne WestLB med et egenkapitalgrundlag, der var i overensstemmelse med de nye bestemmelser for solvensnøgletal. Synergier blev betragtet som en positiv (side)gevinst, men var på dette tidspunkt ganske givet ikke den væsentligste årsag til transaktionen.

(239) De tyske myndigheder og WestLB gør gældende, at delstaten ikke kun modtog en godtgørelse på 0,6 % for beløbet på 2,5 mia. DEM (1,28 mia. EUR), men desuden også havde fordel af synergivirkninger på ca. 30 mio. DEM (15 mio. EUR) årligt som følge af WfA's overdragelse og WestLB's overtagelse af WfA's pensionsforpligtelser på 33 mio. DEM (17 mio. EUR). De besparelser, der er opnået som følge af synergier, skyldes WfA's sammenlægning med WestLB's tidligere afdeling for støtte til boligbyggeri, hvorved det er blevet muligt at opnå en organisatorisk effektivisering af delstatens støtte til boligbyggeri og at spare personale.

(240) Synergier er normale følger af en sammenlægning. Det er dog ikke klart, hvordan sådanne synergivirkninger er forenelige med det af delstaten anførte princip om et lukket kredsløb og WfA's konkurrencemæssige neutralitet. For så vidt som der var mulighed for synergier efter overdragelsen, selv om begge enheder forblev klart adskilt fra hinanden, og sådanne opstod som følge af WfA's sammenlægning med WestLB's afdeling for støtte til boligbyggeri, som allerede tidligere udelukkende arbejdede for WfA, er det vanskeligt at se, hvorfor sådanne synergier ikke også skulle have været mulige uden overdragelsen.

(241) Såfremt der i øvrigt opstår sådanne synergier og besparelser for WfA, kommer dette støtten til boligbyggeri (og dermed delstaten) til gode gennem en nedsættelse af omkostningerne, men de kan ikke betragtes som en modydelse fra WestLB for tilvejebringelsen af kerneegenkapital. Da disse synergier hverken betyder, at WestLB's mulighed for at anvende den overførte kapital bliver mindre, eller at omkostningerne som følge af overdragelsen bliver større for WestLB, ville synergivirkningerne formentlig heller ikke have nogen indflydelse på størrelsen af den godtgørelse, som en investor, der handler ud fra markedøkonomiske betragtninger, kunne 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 for det finansielle instrument (WfA) ud over det passende vederlag for den indskudte egenkapital at »betale« delstaten en »godtgørelse« i form af sådanne fordele.

(242) I øvrigt opstår der som følge af en sammenlægning normalt synergier i begge de virksomheder, der er omfattet af sammenlægningen. Det er vanskeligt at forstå, hvorfor WestLB overhovedet ikke skulle drage fordel af disse fordele.

(243) Har WestLB foretaget indbetalinger i forbindelse med WfA's pensionsforpligtelser, hvorved WfA's årlige udgifter reduceres, kan sådanne indbetalinger ikke betragtes som synergier som følge af sammenlægningen. De kan imidlertid betragtes som en indirekte godtgørelse fra

WestLB til delstaten. Fordelene skulle opstå i forbindelse med støtten til boligbyggeri og således øge de midler, der var til rådighed på dette område.

(244) Kommissionen er således af den opfattelse, at der i forbindelse med de påberåbte synergivirkninger ikke er tale om en godtgørelse, som WestLB har betalt for overdragelsen af WfA, men den er rede til at betragte det beløb på 33 mio. DEM (17 mio. EUR), som WestLB i 1992 indbetalte i forbindelse med WfA's pensionsordning, som en del af den godtgørelse, som WestLB har betalt for overdragelsen.

f) HENSYNTAGEN TIL REGNSKABSÅRET 2002

(245) Kommissionen er i øvrigt i modsætning til den opfattelse, parterne har givet udtryk for i deres forståelse, nået til den konklusion, at der også ved fastlæggelsen af støtteelementet bør tages hensyn til året 2002, nemlig for perioden indtil den 1. august 2002. Tyskland har ganske vist gentagne gange anført, at da den ved lov foretog overdragelse af WfA til Landesbank Nordrhein-Westfalen regnskabs- og resultatmæssigt retligt havde tilbagevirkende kraft fra den 1. januar 2002, må støtten anses for at være afskaffet den 1. januar 2002. Uanset de regnskabsmæssige virkninger kunne WestLB imidlertid rent faktisk benytte WfA-kapitalen som sikkerhed for de konkurrencemæssige aktiviteter indtil den 1. august 2002. Det er den afgørende omstændighed ved vurderingen af dette spørgsmål.

(246) Det virker navnlig ikke særligt overbevisende, når det som indvending anføres, at ikke blot WfA's indtægter og indtægterne på boligstøtteområdet, men også de samlede offentlige pantebrevsaktiviteter efter den nye ordning allerede var overgået til delstatsbanken den 1. januar 2002, og at disse indtægtstab for WestLB, der må ses i umiddelbar sammenhæng med den fremtidige WfA-ordning, dermed allerede var væsentligt højere end en passende godtgørelse for WfA-kapitalen, og at dette må anerkendes som en passende kompensation. Kommissionen er nået til den konklusion, at ulemperne i forbindelse med udskillelsen af aktiviteterne vedrørende støtte til boligbyggeri og af de offentlige pantebrevsaktiviteter ikke kan betragtes som nogen godtgørelse for udnyttelsen af WfA-kapitalen, som fortsatte til den 1. august 2002. Det var nemlig ikke kun aktiviteterne vedrørende støtte til boligbyggeri og de offentlige pantebrevsaktiviteter, der sikredes med WfA-kapitalen, men derimod alle WestLB's konkurrenceprægede aktiviteter. WestLB skal derfor yde en forholdsvis godtgørelse på 6,92 % for perioden frem til den 1. august 2002.

g) STØTTELEMENTET

(247) Ifølge ovenstående beregninger anser Kommissionen følgende for at svare til markedsvilkårene: en godtgørelse på 6,92 % p.a. efter skat for den del af kapitalen, som WestLB kan anvende som sikkerhed for sine aktiviteter, dvs. 2,5 mia. DEM (1,28 mia. EUR) ved udgangen af 1993, og på 0,3 % efter skat for forskellen mellem denne del og det beløb på 5,9 mia. DEM (3,02 mia. EUR), der er opført på WestLB's balance som egenkapital, dvs. 3,4 mia. DEM (1,74 mia. EUR) ved udgangen af 1993.

(248) WestLB betalte en godtgørelse på 0,6 % alene af det beløb, som banken kunne anvende som sikkerhed for sine aktiviteter. Denne godtgørelse blev for første gang betalt for 1993. Som anført ovenfor accepterer Kommissionen WestLB's indbetalinger i 1992 til WfA's pensionsordning som en yderligere godtgørelse til delstaten.

(249) Støtteelementet kan beregnes som forskellen mellem de faktiske betalinger og de betalinger, der ville svare til markedsvilkårene.

(250) Tabel 5: Beregning af støtteelementet

(i mio. DEM)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
1. Andel af den særlige reserve, der står til rådighed for WestLB	13	2 510	2 819	3 048	3 108	3 112	3 113	[...]	[...]	[...]	[...]
2. Restbeløb (forskul i forhold til 5,9 mia. DEM, 2002 forholdsvis med 7/12)	5 887	3 390	3 081	2 852	2 792	2 788	2 787	[...]	[...]	[...]	[...]
Godtgørelse på 6,92 % (efter skat) for punkt 1.	0,9	173,7	195,1	210,9	215,1	215,4	215,4	[...]	[...]	[...]	[...]
Godtgørelse på 0,3 % (efter skat) for punkt 2.	17,7	10,2	9,2	8,6	8,4	8,4	8,4	[...]	[...]	[...]	[...]
Samlet godtgørelse i overensstemmelse med markedsforsholdene	18,6	183,9	204,3	219,5	223,5	223,8	223,8	[...]	[...]	[...]	[...]
Faktisk godtgørelse (efter skat)	33,1	15,1	16,9	18,3	18,6	18,7	18,7	[...]	[...]	[...]	[...] ⁽¹⁾
Støtteelement	- 14,5	168,8	187,4	201,2	204,9	205,1	205,1	208,6	209,3	209,3	128,6

(Sum: 1 913,80 mio. DEM = 978,51 mio. EUR)

(¹) Ifølge oplysninger fra Tyskland har WestLB betalt [...] DEM for hele 2002. For den her relevante periode fra 1. januar til 1. august 2002 ([...] multipliceret med 7/12) er der således betalt et beløb på [...] som godtgørelse.

4. SKATTEFRITAGELSER

forhold til andre skattepligtige foretagender, og det var heller ikke tilfældet.

(251) Som Kommissionen anførte i sin beslutning om indledningen af proceduren efter EF-traktatens artikel 88, stk. 2, kan der være tale om statsstøtte, hvis et bestemt foretagende er fritaget for den normale beskatning, som dets konkurrenter er underlagt. Hvis konstruktionen med en »institution inden for institutionen« omfatter en almennyttig, skattefritaget virksomhedsenhed, skal der træffes foranstaltninger til at sikre, at de økonomiske virkninger af skattefordelene begrænses til den almennyttige institution og ikke berører den konkurrenceprægede virksomhed.

(253) Overskud, som fremkommer i forbindelse med WestLB's konkurrenceprægede aktiviteter som følge af anvendelsen af WfA-kapitalen til beregning af solvensnøgletal, beskattes på normal vis. Det er kun overskud i forbindelse med støtten til boligbyggeri, der er fritaget for skat. Fritagelsen for formue- og virksomhedskapitalskat er ligeledes begrænset til aktiviteterne i forbindelse med støtten til boligbyggeri. Det er ikke Kommissionens opgave at afgøre, om der foreligger en overtrædelse af de tyske bestemmelser vedrørende skattefritagelse for almennyttige institutioner, men udelukkende at vurdere foranstaltningen på grundlag af EF-traktatens statsstøtteregler.

(252) WestLB skulle hverken betale formueskat eller virksomhedskapitalskat af de overtagne aktiver. Desuden var WfA's aktiviteter heller ikke efter overdragelsen underlagt selskabsbeskatning. Ifølge Tysklands opfattelse skulle denne skatteordning ikke give WestLB nogen begunstiggelse i

(254) Som følge af, at WfA inden for WestLB fritoges for formue-, virksomhedskapital- og selskabsskat, øgedes WfA's overskud (eller underskuddene mindskedes), redu-

ceredes delstatens eventuelle behov for at tilføre yderligere kapital til støtten til boligbyggeri, og kunne WfA's nettoformue øges. Da WfA kun havde behov for en bestemt del af dette (udvidede) egenkapitalgrundlag som kerneegenkapital til sin egen virksomhed, kunne den del, som WestLB havde til disposition som sikkerhed for sine aktiviteter, også med tiden øges. Hvis denne andel var vokset, ville grundlaget for den godtgørelse, der skulle betales til delstaten, også være vokset. Fastsættes godtgørelsen på et passende niveau, vil skattefritagelserne i forbindelse med støtten til boligbyggeri ikke resultere i en konkurrencefordrejning til fordel for WestLB. Ifølge ovenstående beregninger vil en passende godtgørelse være på henholdsvis 6,92 % p.a. og 0,3 % p.a. efter selskabsskat.

5. EFTERGIVELSE AF GÆLD

- (255) Tyskland gør gældende, at det ikke svækker delstatens finansielle stilling, at man har givet afkald på hæftelsesforpligtelsen, og at der ikke er tale om nogen konkurrencefordel for WfA eller WestLB. Da WfA-formuen (delstatens formue til boligbyggeri) efter overdragelsen ikke længere årligt reduceredes med den pågældende forpligtelse, ville det i tilfælde af, at WfA opløstes, være muligt at opnå større provenuer, som ville komme delstaten til gode. De tyske myndigheder anfører endvidere, at BAKred ikke havde accepteret de 4 mia. DEM (2,05 mia. EUR) som WfA's kerneegenkapital, hvis man ikke havde givet afkald på hæftelsesforpligtelsen.
- (256) Som følge af afkaldet på hæftelsen er WfA's værdi ganske givet steget. Da den godtgørelse, som WestLB skal betale, imidlertid er baseret på vurderingen af WfA efter dette afkald, dvs. at der er taget højde for værditilvæksten, udgjorde afkaldet ingen fordel for WestLB, såfremt godtgørelsen er i overensstemmelse med markedsvilkårene.

6. FORANSTALTNINGENS FORENELIGHED MED EF-TRAKTATEN

- (257) På basis af ovenstående kan det konstateres, at alle kriterier i EF-traktatens artikel 87, stk. 1, er opfyldt, og at WfA's overdragelse derfor omfatter 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 den tyske regering ikke har påberåbt sig nogen undtagelsesbestemmelse i traktaten med hensyn til eventuelle støtteelementer i forbindelse med WfA's overdragelse.
- (258) Ingen af undtagelsesbestemmelserne i EF-traktatens artikel 87, stk. 2, finder anvendelse. Støtten er ikke af social karakter 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 de økonomiske ulemper, som Tysklands deling har forårsaget.

(259) 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 eller at fremme kulturen og bevare kulturarven.

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

(261) 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 opfyldt. WestLB betegnes ikke som en kriseramt virksomhed, hvortil der bør ydes statsstøtte, for at dens rentabilitet kan genoprettes.

(262) 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⁾. Det er dog klart, at overdragelsen blev gennemført for at sætte WestLB i stand til at opfylde de nye egenkapitalkrav og uden relation til eventuelle tjenesteydelser af almindelig økonomisk interesse. Tyskland har i øvrigt ikke gjort gældende, at overdragelsen af WfA skulle betragtes som en kompensation til WestLB for udførelsen af bestemte tjenesteydelser af almindelig økonomisk interesse. Derfor kan denne undtagelsesbestemmelse heller ikke finde anvendelse i det foreliggende tilfælde.

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

VII. KONKLUSIONER

(264) Kommissionen konstaterer, at Tyskland ulovligt har ydet den af foranstaltningen omfattede støtte i strid med EF-traktatens artikel 88, stk. 3. Støtten er derfor ulovlig.

(265) Støtten kan hverken betragtes som forenelig i medfør af artikel 87, stk. 2 eller 3, eller på grundlag af en anden

⁽¹⁾ Denne rapport blev forelagt for Rådet (økonomi og finans) den 23. november 1998, men er ikke blevet offentliggjort. Den kan rekvireres fra Kommissionens Generaldirektorat for Konkurrence samt på Kommissionens netsted.

bestemmelse i traktaten. Støtten erklæres derfor uforenelig med fællesmarkedet og skal ophæves, og støtteelementet i den ulovlige foranstaltning skal tilbagesøges af den tyske regering -

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 kapitel V i Kommissionens forordning (EF) nr. 794/2004 ⁽¹⁾.

VEDTAGET FØLGENDE BESLUTNING:

Artikel 1

Den statsstøtte på 978,51 mio. EUR, som Tyskland i perioden fra den 1. januar 1992 til den 1. august 2002 har ydet til fordel for Westdeutsche Landesbank Girozentrale, nu WestLB AG, er uforenelig med fællesmarkedet.

Artikel 2

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

Artikel 3

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

Artikel 4

Ved udfyldelse af det i bilaget anførte spørgeskema giver Tyskland senest to måneder efter meddelelsen af denne beslutning Kommissionen underretning om, hvilke foranstaltninger der er truffet for at efterkomme beslutningen.

Artikel 5

Denne beslutning er rettet til Forbundsrepublikken Tyskland.

Udfærdiget i Bruxelles, den 20. oktober 2004.

På Kommissionens vegne

Mario MONTI

Medlem af Kommissionen

⁽¹⁾ EUT L 140 af 30.4.2004, s. 1.

BILAG

OPLYSNINGER OM GENNEMFØRELSEN AF KOMMISSIONENS BESLUTNING

1. **Beregning af det beløb, der skal tilbagesøges**

1.1. De bedes give følgende oplysninger om størrelsen af den ulovlige statsstøtte, der er ydet støttemodtageren:

Betalings-dato (°)	Støttebeløb (*)	Valuta	Støttemodtagerens navn og adresse

(°) Datoen for, hvornår støtten (eller de enkelte støttebeløb) er stillet til støttemodtagerens rådighed (hvis en foranstaltning består af flere rater eller begunstigelser, benyttes særskilte linjer).

(*) Det støttebeløb, der er stillet til rådighed for støttemodtageren (i bruttosubventionsækvivalent).

Bemærkninger:

1.2. Giv en detaljeret redegørelse for beregningen af de renter, der skal betales af det støttebeløb, som skal tilbagesøges.

2. **Planlagte og allerede truffne 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 tilbagesøgning af støtten. Angiv desuden, hvilke alternative foranstaltninger i henhold til national ret der giver mulighed for at sikre tilbagebetaling. Om muligt angives desuden retsgrundlaget for de truffne eller planlagte foranstaltninger.

2.2. Hvornår vil tilbagesøgningen være gennemført?

3. **Allerede tilbagebetalte beløb**

3.1. De bedes give følgende oplysninger om de støttebeløb, der allerede er tilbagebetalt af støttemodtageren:

Dato (°)	Tilbagebetalt beløb	Valuta	Støttemodtagerens navn og adresse

(°) Tilbagebetalingsdato.

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

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 markedstypiske 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 delstatens 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, centralsparekasse og forretningsbank. Banken kan herudover gennemføre alle typer forretninger, som tjener bankens, andelshavernes eller delstaternes kommunale myndigheders interesser. I Braunschweigområdet 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 overdragelsesaftale, 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 revisionselskabet 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 finansilsyn (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 forhøjelse 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 forhøjelsen 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.

e. KAPITALOVERDRAGELSERNE FRA DEN ANDEN ANDELSINDEHAVER, NSGV

(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.

(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.

(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).

(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.

(48) Som integreret del af banken var garantierne 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.

(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

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

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

(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 ihændehaveobligationer 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.

III. BEMÆRKNINGER FRA INTERESSEREDE PARTER

1. KLAGE OG BEMÆRKNINGER FRA BDB

(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.

(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.

(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.

(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-komiteén 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 fratrukket 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 almenyldig 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 forrentningsats.

- (68) For så vidt angår nedslaget, fordi de overdragne 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 offentligtretlige 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 begrunder 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 (garanti-provision).

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 erhvervsgræne. 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 af 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 aktiekapitalinvestorerens.
- (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 kapitalindsud 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 nytteværdi 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 for godt befindende 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:

$$\begin{aligned} & \text{passende minimumsforrentning af en risikobehæftet investering} \\ & = \\ & \text{risikofri basissats} + \text{risikopræmie for den risikobehæftede investering.} \end{aligned}$$

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 fratrukket 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 Performanceindeks 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 medejer. 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 formodentlig 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 utilstødelig 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

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 sparekassfunktion.

(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 tilbageføres 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.

KOMMISSIONENS BESLUTNING

af 20. oktober 2004

om Tysklands statsstøtte til fordel for Bayerische Landesbank — Girozentrale

(meddelt under nummer K(2004) 3927)

(Kun den tyske udgave er autentisk)

(EØS-relevant tekst)

(2006/739/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 have opfordret interesserede parter til at fremsætte deres bemærkninger i overensstemmelse med disse artikler ⁽¹⁾ og under hensyntagen til disse bemærkninger, og

ud fra følgende betragtninger:

I. SAGSFORLØB

- (1) Den foreliggende sag vedrører overdragelsen til Bayerische Landesbank — Girozentrale (»BayernLB«) af delstaten Bayerns lån til fremme af boligbyggeriet (Wohnungsbauförderdarlehen). Der er indledt yderligere seks sager mod Tyskland på grund af formueoverdragelser til andre delstatsbanker, bl.a. Westdeutsche Landesbank Girozentrale (»WestLB«).
- (2) Ved brev af 12. januar 1993 anmodede Kommissionen Tyskland om oplysninger om et kapitalindskud på 4 mia. DEM til WestLB som følge af integreringen af Wohnungsbauförderanstalt (»Wfa«) samt lignende indskud af egenkapital til andre delstatsbanker. Tyskland blev anmodet om at oplyse, hvilke delstatsbanker der var overført aktiver til, og hvilke forhold der kunne begrunde transaktionerne.
- (3) De tyske myndigheder svarede ved brev af 16. marts 1993 og 17. september 1993. Ved brev af 10. november 1993 og 13. december 1993 anmodede Kommissionen om yderligere oplysninger, som Tyskland fremsendte ved brev af 8. marts 1994.

- (4) Ved brev af 31. maj 1994 og 21. december 1994 meddelte den tyske bankforening, Bundesverband deutscher Banken e.V. (»BdB«), som repræsenterer private banker med hjemsted i Tyskland, blandt andet Kommissionen, at lån til fremme af boligbyggeriet ved lov af 23. juli 1994 var blevet overført til BayernLB's ansvarlige egenkapital. Den dermed forbundne forhøjelse af BayernLB's egenkapital var efter BdB's opfattelse en konkurrencevridning til fordel for BayernLB, da der ikke var aftalt nogen form for godtgørelse i overensstemmelse med det markedsøkonomiske investorprincip. BdB indgav derfor med sit andet brev en formel klage og opfordrede Kommissionen til at indlede en procedure efter EF-traktatens artikel 93, stk. 2 (nu artikel 88, stk. 2), mod Tyskland.

- (5) Klagen omfattede desuden lignende formueoverdragelser til Westdeutsche Landesbank, Norddeutsche Landesbank, Landesbank Schleswig-Holstein, Hamburger Landesbank og Landesbank Berlin. I februar og marts 1995 og i december 1996 tilsluttede flere individuelle banker sig klagen fra deres forbund.

- (6) Ved brev af 6. august 1997 og 30. juli 1998 underrettede BdB Kommissionen om to yderligere formueoverdragelser i Schleswig-Holstein og Hessen til hhv. Landesbank Schleswig-Holstein og Landesbank Hessen-Thüringen.

- (7) Kommissionen undersøgte i første omgang formueoverdragelsen til Westdeutsche Landesbank (»WestLB«), men erklærede, at den ville vurdere overdragelserne til de øvrige banker i lyset af resultaterne i WestLB-sagen ⁽²⁾. I denne sag besluttede Kommissionen i 1999 at erklære støtteforanstaltningen (forskellen mellem den betalte godtgørelse og

⁽¹⁾ EUT C 81 af 4.4.2003, s. 13.

⁽²⁾ EFT C 140 af 5.5.1998, s. 9 (beslutning om at indlede proceduren).

den normale godtgørelse på markedet) uforenelig med fællesmarkedet og at kræve, at støtten skulle tilbagesøges⁽³⁾. Beslutningen blev annulleret af Retten i Første Instans den 6. marts 2003 på grund af manglende begrundelse for to faktorer, der var blevet anvendt ved beregningen af godtgørelsens størrelse⁽⁴⁾. Den 20. oktober 2004 vedtog Kommissionen, som var bekendt med aftalen mellem klageren og alle de berørte delstatsbanker (bortset fra Helaba) samt de enkelte delstater, en ny beslutning, hvori den tog højde for Rettens kritikpunkter.

- (8) Ved brev af 1. september 1999 anmodede Kommissionen Tyskland om oplysninger om overdragelserne til de øvrige delstatsbanker. Ved brev af 8. december 1999 fremsendte forbundsregeringen oplysninger om overdragelsen til BayernLB af delstatens lån til fremme af boligbyggeriet, som forbundsregeringen supplerede ved brev af 22. januar 2001 og 3. juli 2001, efter at Kommissionen havde anmodet om yderligere oplysninger.
- (9) Ved brev af 13. november 2002 underrettede Kommissionen Tyskland om sin beslutning om at indlede den formelle procedure efter EF-traktatens artikel 88, stk. 2, angående overdragelsen til BayernLB af delstaten Bayerns lån til fremme af boligbyggeriet. Samtidig indledte Kommissionen procedurer på grund af lignende formueoverdragelser til Norddeutsche Landesbank — Girozentrale, Landesbank Schleswig-Holstein — Girozentrale, Hamburgische Landesbank — Girozentrale og Landesbank Hessen-Thüringen. Kommissionen havde allerede forinden i juli 2002 indledt en procedure på grund af en anden lignende overdragelse af aktiver fra delstaten Berlins side til Landesbank Berlin.
- (10) Beslutningerne om at indlede proceduren blev offentliggjort i *Den Europæiske Unions Tidende*⁽⁵⁾. Kommissionen opfordrede interesserede parter til at fremsætte deres bemærkninger.
- (11) Ved brev af 15. april 2003 fremsatte Tyskland bemærkninger til indledningen af proceduren i BayernLB-sagen.
- (12) Ved brev af 29. juli 2003 fremsatte BdB under ét bemærkninger til de enkelte beslutninger af 13. november 2002.
- (13) Efter at Kommissionen den 5. september 2003 havde anmodet herom, fremsendte Tyskland ved brev af 24. oktober yderligere oplysninger og kommenterede BdB's bemærkninger angående BayernLB. Ved brev af 30. oktober

2003 fremsendte Tyskland en redegørelse fra Nordrhein-Westfalens delstatsregering og WestLB angående BdB's bemærkninger, som også omhandlede sagen om overdragelsen til BayernLB af lån til fremme af boligbyggeriet.

- (14) Ved brev af 15. marts 2004 underrettede Tyskland Kommissionen om en ændring af BayernLB's vedtægter pr. 5. marts 2004, ifølge hvilken den overdragne særlige formue uagtet sin funktion som ansvarlig egenkapital ikke længere kunne anvendes som sikkerhed for BayernLB's konkurrenceudsatte aktiviteter. Den 7. april 2004, den 27. april 2004 og den 23. juni 2004 anmodede Kommissionen om yderligere oplysninger, som Tyskland fremsendte ved brev af 1. juni 2004 og 6. juli 2004. Kommissionens sidste anmodning om oplysninger af 27. juli 2004 besvarede Tyskland ved brev af 18. august 2004.
- (15) Den 19. juli 2004 fremsendte klageren (BdB), delstaten Nordrhein-Westfalen og WestLB AG en foreløbig aftale om en passende godtgørelse for den overdragne formue. Godtgørelsen burde efter deres opfattelse lægges til grund for Kommissionens beslutning. Den 13. oktober 2004 modtog Kommissionen aftalen i dens endelige form. Den 10. september 2004 fremsendte BdB, delstaten Bayern og BayernLB desuden en foreløbig aftale om en passende godtgørelse for den overdragne særlige formue. Kommissionen har siden hen modtaget flere breve fra nævnte parter og fra Tyskland. Den 24. september 2004 modtog Kommissionen aftalen om overdragelsen af den særlige formue til BayernLB i dens endelige form. Derudover er der også blevet indgået lignende aftaler i de øvrige sager angående formueoverdragelser til delstatsbanker, bortset fra i Helabas tilfælde, og aftalerne er blevet sendt til Kommissionen.

II. DETALJERET BESKRIVELSE AF FORANSTALTNINGERNE

1. BAYERISCHE LANDESBANK — GIROZENTRALE

- (16) Bayerische Landesbank — Girozentrale (»BayernLB«), som har hjemsted i München, er med en koncernbalance på 313 mia. EUR (pr. 31. december 2003) en af Tysklands største banker. Den opstod i 1972 ved en fusion af Landesbodenkreditanstalt (»LABO«) og Bayerische Gemeindebank (Girozentrale)⁽⁶⁾. Banken er et offentligt kreditinstitut og driver virksomhed som offentligt institution (Anstalt des öffentlichen Rechts). BayernLB ejes indirekte af delstaten Bayern og Bayerische Sparkassen- und Giroverband (Sparkassenverband Bayern), der hver især ejer 50 %. I 2002 blev de to ejere enige om mod at få aktier at overdrage deres andele i BayernLB til BayernLB Holding AG, hvor delstaten Bayern og Sparkassenverband ligeledes hver især ejer 50 %. BayernLB Holding AG er enejer af BayernLB og er ikke selv et kreditinstitut.

⁽⁶⁾ Artikel 1 i Gesetz über die Errichtung der Bayerischen Landesbank — Girozentrale.

⁽³⁾ EFT L 150 af 23.6.2000, s. 1. Afgørelsen er blevet påklaget af Tyskland (EF-Domstolen, sag C-376/99), af Nordrhein-Westfalen (Retten i Første Instans, sag T-233/99) og af WestLB (Retten i Første Instans, sag T-228/99), og Kommissionen har indledt en traktatbrudsprocedure (EF-Domstolen, sag C-209/00).

⁽⁴⁾ Dom i de forenede sager T-228/99 og T-233/99, Westdeutsche Landesbank Girozentrale og Land Nordrhein-Westfalen mod Kommissionen, Sml. 2003 II, s. 435.

⁽⁵⁾ Norddeutsche Landesbank: EUT C 81 af 4.4.2003, s. 2, Bayerische Landesbank: EUT C 81 af 4.4.2003, s. 13, Hamburgische Landesbank: EUT C 81 af 4.4.2003, s. 24, Landesbank Hessen-Thüringen: EUT C 73 af 26.3.2003, s. 3, og Landesbank Schleswig-Holstein: EUT C 76 af 28.3.2003, s. 2.

- (17) Ifølge årsberetningen for 2003 udgjorde kernekapitalandelen 7,8 % og egenkapitalandelen 11,3 %. Egenkapitalforrentningen udgjorde 4,3 % i 2002 og 4,9 % i 2003, hvad der er en kraftig tilbagegang i forhold til de tidligere år, hvor egenkapitalforrentningen var på 15,5 % (2000) og 18,7 % (1999).
- (18) BayernLB fungerer i kraft af sin ejerstruktur som hovedbank for delstaten Bayern og som centralinstitut for Bayerns sparekasser. Efter eget udsagn bidrager BayernLB i nært samarbejde med sine partnere til vedvarende at sikre og styrke Bayerns økonomiske stilling. Derudover fungerer BayernLB som international engrosbank med aktiviteter på investerings- og erhvervskundeområdet. Banken er desuden efter eget udsagn en af Tysklands største emittenter. Kundemålgruppen er staten og kommunerne, sparekasser, multinationale koncerner, tyske virksomheder, privat- og erhvervskunder i ejendomssektoren samt institutionelle kunder og finansielle institutioner. BayernLB driver Bayerische Landesbodenkreditanstalt (»LABO«) som organ for delstatens boligpolitik og Landesbausparkasse Bayern (»LBS«) i form af retligt ikke-selvstyrende organer.
- (19) Med sine over 9 000 ansatte er BayernLB repræsenteret i de vigtigste finanscentre i verden. På de europæiske kerne-markeder, herunder Central- og Østeuropa, i Nordamerika og i Asien tilbyder BayernLB sine kunder en bred vifte af bankforretninger via egne filialer, agenturer og kapitalandele. Dette netværk blev omlagt i 2003, og BayernLB har i dag — ud over to afdelinger i Bayern og LBS-Bayerns femten salgsafdelinger — fire afdelinger i Europa og ni afdelinger på verdensplan.
- (20) Bayerns 84 sparekasser (pr. 31. december 2003), Versicherungskammer Bayern, Landesbausparkasse (LBS) og BayernLB udgør tilsammen Sparkassen-Finanzgruppe Bayern. Inden for rammerne af dette forbund tilbyder de alle former for finansielle tjenesteydelser.

2. OVERDRAGELSEN TIL BAYERNLB AF LÅN TIL FREMME AF BOLIGBYGGERIET

- (21) Som led i styrkelsen af BayernLB's nationale og internationale konkurrenceevne vedtog delstaten Bayerns landdag den 23. juli 1994 Gesetz über die Bildung eines Zweckvermögens durch Übertragung von Treuhandforderungen des Freistaates Bayern in das haftende Eigenkapital der

Bayerischen Landesbank Girozentrale (Zweckvermögensgesetz) (7). Ifølge denne lovs artikel 1, stk. 1, er delstatsregeringen bemyndiget til at overdrage de af delstatens midler, der i perioden mellem 1957 og 1990 blev forvaltet af LABO, til BayernLB med det formål at oprette en særlig reserve. Den overdragne formue skulle fortsat anvendes til socialt boligbyggeri.

- (22) Ifølge lovmotiverne var det nødvendigt at øge egenkapitalen for at sikre, at BayernLB fortsat kunne drives som rentabel forretning (8). Blev kapitalgrundlaget ikke øget, ville BayernLB's konkurrenceevne varigt tage skade. Ifølge lovmotiverne skulle BayernLB's kapitalgrundlag styrkes ved at overdrage eksisterende statslige byggelån til BayernLB (9).
- (23) Første tranche af udestående fordringer inden for støttelån på ca. 3 811 mio. DEM blev overdraget til BayernLB pr. 31. december 1994 ved overdragelsesaftalen af 15. december 1994 (10). Anden tranche af udestående fordringer inden for støttelån på 1 216 mio. DEM blev overdraget til BayernLB pr. 31. december 1995 ved overdragelsesaftalen af 28. december 1995 (11). BayernLB fik dermed overdraget i alt 5 027 mio. DEM i aktiver.

3. KAPITALKRAV IFØLGE EGENKAPITALDIREKTIVET OG SOLVENS-DIREKTIVET

- (24) Ifølge Rådets direktiv 89/647/EØF om solvensnøgletal for kreditinstitutter (12) (herefter »solvensdirektivet«) og Rådets direktiv 89/299/EØF om kreditinstitutters egenkapital (13) (herefter »egenkapitaldirektivet«), ved hvilke Kreditwesengesetz (»KWG«) blev ændret, skal banker råde over ansvarlig kapital på mindst 8 % af deres risikovægtede aktiver. Heraf skal mindst 4 % være såkaldt kernekapital (tier 1-kapital), hvad der omfatter kapitalkomponenter, som kreditinstituttet straks og uden begrænsning skal kunne anvende som sikkerhed for risici eller tab på det tidspunkt, hvor sådanne indtræder. Kernekapitalen er af afgørende betydning for en banks samlede egenkapitalgrundlag i tilsynsøjemed, da den supplerende kapital (tier 2-kapital) kun godkendes som sikkerhed for en banks risikobetonede forretninger med indtil 100 % af den disponible kernekapital.

(7) Bayerisches Gesetz- und Verordnungsblatt, nr. 18/1994, s. 602.

(8) Bayerischer Landtag, 12. Wahlperiode Drucksache 12/15851 af 7. juni 1994.

(9) Bayerischer Landtag, 12. Wahlperiode Drucksache 12/15851 af 7. juni 1994.

(10) Overdragelsesaftale af 15. december 1994 mellem delstaten Bayern og Bayerische Landesbank Girozentrale.

(11) Overdragelsesaftale af 28. december 1995 om anden tranche mellem delstaten Bayern og Bayerische Landesbank Girozentrale, der i alle henseender henviser til bestemmelserne i overdragelsesaftalen af 15. december 1994.

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

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

- (25) Pr. 30. juni 1993 skulle de tyske banker tilpasse deres ansvarlige kapital til de nye krav i solvensdirektivet og egenkapitaldirektivet⁽¹⁴⁾. Allerede inden solvensdirektivet blev gennemført i tysk ret, havde mange delstatsbanker et forholdsvis svagt egenkapitalgrundlag. Det var derfor absolut nødvendigt for disse kreditinstitutter at forhøje deres egenkapitalgrundlag for at forhindre, at muligheden for at udvide deres forretninger blev begrænset, eller for at sikre, at de i det mindste kunne bibeholde deres eksisterende forretningsomfang.
- (26) På grund af den spændte budgetsituation var de offentlige ejere imidlertid ikke i stand til at indskyde ny kapital, men ønskede heller ikke at privatisere og at hente supplerende kapital på kapitalmarkedet. Det blev derfor besluttet at gennemføre formue- og kapitaloverdragelser, f.eks. i WestLB's tilfælde ved at tilføre formuen tilhørende delstaten Nordrhein-Westfalens Wohnungsbauförderungsanstalt (»Wfa«). I BayernLB's tilfælde blev de allerede omtalte lån til fremme af boligbyggeriet imidlertid først overdraget efter denne dato, så de ud over at styrke kapitalgrundlaget også havde til formål at bevare eller øge de generelle forretningsmuligheder.
4. VIRKNINGERNE AF OVERDRAGELSEN PÅ BAYERNLB'S EGENKAPITALGRUNDLAG
- (27) Omfanget af et kreditinstituts forretninger afhænger i høj grad af, hvor meget egenkapital det har. Egenkapitalen blev øget i ikke ubetydelig grad, da lånene til fremme af boligbyggeriet blev overdraget fra LABO til BayernLB.
- (28) Inden lånene til fremme af boligbyggeriet blev overdraget til BayernLB, blev de vurderet af revisionsfirmaet [...] (*) i to ekspertvurderinger af 5. oktober 1994 og 30. april 1996, og fordringernes beregnede kontantværdi blev indskudt som BayernLB's egenkapital i form af en kapitalreserve. Første tranche den 31. december 1994 havde en kontantværdi på 655 mio. DEM, og anden tranche den 31. december 1995 havde en kontantværdi på 542 mio. DEM. Hermed fremkom en særlig reserve på i alt 1,197 mia. DEM.
- (29) Ved brev af 8. maj 1996 meddelte det tyske finanstillsyn, Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen⁽¹⁵⁾ (»BAKred«), at den særlige reserve på 655 mio. DEM, som BayernLB havde oprettet, skulle godkendes som ansvarlig egenkapital i henhold til KWG's § 10. Under hensyn til den samlede særlige reserve på 1,197 mia. DEM som ansvarlig kernekapital fastsatte BAKred ved brev af 20. december 1996 BayernLB's ansvarlige egenkapital, inkl. den supplerende kapital, til 14,6 mia. DEM pr. 23. december 1996⁽¹⁶⁾. Kernekapitalens andel af den ansvarlige egenkapital var dermed på i alt 8,8 mia. DEM.
- (30) Kapitalindsuddet i kraft af den særlige reserve udgjorde derfor ca. 8 % af den ansvarlige egenkapital på 14,6 mia. DEM pr. 31. december 1995 og ca. 13 % af den godkendte kernekapital på ca. 8,8 mia. DEM.
- (31) Ifølge de foreliggende oplysninger kunne midlerne anvendes som sikkerhed fra modtagelsen af BAKred's afgørelse om fastsættelse af egenkapitalen, dvs. 655 mio. DEM fra den 20. maj 1996 og 1,197 mia. DEM fra den 23. december 1996.
- (32) Ifølge Tyskland har BayernLB de facto kun anvendt den særlige reserve én enkelt gang i 1998 (for et beløb af 14 mio. DEM), og det skete kun i én måned.
- (33) Tyskland gjorde desuden gældende, at kontantværdien af BayernLBs særlige reserve på 1,197 mia. DEM, som BAKred havde godkendt som egenkapital, kun skulle betragtes som øvre grænse til dækning af risikobetonede aktiver og ikke varigt og uændret havde været disponibel til lånesikring i dette omfang. Ifølge Tyskland havde der været udsving i kontantværdien, især da de likvide midler løbende var blevet ydet i lån, hvilket ifølge overdragelsesaftalens § 1, stk. 3, ene og alene var delstatens afgørelse⁽¹⁷⁾, men også da dele af gælden var blevet eftergivet i støtteøjemed. I 1998 og 1999 var den særlige formues kontantværdi således hhv. [...] DEM og [...] EUR lavere end de 1,197 mia. DEM, der var blevet godkendt af banktilsynet, og den måtte udlignes ved hjælp af andre komponenter. Ifølge Tyskland var kapitalen derfor ikke løbende disponibel til dækning af risikobetonede aktiver i det omfang, BAKred havde godkendt.

⁽¹⁵⁾ I dag Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (»BaFin«).

⁽¹⁶⁾ Brev fra BAKred af 20. december 1996.

⁽¹⁷⁾ Dette kunne ifølge Tyskland give en lavere kontantværdi ved en længere gennemsnitlig løbetid end oprindeligt fastsat og en højere kontantværdi ved en kortere gennemsnitlig løbetid. Eftersom den reelle kontantværdi havde været højere end de 1,197 mia. DEM, BAKred havde godkendt, og som var blevet opført i balancen, blev differencen opført som hensættelse til udligning af risici som følge af den ændrede kontantværdi.

⁽¹⁴⁾ Ifølge solvensdirektivet skal kreditinstitutter have en egenkapital på mindst 8 % af deres risikovægtede aktiver, mens de tidligere tyske regler krævede 5,6 %. Denne procentdel byggede dog på en snævrere definition af egenkapital end den, der gælder efter egenkapitaldirektivets ikrafttræden.

(*) Fortrolig oplysning.

(34) De reelle udsving har Tyskland skitseret i følgende oversigt (figur 1):

	1994 1 000 DEM	1995 1 000 DEM	1996 1 000 DEM	1997 1 000 DEM	1998 1 000 DEM ->	1998 1 000 EUR	1999 1 000 EUR	2000 1 000 EUR	2001 1 000 EUR	2002 1 000 EUR	2003 1 000 EUR
Den særlige formues kontantværdi	655 728	1 233 164	1 229 258	1 255 390	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Ændring i den særlige formues kontantværdi		577 436	- 3 906	26 132	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Den særlige reserve som beløb, der er opført som egenkapital	655 000	1 197 000	1 197 000	1 197 000	1 197 000	612 016	612 016	612 016	612 016	612 016	612 016
Forskel mellem kontantværdi og beløb, der er opført som egenkapital	728	36 164	32 258	58 390	[...] ⁽¹⁾	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

(¹) Den eneste grund til, at de 1,197 mia. DEM, der af banktilsynet var blevet godkendt som øvre grænse, som følge af reduktionen på [...] DEM var kommet ned på et niveau, der var [...] DEM lavere, var ifølge Tyskland, at kontantværdien i 1997 (tilfældigvis) havde været højere end denne øvre grænse.

5. GODTGØRELSE FOR DEN OVERDRAGNE EGENKAPITAL

(35) Ifølge § 4, stk. 1, i overdragelsesaftalen af 15. december 1994 mellem delstaten Bayern og BayernLB blev der aftalt en godtgørelse for de midler, der blev disponible som følge af overdragelsen, men kun for så vidt angik det faktisk anvendte beløb. Ifølge overdragelsesaftalen skulle der af bankens driftsoverskud betales 0,6 % af den del af de indskudte midler, der rent faktisk blev anvendt som sikkerhed for konkurrenceudsatte aktiviteter, idet godtgørelsen forfaldt ved afslutningen af regnskaberne for det pågældende regnskabsår (¹⁸). Ved fastsættelsen af denne godtgørelsessats blev der ifølge Tyskland taget hensyn til, at den særlige reserve, der blev stillet til rådighed, ikke var likvid, så en udvidelse af virksomheden ville skulle refinansieres ved at skaffe likvide midler.

(36) Desuden blev godtgørelsen for den særlige formue ifølge Tyskland skatteteknisk betragtet som anvendelse af overskud, så den ikke kunne fratrækkes som driftsudgift, hvorfor godtgørelsen skulle udbetales efter skat.

(37) For så vidt angår beregningsgrundlaget for den godtgørelse, der skulle betales, gjorde Tyskland gældende under sagen, at den aftalte godtgørelse på 0,6 % om året (¹⁹) ville have andraget ca. 7,2 mio. DEM, hvis hele den særlige reserve var blevet anvendt. BayernLB gjorde ifølge Tyskland som nævnt kun brug af den særlige reserve én enkelt gang i 1998 og det kun i én måned, nemlig for et beløb af 14 mio. DEM, for hvilket der blev betalt en godtgørelse på 7 000 DEM.

(38) Derudover betalte BayernLB i overensstemmelse med § 6, stk. 2, i overdragelsesaftalen af 15. december 1994,

sammenholdt med § 2 i overdragelsesaftalen af 28. december 1995, delstaten et gebyr på 0,05 % for en opfyldelsesgaranti (Ausfallbürgschaft) for lånene fra den særlige formue. Tyskland har oplyst de enkelte beløb.

III. BEGRUNDELSE FOR AT INDLEDE PROCEDUREN

(39) Kommissionen kom i sin beslutning af 13. november 2002 om at indlede proceduren frem til, at overdragelsen til BayernLB af delstaten Bayerns lån til fremme af boligbyggeriet formentlig var statsstøtte i henhold til EF-traktatens artikel 87, stk. 1.

(40) Undersøgelsen tog udgangspunkt i det markedsøkonomiske investorprincip. Efter dette princip er det forhold, at en virksomhed ejes af det offentlige og tilføres offentlige midler, ikke afgørende for, om der er tale om statsstøtte. Tilførslen af offentlige midler udgør kun en begunstiging, hvis den offentlige virksomhed får stillet midler til rådighed på betingelser, den ikke havde opnået under normale markedsvilkår.

(41) I den foreliggende sag mente Kommissionen, at den økonomiske fordel, som BayernLB opnåede som følge af indskuddet af egenkapital, navnlig bestod i en øget udlånskapacitet for BayernLB's kommercielle, konkurrenceudsatte udlånsaktiviteter (egenkapitalens forretningsudvidende funktion). Værdien af den kapital, der blev indskudt, ville på normale markedsvilkår blive godtgjort under hensyn til sin funktion og den risiko, investor påtager sig. Den langsigtede risikofrie rentesats (statsobligationer med ti års løbetid) tillagt et risikotillæg, som afspejler aktivernes forhøjede risiko, kunne således ses som en

(¹⁸) § 4, stk. 3, i overdragelsesaftalen af 15. december 1994.

(¹⁹) § 4, stk. 1, i overdragelsesaftalen af 15. december 1994.

rettesnor for fastsættelsen af den normale godtgørelse for den indskudte kapital. Da godtgørelsen for langsigtede risikofrie investeringer ifølge Tyskland allerede lå på 7,9 % om året ultimo 1994, da midlerne blev overdraget, var Kommissionen stærkt i tvivl om, hvorvidt en godtgørelse på 0,6 % om året for de faktisk anvendte midler — selv uden hensyn til det nødvendige risikotillæg — kunne betragtes som almindelig markedspraksis.

(42) Kommissionen nærede også tvivl om, hvorvidt en investor, der disponerer ud fra markedsøkonomiske betragtninger, ville have accepteret, at hans godtgørelse begrænses til den del, der svarer til de faktisk anvendte midler. Det var også tvivlsomt, om de øvrige godtgørelselementer, som Tyskland havde anført, bl.a. det årlige gebyr på 0,05 % (af de garanterede overdragne fordringer i delstaten Bayerns favør) til delstaten for en opfyldelsesgaranti for lånene, låntagernes rentebetalinger, som fortsat tilfalder delstaten, og forrentningen af midlertidige investeringer (Zwischenanlagen)⁽²⁰⁾, de facto er en godtgørelse for den ansvarlige egenkapitals forretningsudvidende funktion.

(43) Kommissionen anerkendte dog, at der ved fastsættelsen af den normale godtgørelse på markedet skal tages hensyn til, at den pågældende indskudte kapital ikke var likvid. Ifølge artikel 1 i Zweckvermögensgesetz skal byggelån, der opføres som særlig reserve, anvendes til socialt boligbyggeri, ligesom før overdragelsen fandt sted. BayernLB fik derfor ingen likvide midler ved overdragelsen af aktiverne. Selv om bankens ikke-likvide midler gjorde det muligt at øge dens forretninger, måtte der ifølge Kommissionen tages hensyn til, at banken kun kunne øge sit forretningsomfang maksimalt ved at refinansiere den samlede ekstra udlånsvolumen på kapitalmarkedet. Delstaten kunne således ikke forvente samme forrentning som en långiver, der stiller likvid kapital til rådighed, hvorfor det var rimeligt at foretage et tilsvarende nedslag.

(44) Kommissionen kunne ikke anerkende, at delstaten ved overdragelsen af lån til fremme af boligbyggeriet havde påset, at den fik behørig del i de af bankens afkast, der kommer til udbetaling, og i bankens værditilvækst. Delstaten havde navnlig ikke insisteret på at få ændret ejerforholdet i egen favør, hvad der imidlertid havde været påkrævet for at sikre, at udbyttebetalingerne og værdistigningerne svarede til den indskudte kapital.

(45) Da ingen af undtagelsesbestemmelserne i EF-traktatens artikel 87, stk. 2 og 3, og artikel 86, stk. 2, fandt anvendelse i den foreliggende sag, forekom statsstøtten ikke forenelig med fællesmarkedet.

IV. KOMMENTARER FRA TYSKLAND

(46) Tyskland indtog i sine bemærkninger til beslutningen om at indlede proceduren det standpunkt, at overdragelsen af den

særlige formue til BayernLB — modsat i WestLB's tilfælde — ikke kunne sammenlignes med en tilførsel af aktiekapital (Stammkapitalzufuhr), men med et passivt kapitalindskud (stille Einlagen) i henhold til KWG's § 10, stk. 4, hvad Kommissionen efter Tysklands opfattelse ikke havde været opmærksom på.

(47) For Tyskland var det et afgørende argument, at Bayerns sparekasser, og også private investorer, indtil udgangen af 1996, da den særlige formue blev godkendt af det tyske banktilsyn, allerede havde stillet kernekapital til rådighed for BayernLB i form af passive kapitalindskud på i alt næsten 1,3 mia. DEM, heraf ca. 900 mio. DEM fra Bayerns sparekasser. BAKred havde ifølge Tyskland godkendt disse indskud som kernekapital i henhold til KWG's § 10, stk. 4. På indskudstidspunktet var passive kapitalindskud derfor allerede et almindeligt instrument til at skaffe kernekapital for BayernLB.

(48) Hertil kom ifølge Tyskland, at den særlige formue også indholdsmæssigt kunne sammenlignes med BayernLB's passive kapitalindskud. For så vidt angår den økonomiske funktion, dvs. muligheden for at udvide bankens forretninger, var de to kapitalformer identiske ifølge Tyskland, da begge var blevet godkendt som kernekapital. De havde hverken bidraget umiddelbart til bankens værditilvækst eller resulteret i flere stemmerettigheder. Tyskland gjorde gældende, at der heller ikke havde været nogen forskel med hensyn til risikoen for tab, da begge skulle anvendes til at udligne tab. Den eneste forskel havde således været, at der kunne disponeres over den særlige formue i et ubegrænset tidsrum, hvorimod passive kapitalindskud i reglen har en begrænset løbetid. Den særlige reserve skulle dog ikke nødvendigvis anses for at have en ubegrænset løbetid, men kunne til enhver tid opløses efter fælles overenskomst. Desuden fandtes der ikke kun tidsbegrænsede, men også tidsubegrænsede passive kapitalindskud. En sammenligning viste ifølge Tyskland, at der på markedet ikke kunne konstateres nogen nævneværdig prisforskel mellem passive kapitalindskud med hhv. tidsbegrænset og tidsubegrænset løbetid.

(49) Tyskland gjorde videre gældende, at den særlige formue ikke var udsat for risiko for tab på samme måde som aktiekapital. Modsat i WestLB's tilfælde, hvor den overdragne Wfa-formue havde udgjort næsten 50 % af bankens egenkapital, havde de overdragne byggelån på indskudstidspunktet kun udgjort ca. 8 % af BayernLB's egenkapital. Desuden havde BayernLB til forskel fra WestLB ikke været afhængig af den kernekapital, byggeformuen udgjorde. Banken havde ifølge Tyskland altid været rentabel og havde allerede en stor egenkapital før dette tidspunkt. Dette skyldtes ikke mindst de passive kapitalindskud, som Bayerns sparekasser og private virksomheder allerede havde foretaget siden 1991. Desuden havde delstaten og BayernLB

⁽²⁰⁾ § 2, stk. 1, i overdragelsesaftalen af 15. december 1994.

været enige om, at den særlige formue først måtte anvendes til dækning af risikobetonede aktiver efter alle øvrige kapitalkomponenter.

- (50) En anden grund til, at delstaten ved overdragelsen af den særlige formue var løbet en mindre risiko end en investor, der investerer i aktiekapital, var, at Sparkassenverband Bayern som anden medejer ifølge § 2 i aftalen af 15. december 1994 mellem delstaten Bayern og Bayerischer Sparkassenverband var forpligtet til at bære halvdelen af BayernLB's eventuelle tab, hvis den særlige reserve blev opbrugt eller anvendt af BayernLB's kreditorer til at dække tab.

1. PASSENDE GODTGØRELSE FOR DEN SÆRLIGE FORMUE

- (51) Ud fra den betragtning, at den kapital, der blev stillet til rådighed, svarede til kernekapitalinstrumentet passive kapitalindskud og ikke til aktiekapital, nåede Tyskland frem til, at den særlige formue var blevet godtgjort på passende vis, og at der derfor ikke var tale om en begunstigelse af BayernLB og dermed heller ikke om statsstøtte.

- (52) Den aftalte godtgørelse bestod ifølge Tyskland i en garantiprovision (Haftungsprovision), der var betinget af, at midlerne blev taget i brug, som udgjorde 0,6 % om året af driftsresultatet for bankvirksomhed, og som svarede til 0,6 % om året af den særlige reserves værdi, som var blevet godkendt som kernekapital af banktilsynet.

- (53) Derudover mente Tyskland, at garantigebyret på 0,05 % om året for de lånefordringer, der blev garanteret af delstaten Bayern, også kunne betragtes som modydelse for overdragelsen af den særlige formue. Tyskland anførte som begrundelse herfor, at overtagelsen af garantien havde været umiddelbart forbundet med ønsket om at styrke delstatsbankens egenkapital. Garantien havde ifølge lovmotiverne været nødvendig for at sikre den med loven ønskede styrkelse af delstatsbankens egenkapital ved at forhindre, at den særlige formue blev reduceret i tilfælde af misligholdelse ⁽²¹⁾. Tyskland henviste desuden til ekspertvurderingerne fra [...] af 5. oktober 1994 og 30. april 1996 og

⁽²¹⁾ Se begrundelsen for artikel 3 (om opfyldelsesgarantien) i Gesetz über die Bildung eines Zweckvermögens durch Übertragung von Treuhandforderungen des Freistaates Bayern in das haftende Eigenkapital der Bayerischen Landesbank — Girozentrale af 23. juli 1994 (Bayerischer Landtag Drucksache 12/15851).

påpegede, at den såkaldte kapitaliseringsrente (til beregning af fordringernes kontantværdi), som var blevet anslået til 7,5 %, skulle have været pålagt et ekstra risikotillæg, hvis ikke delstaten Bayern havde overtaget opfyldelsesgarantien. Dette ville derfor have givet en lavere kontantværdi, så BAKred også kun kunne have godkendt et mindre beløb ⁽²²⁾.

- (54) Tyskland tog i procedurans løb udtrykkelig afstand fra sit tidligere standpunkt, at også renterne af midlertidige investeringer og rentebetalingerne på lån, som fortsat tilfaldt delstaten, skulle betragtes som godtgørelseselementer.

- (55) For så vidt angår den normale godtgørelse på markedet, anførte Tyskland, at man, da midlerne kunne sammenlignes med BayernLB's passive kapitalindskud, måtte tage udgangspunkt i den sats, BayernLB havde betalt sine passive partnere i det tidsrum, støtten vedrørte, dvs. ca. 7-8 % om året af den pågældende nominelle værdi.

- (56) Det forhold, at der ikke var tale om likvide midler, var i denne forbindelse nok til at begrunde et betydeligt nedslag i denne basissats. I den foreliggende sag skulle ikke kun nettoudgifterne ved refinansiering fratrækkes som i WestLB's tilfælde, men også bruttoudgifterne. Da BayernLB kun havde modtaget et beløb svarende til 8 % af egenkapitalen og ikke 50 % som i WestLB's tilfælde, kunne en privat investor ikke være kommet igennem med kun at fratække nettoudgifterne ved refinansiering.

2. UÆNDRET EJERSTRUKTUR OG EJERVIRKNING

- (57) Tyskland påpegede desuden i sine bemærkninger til Kommissionens beslutning om at indlede proceduren, at det, hvis man gik ud fra, at også den særlige formue blot havde været kapital, der kunne sammenlignes med passive kapitalindskud, ikke havde været nødvendigt at ændre ejerforholdet til BayernLB i delstatens favør. Sparkassenverband ville heller ikke have accepteret en ændring i ejerskabet til egen skade, da der på indskudstidspunktet slet ikke var behov for supplerende kapital, og da Sparkassenverband selv forinden havde indskudt ca. 900 mio. DEM i passive kapitalindskud i banken ⁽²³⁾, uden at delstaten Bayern havde ydet et tilsvarende bidrag.

⁽²²⁾ Tyskland gør også gældende, at formuen uden garantien efter princip 1 i KWG skulle have været vægtet med 100 % og principielt have været dækket af 8 % af egenkapitalen. Ifølge Tyskland opfyldte lånene nemlig ikke de særlige gunstige forudsætninger for at blive vægtet som realkredit i henhold til KWG. Den overdragne lånemasse skulle derfor have været dækket af ca. 400 mio. DEM i egenkapital, hvad der ville have reduceret det godkendte beløb med ca. 400 mio. DEM.

⁽²³⁾ Ultimo 1995, da anden tranche blev overdraget, var der ifølge Kommissionens oplysninger allerede tale om 1,1 mia. DEM.

(58) Tyskland gjorde videre gældende, at delstaten som 50 %-medejer kunne gå ud fra, at den ville få en meget fordelagtig egenkapitalforrentning sammenlignet med andre kreditinstitutter. Delstaten havde således ikke ladet sig nøje med en begrænset eller slet ingen forrentning. Kommissionen måtte ifølge Tyskland tage hensyn hertil, når den vurderede investeringen.

V. BEMÆRKNINGER FRA KLAGEREN, BDB

(59) BayernLB har efter BdB's opfattelse ikke betalt en passende godtgørelse for den indskudte kernekapital og har dermed modtaget statsstøtte.

(60) BdB gjorde gældende i sine bemærkninger af 29. juli 2003 til den procedure, der den 13. november 2002 var blevet indledt mod flere delstatsbanker, at spørgsmålet om, hvilken godtgørelse der var passende, måtte afgøres ved hjælp af den metode, Kommissionen havde anvendt i sin beslutning i WestLB-sagen af 8. juli 1999.

(61) Det indebar, at den kapital, der var blevet stillet til rådighed, allerførst skulle sammenholdes med andre egenkapitalinstrumenter. Derefter skulle det fastslås, hvilken minimumsgodtgørelse en investor ville forvente for den pågældende investering i egenkapital i delstatsbanken. Til sidst skulle der beregnes eventuelle tillæg og nedslag som følge af de særlige forhold, der gjorde sig gældende ved overdragelsen.

1. SAMMENLIGNING MED ANDRE EGENKAPITALINSTRUMENTER

(62) BdB nåede i ovennævnte bemærkninger frem til, at overdragelsen af den særlige formue til boligbyggeri og støtteprojekter i BayernLB's tilfælde og i de øvrige nævnte procedurer angående delstatsbanker kan sammenlignes med en tilførsel af aktiekapital.

(63) Næsten alle delstatsbanker havde ifølge BdB haft brug for ny kernekapital efter 1992 for at kunne opfylde de strengere krav i det nye solvensdirektiv. Var der ikke blevet tilført kapital, ville delstatsbankerne have været nødt til at begrænse deres forretninger. Derfor kunne man ifølge BdB slutte, at den indskudte kapital kun kunne sammenlignes med den form for egenkapitalinstrumenter, der var godkendt som kernekapital (tier 1-kapital) og disponibel i Tyskland det år, overdragelsen fandt sted. Dette udelukkede umiddelbart præferenceaktier uden stemmeret, udbytterettigheder og såkaldte perpetual preferred shares fra en eventuel sammenligning. Disse tre egenkapitalinstrumenter var ikke godkendt som kernekapital i Tyskland, men kun som supplerende kapital (tier 2-kapital). Hertil kom, at man i begyndelsen af 1990'erne endnu ikke havde perpetual preferred shares i Tyskland.

(64) Da de pågældende kapitalindskud blev foretaget, var det kun aktiekapital og passive kapitalindskud, der blev godkendt som kernekapital i Tyskland. Indskuddene kunne derfor ifølge BdB under ingen omstændigheder sammenlignes med passive kapitalindskud. BdB gjorde for det første gældende, at passive kapitalindskud til forskel fra aktiekapital, der blev stillet til rådighed, kun havde en begrænset løbetid eller kunne trækkes ud og skulle betales tilbage til investoren efter løbetidens udløb. En investor kunne derfor ikke forvente at få samme godtgørelse for et passivt kapitalindskud som for egenkapitalinstrumenter, der af banktilsynet var blevet godkendt for et ubestemt tidsrum.

(65) BdB påpegede for det andet, at selv om det i flere tilfælde blev gjort gældende, at den indskudte kapital var efterstillet aktiekapitalen ifølge aftaler mellem delstatsbankens ejere, betød dette ikke nødvendigvis en mindre risiko for investor. Den indskudte kapital udgjorde i alle tilfælde en betragtelig del af den samlede kernekapital, til dels endog over 50 %. Det var derfor meget sandsynligt, at den indskudte kapital i hvert fald delvist kunne anvendes i tilfælde af tab⁽²⁴⁾.

(66) For det tredje gjorde BdB gældende, at forskellen mellem passive kapitalindskud og aktiekapital også var blevet bekræftet af Basel-komiteén 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, så grundkapital og synlige reserver (f. eks. de særlige reserver, der var blevet overdraget til delstatsbankerne) ved en kernekapitalandel på 4 % skulle udgøre 3,4 %. Desuden optog banker kun meget få efterstillede egenkapitalinstrumenter, f.eks. præferenceaktier eller udbytterettigheder. Sådanne instrumenter tegnede sig under pres fra kreditvurderingsinstitutterne næsten aldrig for mere end 10 % af en banks samlede kernekapital, hvad der er en helt anden situation end i de foreliggende tilfælde. På denne baggrund kunne passive indskud ikke anvendes til store investeringer fra én enkelt investor.

2. MINIMUMSGODTGØRELSE FOR EN INVESTERING I AKTIEKAPITAL I BAYERNLB

(67) BdB gjorde 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:

$$\begin{aligned} &\text{Forventet forrentning af en risikobetonet investering} \\ &= \text{risikofri forrentning} + \text{risikopræmie for den risiko-} \\ &\quad \text{betonede investering.} \end{aligned}$$

⁽²⁴⁾ Den risiko- eller garantipræmie, der blev betalt, blev ifølge BdB primært betalt 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.

- (68) BdB beregner den risikofrie forrentning ud fra forrentningen ved langfristede statsobligationer, da fastforrentede værdipapirer fra statslige emittenter er den investeringsform, der er forbundet med lavest eller slet ingen risiko ⁽²⁵⁾.
- (69) BdB afleder risikopræmien ved først at beregne den såkaldte markedsrisikopræmie, dvs. forskellen mellem den langfristede gennemsnitlige forrentning af hhv. aktier og statsobligationer. I sine bemærkninger af 29. juli 2003 tog BdB under henvisning til en undersøgelse, som Stehle/Hartmond havde gennemført i 1991, udgangspunkt i en langfristet markedsrisikopræmie på i alt 4,6 %.
- (70) BdB fastsætter derefter delstatsbankernes betaværdi, dvs. bankernes individuelle risikopræmie, med hvilken den generelle markedsrisikopræmie skal justeres. BdB meddelte i nævnte bemærkninger, at man beregnede betaværdierne statistisk, dvs. at betaværdierne blev anslået ud fra en historisk stikprøve. BdB nåede i denne forbindelse frem til en betaværdi på over 1 for alle delstatsbankerne og for alle observerede tidsrum ⁽²⁶⁾.
- (71) Med udgangspunkt i en risikofri basisrentesats på 8,37 % (for første tranche) og 6,57 % (for anden tranche) og en betafaktor for BayernLB på 1,0803 (da første tranche blev indskudt) og 1,0739 (da anden tranche blev indskudt) nåede BdB frem til, at der, da byggelånene blev overdraget, kunne forventes en minimumsgodtgørelse for en investering i aktiekapital i BayernLB på 13,34 % om året pr. 31. december 1994 og på 12,87 % om året pr. 31. december 1995.

3. TILLÆG OG NEDSLAG SOM FØLGE AF TRANSAKTIONERNES SÆRLIGE KARAKTER

- (72) BdB konstaterede videre, at den sats, som Kommissionen havde fratrukket minimumsgodtgørelsen i WestLB-beslutningen, fordi Wfa-formuen ikke var likvid, var blevet godkendt af Retten i Første Instans. Der var ifølge BdB ingen grund til ikke også at gøre dette i de foreliggende tilfælde, så der også her burde foretages et nedslag på grund af manglende likviditet. Størrelsen af nedslaget for manglende likviditet kunne ved hjælp af WestLB-metoden fastsættes ud fra nettoudgifterne ved refinansiering (bruttoudgifterne minus den gældende selskabsskat).
- (73) Efter BdB's opfattelse skal det tillæg (1,5 %), som Kommissionen pålagde i WestLB's tilfælde, og som Retten i Første

Instans godkendte som sådant, også pålægges i BayernLB's tilfælde. De tre forhold, der blev anført i WestLB-beslutningen, øgede også risikoen i den foreliggende sag sammenlignet med en »klassisk investering i aktiekapital«: at der ved formueoverdragelsen var tale om et til dels ekstraordinært stort beløb, at der ikke blev udstedt nye andele i selskabet og dermed heller ikke tildelt flere stemmerettigheder, og at investeringen ikke var fungibel, dvs. at den investerede kapital ikke kunne trækkes ud af virksomheden på et hvilket som helst tidspunkt.

4. KAPITALGRUNDLAG OG GODTGØRELSESELEMENTER

- (74) Endelig fremhævede BdB, at man ved beregning af den passende godtgørelse i BayernLB's tilfælde skulle lægge hele det beløb, der blev godkendt som kernekapital, til grund og ikke kun den del, der faktisk anvendes. Som begrundelse herfor anførte BdB, at en investor, der disponerer ud fra markedsøkonomiske betragtninger, ikke ville acceptere, at hans godtgørelse begrænses til den del, der svarer til de faktisk anvendte midler. For en privat investor, der bærer risikoen for tab i forbindelse med sin investering, var det ifølge BdB uvæsentligt, om kreditinstituttet rent faktisk anvender den indskudte kapital til at udvide forretningerne. For ham var det snarere afgørende, at han ikke mere selv kan disponere over de midler, han havde investeret, og dermed ikke kan opnå en forrentning af dem.
- (75) BdB var desuden af den opfattelse, at det garantigebyr, Tyskland havde anført, ikke skulle betragtes som godtgørelseelement. Årsagen hertil var især, at den særlige formue fra begyndelsen var blevet overdraget til kontantværdien (1,197 mia. DEM) og ikke til den nominelle værdi (5,027 mia. DEM). At midlerne var ansat til kontantværdien, betød i sig selv, at der var taget hensyn til de risici (for misligholdelse), der var forbundet med uinddrivelige fordringer, og at der ikke var grund til yderligere godtgørelse for opfyldelsesgarantien.
- (76) Ifølge WestLB-metoden skulle der desuden betales en garantiprovision på 0,3 % om året for tidsrummet, fra kapitalen blev indskudt, og til den blev godkendt som kernekapital. Den indskudte kapital fungerede i hvert fald indtil dette tidspunkt også som sikkerhed. Det gjaldt for det samlede beløb på 1,197 mia. DEM indtil den 8. maj 1996 og for beløbet på 542 mio. DEM i perioden mellem den 8. maj og den 23. december 1996.

⁽²⁵⁾ For at tage højde for virkningerne af inflation skal forrentnings-satsen for en langfristet statsobligation ifølge BdB først fastlægges uden hensyn til den forventede inflation for hvert indskudstidspunkt. Den langfristede risikofrie basisrentesats anslås derefter ved på referencetidspunktet at lægge den anslåede langfristede, gennemsnitligt forventede inflation (3,60 %) til den »virkelige basisrentesats«.

⁽²⁶⁾ Til sammenligning har BdB også anført de teoretiske betaværdier efter CAPM-modellen (capital asset pricing), som BdB konstaterer næsten ikke adskiller sig fra de empirisk bestemte værdier.

VI. TYSKLANDS SVAR PÅ BEMÆRKNINGERNE FRA BDB

- (77) Tyskland påpegede i sit svar på ovenstående bemærkninger fra BdB, at man, når man investerer i et aktieselskabs aktiekapital, hverken er garanteret et udbytte eller en kurs- eller værdistigning, og at investorer i sagens natur bærer risikoen med hensyn til, om deres afkastforventninger også indfries. Når der som i BayernLB's tilfælde aftales en fast godtgørelse, bortfalder den risiko, der er forbundet med at prognosticere, og forrentningen er derfor generelt lavere. Dette viste ifølge Tyskland, at det netop ikke havde været almindelig markedspraksis, hvis BayernLB, da den særlige formue blev overdraget, i aftalen havde garanteret delstaten Bayern en forrentning, som man kun kunne opstille forventninger om, og dermed havde stillet den investor, der har investeret i den særlige formue, bedre end aktieinvestoren. BdB's fremgangsmåde var ifølge Tyskland også problematisk, fordi investorer, der investerer i aktier, kun kan realisere værditilvæksten uden at belaste selskabet ved at sælge deres aktier. En privat investor ville ifølge Tyskland aldrig kunne have fået den virksomhed, han har investeret i, til — ud af aktiverne — at udbetale et beløb svarende til en given værditilvækst, som en investor, der investerer i aktiekapital, kun ville kunne realisere ved at sælge til tredjemand.
- (78) Desuden kunne CAPM-modellen ifølge Tyskland ikke anvendes til at beregne markedsforrentningen. Tyskland mente navnlig, at den risiko, der blev ansat for markedsudsving ved CAPM-modellen, ikke havde foreligget, eftersom delstatsbankerne ikke var børsnoteret. Der var derfor heller ingen historiske data for betaværdier.
- (79) Tyskland var desuden af den opfattelse, at BdB også havde begået fejl ved beregningen af de enkelte CAPM-komponenter. Tyskland fandt det forkert, at man ved fastsættelsen af den risikofrie basisrentesats havde taget højde for den forventede inflation på lang sigt. Afgørende var ene og alene, hvilke renter der de facto kunne opnås på markedet. Da den særlige formue blev overdraget til BayernLB, kunne der i Tyskland kun opnås en rente på hhv. 7,50 % og 6,10 % om året. De aktuelle inflationsforventninger havde ifølge Tyskland allerede været indregnet heri.
- (80) Den markedsrisikopræmie på 4,6 %, som BdB var gået ud fra, var ifølge Tyskland sat urimelig højt. Som begrundelse herfor anførte Tyskland bl.a., at den undersøgelse, Stehle/Hartmond havde gennemført i 1991 om udviklingen i forrentningen på det tyske aktiemarked, og som BdB henviste til, ikke indeholdt nogen oplysninger om markedsrisikopræmien på det tyske kapitalmarked. Tyskland påpegede desuden, at der fandtes forskellige metoder til at beregne markedsrisikopræmien, som gav meget forskellige resultater. Ved hjælp af egne beregninger påviste Tyskland, at der de sidste 30 år ikke tilnærmelsesvist er opnået en markedsrisikopræmie på 4,6 %.
- (81) Ved beregningen af betaværdien kunne delstatsbanker ifølge Tyskland desuden ikke sidestilles med såkaldte kreditbanker,

som BdB i øvrigt ikke havde defineret klart. Beregningen kunne højst baseres på den klart definerede gruppe af børsnoterede banker, de såkaldte CDAX-banker. For denne gruppe lå betaværdien ved en referenceperiode på fem år månedligt på 0,85 pr. 31. december 1994 og på 0,80 pr. 31. december 1995, hvilket ifølge Tyskland fremgik af de vedlagte beregninger fra »Datastream«-databasen, hvor man i øvrigt med rette kun anvendte en referenceperiode på fem år til at beregne betafaktoren. Den periode fra 1974, som BdB havde anvendt til at beregne betafaktoren, var ifølge Tyskland for lang, da både kapitalmarkedet og banksektoren havde ændret sig markant i begyndelsen af 1990'erne.

- (82) Det betød ifølge Tyskland, at alle faktorer, der skulle bruges ved CAPM-modellen, var blevet fastsat forkert, og at de normale minimumsforrentninger på markedet for de pågældende transaktioner var blevet anslået for højt.

VII. BEMÆRKNINGER FRA DELSTATEN NORDRHEIN-WESTFALEN OG WESTLB

- (83) Den 30. oktober 2003 fremsendte forbundsregeringen delstaten Nordrhein-Westfalens og WestLB's bemærkninger til Kommissionens beslutning af 13. november 2002 om at indlede proceduren, hvori de gjorde gældende, at formueoverdragelserne til delstatsbankerne ikke kan sammenlignes med aktiekapital. De gjorde gældende, at passive kapitalindskud og såkaldte perpetuals var blevet godkendt som kernekapital i Tyskland siden 1991. De gjorde desuden gældende, at godtgørelsen ikke afhang af banktilsynets vurdering af en investering, men af investeringens risiko-profil. De mente, at risikostrukturen, da formuen var tegnet som efterstillet kapital, snarere kunne sammenlignes med passive kapitalindskud eller såkaldte perpetuals end med investeringer i aktiekapital.
- (84) 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 på langt over 1, som BdB var nået frem til, var rimelige. En betafaktor på over 1 betød 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 den Anstaltslast (hæftelsespligt) og Gewährträgerhaftung (kautionspligt), som delstaten ubestridt havde dengang.
- (85) De gjorde videre gældende, at det i delstatsbankernes særlige tilfælde var forkert at gå ud fra den forrentning, der kunne forventes, da formuerne blev overdraget til delstatsbankerne. Denne metode var efter deres opfattelse ganske vist generelt relevant i forbindelse med privat investorprøven, men i dette tilfælde ville det betyde, at det var den forrentning, der kunne forventes i 1991, der skulle lægges

til grund. Det stred imidlertid imod enhver økonomisk virkelighed, at en investor i 2003 fik den forrentning, der blev forventet i 1991, og som var langt højere end den faktisk opnåede forrentning. At gå ud fra en systematisk og vedvarende forrentningsats på ca. 12 % ville uden grund forfordele delstatsbankerne i forhold til private konkurrenter.

- (86) For så vidt angår nedslaget, fordi de overdragne formuer ikke var likvide, var WestLB og delstaten Nordrhein-Westfalen af den opfattelse, at satsen for risikofrie statsobligationer skulle fratrækkes basisforrentningen. Delstatsbankerne havde ikke modtaget likvide midler ved formueoverdragelserne. De fandt det økonomisk uforvarligt at nedsætte denne sats med skattebesparelsen, da prisen på kapitalmarkedsinstrumenter blev fastsat uafhængigt af skatteforholdene. I modsat fald ville prisen på et kapitalmarkedsinstrument variere alt efter skatteforholdene.
- (87) Endelig gjorde de gældende, at det måtte betragtes som risikonedsettende og dermed som grund til at nedsætte godtgørelsen, at likviditeten ikke var udsat for risiko, da formuerne ikke var likvide. Der måtte der tages højde herfor med et tilsvarende afslag. Tilsvarende måtte der foretages et nedslag på grund af den såkaldte ejervirkning, fordi en investor, der allerede har aktier i en virksomhed, betragter en yderligere investering anderledes end en ny investor.

VIII. AFTALEN MELLEM BDB, DELSTATEN BAYERN OG BAYERNLB

- (88) Klageren (BdB), delstaten Bayern og BayernLB sendte den 24. september 2004 Kommissionen en aftale om statsstøtteproceduren angående BayernLB. 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 for en hypotetisk investering i aktiekapital i BayernLB. Parterne har anmodet Kommissionen om at tage hensyn til resultaterne af aftalen, når den træffer sin afgørelse.
- (89) Parterne beregnede allerførst den forventede minimumsgodtgørelse for en hypotetisk investering i aktiekapital i BayernLB på basis af CAPM-modellen. Dette gav en passende minimumsgodtgørelse på 9,87 % om året for første tranche af den særlige formue og på 8,0 % om året for anden tranche.
- (90) Minimumsgodtgørelsen blev beregnet på grundlag af de langfristede risikofrie rentesatser, som delstatsbankerne var nået frem til ved hjælp af Deutsche Börse AG's REX10 Performance-indeks, og de betafaktorer, der var blevet anslået ud fra en [...]-ekspertvurdering af 26. maj 2004, som var blevet udarbejdet for delstatsbankerne. For BayernLB betød det konkret en risikofri basisrentesats på 7,5 % på indskudstidspunktet pr. 31. december 1994 og en risikofri basisrentesats på 6,1 % pr. 31. december 1995. For

så vidt angår betafaktorerne, nåede man på grundlag af bemærkningerne fra [...] frem til hhv. 0,593 (31. december 1994) og 0,475 (31. december 1995). Markedsrisikopræmien blev for alle delstatsbankerne fastsat til 4 %.

- (91) Den oprindelige rentesats på 9,87 % (31. december 1994) blev dermed beregnet således: risikofri rentesats på 7,5 % + (generel markedsrisikopræmie på 4,0 % × betafaktor på 0,593).
- (92) Den oprindelige rentesats på 8,00 % (31. december 1995) blev beregnet således: risikofri rentesats på 6,1 % + (generel markedsrisikopræmie på 4,0 % × betafaktor på 0,475).
- (93) Derefter blev der fastsat et nedslag, fordi den særlige formue ikke var likvid. I denne forbindelse blev nævnte risikofrie rentesatser på 7,5 % og 6,1 % lagt til grund som bruttoudgifter ved refinansiering. Ved beregningen af de pågældende nettoudgifter ved refinansiering blev BayernLB's samlede skattebyrde på de to indskudstidspunkter sat til 50 %, så man nåede frem til et nedslag på 3,75 % (31. december 1994) og 3,05 % (31. december 1995).
- (94) Endelig blev der fastsat et tillæg på 0,3 %, fordi der ikke blev tildelt stemmerettigheder.
- (95) Efter skat gav dette en passende godtgørelse for den særlige formue på i alt hhv. 6,42 % (første tranche) og 5,25 % (anden tranche), som skulle betales af hele det beløb, der var blevet godkendt af BAKred, og det fra ultimo den måned, hvor beløbet var blevet godkendt som kernekapital af BAKred (for beløbet på 655 mio. DEM fra den 31. maj 1996 og for det samlede beløb på 1,197 mia. DEM fra den 31. december 1996). For årene 1998 og 1999, hvor kontantværdien som følge af udsving havde været lavere end det beløb, der var blevet godkendt af BAKred, er det dog kun den reducerede kontantværdi, der skal anvendes som beregningsgrundlag.
- (96) Ifølge aftalen bestod støtteelementet derfor i forskellen mellem på den ene side det af BayernLB reelt betalte beløb på 0,6 % om året af den del af den særlige formue, der var dækket af risikobetonede aktiver, og på den anden side den beregnede passende godtgørelse på 6,42 % (første tranche) og 5,25 % (anden tranche), som BayernLB skal betale tilbage.
- (97) Parterne kunne ikke nå til enighed om, hvorvidt den provision på 0,05 % (af den særlige formues nominelle værdi), som BayernLB havde betalt for en garanti fra delstaten Bayerns side, skal fratrækkes som et yderligere allerede ydet godtgørelseselement.
- (98) Selve aftalen indeholder ingen bestemmelser om en garantiprovision, der skal betales for tidsrummet, fra kapitalen blev indskudt i banken, og til den blev godkendt

af BAKred. Parterne er dog i en tabel, der er vedlagt som bilag til aftalen, og hvori støtteelementet er beregnet, gået ud fra en garantiprovision på 0,15 % om året efter skat for begge trancher for dette tidsrum.

IX. VURDERING AF FORANSTALTNINGEN

1. STATSSTØTTE I HENHOLD TIL EF-TRAKTATENS ARTIKEL 87, STK. 1

(99) Det er fastsat i EF-traktatens artikel 87, stk. 1, at bortset fra de i EF-traktaten hjemlede undtagelser er statsstøtte eller støtte, som ydes ved hjælp af statsmidler, og som fordrejer eller truer med at fordreje konkurrencevilkårene ved at begunstige visse virksomheder eller visse produktioner, uforenelig med fællesmarkedet i det omfang, den påvirker samhandelen mellem medlemsstaterne.

1.1. STATSMIDLER

(100) Med den ovenfor beskrevne formueoverdragelse valgte delstaten Bayern en metode til at øge kapitalen, der som udgangspunkt gik ud på at tilføre offentlige byggelånsfordringer til BayernLB for at styrke bankens egenkapitalgrundlag⁽²⁷⁾. Uanset at afdragene på disse fordringer fortsat kunne anvendes til boligbyggeri og dermed til almennyttige formål, var formuen blevet godkendt af banktilsynet, så den kunne anvendes som sikkerhed for BayernLB, som var i konkurrence med andre kreditinstitutter. Desuden blev delstaten ved en lov, som Bayerns landdag havde vedtaget, bemyndiget til at indgå en aftale om at overdrage BayernLB de offentlige byggelån til fremme af boligbyggeri. Dermed fik BayernLB overdraget statsmidler.

1.2. BEGUNSTIGELSE AF EN BESTEMT VIRKSOMHED

(101) Ved undersøgelsen af, om overdragelsen af statsmidler til en offentlig virksomhed begunstiger denne virksomhed og dermed kan udgøre statsstøtte i henhold til EF-traktatens artikel 87, stk. 1, tager Kommissionen udgangspunkt i det såkaldte markedsøkonomiske investorprincip. EF-Domstolen og Retten i Første Instans har anerkendt og videreudviklet dette princip i en række sager, bl.a. i en for denne sag relevant sammenhæng i Retten i Første Instans' dom af 6. marts 2003 i WestLB-sagen⁽²⁸⁾.

a) *Det markedsøkonomiske investorprincip*

(102) Efter dette princip skal det ikke betragtes som begunstigelse af en virksomhed, når 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»⁽²⁹⁾. Til gengæld er der tale om begunstigelse i henhold til EF-traktatens artikel 87, stk. 1, når den aftalte godtgørelsesordning og/eller virksomhedens finansielle situation er af en sådan art, at der ikke kan forventes en normal forrentning inden for en rimelig frist⁽³⁰⁾.

(103) Det markedsøkonomiske investorprincip finder tilsvarende anvendelse på alle offentlige virksomheder, uanset om de giver overskud eller tab. Retten i Første Instans har i sin dom i WestLB-sagen anerkendt dette standpunkt, som Kommissionen har⁽³¹⁾.

(104) Det er desuden klart, at Kommissionen må basere vurderingen af en sag på de oplysninger, investor havde adgang til, da han traf beslutning om den pågældende finansielle foranstaltning. De ansvarlige offentlige instanser traf beslutningen om at overdrage den særlige formue i 1994 og 1995. Kommissionen skal derfor vurdere transaktionen ud fra de oplysninger, der var tilgængelige dengang, og de daværende økonomiske og markedsrelaterede omstændigheder. De oplysninger, der i denne beslutning vedrører senere år, tjener kun til at vise virkningerne af overdragelsen for BayernLB's situation og ikke til retrospektivt at retfærdiggøre eller rejse tvivl om transaktionen.

(105) Det forhold, at delstaten allerede ejede 50 % af kreditinstituttet, er heller ikke til hinder for at anvende det markedsøkonomiske investorprincip, ifølge hvilket det som nævnt skal vurderes, om den forventede eller anslåede forrentning af de indskudte midler er lavere end de godtgørelser, der betales for tilsvarende investeringer på markedet. Tyskland gør i denne forbindelse gældende, at delstatens investering i den foreliggende sag ikke kan sammenlignes med investeringer foretaget af en hvilken som helst tredjemand, der kun var interesseret i at opnå den bedst mulige forrentning af de investerede midler. Ifølge Tyskland havde delstaten som 50 %-medejer især været interesseret i at opretholde delstatsbankens langsigtede konkurrenceevne og — ved at tilføre nye ekstra midler — at sikre, at dens »egen« bank også var i stand til at betjene sine eksisterende kunder fremover. Endelig gjorde Tyskland gældende, at der også havde ligget imageovervejelser til grund for investeringen. Ifølge Tyskland ville den situation, som banken befandt sig i dengang, også have fået en privat medejer, f.eks. et privat holdingselskab eller en privat

⁽²⁹⁾ Kommissionens meddelelse til medlemsstaterne om anvendelse af EØF-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 punkt 11. Meddelelsen omhandler ganske vist udtrykkeligt fremstillingssektoren, men princippet finder uden tvivl tilsvarende anvendelse på alle øvrige erhvervsgrøner. For så vidt angår finansielle tjenesteydelser, er dette blevet bekræftet i en række kommissionsbeslutninger, f.eks. Crédit Lyonnais (EFT L 221 af 8.8.1998, s. 28) og GAN (EFT L 78 af 16.3.1998, s. 1).

⁽³⁰⁾ Offentlige myndigheders erhvervelse af kapitalinteresser i virksomhederne — Kommissionens holdning, EF-Bulletin 9-1984, s. 90f.

⁽³¹⁾ Dom af 6. marts 2003, forenede sager T-228/99 og T-233/99, Westdeutsche Landesbank Girozentrale og Land Nordrhein-Westfalen mod Kommissionen, Sml. 2003 II, s. 435, præmis 206 ff.

⁽²⁷⁾ Bayerischer Landtag, 12. Wahlperiode Drucksache 12/15851 af 7. juni 1994.

⁽²⁸⁾ Dom i de forenede sager T-228/99 og T-233/99, Westdeutsche Landesbank Girozentrale og Land Nordrhein-Westfalen mod Kommissionen, Sml. 2003 II, s. 435.

koncern, til at indskyde kapital, og det ville i den forbindelse ikke kun have drejet sig om at opnå den optimale forrentning.

- (106) Kommissionen kan imidlertid ikke tilslutte sig Tysklands argumentation. En investor, der disponerer ud fra markedsøkonomiske betragtninger, vil også, hvis han allerede har aktier i en virksomhed, undersøge andre investeringsmuligheder uden for virksomheden. Han vil i reglen kun vælge at investere yderligere midler i den offentlige virksomhed, hvis han kan forvente en passende forrentning af de ekstra midler. Når det skal fastslås, om et indskud af kapital udgør statsstøtte, skal der derfor generelt ikke tages hensyn til aktionærernes langsigtede rentabilitetsudsigter og heller ikke til ønsket om at pleje virksomhedens image. Uanset investors motiver skal hans indskud af kapital derimod vurderes ud fra, om investoren kan forvente en normal forrentning af de ekstra midler inden for et passende tidsrum.
- (107) Retten i Første Instans har ikke anfægtet denne fortolkning af det markedsøkonomiske investorprincip, som Kommissionen allerede anlagde i WestLB-beslutningen fra 1999 (punkt 161ff.). Retten er i denne henseende ligeledes gået ud fra den betragtning, at heller ikke en privat investor, der allerede har interesser i en virksomheds aktiekapital, normalt lader sig nøje med, at en investering ikke giver ham tab eller kun giver begrænset udbytte. Han vil snarere til enhver tid bestræbe sig på at opnå en passende forrentning af sin investering i forhold til de foreliggende omstændigheder og hans interesser på kort, mellemlang eller lang sigt⁽³²⁾.
- (108) I lyset af det markedsøkonomiske investorprincip er det afgørende ved den foreliggende vurdering derfor, om en investor, der disponerer ud fra markedsøkonomiske betragtninger, ville have overdraget kapital, der har de samme kendetegn som delstaten Bayerns særlige formue, på de samme betingelser, særlig i betragtning af den anslåede forrentning af investeringen.

b) EF-traktatens artikel 295

- (109) Ifølge artikel 295 berøres de ejendomsretlige ordninger i medlemsstaterne ikke af traktaten. Dette berettiger dog ikke til at overtræde traktatens konkurrenceregler.
- (110) Tyskland gør i sagerne angående delstatsbankerne gældende, at de overdragne midler ikke kunne have været anvendt rentabelt på andre måder end ved at indskyde dem i en lignende offentlig institution. Overdragelsen var derfor ifølge Tyskland den økonomisk set mest fornuftige måde at anvende formuen på. Enhver godtgørelse for overdragelsen, dvs. enhver yderligere forrentning af den overdragne formue, var derfor efter Tysklands opfattelse tilstrækkeligt til at begrunde overdragelsen ud fra det markedsøkonomiske investorprincip.

- (111) Denne argumentation er ikke holdbar. Det er muligvis korrekt, at overdragelsen af den særlige formue til BayernLB og den mulighed, som banken dermed fik for at anvende kapitalen til solvensmæssige formål, var den økonomisk set mest fornuftige måde at anvende midlerne på. Så snart offentlige midler og andre aktiver anvendes i forbindelse med kommercielle, konkurrenceudsatte aktiviteter, er de imidlertid omfattet af de almindelige markedsøkonomiske regler. Det vil sige, at staten, så snart den beslutter (også) at anvende aktiver, der er bestemt til offentlige formål, rent kommercielt, skal opkræve en godtgørelse herfor, som svarer til den normale godtgørelse på markedet.

c) Ingen ændring i ejerstrukturen

- (112) En måde til at sikre en passende forrentning af den investerede kapital ville have været at øge delstatens andel i BayernLB i samme omfang, forudsat at bankens samlede rentabilitet svarer til den normale forrentning, som en investor, der disponerer ud fra markedsøkonomiske betragtninger, forventer af en investering. Delstaten valgte imidlertid ikke denne fremgangsmåde.
- (113) Tyskland gør i denne forbindelse gældende, at heller ikke en privat investor kunne have opnået en ændring af ejerforholdet i den foreliggende situation. Sparkassenverband ville som ejer af de andre 50 % ikke have accepteret en ændring af ejerforholdet, fordi BayernLB, da den særlige formue blev overdraget, slet ikke havde behov for supplerende kernekapital til at bevare sit udlånsvolumen, og da Sparkassenverband ifølge overdragelsesaftalens § 2 skulle bære halvdelen af omkostningerne, hvis den særlige formue var blevet anvendt. Desuden havde Bayerns sparekasser, da første tranche blev overdraget, ifølge Tyskland allerede indskudt i alt ca. 900 mio. DEM i passive kapitalindskud i banken (da anden tranche blev overdraget, var der allerede tale om ca. 1,1 mia. DEM), uden at delstaten Bayern havde ydet et tilsvarende bidrag.
- (114) Var det ikke muligt at få omfordelt andelene, ville en investor, der disponerer ud fra markedsøkonomiske betragtninger, imidlertid efter Kommissionens opfattelse kun have foretaget investeringen, hvis der i det mindste havde været aftalt en passende direkte godtgørelse. En privat investor lader sig normalt ikke nøje med at undgå tab eller kun at opnå en begrænset forrentning af sin investering, men vil forsøge at maksimere forrentningen af sin formue i forhold til omstændighederne og sine interesser⁽³³⁾. En privat investor, der allerede har andele i den begunstigede virksomhed, vil derfor normalt også enten insistere på at få ændret ejerforholdet eller på at få en passende fast godtgørelse. I modsat fald ville han gå glip af en del af den ekstra forrentning som følge af kapitalindskuddet, da de øvrige aktionærer også ville have nydt godt af de højere afkast og virksomhedens værditilvækst uden selv at have ydet et tilsvarende bidrag.

⁽³²⁾ Retten i Første Instans' dom af 6. marts 2003, de forenede sager T-228/99 og T-233/99, Westdeutsche Landesbank Girozentrale og Land Nordrhein-Westfalen mod Kommissionen, Sml. 2003 II, s. 435, præmis 241, 314.

⁽³³⁾ Retten i Første Instans' dom af 6. marts 2003, de forenede sager T-228/99 og T-233/99, Westdeutsche Landesbank Girozentrale og Land Nordrhein-Westfalen mod Kommissionen, Sml. 2003 II, s. 435, præmis 320, 335.

- (115) Det er i den foreliggende sag heller ikke på sin plads at foretage en anden vurdering, fordi Bayerns sparekasser, da anden tranche blev indskudt i 1995, allerede havde indskudt i alt ca. 1,1 mia. DEM i passive kapitalindskud i BayernLB. Spørgsmålet om, hvorvidt en privat investor ville give afkald på en forskydning i ejerforholdet i egen favør eller på at få en direkte godtgørelse, hvis de øvrige aktionærer samtidig og i direkte tilknytning til hans kapitalindskud også foretager et tilsvarende kapitalindskud, der svarer til deres andele, og hvis disse indskud er lige så egnede til at øge forrentningerne, behøver ikke at blive besvaret i denne sammenhæng. Efter Kommissionens opfattelse er der nemlig ikke i den foreliggende sag den krævede direkte sammenhæng mellem de passive kapitalindskud og overdragelsen af den særlige formue. De passive kapitalindskud, som kun for en dels vedkommende havde en ubegrænset løbetid, var allerede blevet tilført, da den særlige formue blev overdraget. De blev successivt tilført BayernLB i mindre trancher fra 1991 til ultimo 1995. Derfor havde de hverken tids- eller indholdsmæssigt nogen forbindelse med overdragelsen af den særlige formue. Så vidt det kan konstateres, opstod der heller ikke en sådan forbindelse senere, da den særlige formue blev overdraget. Der blev således f.eks. ikke indgået en aftale om, at sparekasserne til enhver tid skulle holde det samlede investeringsvolumen konstant⁽³⁴⁾. Der er heller ikke andet, der indikerer, at delstaten, da den fastlagde godtgørelsen for sit kapitalindskud, skulle have taget hensyn til sparekassernes bidrag.
- (116) Indskuddene adskilte sig desuden også rent indholdsmæssigt, fordi de passive kapitalindskud ifølge Tyskland udelukkende blev godtgjort med den normale faste godtgørelse på markedet, mens delstaten Bayerns kapitaltilførsel blev godtgjort dels med en fast godtgørelse, dels også — ifølge Tyskland — med den forventede værditilvækst. Der er derfor ingen symmetri mellem de to kapitalbidrag, der skal sammenlignes med hinanden, for så vidt angår de godtgørelseselementer, der skulle realiseres dels gennem en direkte godtgørelse, dels gennem en mulig værditilvækst. Det pågældende kapitalbidrag fra delstaten Bayern var derfor grundlæggende af en anden art end sparekassernes passive kapitalindskud.
- (117) Med hensyn til den afgørelse, Retten i Første Instans traf i Alitalia-sagen⁽³⁵⁾, og som Tyskland også henviste til i denne forbindelse, skal det påpeges, at afgørelsen omhandler private investorers investeringer. Sparkassenverband og sparekasserne er imidlertid ikke private investorer, men offentligretlige organer. Hertil kommer, at de kapitalindskud, som Sparkassenverband og sparekasserne hver især foretog, som vist hverken kan sammenlignes med overdragelsen af den særlige formue tidsmæssigt eller indholdsmæssigt.
- (118) Det kan således ikke fastslås, at en privat investor ville have givet afkald på en passende direkte godtgørelse i en

situation svarende til overdragelsen af støttelånet til BayernLB.

Ejervirkning

- (119) Tyskland gør videre gældende, at delstaten, i hvert fald da den særlige formue blev overdraget til BayernLB, kunne gå ud fra, at den ville få en meget fordelagtig egenkapitalforrentning sammenlignet med andre kreditinstitutter, hvad der tydeligt fremgår af de egenkapitalforrentninger, der blev opnået på daværende tidspunkt. Delstaten Bayern havde således ifølge Tyskland ikke ladet sig nøje med en begrænset eller slet ingen forrentning, men havde med sin investering snarere en virksomhed, der giver et overskud over gennemsnittet, for øje. Tyskland gør gældende, at den såkaldte ejervirkning, dvs. den omstændighed, at investor allerede har kapitalinteresser i den virksomhed, han investerer i, i hvert fald skal tages i betragtning, hvis virksomhedens overskud ligger over gennemsnittet. Dette var også blevet anerkendt af Retten i Første Instans i dens dom i WestLB-sagen.
- (120) Kommissionen kan ikke følge Tysklands argumentation. Da investeringen blev foretaget, ejede delstaten Bayern kun halvdelen af andelene. Heraf følger, at delstaten Bayern kun har krav på halvdelen af den stigning, der muligvis kunne forventes i virksomhedens værdi og i udbyttebetalingerne som følge af investeringen, selv om den havde foretaget den pågældende investering helt alene. 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 fortjeneste, der blev skabt som følge af investeringen. Stik imod Tysklands opfattelse blev dette også udtrykkeligt fastslået af Retten i Første Instans i dens dom i WestLB-sagen⁽³⁶⁾. Retten fandt, at det ikke er i overensstemmelse med en markedsøkonomisk investors adfærd, når forøgelsen af kapitalen også fører til, at de andre ejere af virksomheden får en andel af fortjenesten, uden at de har bidraget med noget.
- (121) Selv ved en virksomhed, der giver et overskud, der ligger over gennemsnittet, hvilket BayernLB er ifølge Tyskland, er det derfor ikke afgørende, hvor meget virksomhedens rentabilitet ligger over gennemsnittet, og om investor derfor i givet fald alligevel samlet set opnår en tilfredsstillende forrentning på investeringstidspunktet. Selv om virksomheden var langt mere rentabel end gennemsnittet, ville den private investor sørge for at realisere hele den ekstra fortjeneste, som var blevet mulig som følge af hans investering. Foretages investeringen kun af en af medejerne, og er der ingen proportionel forøgelse af andelene for de øvrige (passive) medejerers regning, eller yder de øvrige medejerere ikke et tilsvarende proportionelt, parallelt bidrag, kan dette kun sikres ved at vælge en forhåndsgodtgørelse, der betales af alle medejerere, og som tilfalder investoren direkte uafhængigt af dennes egenskab af ejer inden den

⁽³⁴⁾ Dette kan heller ikke afledes af loven og vedtægterne. Heraf fremgår kun, at »grundkapitalen« skal tilvejebringes af de to ejere i forhold til deres andele eller — for så vidt angår Sparkassenverband — af sparekasserne selv.

⁽³⁵⁾ Dom af 12. december 2000, T-296/97.

⁽³⁶⁾ Dom af 6. marts 2003, de forenede sager T-228/99 og T-233/99, Westdeutsche Landesbank Girozentrale og Land Nordrhein-Westfalen mod Kommissionen, Sml. 2003 II, s. 435, præmis 316.

ordinære udbyttebetaling til medejerne, så det kun er denne, der drager fordel heraf.

d) **Kapitalgrundlag for godtgørelsen og godtgørelses-elementer**

i) **Kapitalgrundlag**

(122) Som i WestLB's tilfælde fastsætter Kommissionen den passende godtgørelse for den overdragne særlige formue ud fra, hvor økonomisk fordelagtig den er for BayernLB. Kommissionen sonderer også i den foreliggende sag mellem den såkaldte forretningsudvidende funktion og den (blotte) såkaldte garantifunktion, som den særlige formue, der blev stillet til rådighed som egenkapital, har for kreditinstituttets forretninger.

(123) Ved kapitalens såkaldte forretningsudvidende funktion forstås udvidelsen af forretningspotentialet ved hjælp af risikobetonede aktiver som følge af banktilsynets godkendelse af en banks supplerende egenkapital. Udgangspunktet for, hvad der er en normal godtgørelse på markedet, er således den godtgørelse, en privat investor, der stiller egenkapital til rådighed for en bank, ville kræve. Opføres kapital, der stilles til rådighed, som egenkapital i balancen, men godkendes kapitalen ikke som egenkapital af banktilsynet, eller er kapitalen bestemt til dækning af støtteaktiviteter, er den ganske vist ikke disponibel til at udvide forretningerne. Kapital er dog ikke kun af betydning rent banktilsynsmæssigt. Det forhold, at kreditinstituttets kreditorer i hvert fald kan disponere over kapitalen som sikkerhed (den såkaldte garantifunktion), betyder, at kapitalens økonomiske funktion trods alt stadig kan sammenlignes med den funktion, en sikkerhed eller en garanti har. Den egenkapital, der er opført i balancen, viser nemlig bankens investorer, hvor økonomisk solid banken er, og har dermed betydning for de vilkår, hvorpå banken kan skaffe fremmedkapital. Den normale godtgørelse på markedet af kapitalens såkaldte garantifunktion fastsættes ud fra den godtgørelse, en privat garant ville have forlangt af et kreditinstitut, hvis størrelse og risikoprofil kan sammenlignes med BayernLB's.

(124) Delstaten Bayern havde overdraget BayernLB rentefrie og lavt forrentede lån med en restsaldo på ca. 3 798 mio. DEM pr. 31. december 1994 og med en restsaldo på ca. 1 219 mio. DEM pr. 31. december 1995. Den særlige formues kontantværdi blev af eksperter vurderet til at udgøre 655,7 mio. DEM for den første tranches vedkommende og 542,1 mio. DEM for den anden tranches vedkommende. Dette svarede til en samlet særlig reserve på 1,197 mia. DEM, der var opført som egenkapital i BayernLB's balance.

(125) BAKred havde som kerneegenkapital godkendt hele den kontantværdi på i alt 1,197 mia. DEM, der var blevet ansat, da de to trancher blev overdraget, og som var opført som egenkapital i balancen⁽³⁷⁾. Hertil kommer, at BayernLB

ifølge Tyskland kunne anvende hele den særlige formue, der var opført i den særlige reserve, som sikkerhed for dens konkurrenceudsatte aktiviteter⁽³⁸⁾. Til forskel fra i WestLB's tilfælde var der ingen planer om også at anvende dele af den særlige formue som sikkerhed for kreditinstituttets støtteaktiviteter. I den foreliggende sag kan der derfor ikke herske nogen tvivl om, hvorvidt en del af den særlige formue, der blev opført som egenkapital, eventuelt kun fungerede som sikkerhed for BayernLB. Det er derfor den særlige reserves værdi, der blev godkendt af banktilsynet, der skal lægges til grund ved beregningen af, hvad der er en passende godtgørelse for den indskudte kapital's forretningsudvidende funktion.

(126) Kommissionen anerkender i denne forbindelse, at den særlige reserves kontantværdi i 1998 og 1999 faldt til under de 1,197 mia. DEM, der var blevet godkendt af BAKred, og at den særlige reserve i disse år for så vidt ikke var disponibel som sikkerhed for de konkurrenceudsatte aktiviteter i hele det omfang, der var blevet godkendt af BAKred. Afdragene på lånefordringerne i den særlige formue var i det mindste blevet sikret af delstatens opfyldelsesgaranti for lånene i den særlige formue. Værdien kunne imidlertid bl.a. komme under kontantværdien, hvis de tilførte midler på ny blev anvendt til at støtte boligbyggeri, hvilket ifølge overdragelsesaftalen ene og alene var delstatens afgørelse. Der var ingen aftale om, at delstaten skulle sikre, at de tilførte aktiver ikke kommer ned under en vis kontantværdi. I 1998 og 1999, hvor kontantværdien som følge af udsving rent faktisk kom ned under det beløb, der var blevet godkendt af BAKred, er det derfor kun den reducerede kontantværdi, der skal anvendes som beregningsgrundlag. Parterne i den aftale, der blev fremsendt den 24. september 2004, er også enige herom⁽³⁹⁾.

(127) Kommissionen fastholder i denne forbindelse, at det omfang, den indskudte kapital rent faktisk blev anvendt i, ikke kan være en afgørende faktor, når det skal bestemmes, hvad der er en passende godtgørelse. Det eneste relevante er selve *muligheden* for at anvende kapitalen til at udvide

⁽³⁸⁾ I det omfang den særlige formues kontantværdi var højere end den værdi, banktilsynet havde godkendt, blev differencen desuden passiveret som hensættelse, så den hverken øgede BayernLB's egenkapital erhvervsretligt eller tilsynsretligt.

⁽³⁹⁾ Tyskland indtog i procedures løb tillige det standpunkt, at der skulle foretages et fast sikkerhedsfradrag (Sicherheitsabschlag) på 25 % af den kontantværdi, der var blevet godkendt af BAKred. Ud over de nævnte årsager, der kunne føre til udsving i kontantværdien, kunne det også have resulteret i en lavere kontantværdi, hvis delstaten havde omlagt sin støttepolitik fra lånestøtte til f.eks. tilskudsordninger. Det ville have betydet, at banken af sikkerhedsmæssige årsager aldrig kunne have anvendt hele beløbet til konkurrenceudsatte aktiviteter. Kommissionen har vurderet dette standpunkt og er nået frem til, at det på grund af det nære samarbejdsforhold mellem banken og delstaten ikke var sandsynligt, at kontantværdien ville falde markant. På denne baggrund synes det derfor også rimeligt kun at tage hensyn til de beløb, der rent faktisk ligger under kontantværdien.

⁽³⁷⁾ Den foreliggende sag adskiller sig derfor fra WestLB-sagen, hvor kun en del af den beregnede kontantværdi af formuen til støtte af boligbyggeri, der var opført som egenkapital i balancen, blev godkendt som egenkapital af banktilsynet.

forretningerne. Heller ikke en privat investor ville lade sig nøje med en godtgørelse, der beror på, hvor meget af den indskudte kapital der anvendes. Kommissionen kan i den forbindelse tilslutte sig BdB's holdning, at det for en investor, der disponerer ud fra markedsøkonomiske betragtninger, og som bærer risikoen for tab i forbindelse med sin investering, er uvæsentligt, om kreditinstituttet rent faktisk anvender den tilførte kapital til at udvide forretningerne. BdB påpeger med rette, at det for en investor, der disponerer ud fra markedsøkonomiske betragtninger, kun er afgørende, at han ikke mere selv kan disponere over de midler, han har investeret, og dermed ikke kan opnå en tilsvarende forrentning. Når det som her skal fastslås, hvad der er et passende kapitalgrundlag, er det derfor også uden betydning, at BayernLB kun anvendte den indskudte kapital én enkelt gang i 1996 til at dække risikobetonede aktiver og det kun for et mindre beløb, således som parterne også selv har anført i den aftale, som Kommissionen fik tilsendt den 24. september 2004.

- (128) Det skal desuden påpeges, at det relevante tidspunkt til at bestemme godtgørelsen for kapitalens forretningsudvidende funktion er det tidspunkt, hvor den særlige reserve blev godkendt som kernekapital af BAKred. Ifølge Tyskland, BayernLB og klageren var det først fra og med dette tidspunkt, at kapitalen kunne anvendes til dækning af risikobetonede aktiver.
- (129) Eftersom kapitalen allerede forinden var opført som egenkapital i balancen, fungerede den imidlertid som vist ovenfor i hvert fald som sikkerhed. Dette skal tages i betragtning ved fastsættelsen af den passende godtgørelse⁽⁴⁰⁾.

ii) **Betalt godtgørelse (godtgørelselementer)**

- (130) Ud over den godtgørelse på 0,6 % om året, der blev betalt for den kapital, der rent faktisk blev anvendt til dækning af risikobetonede aktiver, anerkender Kommissionen — modsat den foreløbige holdning, den ytrede i beslutningen om at indlede proceduren — også det garantigebyr på 0,05 % om året, som BayernLB skulle betale for delstatens opfyldelsesgaranti, som betalt godtgørelse.
- (131) Under henvisning til revisionsfirmaets [...] ekspertvurderinger af 5. oktober 1994 og 30. april 1996, som var blevet fremsendt til Kommissionen, kunne Tyskland påvise, at uden opfyldelsesgarantien skulle kontantværdien af de overdragne lånefordringer have været sat lavere, da den fastsatte kapitaliseringsrente på 7,5 % skulle have været pålagt et risikotillæg. Dette blev også bekræftet i en udtalelse fra BAFin af 2. september 2004, som Tyskland har sendt til Kommissionen. Efter Kommissionens opfattelse er det derfor bevist, at også garantigebyret har en umiddelbar forbindelse til den ansvarlige egenkapitals forretningsudvidende funktion, som der skulle betales

godtgørelse for, og at det derfor skal anerkendes som godtgørelseelement.

- (132) For så vidt angår de øvrige elementer i beslutningen om at indlede proceduren, bl.a. 1. låntagernes rentebetalinger, som stadig tilfalder delstaten, 2. forrentningen af midlertidige investeringer (Zwischenanlagen) samt 3. proportionelle bidrag til administrationsomkostningerne, har Tyskland i mellemtiden anerkendt, at de ikke skal anses for at være godtgørelselementer. Kommissionen ser derfor ingen grund til at opgive det standpunkt, den ytrede i beslutningen om at indlede proceduren:
- (133) *Låntagernes rentebetalinger:* Ordningen i overdragelsesaftalens § 2, stk. 1, ifølge hvilken fremtidige og nuværende renter på fordringer i forbindelse med den overdragne særlige formue tilfalder staten, er en konsekvens af, at den særlige formue skal holdes adskilt fra bankens øvrige formue, jf. overdragelsesaftalens § 2, stk. 3. Fremtidige og nuværende renter på fordringer i forbindelse med den overdragne særlige formue kan derfor ikke anses for at være godtgørelse for den særlige formues forretningsudvidende funktion som egenkapital. Ordningen i overdragelsesaftalens § 2, stk. 1, er snarere en konsekvens af det krav, der er fastsat i artikel 1, stk. 2, i Zweckvermögensgesetz, dvs. at den overdragne særlige formue er øremærket til sociale formål. Ifølge artikel 1, stk. 2, i Zweckvermögensgesetz skal det påses, at de overdragne aktiver på samme måde som hidtil anvendes til socialt boligbyggeri. Fremtidige og nuværende renter på fordringer i forbindelse med denne særlige formue kan derfor — på grund af øremærkningen — alene anvendes til socialt boligbyggeri. Det forhold, at disse renter tilfalder staten, er derfor udelukkende et udtryk for, at den særlige formue er øremærket til sociale formål, og kan ikke efterfølgende omfortolkes til at være en godtgørelse fra BayernLB's side.
- (134) *Forrentning af midlertidige investeringer:* Heller ikke den forrentning af midlertidige investeringer, der er omhandlet i overdragelsesaftalens § 2, stk. 1, fjerde og femte punktum, kan anses for at være godtgørelse for den ansvarlige egenkapitals forretningsudvidende funktion. Afkastet, der i forvejen tilfalder den særlige formue, da midlerne fortsat er øremærkede til sociale formål, anvendes nemlig som lavt forrentede lån til socialt boligbyggeri i overensstemmelse med delstaten Bayerns retningslinjer og krav⁽⁴¹⁾. Som Tyskland gør gældende, har BayernLB kun krav på lånerettighedernes kapitalelement (egenkapitalens funktion som sikkerhed), mens egenkapitalens brugs- eller udbyttefunktion — i kraft af den aftalebestedte øremærkning til sociale formål — i sit fulde omfang netop skal forblive hos delstaten Bayern⁽⁴²⁾. Da det i den foreliggende sag netop drejer sig om, hvad der er en passende godtgørelse for egenkapitalens funktion som sikkerhed, kan en godtgørelse, der eventuelt skal betales for at anvende midlerne, ikke regnes som en del af godtgørelsen af funktionen som sikkerhed.

⁽⁴⁰⁾ For så vidt angår garantifunktionen, er det afgørende i denne forbindelse ikke tidspunktet for afslutningen af regnskaberne pr. 31. december i det pågældende regnskabsår. Det afgørende er snarere selve kapitalindskuddet. Man må gå ud fra, at en bank i hvert fald ved større transaktioner ville have orienteret sine kreditorer om kapitalindskuddet. Efter Kommissionens opfattelse er det forhold, at midlerne var opført i balancen, derfor i sig selv nok til at fastslå, at de har en garantifunktion.

⁽⁴¹⁾ Tysklands brev af 3. juli 2001, s. 9.

⁽⁴²⁾ Tysklands brev af 3. juli 2001, s. 10.

(135) *Proportionelle bidrag til administrationsomkostningerne*: Det forhold, at de bidrag til administrationsomkostningerne, delstaten har krav på, ikke er omfattet af overdragelsen til den særlige formue, er også kun et yderligere udtryk for det princip, der er fastsat i overdragelsesaftalens § 2, stk. 3, dvs. at den indskudte kapital og bankens øvrige formue holdes adskilt. Det forhold, at staten fortsat får en del af de bidrag, låntagerne betaler til administrationsomkostningerne, er derfor udtryk for, at de indskudte midler fortsat er øremærkede, og at de dermed holdes adskilt fra bankens øvrige formue. Heller ikke dette kan efterfølgende omfortolkes til en godtgørelse, der skal betales fra BayernLB's side.

e) **Sammenligning med andre egenkapitalinstrumenter**

(136) Som forklaret ovenfor er udgangspunktet for, hvad der er den normale godtgørelse på markedet, i den foreliggende sag den godtgørelse, som en investor, der disponerer ud fra markedsøkonomiske betragtninger, og som stiller egenkapital til rådighed for en bank, ville kræve.

(137) Der hersker i denne forbindelse ingen tvivl om, at den særlige formue, der blev overdraget til BayernLB, ikke umiddelbart kan sammenlignes med andre transaktioner. Selv om transaktionen i nogle henseender måtte ligne visse instrumenter, er der dog så mange forskelle i forhold til hvert instrument, at enhver sammenligning kun har begrænset værdi. Som i WestLB's tilfælde kan det derfor også i denne sag kun fastslås, hvad der er en passende godtgørelse, ved at sammenligne formueoverdragelsen med forskellige normale egenkapitalinstrumenter på markedet, så man ved at se på lighedspunkterne kan fastslå, hvilket instrument der ligner det mest og derfor er målestok for fastlæggelsen af godtgørelsen.

(138) Tyskland, BayernLB og klageren er enige om, at de aktiver, der udgør den særlige reserve, kun kan sammenlignes med enten aktiekapital eller passive kapitalindskud. De gør gældende, at den særlige reserve blev godkendt som kernekapital (tier 1-kapital) af BAKred og derfor også kun kan sammenlignes med denne form for egenkapitalinstrumenter, der var godkendt som kernekapital i Tyskland det år, overdragelsen fandt sted. Ifølge Tyskland gjaldt dette i 1994 og 1995 kun for en banks grund- eller aktiekapital og reserven samt de passive kapitalindskud, der opfyldte de særlige krav i KWG's § 10, stk. 4.

(139) Kommissionen er enig med parterne i dette punkt. Den fastslog allerede i sin beslutning 2000/392/EF om WestLB fra 1999 (punkt 199), at en sammenligning mellem den Wfa-formue, der ligeledes var blevet godkendt som kernekapital, og hybride kapitalinstrumenter, der kun var godkendt som supplerende kapital, f.eks. udbyttebeviser og præferenceaktier uden stemmeret, ikke kan tjene som grundlag for fastsættelsen af en passende godtgørelse for den overdragne kapital. Kernekapital har en større nytteværdi for virksomheden, da den kan bruges til at skaffe supplerende egenkapital (f.eks. udbyttebeviser) i

samme omfang og dermed til at udvide egenkapitalgrundlaget. Kapital, der stilles til rådighed, kan kun blive godkendt som kerneegenkapital, hvis kapitalen er udsat for en øget risiko, hvilket som hovedregel også giver sig udslag i en højere normal godtgørelse på markedet i forbindelse med disse instrumenter. Det kan derfor på forhånd udelukkes, at midlerne kan sammenlignes med såkaldt supplerende kapital, der kun i begrænset omfang kan anvendes til at udvide forretningerne.

(140) Kommissionen er fortsat af den opfattelse, at den sammenligning, Tyskland og BayernLB har foretaget med passive kapitalindskud i henhold til KWG's § 10, stk. 4, eller med Bayerns sparekassers og andre institutionelle investorers passive kapitalindskud, som kreditinstituttet har opnået siden begyndelsen af 1991, ikke er egnet til at tjene som grundlag for fastsættelsen af en passende godtgørelse for den særlige reserve. Overdragelsen af den særlige formue kan snarere sammenlignes med en investering i aktiekapital i BayernLB.

(141) Det er i denne forbindelse vigtigt for Kommissionen, at den særlige formue netop ikke blev overdraget i form af passive kapitalindskud, men ved at oprette en reserve, selv om BayernLB, da de to trancher blev overdraget, allerede havde fået store passive kapitalindskud og allerede var bekendt med denne metode til at øge egenkapitalen. Som det fremgår af de oplysninger, Kommissionen har fået forelagt, godkendte BAKred heller ikke den særlige reserve som passive kapitalindskud i henhold til KWG's § 10, stk. 4, men som reserve i henhold KWG's § 10, stk. 2, første punktum, nr. 5, og § 10, stk. 3, andet punktum. Disse to forhold indikerer allerede, at den kapital, der blev stillet til rådighed, snarere svarede til aktiekapital end til passive kapitalindskud.

(142) Det er ganske vist korrekt, at BayernLB's særlige formue udviser visse kendetegn, der traditionelt set snarere kendes fra passive kapitalindskud⁽⁴³⁾, men Kommissionen er alligevel af den opfattelse, at risikoen for, at den indskudte kapital, i hvert fald for en dels vedkommende, blev anvendt som dækning ved insolvens eller likvidation, samlet set ikke var anderledes end ved en investering i aktiekapital.

(143) Kommissionen kan ikke acceptere Tysklands argument, at risikoen for tab var mindre end ved en investering i aktiekapital, fordi BayernLB, allerede inden den særlige formue blev overdraget, disponerede over en stor egenkapital og dermed slet ikke var afhængig af kapitalen. Det er ganske vist korrekt, at den særlige reserve kun blev anvendt én enkelt gang til dækning af risikobetonede aktiver og det kun i et meget kort tidsrum. Situationen skal betragtes, som den var dengang, og på daværende tidspunkt var det ikke muligt at forudse, at banken ikke ville komme til at anvende kapitalen. I forarbejderne til udkastet til Zweckvermögensgesetz, som loven blev vedtaget af Bayerns landdag, blev det tværtimod udtrykkeligt anført som grund til kapitaltil-

⁽⁴³⁾ Som eksempel kan nævnes aftalen om et såkaldt tilbagebetalingskrav, hvis garantiprovisionen ikke skulle blive betalt i et givent regnskabsår, fordi dette ville have givet et underskud på balancen (se overdragelsesaftalens § 3).

førslen, at det var nødvendigt at styrke BayernLB's nationale og internationale konkurrenceevne ved at øge dens egenkapital for at sikre, at den fortsat kunne drives som rentabel forretning. Det fremgik også af Bayerns statsministeriums foreløbige udkast og interne notater, at det erklærede formål med transaktionen var at muliggøre en udvidelse af forretningerne. Tyskland har desuden selv indrømmet, at formålet, da første og anden tranche blev overdraget i hhv. 1994 og 1995, var at anvende den overdragne særlige reserve til dækning af risikobetonede aktiver⁽⁴⁴⁾. En investor, der disponerer ud fra markedsøkonomiske betragtninger, og som stiller kapital til rådighed under disse omstændigheder, ville derfor have insisteret på at få den fulde godtgørelse, fordi han for det første bar hele risikoen for tab, og fordi banken i konkurrencen med andre banker for det andet kunne anvende den samlede kapital, ligesom den øvrige kapital, efter sit eget økonomiske skøn.

(144) Tyskland og BayernLB gør gældende, at der var enighed om, at BayernLB i vidt omfang dækker behovet for kapital til at udvide sine kommercielle forretningsaktiviteter ved hjælp af passive kapitalindskud fra institutionelle investorer, men dette er hverken udtrykkeligt fastsat i overdragelsesaftalens relevante klausuler eller i Einbringungsgesetz. En privat investor ville derfor ikke have haft tiltro til, at hans kapital ikke ville blive anvendt. At der tillige var enighed om, at BayernLB først ville anvende den særlige reserve til dækning af risikobetonede aktiver efter den øvrige disponible egenkapital, stemmer også overens med denne risikoanalyse, når det betænkes, at man under alle omstændigheder havde til hensigt at anvende kapitalen til dækning af risikobetonede aktiver. Efter Kommissionens opfattelse er der heller ikke ud fra disse to synspunkter noget, der giver anledning til at antage, at risikoen for tab ved insolvens eller likvidation kvalitativt set var mindre, end hvis der havde været tale om aktiekapital.

(145) Det forhold, at Sparkassenverband Bayern som anden medejer ifølge § 2 i aftalen af 15. december 1994 mellem delstaten Bayern og Bayerischer Sparkassenverband skulle bære halvdelen af BayernLB's eventuelle tab, hvis den særlige reserve blev opbrugt eller anvendt af BayernLB's kreditorer til at dække tab, fjernede heller ikke risikoen for, at den særlige reserve kunne gå tabt — i hvert fald delvist — i tilfælde af insolvens eller likvidation, da den særlige reserve efterfølgende kun skulle suppleres op proportionelt. Hertil kommer, at den nytte, BayernLB havde af kapitalen, ikke begrænses af aftalen mellem ejerne, så dette forhold ikke kan begrunde en nedsættelse af den godtgørelse, BayernLB samlet set skulle betale. Det var derfor ikke rimeligt, at BayernLB slet ikke skulle betale noget, hvis Sparkassenverband Bayern over for delstaten Bayern havde forpligtet sig til at bære hele tabet. En sådan aftale kunne højst i deres indbyrdes forhold resultere i en godtgørelse til Sparkassenverband Bayern fra delstaten Bayerns side for at påtage sig denne ekstra risiko, hvad der imidlertid ikke var blevet aftalt og derfor er uvæsentligt for denne sag.

(146) Endelig er det heller ikke en rimelig indvending, at den særlige reserve i den foreliggende sag udgjorde ca. 8 % af den samlede kapital, da indskuddet blev foretaget, og at risikoen for tab derfor var betydeligt mindre end i WestLB's tilfælde, hvor Wfa-formuen udgjorde næsten 50 % af bankens egenkapital. I WestLB's tilfælde var kapitalindskuddets størrelse et indicium på, at midlerne kunne sammenlignes med aktiekapital, men indskuddets størrelse var ikke i sig selv afgørende for at formode dette. Ud fra en helhedsbetragtning nåede Kommissionen også i WestLB-beslutningen frem til, at den pågældende transaktion snarere svarede til en investering i aktiekapital.

(147) På baggrund af de nævnte forhold, særlig en analyse af den risiko, en investor har påtaget sig ved den transaktion, der er genstand for den foreliggende sag, konkluderer Kommissionen, at det er godtgørelsen for den aktiekapital, der blev stillet til rådighed for BayernLB, der skal lægges til grund ved fastsættelsen af, hvad der er en passende godtgørelse for den særlige formue. Parterne i den aftale, Kommissionen fik tilsendt den 24. september 2004, gik i deres forslag til godtgørelse ligeledes ud fra, at indskuddet svarede til en investering i aktiekapital.

f) *Likviditetsmæssige ulemper*

(148) Tysklands og BayernLB's argumenter i forbindelse med de likviditetsmæssige ulemper kan i princippet godtages. Med en »normal« kapitaltilførsel til en bank får banken både likviditet og et egenkapitalgrundlag, som af tilsynsmæssige årsager 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)⁽⁴⁵⁾. Da BayernLB's særlige formue i første omgang ikke tilfører nogen likviditet (fordi den overdragne formue og alle Wfa's indtægter efter loven alene er bestemt til fremme af boligbyggeri), gav det BayernLB ekstra finansieringsomkostninger svarende til kapitalbeløbet, hvis den fremskaffede de nødvendige midler på finansmarkederne for fuldt ud at udnytte de aktivitetsmuligheder, som den fik i kraft af den yderligere egenkapital, dvs. for at udvide de risikovægtede aktiver med 12,5 gange kapitalbeløbet (eller bevare eksisterende aktiver i denne størrelsesorden)⁽⁴⁶⁾. På grund af disse ekstra omkostninger, som ikke opstår ved egenkapital, der tilføres i likvid form, skal der foretages et tilsvarende nedslag ved beregningen af, hvad der er en passende godtgørelse. En investor, der disponerer ud fra markedsøkonomiske betragtninger, kan ikke forvente at få samme godtgørelse som ved tilførsel af kontant kapital.

⁽⁴⁵⁾ I virkeligheden er sagen naturligvis langt mere kompliceret, f.eks. på grund af ikke-balanceførte poster, forskellige risikovægte for aktiver og passiver med nulrisiko. Dette berører imidlertid ikke kernen i denne betragtning.

⁽⁴⁶⁾ 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).

⁽⁴⁴⁾ Tysklands brev af 3. juli 2001, s. 11.

(149) 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 er betalt i ekstra 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 BayernLB som følge af den overførte kapital's særlige karakter. Kommissionen anerkender derfor samlet set, at de ekstra »likviditetsomkostninger«, der opstår for BayernLB, svarer til »refinansieringsomkostninger minus selskabsskat«⁽⁴⁷⁾.

(150) Kommissionen er heller ikke enig med Tyskland i, at det forhold, at den kapital, BayernLB fik tilført, kun udgjorde 8 % af egenkapitalen og ikke næsten 50 % som i WestLB's tilfælde, betød, at en privat investor ikke skulle kunne have opnået et nedslag af bare nettoudgifterne ved refinansiering. Dette argument overbeviser ikke. Afgørende er ene og alene, at BayernLB kunne have trukket refinansieringsomkostningerne fra i skat som driftsudgifter, så banken havde opnået en fordel, der ifølge EU's statsstøtteregler skal tages i betragtning uafhængigt af størrelsen af den kapital, der blev stillet til rådighed.

g) Passende godtgørelse for de 1,197 mia. DEM

(151) Der er uden tvivl forskellige måder at beregne den passende godtgørelse for de 1,197 mia. DEM på. Som vist nedenfor bygger alle beregningsmetoder til at fastsætte godtgørelsen for aktiekapital, der stilles til rådighed, imidlertid på de samme grundprincipper. På basis af 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 aktiekapital i BayernLB. Derefter undersøges det, om man på markedet ville have aftalt et tillæg eller et nedslag på grund af transaktionens særlige karakter, og om Kommissionen i givet fald er i stand til at bestemme størrelsen af dette beløb med behørig sikkerhed.

i) Beregning af den minimumsgodtgørelse, der kan påregnes for en investering i aktiekapital i BayernLB

(152) Den forventede forrentning af en investering og investeringsrisikoen er vigtige faktorer, når en investor, der disponerer ud fra markedsøkonomiske betragtninger, skal

tage stilling til, om han vil foretage en investering. Når investor skal fastslå størrelsen af disse to elementer, tager han alle disponible oplysninger om virksomheden og markedet i betragtning. Han tager i denne forbindelse udgangspunkt i historiske gennemsnitforrentninger, der i reglen også giver ham en forestilling om virksomhedens fremtidige resultater, samt bl.a. i en analyse af virksomhedens forretningsmodel i det tidsrum, som investeringen vedrører, virksomhedsledelsens strategi og kvalitet eller udsigterne i den pågældende branche.

(153) En investor, der disponerer ud fra markedsøkonomiske betragtninger, foretager kun en investering, hvis den sammenlignet 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 forventninger til forrentningen er lavere end de gennemsnitligt forventede forrentninger hos andre virksomheder med en sammenlignelig risikoprofil. I dette tilfælde kan man gå ud fra, at der er nok alternativer til det pågældende investeringsprojekt, som giver en højere forventet forrentning ved samme risiko.

(154) 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 sondre mellem to komponenter, nærmere bestemt en risikofri forrentning og en projektspecifik risikopræmie:

$$\begin{aligned} &\text{Passende minimumsforrentning af en risikobetonet investering} \\ &= \\ &\text{risikofri basissats} + \text{risikopræmie for den risikobetonede investering.} \end{aligned}$$

Den passende minimumsforrentning af en risikobetonet investering kan derfor beskrives som summen af den risikofrie forrentningssats og den ekstra risikopræmie for overtagelsen af risikoen ved den pågældende investering.

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

⁽⁴⁷⁾ Som bekræftet af Retten i Første Instans i dom af 6. marts 2003, de forenede sager T-228/99 og T-233/99, præmis 321-331.

- *Finansieringsmodellen*: 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 investors forventede udbytte.
- *Finansieringsmodel med Compound Annual Growth Rate*: Det centrale ved 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 finansiel økonomi og kan anvendes til at beregne en investors forventede forrentning efter følgende formel:

Minimumsforrentning

=

risikofri basissats + (markedsrisikopræmie x beta)

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

- (156) CAPM-modellen er den mest udbredte model til at beregne investeringsafkast for større børsnoterede virksomheder. Da BayernLB ikke er en børsnoteret virksomhed, er det imidlertid ikke umiddelbart muligt at aflede betaværdien. CAPM-modellen kan derfor kun anvendes ved hjælp af en anslået betafaktor.
- (157) BdB nåede i sine bemærkninger af 29. juli 2003 ved hjælp af CAPM-modellen frem til, at der, da byggelånene blev overdraget, kunne forventes en minimumsgodtgørelse for en investering i aktiekapital i BayernLB på 13,34 % om året pr. 31. december 1994 og på 12,87 % om året pr. 31. december 1995. Tyskland udtrykte principielle betænkeligheder ved anvendelsen af CAPM-modellen. BdB havde ifølge Tyskland desuden lagt en for stor betafaktor til grund og havde tillige 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 aktiekapital i BayernLB på basis af CAPM-modellen. Delstaten Bayern, BayernLB og BdB nåede inden for rammerne af deres aftale om en passende godtgørelse frem til, at det var passende med en minimumsgodtgørelse på 9,87 % og 8,00 % for hhv. første og anden tranche.
- (158) Parterne baserede deres beregninger på CAPM-modellen. De gik i denne forbindelse ud fra en risikofri basisrentesats på hhv. 7,50 % (31. december 1994) og 6,10 % (31. december 1995). Disse rentesatser er beregnet ud fra en

formodning om, at BayernLB's særlige formue skulle stilles til rådighed varigt. Parterne undlod derfor at anvende en risikofri forrentning med skæringsdato — som sås på markedet på indskudstidspunktet — for en fast investeringsperiode (f.eks. ti års forrentning ved statsobligationer), da de ikke mente, at en sådan betragtning 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 afkastindeks, et såkaldt total return index. 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, som den fremgår af det tilgrundlagte REX10 Performance-indeks i perioden hhv. 1970-1994 og 1970-1995, og kom på denne måde frem til ovennævnte risikofrie basisrentesatser på 7,50 % (31. december 1994) og 6,10 % (31. december 1995).

- (159) Da investeringen i BayernLB de facto skulle stilles til rådighed varigt, synes modellen til at beregne de risikofrie basisrentesatser at være passende i dette særlige tilfælde. Det anvendte REX10 Performance-indeks er desuden alment anerkendt som datakilde. De risikofrie basisrentesatser, der blev fastsat, synes derfor at være passende.
- (160) Betafaktorerne -0,593 (31. december 1994) og 0,475 (31. december 1995) — blev anslået ud fra en ekspertvurdering, som [...] havde foretaget ved hjælp af såkaldte justerede betafaktorer for alle samtlige børsnoterede kreditinstitutter i Tyskland, og som Kommissionen ligger inde med. Disse betafaktorer anses for passende på grundlag af denne undersøgelse og i betragtning af BayernLB's forretningsstrategi.
- (161) Markedsrisikopræmien på 4,0 % synes efter Kommissionens opfattelse også at være berettiget. Den såkaldte generelle langfristede markedsrisikopræmie, dvs. forskellen mellem den langfristede gennemsnitlige forrentning af hhv. en almindelig aktieportefølje og statsobligationer, blev allerede behandlet flere gange i WestLB-sagen. 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.

- (162) Kommissionen har intet, der indikerer, at den minimumsgodtgørelse, som parterne fastsatte for en hypotetisk investering i aktiekapital, ikke kan holde til en markedsundersøgelse i den foreliggende sag. Kommissionen mener derfor, at en sats på 9,87 % og 8,00 % om året er en passende minimumsgodtgørelse for hhv. første og anden tranche af den særlige formue (begge efter selskabsskat og før investorskat).

ii) **Forrentningsnedslag på grund af manglende likviditet**

- (163) Tyskland gjorde gældende, at BayernLB's faktiske refinansieringsomkostninger i andet halvår 1994, dvs. da første tranche blev overdraget, i gennemsnit havde været på 7,71 %, og at de i andet halvår 1995, dvs. da anden tranche blev overdraget, i gennemsnit havde været på 6,78 %. I aftalen anvendte parterne den beregnede langfristede risikofrie basisrentesats på 7,50 % pr. 31. december 1994 (første tranche) og 6,10 % pr. 31. december 1995 (anden tranche) som minimumsbruttoomkostninger ved refinansiering. Derudover var parterne enige om at gå ud fra en fast skattesats på 50 %⁽⁴⁸⁾. Herved kommer parterne frem til en nettorefinansieringssats på 3,75 % for første tranche og på 3,05 % for anden tranche og dermed til et tilsvarende likviditetsfradrag.

- (164) I lyset af denne aftale og det forhold, at de nævnte beløb holder sig inden for de rammer, som Tyskland allerede har anført, ser Kommissionen ingen grund til ikke at anse beløbene for at være passende og lægger dermed også disse beløb til grund for beregningen af støtteelementet.

iii) **Forrentningstillæg på grund af overdragelsens særlige karakter**

- (165) 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 den særlige formue har, giver anledning til at justere den nævnte beregnede minimumsgodtgørelse på 9,87 % (første tranche) og 8 % (anden tranche), som en privat investor ville påregne for en (hypotetisk) investering i aktiekapital i BayernLB, og om Kommissionen desuden er i stand til 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 fungibel.

- (166) Delstaten fik ikke flere stemmerettigheder som følge af indskuddet, og dette blev heller ikke modsvaret af en sammenlignelig investering fra den anden medejer. 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. Også aftaleparterne anser et tillæg på 0,3 % om året for passende, fordi der ikke blev udstedt nye stemmerettigheder.

- (167) Den overdragne formues størrelse og den effekt, denne havde for BayernLB i lyset af solvensdirektivet, indebærer efter Kommissionens opfattelse ikke, at der bør pålægges et tillæg i den foreliggende sag. Med overdragelsen af den særlige formue blev BayernLB's kernekapital forhøjet med bare 8 %, mens der i de øvrige nævnte procedurer angående delstatsbanker i visse tilfælde var tale om en fordobling af kernekapitalen. En tilførsel af aktiekapital på ca. 1,197 mia. DEM i en af de største tyske universalbanker kan desuden 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. Kommissionen mener derfor ikke, at det er sandsynligt, at en investor, der disponerer ud fra markedsøkonomiske betragtninger, ville have krævet et særligt tillæg for et kapitalindskud af den størrelsesorden i absolutte og relative tal som i det foreliggende tilfælde. Kommissionen pålægger derfor ikke BayernLB et tillæg i betragtning af den overdragne formues størrelse. Desuden fremgår det af aftalen, at der på grund af den overdragne formues størrelse ikke skal pålægges et tillæg.

- (168) Endelig skal det påpeges, at investeringen ikke var fungibel, 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 således: 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, når der er tale om et aktieselskab. Investor kan sælge disse aktier til tredjemand. Dette betyder dog ikke, at han kan trække de aktiver ud, han oprindeligt indskød. Disse

⁽⁴⁸⁾ Ifølge materiale, den tyske regering har forelagt, udgjorde selskabsskatten i 1995 og 1996 42 %, hvortil kom solidaritetstillægget på 7,5 % (dvs. i alt 49,5 %). Den samlede skattesats faldt i 1998 til 47,5 %. Det er kun siden 2001, at den samlede skattesats kun har udgjort 30,5 %.

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 fungibel. Denne mulighed har delstaten ikke på grund af de særlige forhold ved overdragelsen af den særlige formue. Kommissionen finder dog ikke, at der er grund til at pålægge 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 principielt mulighed for ved lov at frigøre den særlige formue fra BayernLB 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 Bayern og BayernLB, at der ikke skulle pålægges et tillæg, fordi formuen ikke var fungibel.

(169) Alt i alt anser Kommissionen derfor et forrentningstillæg på 0,3 % om året (efter selskabsskat og før investorskat) for passende som modydelse for at give afkald på yderligere stemmerettigheder.

iv) **Ingen nedsættelse af godtgørelsen på grund af aftalen om en fast godtgørelse**

(170) Ved aktier afhænger godtgørelsen direkte af virksomhedens resultater, og den kommer primært til udtryk i form af udbytte og en andel i virksomhedens værditilvækst (f.eks. udtrykt i højere aktiekurser). Delstaten modtager en fast godtgørelse, hvis størrelse bør afspejle disse to aspekter af godtgørelsen for en »normal« kapitaltilførsel. Det kan hævdes, at den faste godtgørelse, som delstaten modtager i stedet for en godtgørelse, der er direkte knyttet til BayernLB's resultater, er en fordel, som retfærdiggør, at godtgørelsessatsen nedsættes. Hvorvidt en sådan fast godtgørelse rent faktisk er mere fordelagtig end en variabel udbytterelateret godtgørelse, afhænger af virksomhedens fremtidige resultater. Bliver resultaterne dårligere, er den faste sats en fordel for investor, men bliver de bedre, er det en ulempe. Den faktiske udvikling kan imidlertid ikke efterfølgende anvendes til at vurdere beslutningen om at foretage den pågældende investering. Godtgørelsens faste karakter er derfor ikke for investor en fordel, der gør, at denne derfor ville have ladet sig nøje med en mindre godtgørelse. Kommissionen mener derfor, at godtgørelsessatsen ikke skal nedsættes af denne grund.

v) **Samlet godtgørelse**

(171) På basis af alle disse betragtninger når Kommissionen ligesom klageren (BdB), delstaten Bayern og BayernLB frem til den konklusion, at en godtgørelse på 6,42 % om året (efter selskabsskat og før investorskat) ville udgøre en passende godtgørelse for første tranche af den pågældende kapital, dvs. 9,87 % i normal forrentning af den pågældende investering plus et tillæg på 0,3 % for transaktionens

særlige karakter minus 3,75 % som følge af de finansieringsomkostninger, der opstår for BayernLB, fordi den overdragne formue ikke er likvid. For så vidt angår anden tranche, når Kommissionen frem til den konklusion, at det er passende med en godtgørelse på 5,25 % om året (efter selskabsskat og før investorskat), dvs. 8 % i normal forrentning plus et tillæg på 0,3 % minus 3,05 %, fordi den indskudte kapital ikke er likvid.

vi) **Fastsættelse af minimumsgodtgørelsen for kapitalbeløbet på 1,197 mia. DEM for tidsrummet, indtil beløbet blev godkendt af BAKred**

(172) Den særlige reserve på 1,197 mia. DEM havde som nævnt allerede en materiel værdi for BayernLB, inden den af BAKred blev godkendt som kernekapital i henhold til KWG, eftersom de to trancher allerede var opført som egenkapital i balancen, da overdragelsen fandt sted. Dens økonomiske funktion kan sammenlignes med en garanti eller en hæftelse. En investor, der disponerer ud fra markedsøkonomiske betragtninger, ville kræve en passende godtgørelse for at overtage en sådan risiko.

(173) Som Kommissionen allerede godkendte i WestLB's tilfælde⁽⁴⁹⁾, anser Tyskland som udgangspunkt en godtgørelse på 0,3 % om året før skat for passende for garantifunktionen over for BayernLB. De argumenter, der i beslutningen blev lagt til grund for at forhøje basissatsen, er derimod ikke korrekte efter Tysklands opfattelse. I WestLB's tilfælde blev nævnte sats på 0,3 % om året (før skat) forhøjet med et tillæg på yderligere 0,3 % om året, a) fordi avalgarantier i reglen er knyttet til bestemte transaktioner og er tidsbegrænsede (hvad der ikke var tilfældet ved WestLB), og b) fordi det beløb på over 3,4 mia. DEM, som WestLB havde fået stillet til rådighed, oversteg, hvad der normalt dækkes med bankgarantier af denne art.

(174) Eftersom WestLB og BayernLB generelt er sammenlignelige, og fordi der ikke er noget, der indikerer andet, går Kommissionen ud fra, at denne sats svarer til den godtgørelse, som BayernLB også skulle have betalt på markedet midt i 1990'erne for at overtage en avalgaranti i egen favør. Kommissionen er derudover umiddelbart enig med Tyskland i, at det beløb, den overdragne formue udgjorde, er betydeligt lavere i BayernLB's tilfælde end i WestLB's tilfælde, og at det andet argument, der blev anført i WestLB-beslutningen, derfor ikke holder stik i dette tilfælde. Garantifunktionen var ganske vist heller ikke tidsbegrænset i BayernLB's tilfælde eller knyttet til en bestemt transaktion. Der var dog de facto tale om en tidsbegrænsning, fordi det forhold, at BAKred havde godkendt beløbet som kernekapital, betød, at hele beløbet kunne anvendes til at udvide forretningerne. Der skulle dermed ikke længere betales en særskilt garantiprovision.

⁽⁴⁹⁾ Beslutning 2000/392/EF.

Godtgørelsen for garantifunktionen var indeholdt i godtgørelsen for den forretningsudvidende funktion. Garantifunktionen var derfor begrænset fra begyndelsen af, hvad der adskiller BayernLB-sagen fra WestLB-sagen.

Kommissionen mener derfor, at det modsat i WestLB's tilfælde ikke er berettiget med et tillæg i BayernLB's tilfælde, og lægger derfor en sats på 0,3 % om året (før skat) til grund som en passende godtgørelse for den garantifunktion, kapitalen havde fra det tidspunkt, kapitalen blev opført i balancen hhv. den 31. december 1994 og den 31. december 1995, og indtil den blev godkendt af BAKred⁽⁵⁰⁾. Efter skat når man dermed frem til en sats på 0,15 % om året, når der gås ud fra en selskabsskattesats på ca. 50 % på daværende tidspunkt⁽⁵¹⁾. Satsen på 0,15 % om året efter skat blev også anvendt af parterne i en tabel, der er vedlagt som bilag til aftalen, og hvori støtteelementet er beregnet.

h) Vedtægtsændring pr. 5. marts 2004

(175) Tyskland har gjort gældende, at BayernLB's vedtægter blev ændret pr. 5. marts 2004, og at det er bestemt i den nye § 2, litra a), at den særlige formue, der blev overdraget til BayernLB hhv. den 31. december 1994 og den 31. december 1995, uagtet sin funktion som ansvarlig egenkapital ikke længere kunne anvendes som sikkerhed for bankens konkurrenceudsatte aktiviteter.

(176) Dermed har banken — fra det tidspunkt, hvor bestemmelsen trådte i kraft — ikke mulighed for at anvende den særlige formue til at dække risikobetonede aktiver, der udspringer af BayernLB's konkurrenceudsatte aktiviteter. Den særlige formue kan derfor ikke anvendes til at udvide forretningerne. Kapitalen fungerer dermed kun som garanti.

(177) Ifølge de oplysninger, Tyskland har fremlagt, og den aftale, der er indgået mellem delstaten og BayernLB, og som Kommissionen har fået tilsendt, godtgøres garantifunktionen med en garantiprovision på 0,3 % om året efter skat. Tyskland gør under henvisning til reglerne for godtgørelse af en sammenlignelig transaktion gældende, at der er tale om en normal godtgørelse på markedet, som BayernLB i dag ville skulle betale på markedet for at overtage en avalgaranti i egen favør. Tyskland har anført, at godtgørelsen for den særlige formue i BayernLB's tilfælde skatte-teknisk betragtes som anvendelse af overskud, så den ikke kan fratrækkes som driftsudgift, og at godtgørelsen derfor skulle udbetales efter skat.

⁽⁵⁰⁾ Som beskrevet ovenfor er tidspunktet for afslutningen af regnskaberne pr. 31. december i det pågældende regnskabsår ikke afgørende, for så vidt angår garantifunktionen. Det afgørende er snarere selve kapitalindskuddet (se fodnote 41).

⁽⁵¹⁾ Se fodnote 49.

(178) Kommissionen er enig med Tyskland i, at en provision på 0,3 % om året efter skat kan anses for en passende sats. Kommissionen går også i den foreliggende sag ud fra en basissats på 0,3 % om året før skat for den pågældende transaktion. Der er efter dens opfattelse intet, der indikerer, at der i de forløbne år er sket en ændring i basissatsen på 0,3 % om året før skat, således som den blev lagt til grund i WestLB-beslutning 2000/392/EF og også i den foreliggende sag for den passende godtgørelse for den kapital, der blev stillet til rådighed, indtil BAKred havde godkendt indskuddet som kernekapital. Dette har Tyskland heller ikke bestridt. Derudover indebærer i hvert fald⁽⁵²⁾ det forhold, at BayernLB varigt og tidsubegrænset disponerer over kapitalen som sikkerhed, at det — i overensstemmelse med fremgangsmåden i WestLB-beslutningen — er rimeligt med et tillæg på mindst 0,15 % om året før skat. Der skal dog tages hensyn til, at selskabsskattesatserne i 2004 er betydeligt lavere end i 1990'erne⁽⁵³⁾. Kommissionen kan derfor acceptere den valgte godtgørelse på 0,3 % efter skat som passende.

(179) Kommissionen anser det derfor for godtgjort, at der med den nye bestemmelse om den særlige formues forbliven i banken blev sat en stopper for den pågældende støt-teforanstaltning den 5. marts 2004, dvs. datoen for vedtægtsens ikrafttræden, og at den godtgørelse på 6,42 % om året efter skat (første tranche) og 5,25 % om året efter skat (anden tranche), som Kommissionen finder passende, derfor kun skal betales frem til denne dato.

i) Støtteelementet

(180) Kommissionen når på grundlag af ovennævnte beregninger til den konklusion, at den godtgørelse, BayernLB skal betale for den særlige formue, der til sin kontantværdi blev godkendt som kernekapital af BAKred, udgør 6,42 % om året for første tranche (31. december 1994) og 5,25 % om året for anden tranche (31. december 1995) — i begge tilfælde fra ultimo den måned, hvor beløbet blev godkendt som kernekapital af BAKred (for beløbet på 655 mio. DEM fra den 31. maj 1996 og for det samlede beløb på 1,197 mia. DEM fra den 31. december 1996). Beregningsgrundlaget for godtgørelsen er den særlige formues (den særlige reserve) samlede kontantværdi, der af BAKred blev godkendt som kernekapital. For 1998 og 1999, hvor kontantværdien som følge af udsving var lavere end det beløb, BAKred havde godkendt, er det dog kun den reducerede kontantværdi, der skal anvendes som beregningsgrundlag.

⁽⁵²⁾ Kommissionen er klar over, at det beløb, der kan anvendes som sikkerhed, og som i WestLB-beslutning 2000/392/EF blev anført som en yderligere grund til forhøjelsen, er mindre i BayernLB's tilfælde og derfor er af mindre betydning i denne sag.

⁽⁵³⁾ Ifølge materiale, den tyske regering har forelagt, udgjorde selskabsskatten i 1995 og 1996 42 %, hvortil kom solidaritetstillægget på 7,5 % (dvs. i alt 49,5 %). Den samlede skattesats faldt i 1998 til 47,5 %. Siden 2001 har den samlede skattesats dog kun udgjort 30,5 %.

- (181) Denne godtgørelse skulle have været betalt fra det tidspunkt, hvor beløbet blev godkendt af BAKred, og til støtteforanstaltningen ophørte den 5. marts 2004.
- (182) Kommissionen mener desuden, at en godtgørelse på 0,15 % om året efter skat for den særlige reserve, der allerede var opført som egenkapital i balancen, men som endnu ikke var blevet godkendt som kerneegenkapital af BAKred, dvs. over 655 mio. DEM indtil godkendelsen af første tranche den 8. maj 1996 og over 542 mio. DEM indtil godkendelsen af anden tranche den 20. december 1996, er i overensstemmelse med markedsvilkårene.
- (183) BayernLB betaler i øjeblikket en godtgørelse på 0,6 % om året (efter skat) og det kun for det beløb, banken rent faktisk har anvendt til dækning af risikobetonede aktiver. Denne godtgørelse blev betalt én enkelt gang i 1996 og det til et beløb af 7 000 DEM. Kommissionen anerkender tillige det garantigebyr, BayernLB har betalt, som ekstra godtgørelse til delstaten (se punkt 131 ovenfor).
- (184) Støtteelementet kan beregnes som forskellen mellem de faktiske betalinger og de betalinger, der ville svare til markedsvilkårene. Støtteelementet var disponibelt for støttemodtageren fra den dag, hvor godtgørelsen forfaldt til betaling. Denne dag er ifølge overdragelsesaftalerne datoen for regnskabsafslutningen for det pågældende regnskabsår.

(185) Figur 2: Beregning af støtteelementet:

		1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
	Tranche 1										
1	Disponibel som sikkerhed (fra-til):	1.1.-31.12.	1.1.-31.05.								
2	Disponibel som sikkerhed (DEM):	655 000 000	655 000 000								
3	Disponibel til at udvide forretningerne (fra-til):		1.6.-31.12.	1.1.-31.12.	1.1.-31.12.	1.1.-31.12.	1.1.-31.12.	1.1.-31.12.	1.1.-31.12.	1.1.-31.12.	1.1.-5.03.
4	Disponibel til at udvide forretningerne (DEM):		655 000 000	655 000 000	[...]	[...]	655 000 000	655 000 000	655 000 000	655 000 000	655 000 000
	Tranche 2										
5	Disponibel som sikkerhed (fra-til):		1.1.-31.12.								
6	Disponibel som sikkerhed (DEM):		542 000 000								
7	Disponibel til at udvide forretningerne (fra-til):			1.1.-31.12.	1.1.-31.12.	1.1.-31.12.	1.1.-31.12.	1.1.-31.12.	1.1.-31.12.	1.1.-31.12.	1.1.-5.03.
8	Disponibel til at udvide forretningerne (DEM):			542 000 000	[...]	[...]	542 000 000	542 000 000	542 000 000	542 000 000	542 000 000

Beregning af støtteelementet

9	Vederlag på 0,15 % efter skat for 2. (DEM)	982 500	408 033								
10	Vederlag på 6,42 % efter skat for 4. (DEM)		24 587 197	42 051 000	[...]	[...]	42 051 000	42 051 000	42 051 000	42 051 000	7 468 074
	<i>Subtotal: Vederlag for tranche 1 (DEM)</i>	982 500	24 995 230	42 051 000	[...]	[...]	42 051 000	42 051 000	42 051 000	42 051 000	7 468 074
11	Vederlag på 0,15 % efter skat for 6. (DEM)		813 000								

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	
12	Vederlag på 5,25 % efter skat for 8. (DEM)			28 455 000	[...]	[...]	28 455 000	28 455 000	28 455 000	28 455 000	5 053 484
	<i>Subtotal: Vederlag for tranche 2 (DEM)</i>	0	813 000	28 455 000	[...]	[...]	28 455 000	28 455 000	28 455 000	28 455 000	5 053 484
13	Vederlag i alt (DEM)	982 500	25 808 230	70 506 000	[...]	[...]	70 506 000	70 506 000	70 506 000	70 506 000	12 521 557
14	Allerede betalt vederlag (DEM)	1 722 080	2 249 846	2 217 376	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	
	Heraf: garantigebyr *) (efter skat) i DEM	1 722 080	2 242 846	2 217 376	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	
	Heraf: garantiprovision (efter skat) i DEM		7 000								
15	Støtteelement (13 — 14) i DEM	- 739 580	23 558 383	68 288 624	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
16	Støtteelementer i alt (DEM)										509 453 993
	Støtteelementer i alt — modværdi i EUR										260 479 690

D-marken er siden den 1. januar 1999 blevet omregnet til euro til kurs 1,95583. De angivne tal skal omregnes til euro i overensstemmelse hermed.

Faldet i kontantværdierne i 1998 og 1999 blev henført til de to trancher i forhold til kontantværdierne.

1.3. KONKURRENCEFORVRIDNING OG PÅVIRKNING AF SAMHANDELEN MELLEML MEDLEMSSTATER

- (186) Med liberaliseringen af de finansielle tjenesteydelser og integrationen af finansmarkederne er banksektoren i Fællesskabet i stigende grad udsat for konkurrenceforvridninger. Denne udvikling skærpes på nuværende tidspunkt yderligere som led i Den Økonomiske og Monetære Union, som reducerer de konkurrencemæssige hindringer, der stadig findes på markederne for finansielle tjenesteydelser.
- (187) Den begunstigede BayernLB udfører bankforretninger på både regionalt og internationalt plan. BayernLB opfatter sig selv som en almindelig forretningsbank, centralbank for sparekasserne samt stats- og kommunebank. Trods sit navn, sin tradition og sine lovbestemte opgaver er BayernLB på ingen måde en lokal eller regional bank.
- (188) Heraf fremgår klart, at BayernLB udfører banktjenester i konkurrence med andre europæiske banker uden for Tyskland og — da banker fra andre europæiske lande driver virksomhed i Tyskland — i Tyskland.
- (189) Det påpeges desuden, 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 den har en tilstrækkelig godkendt egenkapital. Da BayernLB som følge af den statslige foranstaltning fik et sådant egenkapitalgrundlag til solvensmæssige formål, blev bankens aktivitetsmuligheder direkte påvirket.
- (190) Det er derfor klart, at støtte til BayernLB fordrejer konkurrencevilkårene og påvirker samhandelen mellem medlemsstater.

1.4. RESULTAT

- (191) På basis af ovenstående kan det konstateres, at alle kriterier i EF-traktatens artikel 87, stk. 1, er opfyldt. Forskellen mellem på den ene side den aftalte godtgørelse på 0,6 % om året og garantigebyret på 0,05 % om året og på den anden side den passende godtgørelse på 6,42 % om året (første tranche) og 5,25 % om året (anden tranche) (hver især efter selskabsskat og før investorskat) for den overdragne kapital, som BayernLB indtil den 5. marts 2004 kunne anvende som sikkerhed for konkurrenceudsatte aktiviteter, og de 0,15 % om året (efter selskabsskat og før investorskat) af den del af formuen, der svarer til en garanti, udgør dermed statsstøtte i henhold til EF-traktatens artikel 87, stk. 1.

2. FORENELIGHED MED FÆLLESMARKEDET

- (192) Det skal desuden undersøges, om støtten kan betragtes som forenelig med fællesmarkedet. 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.

- (193) 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.
- (194) Da der ikke var risiko for BayernLB's økonomiske videreførelse, da foranstaltningen blev gennemført, rejser der sig ikke det spørgsmål, om sammenbruddet i et enkelt stort kreditinstitut som BayernLB 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.
- (195) 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. BayernLB var ikke en kriseramts virksomhed, der bør have statsstøtte for at genoprette sin rentabilitet.
- (196) 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⁽⁵⁴⁾. De formelle forudsætninger herfor er ikke opfyldt i den foreliggende sag: De opgaver, som BayernLB varetager i forbindelse med tilvejebringelsen af bestemte tjenesteydelser af almindelig økonomisk interesse, er ikke angivet klart, og det er omkostningerne i forbindelse med disse aktiviteter heller ikke. Det er derfor klart, at overdragelsen blev gennemført for at gøre BayernLB i stand til at opfylde de nye egenkapitalkrav og uden relation til eventuelle tjenesteydelser af almindelig økonomisk interesse. Derfor finder denne undtagelsesbestemmelse heller ikke anvendelse i det foreliggende tilfælde.
- (197) Da ingen af undtagelserne fra det principielle forbud mod statsstøtte, der er fastsat i EF-traktatens artikel 87, stk. 1, finder anvendelse, kan den foreliggende støtte ikke betragtes som forenelig med traktaten.

⁽⁵⁴⁾ Rapporten blev forelagt for Rådet (økonomi og finans) den 23. november 1998, men den er ikke offentliggjort. Den kan rekvireres hos Kommissionens Generaldirektorat for Konkurrence og på Kommissionens websted.

3. IKKE EN EKSISTERENDE STØTTE

- (198) I modsætning til, hvad Tyskland gør gældende, kan kapitaltilførslen heller ikke betragtes som omfattet af den eksisterende støtteordning med Anstaltslast (hæftelsespligt) og Gewährträgerhaftung (kautionspligt), men skal derimod betragtes som ny støtte.
- (199) For det første er Gewährträgerhaftung en opfyldelsesgaranti for kreditorer for det tilfælde, at bankens formue ikke længere er stor nok til at opfylde forpligtelserne, hvad der ikke er tilfældet i den foreliggende sag. Kapitaltilførslen er ikke bestemt til at sikre delstatsbankens kreditorer fyldestgørelse, og bankens formue er heller ikke opbrugt.
- (200) For det andet er der heller ikke tale om en Anstaltslast. Ved Anstaltslast er den offentlige ejer, dvs. delstaten Bayern, forpligtet til at give BayernLB de fornødne midler for at kunne sikre BayernLB's forskriftsmæssige drift, hvis delstaten beslutter sig for at videreføre den. Da kapitalindsuddet blev foretaget, befandt BayernLB sig imidlertid slet ikke i en situation, hvor det ikke længere var muligt at drive banken forskriftsmæssigt, f.eks. på grund af manglede egenkapital. Kapitalindsuddet var derfor ikke nødvendigt for at sikre delstatsbankens forskriftsmæssige drift. Kapitalindsuddet blev snarere foretaget i overensstemmelse med lovmotiverne, dvs. for — i lyset af den stramning, der den 30. juni 1993 blev foretaget af bestemmelserne om kernekapital-/egenkapitalprocenter — at sikre, at delstatsbanken fortsat kunne drives som rentabel forretning. Delstatsbanken kunne derfor ud fra en bevidst økonomisk beregning fra delstatens side som (med-)ejer også fremover udnytte markedsmulighederne i forbindelse med sine konkurrenceudsatte aktiviteter. Det »nødvendighedskrav«, der er ved Anstaltslast, finder imidlertid ikke anvendelse på en sådan normal økonomisk afgørelse truffet af delstaten som (med-)ejer. 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, og undersøges som sådan.

X. KONKLUSIONER

- (201) Kommissionen konstaterer, at Tyskland ulovligt har ydet støtte i strid med EF-traktatens artikel 88, stk. 3.
- (202) Støtten kan hverken betragtes som forenelig i henhold til artikel 87, stk. 2 og 3, eller på grundlag af en anden bestemmelse i traktaten. Støtten bør derfor erklæres

uforenelig med fællesmarkedet, og støtteelementet i den ulovlige foranstaltning bør tilbagesøges af Tyskland -

VEDTAGET FØLGENDE BESLUTNING -

Artikel 1

Den statsstøtte på 260 479 690 EUR, som Tyskland har ydet Bayerische Landesbank — Girozentrale i tidsrummet mellem den 31. december 1994 og den 5. marts 2004, er uforenelig med fællesmarkedet.

Artikel 2

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

Artikel 3

Tilbagesøgningen skal ske straks 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 ⁽⁵⁵⁾.

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.

Udfærdiget i Bruxelles, den 20. oktober 2004.

På Kommissionens vegne

Mario MONTI

Medlem af Kommissionen

⁽⁵⁵⁾ EUT 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 truffne 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 truffne 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.

KOMMISSIONENS BESLUTNING

af 20.oktober.2004

om Tysklands statsstøtte til Hamburgische Landesbank — Girozentrale, nu HSH Nordbank AG

(meddelt under nummer K(2004) 3928)

(Kun den tyske udgave er autentisk)

(EØS-relevant tekst)

(2006/740/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 have opfordret medlemsstaten og andre interesserede parter til at fremsætte deres bemærkninger i overensstemmelse med disse artikler ⁽¹⁾ og under hensyntagen til disse bemærkninger, og

ud fra følgende betragtninger:

I. SAGSFORLØB

- (1) Den foreliggende sag vedrører de kapitalandele i Hamburgische Wohnungsbaukreditanstalt (»WK«), som Freie und Hansestadt Hamburg (»FHH«) har overdraget til Hamburgische Landesbank — Girozentrale (»HLB«). Der er indledt yderligere seks sager mod Tyskland på grund af formueoverdragelser til andre delstatsbanker, bl.a. Westdeutsche Landesbank Girozentrale (»WestLB«).
- (2) Ved brev af 12. januar 1993 anmodede Kommissionen Tyskland om oplysninger om de nærmere omstændigheder ved og grundene til et kapitalindskud til WestLB som følge af integreringen af Wohnungsbauförderanstalt (»WfA«) og lignende indskud af egenkapital til andre delstatsbanker. Tyskland svarede ved brev i marts og september 1993 og fremsendte på Kommissionens anmodning af 10. november og 13. december 1993 supplerende oplysninger i marts 1994. Tyskland redegjorde i sine svar for overdragelsen af WfA til WestLB og nævnte desuden lignende overdragelser i Niedersachsen, Berlin og Slesvig-Holsten.
- (3) Ved brev af 31. maj 1994 og 21. december 1994 meddelte den tyske bankforening, Bundesverband deutscher Banken e.V. (»BdB«), som repræsenterer private banker med hjemsted i Tyskland, bl.a. Kommissionen, at FHH direkte eller

indirekte havde overdraget kapitalandele i WK til HLB med virkning pr. 1. januar 1986 og 1. januar 1993. Det resulterede i en forhøjelse af HLB's egenkapital og fordrejede efter BdB's opfattelse konkurrencen til fordel for HLB, da der ikke var aftalt nogen form for godtgørelse i overensstemmelse med det markedsøkonomiske investorprincip.

- (4) BdB indgav derfor med sit andet nævnte brev en formel klage og opfordrede Kommissionen til at indlede en procedure efter EF-traktatens artikel 93, stk. 2 (nu artikel 88, stk. 2), mod Tyskland. Klagen omfattede desuden lignende formueoverdragelser i Nordrhein-Westfalen, Niedersachsen, Slesvig-Holsten, Berlin og Bayern til Westdeutsche Landesbank, Norddeutsche Landesbank, Landesbank Schleswig-Holstein (»LSH«), Landesbank Berlin og Bayerische Landesbank. I februar og marts 1995 og december 1996 tilsluttede flere individuelle banker sig klagen fra deres forbund.
- (5) Kommissionen undersøgte i første omfang formueoverdragelsen til WestLB. Ved beslutning 2000/392/EF ⁽²⁾ erklærede den i 1999, at forskellen mellem den betalte godtgørelse og den normale forrentning på markedet var en støtteforanstaltning, der er uforenelig med fællesmarkedet, og krævede støtten tilbagebetalt. Beslutningen blev annulleret af Retten i Første Instans den 6. marts 2003 ⁽³⁾ på grund af utilstrækkelig begrundelse af to elementer ved beregningen af godtgørelsens størrelse, men blev stadfæstet på alle øvrige punkter. Samtidig vedtog Kommissionen en ny beslutning angående WestLB, hvori den tog højde for Rettens kritik.
- (6) Ved brev af 1. september 1999 anmodede Kommissionen Tyskland om oplysninger om overdragelserne til de øvrige delstatsbanker, herunder også HLB. Ved brev af 8. december 1999 fremsendte Tyskland derefter oplysninger om overdragelsen af WK til HLB, som Tyskland supplerede ved brev af 22. januar 2001.

⁽²⁾ EFT L 150 af 23.6.2000, s. 1.

⁽³⁾ Sml. 2003 II, s. 435.

⁽¹⁾ EUT C 81 af 4.4.2003, s. 24.

- (7) Ved brev af 13. november 2002 underrettede Kommissionen Tyskland om sin beslutning om at indlede proceduren efter EF-traktatens artikel 88, stk. 2, på grund af støtten.
- (8) Efter at have anmodet om og fået udsættelse af svarfristen fremsendte Tyskland ved brev af 14. april 2003 og 15. maj 2003 sine bemærkninger og supplerende oplysninger. Andre spørgsmål blev drøftet på møder med repræsentanter for de tyske myndigheder den 26. juni 2003. Kommissionen anmodede derefter på ny Tyskland om supplerende oplysninger, som blev fremsendt den 29. august 2003.
- (9) Kommissionens beslutning om at indlede proceduren blev offentliggjort i *De Europæiske Fællesskabers Tidende* den 4. april 2003⁽⁴⁾ for at give andre interesserede parter mulighed for at fremsætte deres bemærkninger. Kommissionen modtog derpå bemærkninger fra BdB, som den sendte til Tyskland med en anmodning om at fremsætte bemærkninger. Den 30. oktober 2003 fremsendte Tyskland sine kommentarer til BdB's bemærkninger.
- (10) Kommissionen anmodede ved brev af 7. april 2004 Tyskland om yderligere oplysninger om alle sagerne angående delstatsbanker og modtog svar ved brev af 1. og 2. juni 2004 og 28. juni 2004. Den 1. oktober 2004 fremsendte Tyskland ajourførte og supplerende oplysninger.
- (11) Da HLB den 2. juni 2003 fusionerede med LSH og blev til HSH Nordbank, blev HLB's kapitalandele i WK tilbageført til FHH.
- (12) Den 19. juli 2004 fremsendte klageren (BdB), delstaten Nordrhein-Westfalen og WestLB en foreløbig aftale om den passende godtgørelse for den overtagne formue. Godtgørelsen burde efter deres opfattelse lægges til grund for Kommissionens beslutning. Den 13. oktober 2004 modtog Kommissionen aftalen i dens endelige form. Den 29. september 2004 fremsendte BdB, FHH og HSH Nordbank, der i 2003 blev dannet ved fusionen af HLB og Landesbank Schleswig-Holstein, desuden en foreløbig aftale om den passende godtgørelse for den overtagne særlige formue. Kommissionen modtog efterfølgende flere breve fra nævnte interesserede parter og Tyskland. Den 14. oktober 2004 modtog Kommissionen aftalen om overdragelsen af den særlige formue til HLB i dens endelige form.
- (13) Da overdragelsen fandt sted, var HLB, der blev stiftet ved Erlass i 1938, en offentligretlig institution (Anstalt des öffentlichen Rechts). Den oprindelige Erlass blev i 1993 erstattet af Gesetz über die Hamburgische Landesbank — Girozentrale, som blev suppleret i 1997, da der blev solgt kapitalandele til Landesbank Schleswig-Holstein Girozentrale (»LSH«)⁽⁵⁾. Indtil dette tidspunkt var FHH enejer af HLB med Anstaltslast (ejerens pligt til at sikre organets økonomiske grundlag) og Gewährträgerhaftung (hæftelsespligt) over for banken. I 1997 blev LSH ved siden af FHH medejer af HLB. Hver især ejede 49,5 %. Derudover havde HLB-Beteiligungsgesellschaft mbH (»HLB-BG«), der kontrolleres af FHH og holdingselskabet Hamburger Gesellschaft für Beteiligungsverwaltung mbH (»HGV«), en faktisk andel på 1 % via et atypisk stille selskab.
- (14) HSH Nordbank AG opstod ved en fusion af HLB og LSH den 2. juni 2003 (skatte- og regnskabsmæssigt pr. 1. januar 2003). HSH Nordbank AG ejes af FHH (godt 35 %), delstaten Slesvig-Holsten (næsten 20 %), WestLB (næsten 27 %) og Sparkassen- und Giroverband Schleswig-Holstein (godt 18 %). Den fusionerede bank er med en balance på ca. 180 mia. EUR og i alt ca. 4 500 ansatte i dag et af de største kreditinstitutter i Tyskland.
- (15) På de to overdragelsestidspunkter havde HLB en balance på hhv. 36,5 mia. DEM (1986) og næsten 60 mia. DEM (1992). I 2002, dvs. året før fusionen til HSH Nordbank, havde HLB en concernbalance på næsten 93 mia. EUR (koncern) og en egenkapitalprocent på 11 %. Samme år havde koncernen 2 700 ansatte.
- (16) Som statsejet bank varetog HLB bankforretningerne for FHH og dens offentlig- og privatretlige juridiske personer. Som forretningsbank havde HLB især aktiviteter inden for skibs- og ejendomsfinansiering, på erhvervs- og privatkundeområdet og på de internationale kapitalmarkeder. På markedet for skibsfinansiering er HSH Nordbank efter eget udsagn i dag førende på verdensplan.

OVERDRAGELSEN AF KAPITALANDELENE I WK TIL HLB

- (17) Ved artikel 1 i Gesetz zur Änderung der Trägerschaft der Hamburgischen Wohnungsbaukreditanstalt af 1. juli 1986 overdrog FHH med virkning pr. 1. januar 1986 24 % af WK's grundkapital og særlige kapital til HLB. Ifølge overdragelsesaftalen af 10. juli 1986 mellem FHH og HLB var formålet med dette indskud at øge sidstnævntes kapital.
- (18) Ved Gesetz zur Verstärkung des Kapitals der Hamburgischen Landesbank — Girozentrale af 22. december 1992 overdrog FHH med virkning pr. 1. januar 1993 yderligere

II. DETALJERET BESKRIVELSE AF FORANSTALTNINGERNE

HAMBURGISCHE LANDESBANK — GIROZENTRALE (»HLB«)

- (13) Da overdragelsen fandt sted, var HLB, der blev stiftet ved Erlass i 1938, en offentligretlig institution (Anstalt des öffentlichen Rechts). Den oprindelige Erlass blev i 1993

⁽⁴⁾ Se fodnote 1.

⁽⁵⁾ LSH er en offentligretlig institution med egen retsevne og en balance på ca. 100 mia. EUR og ca. 2 000 ansatte i 1998. LSH har siden 1994 været ejet af WestLB (39,9 %), delstaten Slesvig-Holsten (25,05 %), Sparkassen- und Giroverband für Schleswig-Holstein (25,05 %) og Landesbank Baden-Württemberg (10 %).

38 % af kapitalandelene i WK til HGV og de resterende kapitalandele, yderligere 38 %, direkte til HLB. FHH-Holding HGV foretog for sin del et traditionelt passivt kapitalindskud i HLB svarende til 19,86 % af de kapitalandele, det havde fået overdraget. Ifølge oplysningerne fra Tyskland havde FHH dermed overført i alt 81,86 % af sine kapitalandele i WK til HLB, dels direkte, dels indirekte.

- (19) Overdragelsesaftalen af 22. december 1992 indeholdt også en købsoption. FHH kunne således til enhver tid kræve, at delstatsbanken skulle overdrage de direkte overførte WK-kapitalandele, enten til FHH selv eller til en af denne udpeget tredjepart. Optionen gav også ret til at få tilbageført de kapitalandele, der var blevet indskudt i 1986 (jf. et såkaldt sideletter af 22. december 1992). I tilfælde af en sådan tilbageførsel betales modværdien af WK-kapitalandelene som fastsat ved en ekspertvurdering for regnskabsåret forud for tilbageførslen. Det er fastsat i et tillæg (af 21. april 1997) til aftalen af 22. december 1992, at det er FHH og ikke HLB, der i tilfælde af en tilbageførsel opnår eventuelle stigninger i de skjulte reserver, der måtte indtræde som følge af omlægningen af WK-støttesystemet.

KAPITALKRAV IFØLGE EGENKAPITALDIREKTIVET OG SOLVENS-DIREKTIVET

- (20) Ifølge Rådets direktiv 89/647/EØF af 18. december 1989 om solvensnøgletal for kreditinstitutter ⁽⁶⁾ (herefter »solvensdirektivet«) og Rådets direktiv 89/299/EØF af 17. april 1989 om kreditinstitutters egenkapital ⁽⁷⁾ (herefter »egenkapitaldirektivet«), ved hvilke Kreditwesengesetz (»KWG«) blev ændret, skal banker råde over ansvarlig kapital på mindst 8 % af deres risikovægtede aktiver. Heraf skal mindst 4 procentpoint være såkaldt kernekapital (tier 1-kapital), hvad der omfatter kapitalkomponenter, som kreditinstituttet straks og uden begrænsning skal kunne anvende som sikkerhed for risici eller tab på det tidspunkt, hvor sådanne indtræder. Kernekapitalen er af afgørende betydning for en banks samlede egenkapitalgrundlag i tilsynsøjemed, da den supplerende kapital (tier 2-kapital) kun godkendes som sikkerhed for en banks risikobetonede forretninger med indtil 100 % af den disponible kernekapital.
- (21) Pr. 30. juni 1993 skulle de tyske banker tilpasse deres ansvarlige kapital til de nye krav i solvensdirektivet og egenkapitaldirektivet ⁽⁸⁾. Allerede inden solvensdirektivet

blev gennemført i tysk ret, havde mange delstatsbanker et forholdsvis svagt egenkapitalgrundlag. Det var derfor absolut nødvendigt for disse kreditinstitutter at forhøje deres egenkapitalgrundlag for at forhindre, at muligheden for at udvide deres forretninger blev begrænset, eller for at sikre, at de i det mindste kunne bibeholde deres eksisterende forretningsvolumen. På grund af den spændte budgetsituation var de offentlige ejere imidlertid ikke i stand til at indskyde ny kapital, men ønskede heller ikke at privatisere og at hente supplerende kapital på kapitalmarkedet. De offentlige banker besluttede derfor at gennemføre formue- og kapitaloverdragelser: i WestLB's tilfælde formuen tilhørende delstaten Nordrhein-Westfalens Wohnungsbauförderungsanstalt (»WfA«) og i HLB's tilfælde de nævnte kapitalandele i WK, som blev overført til HLB's kapitalreserver og passive kapitalindskud.

VIRKNINGERNE AF OVERDRAGELSEN PÅ HLB'S EGENKAPITALGRUNDLAG

- (22) Som begrundelse for overdragelserne blev det anført, at der var behov for kapital i almindelighed og for mere kapital til at udvide HLB's forretninger. Fordelen ved at overdrage kapitalandelene i WK var, at målet kunne opnås, uden at man behøvede at afsætte yderligere midler fra FHH's budget.
- (23) Udvidelsen af bankens aktiviteter havde allerede i 1980'erne skabt et stadig stigende behov for kapital. Banken overførte derfor ifølge de foreliggende oplysninger regelmæssigt en del af balanceoverskuddet til den rentebærende selskabskapital. Da det imidlertid tydeligvis ikke slog til, besluttede FHH allerede i 1986 at overføre 24 % af WK-kapitalandelene (212,160 mio. DEM) til HLB. Med den fjerde ændring af KWG i begyndelsen af 1990'erne blev det absolut nødvendigt at øge HLB's egenkapital på ny, da HLB ellers ikke kunne overholde de nye kapitalkrav.
- (24) Da heller ikke FHH på det tidspunkt havde nok likvide budgetmidler, besluttede man sig for et apportindskud og overdrog pr. 1. januar 1993 57,68 % af WK-kapitalandelene (959,362 mio. DEM) direkte og via HGV til HLB.
- (25) Det blev angivet, at overdragelserne havde en samlet værdi af 1 171,522 mio. DEM. Heraf stammede 212,160 mio. DEM fra bidraget til de åbne reserver i 1986 (24 % af WK-kapitalandelene), 659,362 mio. DEM fra bidraget til de åbne reserver i 1993 (38 % af WK-kapitalandelene) og 300 mio. DEM fra HGV's passive indskud samme år (19,86 % af WK). Beregningen byggede på ekspertudtalelser fra to revisionsfirmaer angående ansættelsen af WK's værdi i 1986 og 1993. Hele beløbet på 1 171,522 mio. DEM blev opført i balancen for 1993 og de efterfølgende regnskabsår.

⁽⁶⁾ EFT L 386 af 30.12.1989, s. 14. Afløst af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/12/EF (EFT L 126 af 26.5.2000, s. 1).

⁽⁷⁾ EFT L 124 af 5.5.1989, s. 16. Afløst af direktiv 2000/12/EF.

⁽⁸⁾ Ifølge solvensdirektivet skal kreditinstitutter have en egenkapital på mindst 8 % af deres risikovægtede aktiver, mens de tidligere tyske regler krævede 5,6 %. Denne procentdel byggede dog på en snævrere definition af egenkapital end den, der gælder efter egenkapitaldirektivets ikrafttræden.

- (26) Det tyske finanstilsyn, Bundesaufsichtsamt für des Kreditwesen (»BAKred«), godkendte kapitalbeløbet på 212,160 mio. DEM for 1986. For så vidt angår den samlede kapitalansættelse efter de øvrige overdragelser i 1993, imødekom BAKred i første omgang ikke HLB's anmodning desangående, fordi man mente, at HLB, hvis WK skulle anerkendes som havende en værdi, skulle have haft ret til at realisere WK. Problemet blev løst efter en ændring af WK-loven i 1997, ifølge hvilken ejerne kunne beslutte at afvikle WK efter anmodning fra en af ejerne (også HLB), og hele værdien blev godkendt som HLB's ansvarlige egenkapital.
- (27) Ifølge Tyskland har HLB udvidet sine forretninger markant efter de to overdragelsestidspunkter: I perioden 1986-1999 steg balancesummen fra 36,5 mia. DEM i 1986 til næsten 145 mia. DEM i 1999.

GODTGØRELSE FOR DEN OVERDRAGNE EGENKAPITAL

- (28) FHH har ifølge de fremsendte oplysninger ikke modtaget nogen godtgørelse for de kapitalandele, der blev indskudt pr. 1. januar 1986 (24 % svarende til 212,160 mio. DEM). Der blev heller ikke indgået nogen aftale om godtgørelse for de kapitalandele, der blev overdraget direkte til HLB pr. 1. januar 1993 (38 % svarende til 659,362 mio. DEM); HGV modtog dog [...] (*) mio. DEM af HLB for sit indskud.
- (29) Der blev indgået en aftale om, at HGV skulle have en overskudsandel på [...] for sit indskud, dog højst 10 % om året. Ifølge de fremsendte oplysninger havde HLB pr. 1. januar 1993 udbetalt [...] mio. DEM, siden denne aftale af 23. december 1992 DEM blev indgået.
- (30) Der blev ikke aftalt yderligere godtgørelse. Tyskland har dog gjort gældende, at FHH som enejer af HLB frem til 1997 modtog det maksimale årlige udbytte (6 %), der er fastsat i vedtægterne⁽⁹⁾. HLB har derudover regelmæssigt selv omlagt de reserver, der er blevet opbygget, til rentebærende selskabskapital (hvad der ifølge Tyskland kan sammenlignes med udstedelse af fondsaktier), hvilket ifølge de fremsendte oplysninger resulterede i en effektiv forrentning på næsten [...] % efter skat (og en tilsvarende tilgang) for den kapital, investoren rent faktisk havde indskudt, så HLB er den delstatsbank, der har den største effektive forrentning.

III. BEGRUNDELSE FOR AT INDLEDE PROCEDUREN

- (31) Kommissionen erklærede i sin beslutning af 13. november 2002 om at indlede proceduren, at de midler, FHH havde stillet til rådighed for HLB, skulle vurderes ud fra det markedsøkonomiske investorprincip. Efter dette princip er

(*) Fortrolig oplysning: angivet nedenfor som [...] eller ved mindste og største tal i [].

⁽⁹⁾ Den reviderede lov vedrørende HLB, der trådte i kraft i 1997, indeholder ikke længere nogen bestemmelse om maksimalt udbytte. Udloeningen er ifølge de fremsendte oplysninger siden hen mere end fordoblet og var i 1999 på ca. 21 %.

der heller ingen støtteelementer, når en offentlig investor stiller midler til rådighed, hvis midlerne stilles til rådighed på vilkår, som også en privat investor, der handler under normale markedsøkonomiske vilkår, ville være rede til at tilstå en privat virksomhed⁽¹⁰⁾ (»normale markedsvilkår«).

- (32) For et kreditinstitut består den økonomiske nytteværdi ved at have et større egenkapitalgrundlag, som var resultatet af de pågældende overdragelser af kapitalandele i WK, i det større udlånsvolumen, det fører med sig, og i muligheden for at udvide forretningerne. Stiller den offentlige investor det større egenkapitalgrundlag til rådighed på vilkår, der er gunstigere end de normale markedsvilkår, er der tale om en begunstiggelse ved hjælp af statsmidler.
- (33) Kommissionen foretog derfor en foreløbig vurdering af, om FHH har stillet midlerne til rådighed på normale markedsvilkår. Skal der være tale om normale markedsvilkår, forventes der som modydelse for at tilføre kapital en godtgørelse, der svarer til kapitalens værdi og funktion og den risiko, der er forbundet med indskuddet.
- (34) På baggrund af de oplysninger, Kommissionen havde på daværende tidspunkt, betvivlede den, at den godtgørelse, FHH og holdingselskabet HGV havde fået, svarede til de normale markedsvilkår. Den udbetalte godtgørelse på [...] mio. DEM [...] svarede til ca. [under 3 %], hvis den blev sammenholdt med alle de overtagne midler. Da selv afkastet på tiårige tyske statsobligationer, dvs. risikofrie investeringer, havde været på over 6 % og 7 % på de to overdragelsestidspunkter, kunne man næppe gå ud fra, at kapitalen var blevet stillet til rådighed på normale markedsvilkår. Selv hvis man tog hensyn til de særlige forhold ved transaktionen, f.eks. at der ikke var tale om likvide midler, kunne den godtgørelse, FHH og HGV havde modtaget, næppe anses for en normal forrentning på markedet.
- (35) Tyskland havde ganske vist erklæret, at HLB, da overdragelsen fandt sted, var en økonomisk sund virksomhed, hvis værdi var steget år for år. Overskuddet var således dels blevet udloddet til FHH som udbytte, dels blevet indskudt i HLB's kapital som henlæggelser, hvad der havde øget dens værdi og var kommet FHH, den daværende enejer, til gode. På basis af en ekspertudtalelse, der blev udarbejdet i forbindelse med salget af kapitalandele (49 %) til LSH, var der blevet beregnet en kapitalværdi for HLB på [...] mio. DEM pr. [...], der ifølge interne beregninger stadig havde ligget på [...] mio. DEM pr. 31. december 1985 og på [...] mio. DEM pr. 31. december 1992, hvad der gav en

⁽¹⁰⁾ EFT C 307 af 13.11.1993, s. 3, betragtning 11.

gennemsnitlig årlig værditilvækst på [...] % i perioden 1986-1992 og [...] % i perioden 1993-1996, som FHH, der var enejer indtil 1997, havde kunnet anvende til sin egen fordel og også havde kunnet realisere på pro rata-basis ved salget til LSH. Der manglede imidlertid nærmere oplysninger og beregninger, f.eks. angående udbytte- og værdistigningen som følge af indskuddet af kapitalandelene i WK, og Kommissionen var derfor ikke i stand til at foretage en vurdering heraf.

- (36) Ud fra de foreliggende oplysninger stillede Kommissionen sig derfor meget tvivlende over for, om de vilkår, hvorpå FHH havde overdraget de midler, som HLB tilsyneladende kunne disponere over i fuldt omfang som ansvarlig kapital, svarede til de normale markedsvilkår. Den konkluderede derfor, at HLB sandsynligvis blev begunstiget af statsmidler.
- (37) For så vidt angår beregningen af en godtgørelse, gjorde Kommissionen gældende, at den på dette stadie i betragtning af de særlige forhold ved den foreliggende sag agtede at anvende den metode, der var blevet lagt til grund i WestLB-beslutningen af 8. juli 1999.
- (38) Da HLB har aktiviteter regionalt, nationalt og internationalt, og da der som følge af den tiltagende integration inden for finansielle tjenesteydelser i Fællesskabet er hård konkurrence mellem de enkelte medlemsstaters finansielle institutioner, kunne man antage, at en statslig begunstigelse fordrejer konkurrencen og påvirker samhandelen mellem medlemsstater. Kommissionen drog derfor den foreløbige konklusion, at de pågældende foranstaltninger formentlig udgør støtte i henhold til EF-traktatens artikel 87, stk. 1, og giver grund til tvivl om, hvorvidt de er forenelige med fællesmarkedet, idet ingen af undtagelsesbestemmelserne i EF-traktatens artikel 87, stk. 2 og 3, og artikel 86, stk. 2, efter alt at dømme finder anvendelse i den foreliggende sag.
- (39) Kommissionen gik i sin foreløbige vurdering og i overensstemmelse med artikel 1, litra b), i Rådets forordning (EF) nr. 659/1999 af 22. marts 1999 om fastlæggelse af regler for anvendelsen af EF-traktatens artikel 93⁽¹¹⁾ også ud fra, at der i givet fald er tale om en ny og ikke en eksisterende støtte, og den henviste i den forbindelse også til forordningens artikel 15, stk. 2. Den anså indledningen af proceduren for en yderligere kommissionsforanstaltning, som afbrød forældelsesfristen i artikel 15, stk. 2, og som derfor bekræftede de allerede truffne foranstaltninger, herunder Kommissionens anmodning om oplysninger af 12. januar 1993, 10. november 1993, 13. december 1993 og 1. september 1999 og beslutningen om at indlede proceduren i WestLB's tilfælde⁽¹²⁾ og i Landesbank Berlins tilfælde⁽¹³⁾ (sidstnævnte er sendt til HLB).

IV. KOMMENTARER FRA TYSKLAND

- (40) Tyskland fastholdt i sine kommentarer i første omgang det standpunkt, at de 24 % af WK's kapital (værdi overført til

reserverne: 212,160 mio. DEM), der var blevet overdraget til HLB pr. 1. januar 1986, ikke kunne tilbagesøges som ulovlig støtte ifølge artikel 15, stk. 2, i forordning (EF) nr. 659/1999, da forældelsesfristen på ti år udløb for dette indskud den 1. januar 1996.

- (41) Indskuddet (»overdragelsen i 1986«) var ifølge Tyskland en retligt og økonomisk uafhængig transaktion, der skulle holdes ude fra de overdragelser, der fandt sted i 1993. I det omfang Tyskland tidligere havde talt om et ønske om at investere (»einheitlicher Investitionswille«), således som Kommissionen havde påpeget i sin beslutning om at indlede proceduren, havde dette ifølge Tyskland alene været møntet på transaktionerne i 1993. Også det sideletter af 22. december 1992, som Tyskland omtalte i sit brev fra december 1999, havde for så vidt — hvad der var afgørende — kun at gøre med transaktionen i 1986, i det omfang der blev henvist til FHH's ret til at få tilbageført de kapitalandele, der var blevet indskudt i 1986 og 1993. Tyskland gjorde desuden gældende, at dets udtalelse om, at den direkte udbetalte godtgørelse på [...] mio. DEM på årsbasis svarede til ca. [under 3 %], hvis beløbet blev sammenholdt med summen af alle overdragelserne, kun tjente til anskueliggørelse. Det ændrede dog ifølge Tyskland intet ved, at overdragelsen i 1986 retligt og faktisk set var en helt isoleret transaktion.
- (42) Hvis overdragelsen i 1986 skulle holdes ude fra indskuddene i 1993, var det ifølge Tyskland imidlertid kun en kommissionsforanstaltning i henhold til artikel 15, stk. 2, i forordning (EF) nr. 659/1999, der kunne afbryde forældelsesfristen før den 1. januar 1996. De anmodninger om oplysninger, som Kommissionen havde fremsendt før anmodningen af 1. september 1999, var imidlertid af generel art, havde slet ikke nævnt HLB og levede derfor ikke op til de krav med hensyn til konkrethed, der skal være opfyldt, for at de kan anses for foranstaltninger, der afbryder fristen, jf. artikel 15, stk. 2, i forordning (EF) nr. 659/1999. Tyskland nævnte i den forbindelse også Retten i Første Instans' dom af 10. april 2003 i sag T-369/00, *Département du Loiret mod Kommissionen*⁽¹⁴⁾ (herefter »Scott«-sagen). Retten fastslog i denne dom, at et brev fra Kommissionen, hvori den anmoder om oplysninger om et muligt støtteelement, kan udgøre en foranstaltning i henhold til artikel 15, stk. 2, i forordning (EF) nr. 659/1999, som afbryder forældelsesfristen. Det omtvistede brev havde ganske vist været en anmodning om oplysninger, der udtrykkeligt og konkret vedrørte en grund, der var blevet solgt til Scott S.A. på særlig gunstige vilkår. Kommissionen havde udtrykkeligt påpeget i brevet, at der blev foretaget en vurdering af lovligheden af den pågældende støtte, og at støtten eventuelt skulle tilbagebetales. Retten havde efter Tysklands opfattelse dermed fastsat de minimumskrav, en anmodning om oplysninger skal opfylde for at kunne anses for en foranstaltning, der afbryder forældelsesfristen.

⁽¹¹⁾ EFT L 83 af 27.3.1999, s. 1. Ændret ved tiltrædelsesakterne i 2003.

⁽¹²⁾ EFT C 140 af 5.5.1998, s. 9.

⁽¹³⁾ EFT C 239 af 4.10.2002, s. 12.

⁽¹⁴⁾ Sml. 2003 II, s. 1789.

- (43) Med sine anmodninger om oplysninger af 12. januar 1993, 10. november 1993 og 13. december 1993, som Kommissionen rettede til Tyskland, og som blev nævnt i beslutningen om at indlede proceduren, var den ifølge Tyskland langt fra at opfylde disse krav i den foreliggende sag. Brevene havde ifølge Tyskland alene vedrørt Westdeutsche Landesbank og en generel forespørgsel om mulige lignende overdragelser til andre delstatsbanker. Hverken HLB eller FHH blev nævnt i nogen af brevene. Ifølge Tyskland betød forældelsen, at der ikke kunne foretages nogen nærmere vurdering af transaktionen i 1986.
- (44) For så vidt angår den økonomiske vurdering af kapitalindskuddet, bekræftede Tyskland i første omgang, at den samlede værdi på 1 171,522 mio. DEM af de WK-kapitalandele, der blev overdraget i 1986 og 1993, uændret havde stået til rådighed for HLB som egenkapital. Den indskudte kapital havde på intet tidspunkt været øremærket til bestemte formål eller været omfattet af nogen anden form for begrænsning.
- (45) Det skal i den forbindelse betænkes, at den kapital, der blev overdraget i 1986, fra da af blev godkendt som ansvarlig egenkapital af BAKred. Det samlede beløb, dvs. inklusiv overdragelsen i 1993 af ca. 959 mio. DEM (hvoraf 38 % var direkte overdragne WK-kapitalandele, der blev tilført HLB's åbne reserver med en værdi af 659,362 mio. DEM, og 19,86 % var indirekte WK-kapitalandele, der blev tilført via HGV, og som blev indskudt i HLB som passivt kapitalindskud med en værdi af 300 mio. DEM), blev dog først godkendt som ansvarlig egenkapital af BAKred i 1997. Det var, fordi WK-loven først blev ændret den 25. juni 1997, og HLB som medejer havde ret til at opløse eller likvidere WK.
- (46) Tyskland påpegede, at det derfor først var med tilbagevirkende kraft pr. 1. januar 1997, at HLB havde kunnet disponere fuldt ud over de overdragne midler som sikkerhed. Alligevel havde HLB, som Tyskland senere forklarede, allerede før denne dato anvendt en del af kapitalreserven som sikkerhed, nemlig lige fra — afrundet — 183 mio. DEM i 1993 over 436 mio. DEM i 1994 og 255 mio. DEM i 1995 og til 208 mio. DEM i 1996 (se også skemaet i betragtning 183). Resten af kapitalreserven var ikke blevet anvendt og blev heller ikke godkendt som ansvarlig kernekapital. Tyskland gjorde gældende, at det først var fra den 1. januar 1997 og indtil udsondringen af WK ved fusionen med LSH den 2. juni 2003, hvor HSH Nordbank blev dannet, at beløbet på 659,4 mio. DEM havde været disponibelt løbende. Det passive kapitalindskud på 300 mio. DEM havde ifølge Tyskland også været disponibelt i fuldt omfang som ansvarlig kernekapital fra 1997 og frem til denne dato. Midlerne var ikke blevet anvendt og var heller ikke godkendt som kernekapital før 1997.
- (47) For så vidt angår godtgørelsen, blev der for det passive indskud løbende betalt det beløb, der var blevet fastsat som maksimum, dvs. [...] mio. DEM [...] svarende til [højest 10 %]. Der blev ikke betalt nogen godtgørelse for kapitalreserven på ca. 659 mio. DEM.
- (48) Tyskland fastholdt dog, at det ikke kun var den aftalte direkte forrentning for det passive indskud, der skulle tages hensyn til som godtgørelseelement. For det første skulle der ifølge Tyskland tages hensyn til udbytteudlodningerne til enejeeren, FHH, da de afkast, HLB opnår, nødvendigvis også er opnået i kraft af de midler, der blev overdraget af FHH. Tyskland gjorde gældende, at FHH derfor som enejeer indtil 1997 havde modtaget det maksimale afkast, der var fastsat i vedtægterne, dvs. 6 %, og fra 1997 skiftende, men stadig stigende afkast for sin andel af selskabskapitalen. Fra [...] mio. EUR i 1985 steg disse udlodninger til [...] mio. EUR i 1996, da FHH stadig var enejeer. I 1997 blev der udbetalt [...] mio. EUR i udbytte for de 50,5 % kapitalandele, FHH stadig havde på dette tidspunkt, og frem til 2001 steg udbyttet til [...] mio. EUR.
- (49) Tyskland gjorde desuden gældende, at de reserver, HLB selv havde opbygget, regelmæssigt var blevet omdannet til selskabskapital. Selskabskapitalen steg fra 228,3 mio. EUR i 1985 til 250,9 mio. EUR i 1997 og havde siden da været uændret. Henlæggelserne var løbende af sig selv blevet større siden 1985, nemlig fra 93,1 mio. EUR i 1985 til 321,8 mio. EUR i 2001. Alt dette pegede ifølge Tyskland på en enorm udbyttestigning.
- (50) Derudover skulle man ifølge Tyskland tage hensyn til den værditilvækst, der var opnået i kraft af den indskudte kapital, og som alene tilfaldt FHH. Der var tale om en værditilvækst på ca. [...] % og [...] %, der alene var opstået som følge af indskuddet af WK-kapitalandelene. Tyskland forelagde sammen med sine kommentarer nærmere beregninger, der byggede på kapitalværdimetoden. HLB's værdi var således steget [...] mio. DEM eller årligt næsten [...] mio. DEM i perioden 1985-1992 — svarende til et afkast på [...] % for de WK-kapitalandele, der blev overdraget i 1986. I perioden 1992-1995 var virksomhedens værdi årligt vokset [...] mio. DEM — svarende til et årligt afkast på [...] % for de WK-kapitalandele, der blev overdraget pr. 1. januar 1993. Det viste ifølge Tyskland, at FHH havde opnået passende afkast, når alle faktorer blev taget i betragtning.
- (51) Endelig havde FHH ifølge Tyskland allerede kunnet forvente passende afkast, da de to investeringer blev foretaget. HLB var ultimo 1985 og ultimo 1992 en overskudsgivende virksomhed med en egenkapitalforrentning (før skat), der her anføres som eksempel, på over 19 % i 1985, over 8-9 % i 1989 og 1990 og over 12 % i 1992. Til sammenligning meddelte Tyskland de egenkapitalforrentninger, det selv havde beregnet for fem tyske privatbanker, og som efter dets opfattelse viste, at HLB i perioden 1980-1992 ikke eller højest i enkelte år havde ligget ca. 1-6 % (før skat) og 1-4 % (efter skat) under det pågældende årlige gennemsnit for de fem andre institutioner. HLB stod med andre ord ikke tilbage for de øvrige privatbanker.

(52) Tyskland var derudover af den opfattelse, at overdragelserne kunne sammenlignes med et apportindskud, da der ikke var tale likvide midler. Det afgørende ved beregningen af forrentningen var derfor ifølge Tyskland forskellen mellem apportindskud og kontantindskud, og denne forskel var begrundet i udgifterne ved refinansiering ved udlån til at udvide forretningerne eller i den ulempe, der lå i ikke direkte at kunne investere indskuddets kontantværdi. Ifølge de fremsendte beregninger var renteforskellen for det apportindskud, der blev indskudt i 1986, ca. 7,6 % ved udlån sammenlignet med et kontantindskud og ca. 6,8 % ved en udbyttegivende risikofri investering. For indskuddet pr. 1. januar 1993 var forskellen ca. 8,3 % ved udlån og 7,36 % ved en risikofri investering. I forhold til bruttoforrentningen gav det en forskel på ca. 6 % (1986) og 6,6 % (1993) mellem kapital, der antages at blive indskudt kontant, og ikke-likvid kapital, der indskydes. Denne ulempe skal også en markedsøkonomisk investor tage i betragtning, når han vurderer, om godtgørelsen er passende.

V. BEMÆRKNINGER FRA BDB

(53) BdB anser den godtgørelse, der blev betalt, for utilstrækkelig. Der blev ifølge BdB ikke aftalt nogen som helst godtgørelse for de WK-kapitalandele, der blev indskudt pr. 1. januar 1986, og den eneste godtgørelse, der blev aftalt for de kapitalandele, der blev overdraget i 1993, var forrentningen af det passive indskud. Sammenholdes det med den kapital, der i alt blev overdraget, svarede det til under 3 % årligt, hvad der derfor på ingen måde kan anses for normalt på markedet. FHH's krav på en passende godtgørelse bortfaldt ikke, bare fordi FHH var enejer af HLB. Det afgørende var ifølge BdB forrentningen om mindst en gennemsnitsforrentning, som også privatbanker regelmæssigt påregner, når de yder egenkapital til deres datterselskaber.

(54) Det var ifølge BdB ganske vist korrekt, at den forventede forrentning ikke kom til udtryk i en aftalt fast rentesats, da forrentningen kan tilføres moderselskabet både via udbytteudlodninger og via datterselskabets øgede udbytte og dermed den værdistigning, det fører med sig. Den forrentning, der normalt forventes på markedet, kan dog alligevel sidestilles med fastsættelsen af en fast rentesats.

(55) FHH skulle derfor som markedsøkonomisk investor have forventet en normal forrentning på markedet af HLB. FHH kunne dog på ingen måde gå ud fra det.

(56) Efter alt at dømme blev der ifølge en senatsmeddelelse af 17. december 1985 allerede regnet med en undergennemsnitlig forrentning på 0,3-0,5 mio. DEM (ifølge BdB svarende til 0,1-0,2 %) ved overdragelsen pr. 1. januar 1986. Da der først skulle udloddes udbytte, efter at forretningerne var blevet udvidet, havde FHH efter alt at dømme slet ikke fået nogen godtgørelse de første par år. Det udbytte, der efterfølgende rent faktisk blev

udloddet til FHH, skulle ifølge BdB heller ikke tages i betragtning, da en privat investor ved de foreliggende vilkår ville have krævet en fast årlig godtgørelse. Der kunne heller ikke tages hensyn til de reserver og det udbytte, der var blevet omdannet til selskabskapital.

(57) Man kunne ifølge BdB heller ikke have påregnet eventuelle værdistigninger i den foreliggende sag, eftersom kapitalandelene i HLB ikke kunne omsættes. Derudover var kapitalandelenes værdi dermed ikke blevet vurderet løbende. Støtteelementet blev ikke fjernet, da 49,5 % af kapitalandelene blev solgt til LSH i 1997. Salget lå efter investeringstidspunktet og havde derfor slet ingen betydning med hensyn til en forventning om godtgørelse. Det afgørende ved den støttemæssige vurdering var ifølge BdB, om en transaktion var foregået på normale økonomiske betingelser.

(58) Det betød ifølge BdB, at en privat investor kun ville have foretaget investeringen på de betingelser, hvis der var mulighed for afkast eller likviditetsstrømme på kort sigt, enten i form af fast udbytte eller i form af skiftende likviditetsstrømme. En privat investor ville dog formentlig foretrække en aftalt fast forrentning i en sådan situation. Derfor talte ifølge BdB også det forhold, at FHH ikke havde ret til at tilbageføre WK uden modydelse.

(59) Ved beregningen af en normal godtgørelse på markedet, gik BdB i første omgang ud fra, at de overdragne midler skulle godtgøres som selskabskapital, fordi der var tale om kernekapital, der var godkendt af banktilsynet. BdB påpegede, at man, når man skal beregne, hvad der er en passende forrentning for kapital, der stilles til rådighed, altid går ud fra en risikofri forrentning og en risikopræmie, dvs. at man går frem efter følgende grundprincip: »Forventet forrentning af en risikobetonet investering = risikofri forrentning + risikopræmie for den risikobetonede investering«.

(60) BdB beregnede derpå minimumsgodtgørelsen med den såkaldte CAPM-model (capital asset pricing model), hvor den forventede individuelle risikopræmie fastsættes ud fra den såkaldte betaværdi (den individuelle risikopræmies statistisk opgjorte afvigelse fra den generelle langfristede markedsrisikopræmie).

(61) BdB fastsatte den risikofrie forrentning ud fra forrentningerne af langfristede statsobligationer, da fastforrentede værdipapirer fra statslige emittenter er den investeringsform, der har den laveste eller slet ingen risiko⁽¹⁵⁾.

(62) BdB afleder risikopræmien ved først at beregne den såkaldte generelle markedsrisikopræmie, dvs. forskellen mellem den langfristede gennemsnitlige forrentning af hhv. en almindelig aktieportefølje på markedet og den risikofrie forrentning

⁽¹⁵⁾ For at tage højde for virkningerne af inflation skal forrentningssatsen for en langfristet statsobligation ifølge BdB først fastlægges uden hensyn til den forventede inflation for hvert indskudstidspunkt. Den langfristede risikofrie basisrentesats anslås derefter ved på referencetidspunktet at lægge den anslåede langfristede, gennemsnitligt forventede inflation (3,60 %) til den »virkelige basisrentesats«.

(statsobligationer). I sine bemærkninger af 25. juni 2003 tog BdB udgangspunkt i en langfristet markedsrisikopræmie på i alt 4,6 %.

- (63) Betaværdierne blev ifølge BdB anslået ud fra en historisk stikprøve af sammenlignelige banker. BdB nåede på den måde i første omgang frem til, at alle betaværdier for samtlige delstatsbanker og på alle referenceperioder var større end 1, hvad der betyder, at BdB statistisk set anså risikopræmien for investeringer i delstatsbanker for større end markedsrisikopræmien.
- (64) Med udgangspunkt i en risikofri basisrentesats på 8,05 % (december 1985 for overdragelsen i 1986) og 5,90 % (december 1992 for overdragelsen i 1993) og en betafaktor for HLB på 1,1660 (da den første overdragelse fandt sted) og 1,0836 (da den anden overdragelse fandt sted) nåede BdB frem til, at der for de kapitalandele, der blev overdraget pr. 1. januar 1986 og pr. 1. januar 1993, kunne forventes en minimumsgodtgørelse på hhv. 13,41 % og 10,88 %.
- (65) BdB konstaterede videre, at den sats, som Kommissionen havde fratrukket minimumsgodtgørelsen i beslutning 2000/392/EF, fordi WfA-formuen ikke var likvid, var blevet godkendt af Retten i Første Instans. Der var ifølge BdB derfor ingen grund til ikke også at gøre dette i det foreliggende tilfælde, så der også her burde foretages et nedslag på grund af manglende likviditet. Størrelsen af nedslaget for manglende likviditet kunne ved hjælp af WestLB-metoden fastsættes ud fra nettoudgifterne ved refinansiering (bruttoudgifterne minus den gældende selskabsskat).
- (66) Efter BdB's opfattelse skal det tillæg (1,5 %), som Kommissionen pålagde i beslutning 2000/392/EF, og som Retten i Første Instans godkendte som sådant, også pålægges i HLB's tilfælde. Hvis der i de øvrige sager angående delstatsbanker var forhold, der øgede risikoen sammenlignet med en »klassisk investering i aktiekapital«, f.eks. at der ved formueoverdragelsen var tale om et til dels ekstraordinært stort beløb, at der ikke blev udstedt nye kapitalandele i selskabet og dermed heller ikke tildelt flere stemmerettigheder, og at investeringen ikke var fungibel, var der efter BdB's opfattelse også grundlag for et tillæg i den foreliggende sag.
- (67) I stedet for en normal markedsforrentning, der er beregnet på denne måde, havde FHH ifølge BdB slet ikke aftalt eller fået en godtgørelse for overdragelsen i 1986, og den godtgørelse, FHH fik for overdragelsen i 1993, havde været for lille. For det sidste indskud, som først var blevet godkendt som kernekapital af banktilsynet i 1997, havde HLB siden 1993 udbetalt en årlig andel i udbytte, der bestod af et garanteret vederlag på 7 % og en variabel komponent (fast rentesats på 0,5 % på udlodningen af balanceoverskuddet). BdB var dog ikke bekendt med beløbets størrelse.

Godtgørelsen var dog efter alt at dømme for lille, fordi indskuddet kunne sidestilles med selskabskapital. Desuden var godtgørelsen blevet betalt til HGV, der, selv om det var et holdingselskab under FHH, økonomisk set var en selvstændig enhed, mens der ikke direkte var udbetalt noget til FHH. For de øvrige kapitalandele, der blev overført til kapitalreserven, blev der ikke aftalt nogen som helst godtgørelse.

- (68) Forældelsesfristen for overdragelsen af kapitalandele pr. 1. januar 1993 var ifølge BdB blevet afbrudt af Kommissionen som følge af anmodningen om oplysninger af 1. september 1999 og beslutningen af 13. november 2002 om at indlede proceduren. For så vidt angår overdragelsen pr. 1. januar 1986, har BdB afvist forældelsen med henvisning til retsbegrebet gentagen handling (overtrædelse), som også er fastsat i retspraksis inden for klassisk konkurrenceret. BdB gør gældende, at forudsætningerne for sådanne handlinger er til stede, fordi alle overdragelserne var en del af en integreret strategi, der gik ud på at øge kapitalen og at udvide forretningerne, og fordi de havde fundet sted efter samme mønster. Overdragelsen pr. 1. januar 1993 kunne ifølge BdB heller ikke betragtes isoleret på grund af de nye solvensregler. Overdragelserne i 1986 og 1993 skulle derfor betragtes som en enkelt kapitaltransaktion, og den fulde støtte var først ydet pr. 1. januar 1993.
- (69) Det var derfor også uden betydning, om de anmodninger om oplysninger, som Kommissionen sendte i 1993, kunne have afbrudt forældelsesfristen. BdB konstaterede i den forbindelse imidlertid, at denne frist kun kunne være blevet afbrudt for den støtte, der var ydet til HLB, hvis anmodningerne også havde vedrørt netop den støtte. Da BdB ikke var bekendt med det nøjagtige indhold i anmodningerne, kunne BdB ikke tage endelig stilling til dem.

VI. TYSKLANDS SVAR PÅ BEMÆRKNINGERNE FRA BDB

- (70) Tyskland gjorde allerførst gældende, at BdB havde fortolket den dom, Retten i Første Instans den 6. marts 2003 havde afsagt angående WestLB (herefter »WestLB-dommen«), forkert. BdB mente ifølge Tyskland efter alt at dømme, at dommen havde klarlagt, at værditilvæksten som følge af kapitalindskuddet ikke udgjorde en normal forrentning på markedet. Retten havde ifølge Tyskland imidlertid ikke taget stilling til dette spørgsmål i sin afgørelse. Rettens udtalelse om, at en privat investor normalt ikke lader sig nøje med at minimere tabet eller at opnå et begrænset udbytte, også selv om han allerede har selskabskapital i den pågældende virksomhed, sagde ifølge Tyskland intet om, hvordan en forrentning, der ikke har form af en fast forrentning, men f. eks. en stigning i virksomhedens værdi, skal vurderes i statsstøttehenseende.

- (71) BdB erkendte ifølge Tyskland tydeligvis dette, når BdB med henvisning til privatbankers kapitalindskud i datterselskaber nævnte, at den forventede forrentning ikke kom til udtryk i en aftalt fast rentesats, men i udbytte og øget afkast og den værditilvækst, det fører med sig. I den forbindelse skulle det ifølge Tyskland også bemærkes, at BdB ikke var opmærksom på de faktiske forhold med hensyn til muligheden for at realisere en vækst i HLB's værdi (en mulighed, som BdB selv betvivlede), idet 49,5 % af kapitalandelene stik imod BdB's fremstilling ikke var omsættelige, da de var blevet solgt til LSH i 1997.
- (72) De minimumsforrentninger på 13,41 % (overdragelsen i 1986) og 10,88 % (hele overdragelsen i 1993), som BdB beregnede ved hjælp af den såkaldte CAPM-model, var ifølge Tyskland ikke korrekte. Tyskland nærede principielle betænkeligheder ved at anvende CAPM-modellen og særlige betænkeligheder ved BdB's måde at anvende modellen på. BdB havde således bl.a. begrænset markedsporteføljen til de tyske aktier i CDAX, blot anslået parametrene ud fra, hvad der for en dels vedkommende var ældre data, uden at kontrollere, om de var gyldige for det pågældende investeringstidspunkt, afledt markedsrisikopræmien af en undersøgelse, der kun omhandlede den gennemsnitlige forrentning af tyske aktier i perioden 1954-1988, og — ved beregningen af betafaktorerne — betragtet CDAX-bankerne som virksomheder med samme forretnings- og risikoprofil. Næsten alle de faktorer, der skulle bruges ved CAPM-modellen, var derfor ifølge Tyskland anslået forkert, og den normale minimumsforrentning på markedet for de pågældende transaktioner var blevet sat for højt.
- (73) Derudover havde BdB ifølge Tyskland til støtte for det tillæg, der blev pålagt for at tage hensyn til transaktionernes særlige karakter, blot overtaget kriterierne i beslutning 2000/392/EF, men uden at foretage en kvantificering som den, der blev kritiseret i WestLB-dommen. På grund af indskuddets manglende likviditet skulle hele refinansieringssatsen ifølge Tyskland desuden fratrækkes, eftersom man slet ikke — som BdB havde gjort — kunne lade den skattnedsættende virkning indgå i beregningen af den passende forrentning. Det byggede på en grundlæggende misforståelse. Investors forventninger til forrentningen havde ifølge Tyskland intet at gøre med skatteeffekten på en virksomheds regnskaber.
- (74) Tyskland beregnede i overensstemmelse med sin retsopfattelse en alternativ normal forrentning på markedet i stedet for den, BdB var nået frem til. Tyskland så i den forbindelse kun på transaktionen i 1993, da overdragelsen i 1986 ifølge Tyskland var forældet.
- (75) Tyskland var af den opfattelse, at risikoprofilen ved de to apportindskud allerførst skulle analyseres. De passive indskud var således ifølge Tyskland at sidestille med indskud med en tilsvarende løbetid (16 år). Kapitalreserven kunne ifølge Tyskland bedst sammenlignes med et passivt kapitalindskud med ubegrænset løbetid i betragtning af risikoprofilen, f.eks. det forhold, at Anstaltslast betød, at der ikke var nogen videre garanti i tilfælde af konkurs, at stemmerettighederne var uden betydning, da FHH var enejer, og at en del af eventuelle tab skulle dækkes, den plads, udlodningskravet havde i prioritetsfølgen, og løbetiden. I sit svar på BdB's kommentarer kombinerede Tyskland derfor de to instrumenter ved beregningen af godtgørelsen, men vægtede deres andele i det samlede indskud under hensyn til, om de havde en fast eller en ubegrænset løbetid. Tyskland fratrak de samlede udgifter ved refinansiering og nåede frem til, at en godtgørelse på 1,48 % var passende for hele indskuddet.
- (76) Tyskland beregnede i sit svar dog i overensstemmelse med sin retsopfattelse også forrentningen af kapitalreserven efter CAPM-modellen. Tyskland gik i den forbindelse ud fra en markedsrisikopræmie på 3 % og en betaværdi på 0,7861 for HLB, hvad der, for så vidt angår forhøjelsen af kapitalreserven, gav en hypotetisk minimumsforrentning på kontantindskud på 9,74 %, hvorfra der dog ifølge Tyskland skulle trækkes de samlede udgifter ved refinansiering på grund af manglende likviditet, så Tyskland nåede frem til en normal minimumsforrentning på markedet på 2,36 %. For så vidt angår det passive kapitalindskud, anvendte Tyskland ikke — da instrumenterne ikke blev handlet på det sekundære marked — CAPM-modellen, men sidestillede dem med lignende finansieringsinstrumenter. Efter fradrag af de samlede udgifter ved refinansiering gav det et tillæg på 1,29 % for passive kapitalindskud med ubegrænset løbetid svarende til HLB-indskuddet. Alt i alt betød det en samlet godtgørelse på 2,08 % (vægtet).
- (77) For så vidt angår det forhold, at der ifølge BdB ikke var tale om forældelse, fordi de to transaktioner var knyttet til hinanden, fastholdt Tyskland de indvendinger, det allerede havde fremsat i sine kommentarer, og fastslog på ny, at transaktionen i 1986 retligt og faktisk set ikke havde nogen sammenhæng med overdragelsen i 1993, og det fremgik ifølge Tyskland også af de dokumenter, der oprindeligt var blevet fremsendt, og som senere blev fremsendt på ny. Hertil kom, at retsbegrebet gentagen handling (overtrædelse), som BdB gjorde gældende, ifølge Tyskland i mellemtiden også var omstridt blandt kriminaldommere ved den tyske højesteret (BGH). Begrebet gentagne overtrædelser i EU's konkurrenceret, der udtrykkeligt er fastsat i en forordning om forældelse af adgangen til at pålægge økonomiske sanktioner og af adgangen til tvangsfuldbyrdelse af disse sanktioner, kunne ifølge Tyskland ikke overføres på statsstøttere reglerne, som omhandler andre forhold, især ikke da begrebet ikke er omhandlet i forordning (EF) nr. 659/1999.

VII. AFTALEN MELLEM BDB, FHH OG HSH NORDBANK

- (78) Den 8. oktober 2004 fik Kommissionen tilsendt resultaterne af en aftale mellem klageren (BdB), FHH og HSH Nordbank, der opstod i 2003 ved en fusion af LSH og HLB. Uden at det berører de principielle retsopfattelser, som aftaleparterne fortsat har, er parterne blevet enige om den grundlæggende metode til at beregne en forrentning, der kan sidestilles med en direkte fast godtgørelse. Parterne blev

enige om en passende godtgørelse, for så vidt angår overførslen i 1993 af 38 % af WK-kapitalandelene til kapitalreserven (svarende til en værdi af ca. 959,4 mio. DEM). For så vidt angår det indirekte indskud (også pr. 1. januar 1993) af 19,86 % af WK-kapitalandelene i form af et passivt indskud på 300 mio. DEM, kunne man ganske vist nå til enighed om den grundlæggende fremgangsmåde med et fast godtgørelsesparameter, men ikke om, hvordan den helt præcist skulle beregnes, navnlig for så vidt angår nedslaget på grund af manglende likviditet (se betragtning 81-203). Parterne har anmodet Kommissionen om at tage hensyn til resultaterne af aftalen, når den træffer sin afgørelse. Aftalen omhandler ikke overdragelsen i 1986; parterne erklærede, at de ikke ville gøre indsigelse mod en endelig kommissionsbeslutning om forældelsen af denne overdragelse.

- (79) Parterne beregnede allerførst en normal minimumsgodtgørelse på markedet for indskuddet i kapitalreserven (ca. 959 mio. DEM) på basis af CAPM-modellen. Går man ud fra en risikofri rentesats på 7,23 %, en generel markedsrisikopræmie på 4 % og en betaværdi på 0,74, udgør den passende minimumsgodtgørelse for de kapitalandele, der er indskudt i kapitalreserven, ifølge aftalen 10,19 %. Da FHH var enejer, blev der ikke aftalt yderligere tillæg, f.eks. for de manglende stemmerettigheder. Endelig blev der, da der ikke var tale om likvid kapital, fastsat et nedslag på 3,62 % (på basis af den risikofrie rentesats som bruttoudgifter ved refinansiering, og fra disse udgifter skal fratrækkes ca. 50 % selskabsskat plus solidaritetstillæg til fastsættelse af netto-udgifterne ved refinansiering). Det gav en passende godtgørelse på 6,57 %.
- (80) HSH Nordbank og FHH beregnede en godtgørelsesmargin på 129 basispoint for indskuddet på 300 mio. DEM i form af det passive indskud, da bruttoudgifterne ved refinansiering skulle fratrækkes. BdB foretrak også at foretage beregningen på basis af CAPM-modellen og nåede med en lavere betafaktor (0,32) for denne konkrete transaktion, der fandt sted samtidig, og med likviditetsnedslaget efter skat på 3,62 % (nettoudgifter ved refinansiering) frem til, at det var passende med en godtgørelse på 4,89 %.

VIII. VURDERING AF FORANSTALTNINGEN

1. DET PRINCIPIELLE SPØRGSMÅL ANGÅENDE FORÆLDELSEN

- (81) Tyskland indtog det standpunkt, at forældelsesfristen i artikel 15 i forordning (EF) nr. 659/1999 var udløbet for overdragelsen pr. 1. januar 1986 af 24 % af kapitalandelene, som forhøjede HLB's kapital med 212,160 mio. DEM, hvis der var tale om støtte. De anmodninger om oplysninger, Kommissionen sendte den 12. januar 1993, den 10. november 1993 og den 13. december 1993, dvs. før den 1. januar 1996, var efter Tysklands opfattelse af generel art og var derfor ikke foranstaltninger i henhold til den nævnte forordnings artikel 15, stk. 2, der kunne afbryde forældelsesfristen.

- (82) Kommissionen tilslutter sig efter en nærmere gennemgang af forholdene denne opfattelse og foretager ikke en nærmere undersøgelse af, om overdragelsen pr. 1. januar 1986 er statsstøtte.
- (83) Det skal bemærkes, at artikel 15, stk. 1, i forordning (EF) nr. 659/1999, der trådte i kraft den 16. april 1999, og som fastsætter en frist for tilbagebetalingen af ulovlig støtte, gælder for enhver endelig foranstaltning, der er truffet efter forordningens ikrafttræden, og hvorved støtte kræves tilbagebetalt, også selv om støtten er ydet, før forordningen trådte i kraft⁽¹⁶⁾. Fristen på ti år, inden for hvilken Kommissionen kan kræve ulovlig støtte tilbagebetalt, begynder den dag, hvor støtten blev ydet, også selv om forordningen ikke fandt anvendelse på dette tidspunkt⁽¹⁷⁾.
- (84) Overdragelsen pr. 1. januar 1986 var en statslig foranstaltning, der kun blev foretaget denne ene gang, og som ikke blev gentaget. Den adskiller sig dermed fra statslige ordninger, der omfatter foranstaltninger, der gentages, f. eks. årlige tilskud eller skattelettelser. Indskuddet i 1986 har desuden ingen retlig eller faktisk sammenhæng med overdragelsen i 1993. I det sideletter af 22. december 1992, som Tyskland nævnte i et brev fra december 1999, og som senere er blevet fremsendt, nævnes der desuden ikke — som oprindeligt anført — noget om et ønske om at investere, for så vidt angår de to overdragelser. Dette sideletter omhandler alene overdragelsen i 1993 og overtager i dette øjemed en bestemt bestemmelse fra overdragelsen i 1986 og anvender den også på de andre kapitalandele, der skulle overdrages pr. 1. januar 1993, nemlig FHH's ret til at kræve WK-kapitalandelene overdraget.
- (85) Overdragelsen af FHH pr. 1. januar 1986 skal betragtes som det tidspunkt, hvor den ulovlige støtte — hvis der er tale om en sådan — blev ydet. Med de midler, der blev overdraget på ovennævnte vilkår, voksede den mulige økonomiske fordel for HLB. HLB kunne fra den 1. januar 1986 disponere over midlerne, som blev godkendt af BAKred for 1986. Fristen på ti år udløb dermed den 1. januar 1996.

- (86) Fristen på ti år afbrydes ifølge artikel 15, stk. 2, i forordning (EF) nr. 659/1999 af enhver foranstaltning, der træffes af Kommissionen eller en medlemsstat efter opfordring fra Kommissionen angående den ulovlige støtte. Retten i Første Instans fastslog i dommen i »Scott«-sagen, at det forhold, at Kommissionen anmoder om oplysninger angående en bestemt mulig støtteforanstaltning, før den nævnte forordning træder i kraft, ganske vist ikke kunne afbryde fristen på ti år på dette tidspunkt, men at den kan have en sådan virkning, hvis Kommissionen, efter at forordningen er trådt i kraft, udøver sine beføjelser til at kræve den pågældende støtte tilbagebetalt⁽¹⁸⁾.

⁽¹⁶⁾ Dom i sag T-369/00 (»Scott«), se fodnote 14.

⁽¹⁷⁾ Ibidem.

⁽¹⁸⁾ Ibidem, præmis 57.

- (87) I den foreliggende sag opfylder de anmodninger om oplysninger, Kommissionen fremsatte før den 1. januar 1996, ikke de krav, der stilles til en foranstaltning, der afbryder fristen på ti år, fordi der ikke er tale om foranstaltninger *angående den ulovlige støtte*, jf. artikel 15, stk. 2, i forordning (EF) nr. 659/1999.
- (88) Indtil Kommissionen den 1. september 1999 anmodede om oplysninger, havde den ikke i noget brev til Tyskland spurgt til overdragelsestransaktionerne i Hamburg, og den havde hverken nævnt FHH eller HLB. De tre breve fra 1993 omhandler alene overdragelsen af WfA til WestLB; derudover indeholder brevene kun generelle forespørgsler om eventuelle andre overdragelser til delstatsbanker i andre delstater. I anmodningen om oplysninger af 10. november 1993 er det — ud over de spørgsmål, der stilles angående WestLB — kun delstaterne Berlin, Slesvig-Holsten og Niedersachsen, der nævnes. BdB gjorde ganske vist også opmærksom på overdragelserne til HLB af FHH i sine to breve fra 1994 og i brevet af 3. januar 1995, men Kommissionen reagerede første gang herpå ved brev af 1. september 1999, hvori den anmodede om oplysninger om transaktionerne i Hamburg.
- (89) Før den 1. januar 1996, hvor tilbagebetalingsfristen på ti år udløb, var der derfor intet, der tydede på, at Kommissionen foretog en undersøgelse af overdragelserne til HLB. Brevvekslingen angående WestLB og de generelle forespørgsler om mulige transaktioner i andre delstater kan ikke sidestilles med anmodninger om oplysninger om en konkret mulig støtte. Var det ikke sådan, ville fristen allerede blive afbrudt af de generelle notater, Kommissionen udsender hvert tiende år, hvad der ville undergrave formålet med enhver forældelsesfrist.
- (90) Efter Kommissionens opfattelse kan Tyskland og HLB i betragtning af de særlige vilkår ved overdragelsen i 1986 påberåbe sig retssikkerhed og fortrolighed, også selv om overdragelsen ikke blev anmeldt i henhold til EF-traktatens artikel 88. Det skal i den forbindelse betænkes, at statsstøttereglerne og statsstøttekontrollen på dette tidspunkt endnu ikke var så udviklet i alle enkeltheder, som det har været tilfældet siden 1990'erne. Det gælder særlig med hensyn til kapitaltilførsler fra offentlige ejere og f.eks. det markedsøkonomiske investorprincip, der først blev udviklet efter den første overdragelse til HLB, og som er blevet undersøgt i praksis. De tyske myndigheder og HLB, der i 1986 overdrog kapitalandele mellem to virksomheder, som HLB var enejer af, kunne derfor ikke på dette tidspunkt gå

ud fra, at der var tale om mulig statsstøtte, og at transaktionen derfor skulle have været anmeldt.

- (91) Kommissionen anser derfor fristen på ti år i artikel 15, stk. 1, i forordning (EF) nr. 659/1999 for udløbet. Den støtte, der muligvis forelå, da 24 % af WK-kapitalandelen blev overdraget til HLB pr. 1. januar 1986, skal i givet fald anses for at være eksisterende støtte i henhold til den nævnte forordnings artikel 15, stk. 3. Nedenstående angår udelukkende overdragelserne pr. 1. januar 1993.

2. STATSTØTTE I HENHOLD TIL EF-TRAKTATENS ARTIKEL 87, STK. 1

- (92) Det er fastsat i EF-traktatens artikel 87, stk. 1, at bortset fra de i EF-traktaten hjemlede undtagelser er statsstøtte eller støtte, som ydes ved hjælp af statsmidler, og som fordrejer eller truer med at fordreje konkurrencevilkårene ved at begunstige visse virksomheder eller visse produktioner, uforenelig med fællesmarkedet i det omfang, den påvirker samhandelen mellem medlemsstaterne.

2.1. *Statsmidler og begunstigelse af en bestemt virksomhed*

- (93) Som forklaret ovenfor blev i alt næsten 58 % af FHH's kapitalandele i WK overdraget direkte og indirekte (passive indskud via HGV) til HLB pr. 1. januar 1993. Der er dermed tale om statsmidler i henhold til EF-traktatens artikel 87, stk. 1.
- (94) Den økonomiske nytte, der er forbundet med et bredere egenkapitalgrundlag, består i en øget udlånskapacitet og den mulighed for at udvide forretningerne, dette fører med sig. Stilles der supplerende egenkapital til rådighed på vilkår, der er bedre for virksomheden end de normale markeds-vilkår, er der tale om en begunstigelse i henhold til EF-traktatens artikel 87, stk. 1. Om det er tilfældet, vurderer Kommissionen ud fra det markedsøkonomiske investorprincip. EF-Domstolen og Retten i Første Instans har anerkendt og videreudviklet dette princip i en række sager, bl.a. i en for denne sag relevant sammenhæng i Retten i Første Instans' dom af 6. marts 2003 ⁽¹⁹⁾.

a) **Det markedsøkonomiske investorprincip**

- (95) Efter dette princip skal det ikke betragtes som statsstøtte, når 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« ⁽²⁰⁾. Til gengæld anses

⁽¹⁹⁾ Se fodnote 3.

⁽²⁰⁾ Kommissionens meddelelse til medlemsstaterne om anvendelsen af EØF-traktatens artikel 92 og 93 og af artikel 5 i Kommissionens direktiv 80/723/EØF om offentlige virksomheder i fremstillingssektoren, EFT C 307 af 13.11.1993, s. 3, se punkt 11. Meddelelsen omhandler ganske vist udtrykkeligt fremstillingssektoren, men princippet finder uden tvivl tilsvarende anvendelse på alle øvrige brancher. For så vidt angår finansielle tjenesteydelser, er dette blevet bekræftet i en række kommissionsbeslutninger, f.eks. *Crédit Lyonnais* (EFT L 221 af 8.8.1998, s. 28) og *GAN* (EFT L 78 af 16.3.1998, s. 1).

en finansiel foranstaltning for uacceptabel for en investor, der disponerer ud fra markedsøkonomiske betragtninger, hvis — og det skal vurderes — den forventede eller aftalte godtgørelse for de midler, der er indskudt, er mindre end de godtgørelser, der betales for sammenlignelige investeringer på markedet.

- (96) Det markedsøkonomiske investorprincip finder tilsvarende anvendelse på alle offentlige virksomheder, uanset om de giver overskud eller tab. Retten i Første Instans har i sin dom i WestLB-sagen ⁽²¹⁾ anerkendt dette standpunkt, som Kommissionen har.
- (97) Kommissionen skal basere vurderingen af en sag på de oplysninger, investor havde adgang til, da han traf beslutning om den pågældende finansielle foranstaltning. Beslutningen om at foretage den pågældende overdragelse blev truffet af de ansvarlige offentlige instanser ultimo 1992 og fik virkning den 1. januar 1993. Kommissionen skal derfor vurdere transaktionen ud fra de oplysninger, der var tilgængelige dengang, og ud fra de daværende økonomiske og markedsrelaterede omstændigheder. De oplysninger, der i denne beslutning vedrører senere år, tjener kun til illustration.
- (98) Beslutter en offentlig ejer, at en kapitaltilførsel til banken er rimelig for at opfylde kravene til egenkapitalens størrelse, rejser der sig det spørgsmål, om de særlige omstændigheder, hvorunder kapitalen stilles til rådighed, ville være acceptable for en investor, der disponerer ud fra markedsøkonomiske betragtninger. Er en finansiel foranstaltning nødvendig for at opfylde solvenskravene, kunne en markedsøkonomisk investor være rede til at acceptere en sådan foranstaltning for at opretholde værdien af de allerede foretagne investeringer. Men investoren ville kræve en passende forrentning af den nye kapitaltilførsel under hensyn til risikoprofilen.
- (99) En investor, der disponerer ud fra markedsøkonomiske betragtninger, vil også, hvis han allerede har kapitalandele i en virksomhed, undersøge andre investeringsmuligheder uden for virksomheden. Han vil i reglen kun vælge at investere yderligere midler i den offentlige virksomhed, hvis han kan forvente en passende forrentning af de ekstra midler. Når det skal fastslås, om et indskud af kapital udgør statsstøtte, skal der generelt ikke tages hensyn til, om man undgår tab, eller om de pågældende midler anvendes bedre end tidligere. Uanset investors motiver skal hans indskud af kapital derimod vurderes ud fra, om investoren kan forvente en normal forrentning af de ekstra midler inden for et rimeligt tidsrum.
- (100) Retten i Første Instans har ikke anfægtet denne fortolkning af det markedsøkonomiske investorprincip, som Kommissionen allerede anlagde i beslutning 2000/392/EF ⁽²²⁾. Retten er i denne henseende ligeledes gået ud fra den betragtning, at heller ikke en privat investor, der allerede har interesser i en virksomheds selskabskapital, normalt lader sig nøje med, at en investering ikke giver ham tab eller

kun giver begrænset udbytte. Han vil snarere bestræbe sig på at opnå en passende forrentning af sin investering i forhold til de foreliggende omstændigheder og hans interesser på kort, mellemlang eller lang sigt ⁽²³⁾.

- (101) I lyset af det markedsøkonomiske investorprincip er det afgørende ved den foreliggende vurdering derfor, om en investor, der disponerer ud fra markedsøkonomiske betragtninger, ville have overdraget kapital, der har de samme kendetegn som FHH's formue til støtteformål (Fördervermögen), på de samme betingelser, særlig i betragtning af den anslåede forrentning af investeringen.

b) EF-traktatens artikel 295

- (102) Ifølge EF-traktatens artikel 295 berøres de ejendomsretlige ordninger i medlemsstaterne ikke af traktaten. Dette berettiger dog ikke til at overtræde traktatens konkurrenceregler.
- (103) Tyskland har gjort gældende, at de overdragne midler ikke kunne have været anvendt rentabelt på andre måder end ved at indskyde dem i en lignende offentlig institution. Overdragelsen var derfor ifølge Tyskland den økonomisk set mest fornuftige måde at anvende formuen på. Enhver godtgørelse for overdragelsen, dvs. enhver yderligere forrentning af den overdragne formue, var derfor efter Tysklands opfattelse tilstrækkelig til at begrunde overdragelsen ud fra det markedsøkonomiske investorprincip.
- (104) Denne argumentation er ikke holdbar. Det er muligvis korrekt, at overdragelsen af kapitalandelen til HLB og den mulighed, som banken dermed fik for at anvende kapitalen til solvensmæssige formål, var den økonomiske set mest fornuftige måde at anvende midlerne på. Så snart offentlige midler og andre aktiver anvendes i forbindelse med kommercielle, konkurrenceudsatte aktiviteter, er de imidlertid omfattet af de almindelige markedsøkonomiske regler. Det vil sige, at staten, så snart den beslutter (også) at anvende aktiver, der er bestemt til offentlige formål, rent kommercielt, skal opkræve en godtgørelse herfor, som svarer til den normale godtgørelse på markedet.

c) Ejerstrukturen

- (105) Det centrale spørgsmål ved denne vurdering er, om en privat investor, der handler under normale markedsøkonomiske vilkår, og som er af en størrelse, der kan sammenlignes med den offentlige sektors forvaltningsorganer, under tilsvarende omstændigheder kunne være foranlediget til at foretage den omhandlede kapitaltilførsel, således som Retten i Første Instans fastslog i sin dom i WestLB-sagen med henvisning til hidtidig retspraksis ⁽²⁴⁾. »Endelig skal en offentlig og en privat investors adfærd sammenlignes under hensyn til den holdning, en privat investor ville have indtaget i forbindelse med den pågældende transaktion på grundlag af de foreliggende oplysninger og udsigterne på dette tidspunkt« ⁽²⁵⁾, således som Retten videre fastslog med henvisning til andre

⁽²¹⁾ Se fodnote 3, præmis 206 ff.

⁽²²⁾ Se fodnote 2, betragtning 161 ff.

⁽²³⁾ Se fodnote 3, præmis 241, 314.

⁽²⁴⁾ Dom i WestLB-sagen, præmis 245.

⁽²⁵⁾ Dom i WestLB-sagen, præmis 246.

domme. Det er derfor klart, at det afgørende ved vurderingen er, hvornår investeringen blev foretaget, og hvilke forventninger en investor med rette, dvs. ud fra de foreliggende oplysninger, kunne have på dette tidspunkt. Disse forventninger har i alt væsentligt at gøre med den sandsynlige forrentning.

- (106) FHH var enejer af HLB. Selv om det betød, at man kunne se bort fra en fast aftalt godtgørelse ([...] mio. DEM [...] svarende til [højest 10 %] for det passive kapitalindskud), kan det forhold, at FHH var ejer, ikke i den foreliggende sag begrunde den lave direkte godtgørelse.
- (107) Skulle man henholde sig til, at FHH var ejer, ville det kræve, at der forelå en passende forretningsplan, en vurdering foretaget af en vurderingssagkyndig eller en vurdering af den forrentning, der kunne forventes af den pågældende investering.
- (108) Det er ikke tilfældet i den foreliggende sag. Da investeringen blev foretaget, blev der hverken udarbejdet en forretningsplan, en ekspertvurdering eller anden form for vurdering af den forrentning, der kunne forventes af den pågældende investering. Bortset fra den aftalte direkte godtgørelse har Kommissionen derfor ingen pålidelig og målelig dokumentation for, hvilken forrentning FHH forventede på daværende tidspunkt.
- (109) Tyskland har erklæret, at der både skal tages hensyn til de reserver, der opbygges af HLB selv, og som regelmæssigt omdannes til selskabskapital, og det udbytte, der udloddes til FHH som enejer, da de overskud, HLB skaber, nødvendigvis også er opnået i kraft af de midler, FHH har overdraget. Desuden skal der ifølge Tyskland tages hensyn til de værdistigninger, der er opnået i kraft af den indskudte kapital, og som også blev realiseret, da kapitalandelene blev solgt til LSH i 1997.
- (110) Udbytte, der udloddes — og værdistigninger, der realiseres — efter investeringen, er imidlertid uden betydning efter princippet om den markedsøkonomiske investor, der ud fra de oplysninger, der foreligger på investeringstidspunktet, enten kan forvente en passende forrentning eller indgår en fast aftale herom. Udbytteudlodninger eller værdistigninger, der ikke var til at forudse, kan derfor ikke være afgørende faktorer. Spørgsmålet om, hvorvidt en værdistigning efter salg skaber udbytte eller ej, er heller ikke afgørende. I øvrigt udbetales udbytte af selskabskapitalen og ikke af reserverne, selv om sidstnævnte bidrager til at øge overskuddet pr. kapitalandel.
- (111) Kommissionen mener derfor, at den passende forrentning i den foreliggende sag skal fastsættes ud fra en direkte godtgørelse, som en markedsøkonomisk investor ville have krævet.
- d) **Godtgørelse og godtgørelselementer for indskuddet af 659,4 mio. DEM i HLB's kapitalreserve**
- Kapitalgrundlag for beregning af godtgørelsen*
- (112) Ligesom i WestLB's tilfælde skal den samlede værdi af de overtagne aktiver principielt godtgøres, hvad Retten i Første Instans også har bekræftet. Godtgørelsen kan variere for de enkelte overtagne aktiver. Der bør ved fastsættelsen af, hvad der er en passende godtgørelse, sondres mellem de enkelte dele af kapitalreserven alt efter deres nytte for HLB.
- (113) De kapitalandele, der blev overdraget og opført i balancen, havde konstant en værdi af 659,4 mio. DEM fra den 1. januar 1993. Beløbet kunne dog ikke anvendes som egenkapital i fuldt omfang, før det var godkendt af BAKred. Indtil beløbet blev godkendt som egenkapital pr. 1. januar 1997, tillod BAKred kun, at det blev anvendt i det omfang, det var nødvendigt for at opfylde de relevante solvensregler. HLB anvendte således f.eks. fra 1993 til og med 1996 dele af reserven, nemlig 182,5 mio. DEM (1993), 435,6 mio. DEM (1994), 255,1 mio. DEM (1995) og 451,1 mio. DEM (1996). Fra 1997 betød det tilsynsretlige krav om, at reserven til enhver tid var dækket af egenkapital til et beløb af [...] mio. DEM, at det til og med maj 2003 kun var [...] mio. DEM, der kunne anvendes i fuldt omfang. Tabellen i betragtning 183 indeholder nærmere oplysninger om, hvordan den passende forrentning af ansvarlig egenkapital bør beregnes.
- (114) De dele af reserven, der endnu ikke var taget i brug indtil og ikke kunne tages i brug efter 1997 (se tabellen i betragtning 183), blev eller kunne ganske vist ikke anvendes til at udvide de konkurrenceudsatte forretninger, men de var stadig nyttige for HLB, for størrelsen af den egenkapital, der er opført i balancen, viser også bankens investorer dens soliditet og har dermed betydning for de vilkår, banken kan skaffe fremmedkapital på. Kreditorer og ratingbureauer tager hensyn til bankens samlede økonomiske og finansielle situation. Disse beløb kunne hvert år ganske vist ikke anvendes til at udvide aktiviteterne, men de har alligevel forbedret bankens anseelse hos kreditorerne, og midlernes økonomiske funktion kan derfor i hvert fald i denne henseende sidestilles med en garanti.
- (115) En investor, der disponerer ud fra markedsøkonomiske betragtninger, ville også have krævet en godtgørelse for disse midler på grund af den økonomiske nytte.
- Passende godtgørelse for den ansvarlige kapital*
- (116) Finansielle investeringer af forskellig økonomisk soliditet kræver forskellige forrentninger. Ved undersøgelsen af, om en investering er acceptabel for en investor, der disponerer ud fra markedsøkonomiske betragtninger, skal der derfor tages udgangspunkt i den pågældende finansielle foranstaltningens særlige økonomiske karakter og værdien for HLB af den kapital, der er tilført.

Investering, der kan sidestilles med selskabskapital

- (117) Kommissionen er af den opfattelse, at indskuddet i den kapitalreserve, der i hvert fald fra 1997 var godkendt som kernekapital af BAKred, bedst kan sidestilles med en investering i selskabskapital, bortset fra den manglende likviditet.
- (118) Det synspunkt blev også delt af klageren. Tyskland havde på grund af risikoprofilen sidestillet kapitalreserven med et passivt kapitalindskud. Ved beregningen af den passende godtgørelse gik parterne i deres aftale ud fra, at investeringen kunne sidestilles med selskabskapital.
- (119) Den særlige reserve blev godkendt som kernekapital (tier 1-kapital) af BAKred og kan derfor kun sidestilles med egenkapitalinstrumenter, der var godkendt som kernekapital i Tyskland det år, overdragelsen fandt sted. Ifølge Kommissionens oplysninger gjaldt dette i 1992 kun for en banks grund- eller selskabskapital og reserver og desuden de passive kapitalindskud, der opfyldte de særlige krav i KWG's § 10, stk. 4.
- (120) Kommissionen fastslog allerede i beslutning 2000/392/EF, at en sammenligning mellem den WfA-formue, der ligeledes var blevet godkendt som kernekapital, og hybride kapitalinstrumenter, der kun blev godkendt som supplerende kapital, f.eks. udbyttebeviser og præferenceaktier uden stemmeret, ikke kan tjene som grundlag for fastsættelsen af en passende godtgørelse for den overdragne kapital⁽²⁶⁾. Kernekapital har en større nytteværdi for virksomheden, da den kan bruges til at skaffe supplerende egenkapital (f.eks. udbyttebeviser) i samme omfang og dermed til at udvide egenkapitalgrundlaget. Kapital, der stilles til rådighed, kan kun blive godkendt som kernekapital, hvis kapitalen er udsat for en øget risiko, hvad der som hovedregel også giver sig udslag i en højere normal godtgørelse på markedet i forbindelse med disse instrumenter. Det kan derfor på forhånd udelukkes, at midlerne kan sammenlignes med såkaldt supplerende kapital, der kun i begrænset omfang kan anvendes til at udvide aktiviteterne.
- (121) Kommissionen er af den opfattelse, at den sammenligning, Tyskland og HLB har foretaget med passive kapitalindskud, ikke er egnet til at tjene som grundlag for fastsættelsen af en passende godtgørelse for kapitalreserven. Overdragelsen af kapitalandelene kan snarere sidestilles med en investering i selskabskapital i HLB.
- (122) Det er i den forbindelse et vigtigt argument for Kommissionen, at den særlige formue netop ikke blev tilført i form af et passivt kapitalindskud, men ved at oprette en reserve. Det er ganske vist korrekt, at kapitalreserven udviser visse kendetegn, der traditionelt set snarere kendes fra passive

kapitalindskud. Kommissionen er alligevel af den opfattelse, at risikoen for, at den indskudte kapital, i hvert fald for en dels vedkommende, blev anvendt som dækning ved konkurs eller likvidation, samlet set ikke var anderledes end en investering i selskabskapital.

- (123) På baggrund af de nævnte forhold, særlig en analyse af den risiko, en investor har påtaget sig ved den transaktion, der er genstand for den foreliggende sag, konkluderer Kommissionen, at det er den selskabskapital, der blev stillet til rådighed for HLB, der skal lægges til grund ved fastsættelsen af, hvad der er en passende godtgørelse for indskuddet i kapitalreserven.

Likviditetsmæssige ulemper

- (124) Tyskland er af den opfattelse, at overdragelsen af WK-kapitalandelene på grund af den manglende likviditet og de refinansieringsudgifter, den fører med sig, bedst kan sidestilles med et apportindskud. Som Tyskland gjorde gældende i sine første bemærkninger, betød det for bruttoforrentningens vedkommende en forskel på ca. 6,6 % i forhold til kontant kapital. Denne ulempe skulle også en markedsøkonomisk investor tage i betragtning, når han vurderer, om godtgørelsen er passende.
- (125) Kommissionen er også af den opfattelse, at der skal tages hensyn til den manglende likviditet. Med en »normal« kapitaltilførsel til en bank får banken både likviditet og et egenkapitalgrundlag, som af tilsynsmæssige årsager 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)⁽²⁷⁾.
- (126) Da kapitalen i første omgang ikke tilførte HLB nogen likviditet, gav det HLB ekstra finansieringsomkostninger svarende til kapitalbeløbet, hvis den fremskaffede de nødvendige midler på finansmarkederne for fuldt ud at udnytte de aktivitetsmuligheder, som den fik i kraft af den ekstra egenkapital, dvs. for at udvide de risikovægtede aktiver med 12,5 gange kapitalbeløbet (eller bevare eksisterende aktiver i denne størrelsesorden)⁽²⁸⁾. På grund af disse ekstra omkostninger, som ikke opstår ved egenkapital, der tilføres i likvid form, skal der foretages et tilsvarende nedslag ved beregningen af, hvad der er en passende godtgørelse. En markedsøkonomisk investor kan ikke forvente at få samme godtgørelse som ved tilførsel af kontant kapital.

⁽²⁷⁾ I virkeligheden er sagen naturligvis langt mere kompliceret, f.eks. på grund af ikke-balanceførte poster, forskellige risikovægte for aktiver og poster med nulrisiko. Dette berører imidlertid ikke kernen i denne betragtning.

⁽²⁸⁾ 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).

⁽²⁶⁾ Se fodnote 2, betragtning 199.

- (127) 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 er betalt i ekstra renter. En del af disse udgifter udlignes nemlig gennem en lavere selskabsskat. Kun nettoudgifterne skal tages i betragtning som ekstra byrder for HLB som følge af den overførte kapital særlige karakter. Kommissionen anerkender derfor samlet set, at de ekstra »likviditetsomkostninger«, der opstår for HLB, svarer til »refinansieringsomkostninger minus selskabsskat«.
- (128) Parterne lagde i deres aftale ligeledes nettoudgifterne ved refinansiering til grund for deres beregning. De fastsatte en langfristet risikofri rente på 7,23 % for de samlede refinansieringsudgifter ⁽²⁹⁾. Derudover blev parterne enige om at anvende en fast skattesats på 50 % ⁽³⁰⁾.

Beregning af den minimumsgodtgørelse, der kan påregnes for en investering i selskabskapital i HLB

- (129) Den forventede forrentning af en investering og investeringsrisikoen er vigtige faktorer, når en investor, der disponerer ud fra markedsøkonomiske betragtninger, skal tage stilling til, om han vil foretage en investering. Når investor skal fastslå størrelsen af disse to elementer, tager han alle disponible oplysninger om virksomheden og markedet i betragtning. Han tager i den forbindelse udgangspunkt i historiske gennemsnitsforrentninger, der i reglen også giver ham en forestilling om virksomhedens fremtidige resultater, og desuden bl.a. i en analyse af virksomhedens forretningsmodel i det tidsrum, som investeringen vedrører, virksomhedsledelsens strategi og kvalitet eller udsigterne i den pågældende branche.
- (130) En investor, der disponerer ud fra markedsøkonomiske betragtninger, foretager kun en investering, hvis den sammenlignet med den næstbedste alternative anvendelse af kapitalen giver mulighed for en højere forretning eller en mindre risiko. Tilsvarende investerer en investor ikke i en virksomhed, hvis forventninger til forrentningen er lavere end de gennemsnitligt forventede forrentninger hos andre virksomheder med en sammenlignelig risikoprofil. I dette tilfælde kan man gå ud fra, at der er nok alternativer til det pågældende investeringsprojekt, som giver en højere forventet forrentning ved samme risiko.
- (131) Der er forskellige metoder til at beregne den passende minimumsgodtgørelse. De rækker fra forskellige typer finansieringsmodeller til CAPM-modellen. For at illustrere de forskellige metoder er det nyttigt at sondre mellem to komponenter, nemlig en risikofri forrentning og en projektspecifik risikopræmie: Passende minimumsgodtgørelse for en risikobetonet investering = risikofri basissats + risikopræmie for den risikobetonede investering. Den

passende minimumsforrentning af en risikobetonet investering kan derfor beskrives som summen af den risikofrie forrentningssats og den ekstra risikopræmie for overtagelsen af risikoen ved den pågældende investering.

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

— *Finansieringsmodellen*: 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 investors forventede udbytte.

— *Finansieringsmodel med compound annual growth rate*: Det centrale ved denne model er, at der anvendes en geometrisk og ikke en aritmetisk middelværdi.

— *Capital asset pricing-modellen (CAPM-modellen)*: CAPM-modellen er den kendteste og mest afprøvede model inden for moderne finansiel økonomi og kan anvendes til at beregne en investors forventede forrentning efter følgende formel: Forventet forrentning = risikofri rentesats + (markedsrisikopræmie x beta). Betafaktoren anvendes til at bestemme størrelsen af en virksomheds risiko i forhold til alle virksomheders samlede risiko. Risikopræmien for den konkrete investering fås ved at gange markedets risikopræmie med betafaktoren.

- (133) CAPM-modellen er den mest udbredte model til at beregne investeringsafkast for større børsnoterede virksomheder. Da HLB ikke er en børsnoteret virksomhed, er det imidlertid ikke umiddelbart muligt at aflede betaværdien. CAPM-modellen kan derfor kun anvendes ved hjælp af en anslået betafaktor. Det er en af grundene til, at Tyskland som nævnt ovenfor ser kritisk på at anvende CAPM-modellen i forbindelse med indskuddet i en delstatsbank.

- (134) Parterne baserede deres beregninger på CAPM-modellen. De gik i den forbindelse ud fra en risikofri basisrentesats på 7,23 %. Denne rentesats er beregnet ud fra en formodning om, at HLB skulle have stillet den særlige formue til rådighed varigt. Parterne undlod derfor at anvende en

⁽²⁹⁾ Den risikofrie basisrentesats blev beregnet med Deutsche Börse AG's REX10 Performance-indeks, dvs. en alment anerkendt kilde.

⁽³⁰⁾ Ifølge materiale, den tyske regering har forelagt, udgjorde selskabsskatten i 1992 46 %, hvortil kom solidaritetstillægget på 3,75 % (dvs. i alt 49,75 %). Den samlede skattesats faldt i 1993 til 46 % og var fra 1994 til 2000 49,5 %. Siden 2001 har den samlede skattesats ligget på 30 %.

risikofri forrentning på en bestemt dato — som sås på markedet på indskudstidspunktet — for en fast investeringsperiode (f.eks. ti års forrentning ved statsobligationer), da de ikke mente, at en sådan betragtning tog højde for reinvesteringsrisikoen, dvs. risikoen for ikke at kunne reinvestere kapitalen til den risikofrie rentesats efter investeringsperioden. Efter parternes opfattelse tages der bedst hensyn til investeringsrisikoen ved at anvende et afkastindeks, et såkaldt total return index. 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 afspejler udviklingen, som den fremgår af det tilgrundlagte REX10 Performance-indeks i perioden 1970-1992, og kom på denne måde frem til den risikofrie basisrentesats på 7,23 %.

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

(136) Betafaktoren på 0,74 blev anslået ud fra en ekspertvurdering, som KPMG havde foretaget ved hjælp af såkaldte justerede betafaktorer for alle børsnoterede kreditinstitutter i Tyskland, og som Kommissionen ligger inde med. Denne betafaktor anses for passende på grundlag af ekspertvurderingen og i betragtning af HLB's forretningsstrategi.

(137) Markedsrisikopræmien på 4,0 % synes efter Kommissionens opfattelse også at være berettiget. Den såkaldte generelle langfristede markedsrisikopræmie, dvs. forskellen mellem den langfristede gennemsnitlige forrentning af hhv. en almindelig aktieportefølje og statsobligationer, blev allerede behandlet flere gange i den sag, der resulterede i beslutning 2000/392/EF. 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, 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 foreliggende sag.

(138) Kommissionen har intet, der indikerer, at den minimumsgodtgørelse, som parterne fastsatte for en hypotetisk investering i selskabskapital, ikke kan holde til en

markedsundersøgelse i den foreliggende sag. Kommissionen mener derfor, at en sats på 10,19 % om året er en passende minimumsgodtgørelse (efter selskabsskat og før investorskat).

Intet forrentningstillæg på grund af et ejerskab på 100 %

(139) Det skal undersøges, om den fastsatte minimumsgodtgørelse bør justeres. I overensstemmelse med den fremgangsmåde, der blev anvendt i de øvrige sager angående delstatsbanker, kan følgende tre forhold berettige til et sådant tillæg på grund af transaktionens særlige karakter: at der for det første ikke blev udstedt nye kapitalandele i selskabet og dermed heller ikke tildelt nye stemmerettigheder, at der for det andet var tale om et ekstraordinært stort beløb, og at investeringen for det tredje ikke var fungibel.

(140) Som i de andre sager finder Kommissionen det ikke berettiget med et tillæg, for så vidt angår de to sidstnævnte aspekter. Det er heller ikke muligt at foretage et tillæg for det forhold, at der ikke blev udstedt nye kapitalandele i selskabet og dermed heller ikke tildelt nye stemmerettigheder, eftersom FHH allerede ejede 100 % af stemmerettighederne.

Ingen nedsættelse af godtgørelsen for at tage højde for aftalen om en fast godtgørelse

(141) Ved aktier afhænger godtgørelsen direkte af virksomhedens resultater, og den kommer primært til udtryk i form af udbytte og en andel i virksomhedens værditilvækst (f.eks. udtrykt i højere aktiekurser). FHH modtager en fast godtgørelse, hvis størrelse bør afspejle disse to aspekter af godtgørelsen for en »normal« kapitaltilførsel. Det kan hævdes, at den faste godtgørelse, som FHH modtager i stedet for en godtgørelse, der er direkte knyttet til HLB's resultater, udgør en fordel, som retfærdiggør, at godtgørelsessatsen nedsættes. Hvorvidt en sådan fast godtgørelse rent faktisk er mere fordelagtig end en variabel udbytterelateret godtgørelse, afhænger af virksomhedens fremtidige resultater. Blicher resultaterne dårligere, er den faste sats en fordel for investor, men bliver de bedre, er den en ulempe. Den faktiske udvikling kan imidlertid ikke efterfølgende anvendes til at vurdere beslutningen om at foretage den pågældende investering. Kommissionen mener derfor, at godtgørelsessatsen ikke skal nedsættes af den grund.

Samlet godtgørelse

(142) På basis af alle disse betragtninger når Kommissionen ligesom klageren (BdB), FHH og HLB frem til den konklusion, at det — for de beløb, der blev overført til kapitalreserven, og som blev anvendt som sikkerhedsstillelse indtil 1997 og også kunne anvendes til dette formål efter dette tidspunkt — er passende med en godtgørelse på 6,57 % (efter selskabsskat), dvs. 10,19 % i normal forrentning af den pågældende investering minus 3,62 % som følge af de finansieringsomkostninger, der opstår for HLB, fordi den overdragne formue ikke er likvid.

Passende godtgørelse for den del af kapitalreserven, der ikke blev anvendt eller ikke kunne anvendes

- (143) De kapitalandele, der ikke blev anvendt før 1997, og som ikke kunne anvendes efter dette tidspunkt, er som nævnt også af materiel værdi for HLB, og deres økonomiske funktion kan sammenlignes med den funktion, en garanti eller hæftelse har. En investor, der disponerer ud fra markedøkonomiske betragtninger, ville kræve en passende godtgørelse for at overtage en sådan risiko. Aftalen mellem BdB, FHH og HSH Nordbank indeholder intet herom.
- (144) Tyskland anså en godtgørelse på 0,3 % om året før skat for en passende basissats i beslutning 2000/392/EF⁽³¹⁾. De argumenter, der i beslutningen blev lagt til grund for at forhøje basissatsen, kan derimod ikke anføres i denne sag. I beslutningen blev den nævnte sats på 0,3 % om året (før skat) forhøjet med et tillæg på yderligere 0,3 % om året, fordi avalgarantier i reglen er knyttet til bestemte transaktioner og er tidsbegrænsede (hvad der ikke var tilfældet ved WestLB), og fordi det beløb på over 3,4 mia. DEM, som WestLB havde fået stillet til rådighed, oversteg, hvad der normalt dækkes med bankgarantier af denne art.
- (145) Eftersom WestLB og HLB generelt er sammenlignelige, og fordi der ikke er noget, der indikerer andet, går Kommissionen ud fra, at en sats på 0,3 % svarer til den godtgørelse, som HLB også skulle have betalt på markedet i begyndelsen af 1990'erne for at overtage en avalgaranti i egen favør. Kommissionen konstaterer desuden, at det beløb, kapitalen udgjorde, er væsentligt mindre i HLB's tilfælde end i WestLB's tilfælde, og at det andet argument, der blev anført i WestLB-beslutningen, derfor ikke holder stik i dette tilfælde. Garantifunktionen var ganske vist heller ikke tidsbegrænset i HLB's tilfælde eller knyttet til en bestemt transaktion. Der var dog de facto tale om en tidsbegrænsning, fordi det forhold, at BAKred havde godkendt beløbet som kernekapital, betød, at hele beløbet kunne anvendes til at udvide forretningerne. Der skulle dermed ikke længere betales en særskilt garantiprovision (Avalprovision). Godtgørelsen for garantifunktionen var indeholdt i godtgørelsen for den forretningsudvidende funktion. Garantifunktionen var derfor begrænset fra begyndelsen af, hvad der adskiller HLB-sagen fra WestLB-sagen.
- (146) Kommissionen mener derfor, at det modsat i WestLB's tilfælde ikke er berettiget med et tillæg i HLB's tilfælde, og den lægger derfor en sats på 0,3 % om året (før skat) til grund som en passende godtgørelse for den garantifunktion, kapitalen havde fra det tidspunkt, kapitalen blev opført i balancen den 1. januar 1993, og indtil den blev godkendt af BAKred. Efter skat når man dermed frem til en sats på 0,15 % om året, når der gås ud fra en selskabsskattesats på ca. 50 % på daværende tidspunkt. Satsen på 0,15 % om året efter skat blev også anvendt af parterne i en tabel, der er vedlagt som bilag til aftalen, og hvori støtteelementet er beregnet.
- (147) Garantipræmien er en driftsudgift for HLB og mindsker derfor det skattepligtige udbytte. Den godtgørelse, der skal

betales til FHH, betales af udbyttet efter skat. Satsen på 0,3 % skal derfor principielt tilpasses med skattesatsen. Som ved refinansieringsomkostningerne går Kommissionen ud fra en fast skattesats på i alt 50 %. Kommissionen fastsætter derfor en sats på 0,15 % om året efter skat.

e) Godtgørelsen for det passive kapitalindskud

- (148) For det passive kapitalindskud blev der løbende betalt en godtgørelse på [...] mio. DEM, dvs. [højest 10 %] af de 300 mio. DEM om året. Det afgørende ved bedømmelsen er efter Kommissionens opfattelse ikke, at godtgørelsen blev betalt til HGV, da FHH var enejer af holdingselskabet HGV, og da den indirekte fremgangsmåde blev valgt af rent skattemæssige årsager. Om en investor vælger at lade et holdingselskab modtage godtgørelsen eller bogfører godtgørelsen direkte, kan ikke være af betydning, når det skal fastslås, om der er tale om statsstøtte i den foreliggende sag.
- (149) Det passive kapitalindskud havde en løbetid på seksten år, dvs. det kunne ikke opsiges før dette tidspunkt. Trods den lange løbetid skal indskuddet derfor anses for et tidsbegrænset passivt kapitalindskud.
- (150) Tyskland har gjort gældende, at det havde været passende med en godtgørelse på 1,29 %, fordi indskuddet var at sidestille med tilsvarende instrumenter, og fordi der ikke var tale om likvide midler. BdB mente, at der sammenlignet med kapitalreserven ganske vist skulle foretages et nedslag, men at man principielt skulle gå ud fra, at indskuddet kunne sidestilles med selskabskapital, og at der derfor som nævnt ovenfor skulle have været betalt en større godtgørelse.

Kapitalgrundlag

- (151) Det passive kapitalindskud havde konstant en værdi af 300 mio. DEM fra den 1. januar 1993. Beløbet blev dog som nævnt ovenfor ikke anvendt som ansvarlig egenkapital, før det var godkendt af BAKred. De 300 mio. DEM kunne anvendes i fuldt omfang fra den 1. januar 1997 og frem til og med maj 2003. Skemaet i betragtning 183 indeholder nærmere oplysninger om det relevante beregningsgrundlag for den passende forrentning af ansvarlig egenkapital.
- (152) Det passive kapitalindskud, der ikke blev taget i brug før 1997, blev ikke anvendt og kunne ganske vist heller ikke anvendes til at udvide aktiviteterne, men det var alligevel nyttigt for HLB, idet størrelsen af den egenkapital, der er opført i balancen, også viser bankens investorer, hvor økonomisk solid banken er, og dermed har betydning for de vilkår, hvorpå banken kan skaffe fremmedkapital. Kreditorer og ratingbureauer tager hensyn til bankens samlede økonomiske og finansielle situation. Dette beløb kan årligt ganske vist ikke anvendes til at udvide aktiviteterne, men det forbedrer alligevel bankens anseelse hos kreditorerne, og dets økonomiske funktion kan i hvert fald i denne henseende sidestilles med en garanti.

⁽³¹⁾ Se fodnote 2, betragtning 221.

(153) En investor, der disponerer ud fra markedsøkonomiske betragtninger, ville på grund af den økonomiske nytteværdi også have krævet en godtgørelse for disse midler. Denne godtgørelse er dog — præcist som ved kapitalreserven — mindre end den del af egenkapitalen, som HLB kunne anvende til sine konkurrenceudsatte aktiviteter.

Retlig og økonomisk klassificering af den indskudte kapital

(154) Som i beslutning 2000/392/EF fastsætter Kommissionen den passende godtgørelse for den overdragne formue til støtteformål ud fra, hvor økonomisk fordelagtig den er for HLB. Udgangspunktet for, hvad der er den normale godtgørelse på markedet i den foreliggende sag, er som nævnt den godtgørelse, som en investor, der disponerer ud fra markedsøkonomiske betragtninger, og som stiller egenkapital af denne art til rådighed for en bank, ville kræve.

(155) BdB er i den forbindelse af den opfattelse, at investeringen kan sidestilles med en investering i selskabskapital. Opsigelsesmuligheden taler ifølge BdB ganske vist imod en sammenligning med selskabskapital, også selv om opsigelse først kan ske efter lang tid. I tilfælde af tab var det passive kapitalindskud dog ifølge BdB sidestillet med selskabskapital. Når alt kom til alt, nedsatte opsigelsesmuligheden risikoen, så det passive kapitalindskud skulle forrentes med et lavt nedslag sammenlignet med selskabskapital. Tyskland afviser dog, at investeringen kan sidestilles med selskabskapital. Kapitalen er ifølge Tyskland derimod et passivt kapitalindskud, hvad der har betydning for godtgørelsens størrelse.

(156) Tyskland, BdB og Kommissionen er enige om, at det passive kapitalindskud er kernekapital. Det passive kapitalindskud blev godkendt som kernekapital (tier 1-kapital) af BAKred, i hvert fald fra 1997, og kan derfor også kun sidestilles med egenkapitalinstrumenter, der var godkendt som kernekapital i Tyskland det år, overdragelsen fandt sted.

(157) Kommissionen er enig med parterne på dette punkt. Den fastslog allerede i beslutning 2000/392/EF, at en sammenligning mellem WfA-formuen, der ligeledes var blevet godkendt som kernekapital, med kapitalinstrumenter, der kun kunne anvendes som supplerende kapital, f.eks. udbyttebeviser og præferenceaktier uden stemmeret, ikke kan tjene som grundlag for fastsættelsen af en passende godtgørelse for den overdragne kapital⁽³²⁾. Kernekapital har en større nytteværdi for virksomheden, da den kan bruges til at skaffe supplerende egenkapital (f.eks. udbyttebeviser) i samme omfang og dermed til at udvide egenkapitalgrundlaget. Kapital, der stilles til rådighed, kan kun blive godkendt som kernekapital, hvis kapitalen er udsat for en øget risiko, hvilket som hovedregel også giver sig udslag i en højere normal godtgørelse på markedet i forbindelse med disse instrumenter. Det kan derfor på forhånd udelukkes, at midlerne kan sidestilles med såkaldt

supplerende kapital, der kun i begrænset omfang kan anvendes til at udvide aktiviteterne.

(158) Kommissionen mener, at det passive kapitalindskud på baggrund af risikoanalysen typemæssigt er et »normalt« passivt kapitalindskud og ikke selskabskapital. Kommissionen er i denne henseende enig med Tyskland. Både det pågældende passive kapitalindskud og andre tidsbegrænsede passive indskud, der er opnået på kapitalmarkedet, ville ved konkurs blive betalt tilbage før selskabskapitalen, og investor ville få konkursdividenden, mens han intet får, når der er tale om en investering i selskabskapital. Så længe virksomheden ikke giver tab, får FHH hele den aftalte godtgørelse, mens en investor, der investerer i selskabskapital, kun har krav på en overskudsrelateret — dvs. væsentligt mindre — dividende.

Beregning af en passende godtgørelse for det tidsbegrænsede passive kapitalindskud i HLB

(159) Kommissionen betragter som nævnt den pågældende kapitalforanstaltning som et passivt kapitalindskud. Ved vurderingen af, om den aftalte godtgørelse er passende set ud fra en markedsbetragtning, er det derfor afgørende, om den kan anses for normal sammenlignet med de godtgørelser, der aftales på markedet i forbindelse med økonomisk og retligt sammenlignelige transaktioner angående passive kapitalindskud. Godtgørelsen af det konkrete passive kapitalindskud skal, når man går ud fra den metode, FHH og HLB anvendte, fastsættes på basis af tidsbegrænsede og ellers sammenlignelige passive kapitalindskud.

(160) Tyskland har gjort gældende, at delstatsbankerne i løbet af 1990'erne i stigende grad anvendte passive kapitalindskud til at udvide deres egenkapitalgrundlag. Det passive kapitalindskud, der opstod, da WK's aktiver blev overdraget til HLB, var derfor ifølge Tyskland formentlig en af de første af denne slags transaktioner af nævneværdig størrelse i den tyske banksektor.

(161) Som det ifølge Tyskland fremgik, hvis man så på risikoprofilen for forskellige egenkapitalinstrumenter, havde passive kapitalindskud — ved sammenligneligt hæftelsesansvar — mange lighedspunkter med udbyttebeviser, da der er tale om tidsbegrænsede investeringer med en fast godtgørelse. Den modtagende bank havde ifølge Tyskland desuden skattefordele, da der ved rentebetalingerne ikke var tale om overskudsanvendelse, men normalt — som også i dette tilfælde — om en (skattenedsættende) driftsudgift.

(162) HLB's passive kapitalindskud pr. 1. januar 1993 var bankens første og i næsten fem år eneste transaktion af sin art, og HLB var ikke bekendt med andre delstatsbankers referencetransaktioner på dette tidspunkt. Det var dermed ikke muligt at fastsætte en passende risikopræmie for det passive kapitalindskud direkte ud fra andre aftalte passive kapitalindskud. De oplysninger, der forelå om de passive

⁽³²⁾ Se fodnote 2, betragtning 199.

kapitalindskud med begrænset eller ubegrænset løbetid, der blev aftalt med tredjemand i 1997 og 1998, kunne dog anvendes til en indirekte beregning, når det var muligt at sætte tal på, hvordan den passende risikopræmie for HLB's egenkapitalignende instrumenter havde ændret sig i perioden mellem ultimo 1992 og ultimo 1997. Udviklingen i risikopræmien for langfristede HLB-udbyttebeviser kunne bruges som rettesnor herfor. Som det fremgår af en oversigt, der er blevet fremsendt, var det risikotillæg, investorer kræver i forbindelse med HLB-udbyttebeviser, samlet set steget markant i dette tidsrum⁽³³⁾. Overfører man markedsforholdene ultimo 1997 på den 31. december 1992, er den passende risikopræmie ultimo 1992 derfor i hvert fald ikke sat for lavt⁽³⁴⁾. I overensstemmelse hermed kan den passende risikopræmie ultimo 1992 for det passive kapitalindskud med en løbetid i fastsættes efter følgende formel: $\text{risikopræmie}_{\text{passive kapitalindskud, i, 1992}} = \text{swap spread}_{\text{statsobligationer, i, 1992}} + \text{spread}_{\text{passive kapitalindskud, i, 1997}}$

- (163) De markedsdata, der blev indsamlet i december 1997 og februar 1998, og de rentesatser, der var for de aftalte passive kapitalindskud, gav — for 16-årige passive kapitalindskud med fast løbetid — et tillæg på ca. 1,25 % mere end for swaps. Overført på markedsdataene pr. 31. december 1992 (swap spread for tyske statsobligationer på 0,04 %) gav det en passende risikopræmie for 16-årige passive kapitalindskud på 0,04 % + 1,25 % = 1,29 %.
- (164) Alternativt kunne den rimelige risikopræmie også afledes ud fra vilkårene for andre finansinstrumenter med en lignende risikoprofil, hvad der var normal praksis. Passive kapitalindskud med fast løbetid skulle — med hensyn til risikoprofilen — klassificeres mellem udbyttebeviser og passive indskud med ubegrænset løbetid. Risikopræmien skulle derfor i princippet ligge over risikopræmien for udbyttebeviser, men under risikopræmien for passive indskud med ubegrænset løbetid. Mens der først forelå referenceværdier for passive kapitalindskud med ubegrænset løbetid pr. oktober 1999, havde man allerede markedsdata for udbyttebeviser fra først i 1990'erne, da disse instrumenter allerede havde eksisteret i nogen tid og dagligt blev handlet på børsen. Desuden blev risikopræmierne for udbyttebeviser fra tyske banker pr. medio december 1991 også nævnt i den ekspertvurdering, Lehman Brothers havde udarbejdet for WestLB⁽³⁵⁾.
- (165) Skal man kunne slutte fra HLB's vilkår for udbyttebeviser ultimo 1992 til den passende risikopræmie for passive kapitalindskud med fast løbetid i HLB, er det nødvendigt at vurdere det rimelige forrentningstillæg for de to instrumenter. Også på dette punkt kunne man på grund af de

fuldstændige oplysninger kun henholde sig til markedsforholdene ultimo 1997/primio 1998 og gå ud fra, at investorerne risikovurdering for HLB, således som den fremgik af disse oplysninger, var passende ultimo 1992. Den passende risikopræmie ultimo 1992 for det passive kapitalindskud kan da fastsættes efter følgende formel: $\text{risikopræmie}_{\text{passive kapitalindskud, i, 1992}} = \text{risikopræmie}_{\text{udbyttebeviser, i, 1992}} + \text{spread}_{\text{passive kapitalindskud/udbyttebeviser, i, 1997}}$

- (166) De markedsdata, der blev indsamlet i december 1997 og februar 1998, gav — for 16-årige passive kapitalindskud med fast løbetid — et tillæg ultimo 1997 på 0,35-0,40 % mere end for 10-årige HLB-udbyttebeviser. Overført på markedsdataene pr. 31. december 1992 (risikopræmie på 0,91 % for 8-årige HLB-udbyttebeviser) gav det en passende risikopræmie for 16-årige passive kapitalindskud på 1,26-1,31 %. Går man ud fra den risikopræmie (0,90 %), der i Lehman Brothers' ekspertvurdering ultimo 1991 var fastsat for 10-årige udbyttebeviser⁽³⁶⁾, når man frem til stort set samme resultat.
- (167) Efter begge metoder giver de oplysninger, Tyskland har fremsendt, en margin på ca. 1,26-1,31 %. Kommissionen har fået tilsendt basisoplysningerne om udstedelsen af udbyttebeviser og de foretagne indskud. Den ligger også inde med oversigter over de risikofrie rentesatser for tyske statsobligationer i de pågældende år og de tyske swap spreads og relevante spreads for passive kapitalindskud. Kommissionen når derfor til det resultat, at den margin (1,29 %), som Tyskland har meddelt, efter alt at dømme er berettiget.
- (168) For så vidt angår den statsstøtteretlige vurdering af, om det pågældende passive kapitalindskud er i overensstemmelse med markedsvilkårene, er det efter Kommissionens opfattelse ikke nødvendigt med nogen yderligere markedsundersøgelse. Det er tilstrækkeligt, at Kommissionen ud fra den tendentielle udvikling sikrer sig, at den aftalte godtgørelse ligger inden for rammerne af, hvad der er normalt på markedet.

Likviditetsmæssige ulemper

- (169) De argumenter, Tyskland og BdB har fremført angående de likviditetsmæssige ulemper, og som i denne henseende stemmer overens, kan accepteres, når banken med en »normal« kapitaltilførsel både får likviditet og et egenkapitalgrundlag, som er en tilsynsmæssig betingelse for, at den kan udvide sine aktiviteter. For at udnytte kapitalen fuldt ud, dvs. for at udvide sine 100 % risikovægtede aktiver med en faktor på 12,5 (dvs. 100 divideret med solvensnøgletallet på 8 %), er banken som nævnt nødt til at foretage en 11,5 gange så stor refinansiering på finansmarkederne. Forenklet sagt fremkommer forrentningen af

⁽³³⁾ Den afgørende faktor er i den forbindelse ikke forrentningstillægget ved tyske statsobligationer, men ved swaps, idet den såkaldte swap spread ved statsobligationer i høj grad afhænger af udbud og efterspørgsel på swapmarkedet og ikke af overvejelser om kreditværdighed.

⁽³⁴⁾ Med den store uro, der var på finansmarkederne, f.eks. krisen medio 1997 på de nye markeder, og de konsekvenser, der var forbundet med Kommissionens statsstøttesag imod WestLB, ville den risikopræmie, som en investor ultimo 1992 ville have krævet for et tidsbegrænset passivt kapitalindskud i HLB, formentlig have været lavere, end det kom til udtryk i markedsforholdene ultimo 1997.

⁽³⁵⁾ Se Lehman Brothers, »Analyse der Kapitalzuführung aus der Einbringung der Wohnungsbauförderungsanstalt des Landes Nordrhein-Westfalen« af 8. juli 1997, s. 4, og bilag II, s. 27. Heri nævnes i alt væsentligt udstedelserne fra de store tyske private forretningsbanker (Deutsche Bank, Dresdner Bank osv.), som på dette tidspunkt havde en større forretningsrisiko end Hamburgische Landesbank.

⁽³⁶⁾ Se Lehman Brothers, »Analyse der Kapitalzuführung aus der Einbringung der Wohnungsbauförderungsanstalt des Landes Nordrhein-Westfalen« af 8.7.1997, s. 4.

egenkapitalen som forskellen mellem 12,5 gange modtagne og 11,5 gange betalte renter af denne kapital minus bankens øvrige omkostninger (f.eks. administrationsudgifter)⁽³⁷⁾. HLB fik ikke i første omgang tilført likviditet som følge af det pågældende passive kapitalindskud. HLB havde derfor yderligere finansieringsomkostninger svarende til kapitalbeløbet, når den skaffede de nødvendige midler på finansmarkederne for fuldt ud at udnytte aktivitetsmulighederne. På grund af disse ekstra omkostninger skal der foretages et tilsvarende nedslag ved beregningen af en passende godtgørelse. En investor, der disponerer ud fra markedøkonomiske betragtninger, kan ikke forvente at få den samme godtgørelse som ved tilførsel af kontant kapital.

(170) Til forskel fra BdB er Kommissionen dog af den opfattelse, at bruttorefinansieringsrenterne kan fratrækkes. Refinansieringsomkostninger er driftsudgifter og formindsker dermed den skattepligtige indkomst. Det samme gælder imidlertid godtgørelsen for et passivt indskud, der fra begyndelsen tilføres i likvid form. Sammenlignet med et sådant indskud, der som nævnt tjener som passende markedstest, er der ikke tale om nogen yderligere skattefordel. Bankens nettoresultat forringes derfor i begge tilfælde med et beløb svarende til de renter, der betales for likviditeten. Derfor kan de samlede refinansieringsomkostninger fratrækkes.

(171) Situationen kan sidestilles med sagen angående Landesbank Hessen-Thüringen, men adskiller sig dog fra de øvrige delstatsbanker, der ligeledes var genstand for en undersøgelse, herunder også WestLB, da aktiverne til støtteformål i disse sidstnævnte tilfælde blev opført i balancen som henlæggelser, og da hele godtgørelsen skal betragtes som overskudsanvendelse, men ikke som driftsudgift, og derfor skal betales af det beskattede overskud. For disse bankers vedkommende, er der derfor tale om en skattefordel, når omkostningerne ved den likviditet, der skal tilvejebringes en gang til, kan trækkes fra i skat som driftsudgift, hvad der ikke ville være tilfældet ved en investering, der er kontant lige fra begyndelsen, men i øvrigt er identisk, og som kan anvendes som sammenligningsgrundlag.

(172) Da der ikke er tale om (yderligere) skattefordele, skal HLB derfor kun betale godtgørelse for den risiko, som FHH udsætter sin formue til støtteformål i form af det passive kapitalindskud for, dvs. den i basispoint udtrykte hæftelsesgodtgørelse over den referencerentesats, der tages udgangspunkt i.

Passende godtgørelse for den del af det passive kapitalindskud, der ikke blev anvendt

(173) Det passive kapitalindskud var som forklaret ovenfor ikke godkendt som lovbestemt ansvarlig kernekapital fra 1993 og til og med 1996.

(174) I beslutning 2000/392/EF gik Kommissionen ud fra en basissats på 0,3 % før skat for det beløb, der var opført i

⁽³⁷⁾ I virkeligheden er sagen naturligvis langt mere kompliceret, f.eks. på grund af ikke-balanceførte poster, forskellige risikovægte for aktiver og poster med nulrisiko. Det ændrer dog intet ved det centrale i dette udsagn.

balancen, men som ikke kunne udnyttes som sikkerhed for konkurrenceudsatte aktiviteter. Dette beløb blev forhøjet med et tillæg på yderligere 0,3 % på grund af beløbets størrelse og den manglende tidsbegrænsning (se betragtning 144).

(175) Kommissionen mener desuden, at det i HLB's tilfælde — til forskel fra WestLB — ikke er berettiget med et tillæg, fordi det passive kapitalindskud var væsentligt mindre. Sagerne kan dog i øvrigt sidestilles, og den lægger derfor også i dette tilfælde en sats på 0,3 % om året (før skat) til grund som passende godtgørelse for den garantifunktion, kapitalen havde fra det tidspunkt, den blev opført i balancen, dvs. pr. 1. januar 1993, og indtil den blev godkendt af BAKred (se også betragtning 145). Da godtgørelsen for det samlede passive kapitalindskud kunne trækkes fra i skat som driftsudgift, så den også på dette punkt bedømmes anderledes rent skattemæssigt end godtgørelsen i beslutning 2000/392/EF, skal tillægget betragtes som en sats før skat, der i fuldt omfang kan gøres gældende som driftsudgift.

(176) Det fremgår af ovenstående, at godtgørelsen for det passive kapitalindskud ([...] mio. DEM [...]) svarende til [højest 10 %] var overdrevent stor.

f) Begunstigelsens ophør

(177) Tyskland har gjort gældende, at HLB's kapitalandele i WK blev tilbageført til FHH, da HLB den 2. juni 2003 fusionerede med LSH og blev til HSH Nordbank.

(178) Dermed havde banken fra den 2. juni 2003 ikke længere mulighed for at anvende den særlige formue til at dække risikobetonede aktiver, der udspringer af HLB's konkurrenceudsatte aktiviteter, eller for at anvende den som garanti.

(179) Kommissionen anser det derfor for godtgjort, at den pågældende begunstigelse blev bragt til ophør pr. 2. juni 2003 med udskilningen af den særlige formue.

g) Støtteelementet

(180) De beregningsgrundlag, godtgørelseselementer og godtgørelser, der er blevet beskrevet for de forskellige former for overdragen kapital, fører til de beløb, der er opført i skemaet i betragtning 183, og som skulle have været betalt som passende godtgørelse for de enkelte elementer og år.

(181) De beløb, der allerede var aftalt som godtgørelseselementer på investeringstidspunktet, skal trækkes fra. Efter Kommissionens opfattelse berører dette kun godtgørelsen på [...] mio. DEM [...] for det passive kapitalindskud. Der kan ikke tages hensyn til yderligere elementer som f.eks. de udlodninger, Tyskland har angivet. Udbytte, der udloddes — og/eller værdistigninger, der realiseres — efter investeringen er som beskrevet (se betragtning 110) uden betydning efter det markedøkonomiske investorprincip.

(182) Kommissionen er dog af den opfattelse, at det — trods de forskelle, der er mellem de to kapitalinstrumenter, og som skyldes, at FHH's overdragelse i 1993 skete i form af én samlet pakke — kan accepteres, at den aftalte, overdrevent store godtgørelse for det passive kapitalindskud tages i

betragtning som godtgørelse, der er ydet for det samlede investeringsprojekt. Det, der er betalt for meget, kan dermed modregnes som godtgørelse for kapitalreserven. Beløbet skal dog omregnes til en værdi efter skat, hvilket parterne lod stå åbent i aftalen.

(183) Støtteelementet er i overensstemmelse hermed sammensat som følger ⁽³⁸⁾:

Skema 1

Beregning af støtteelementet — HLB (mio. DEM)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
	(5 måneder)										
Andel af det passive kapitalindskud, som HLB kunne disponere over	300,0	300,0	300,0	300,0	300,0	300,0	300,0	300,0	300,0	300,0	300,0
Godtgørelse, der skal betales (1,29 %)					3,9	3,9	3,9	3,9	3,9	3,9	1,6
Garantiprovision, der skal betales (0,3 %)	0,9	0,9	0,9	0,9							
Betalt beløb	30,0	30,0	30,0	30,0	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
For meget betalt beløb (= kan modregnes i kapitalreserven)	29,1	29,1	29,1	29,1	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Selskabsskatter	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %
Minus skat	- 14,6	- 14,6	- 14,6	- 14,6	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
For meget betalt beløb (efter skat), der kan modregnes	14,6	14,6	14,6	14,6	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Andel af kapitalreserven fra WK i 1993, som HLB kunne disponere over	659,4	659,4	659,4	659,4	659,4	659,4	659,4	659,4	659,4	659,4	659,4
Endegyldigt godkendt af BAKred	0,0	0,0	0,0	0,0	659,4	659,4	659,4	659,4	659,4	659,4	659,4
heraf ikke anvendeligt som ansvarlig kapital (GS I-Anrechnung)	0,0	0,0	0,0	0,0	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
heraf anvendt/anvendeligt (fra 1997)	182,9	435,6	255,1	208,3	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
heraf ikke anvendt/ikke anvendeligt (fra 1997)	476,5	223,7	404,2	451,1	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Godtgørelse, der skal betales (6,57 %)	12,0	28,6	16,8	13,7	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Garantiprovision, der skal betales (0,15 %)	0,7	0,3	0,6	0,7	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Samlet godtgørelse, der skal betales	12,7	29,0	17,4	14,4	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
For meget betalt beløb (fra passivt indskud), der kan modregnes	14,6	14,6	14,6	14,6	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Støtteelement											
	- 1,9	14,4	2,8	- 0,2	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

⁽³⁸⁾ D-marken er siden den 1. januar 1999 blevet omregnet til euro til kurs 1,95583. De årlige tal for støtteelementet i skemaet skal omregnes til denne kurs ved beregningen af det samlede støttebeløb, der skal kræves tilbagebetalt.

(184) Forskellen mellem de faktisk betalte beløb og de beløb, der ville svare til markedsvilkårene, giver et støtteelement på 177,5 mio. DEM (90,75 mio. EUR).

2.2 Konkurrenceforvridning og påvirkning af samhandelen mellem medlemsstaterne

(185) Liberaliseringen af de finansielle tjenesteydelser og integrationen af finansmarkederne betyder, at banksektoren i Fællesskabet bliver stadig mere følsom over for konkurrenceforvridninger. Denne udvikling skærpes på nuværende tidspunkt yderligere som led i Den Økonomiske og Monetære Union, som reducerer de hindringer for konkurrencen, der stadig findes på markederne for finansielle tjenesteydelser.

(186) Den begunstigede HLB udførte bankforretninger på både regionalt og internationalt plan. HLB opfattede sig selv som en almindelig forretningsbank, der på internationalt plan især beskæftigede sig med skibsfinansiering, og som i dag er kendt som HSH Nordbank. Trods sit navn, sin tradition og sine lovbestemte opgaver var HLB indtil 2003 på ingen måde kun en lokal- eller regionalbank.

(187) Heraf fremgår klart, at HLB udførte bankforretninger i konkurrence med andre europæiske banker uden for Tyskland og — da banker fra andre europæiske lande driver virksomhed i Tyskland — i Tyskland.

(188) Det påpeges desuden, 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 den har en tilstrækkelig, godkendt egenkapital. Da HLB som følge af den statslige foranstaltning fik et sådant egenkapitalgrundlag til solvensmæssige formål, blev bankens aktivitetsmuligheder direkte påvirket.

(189) Det er derfor klart, at støtte til HLB fordrejer konkurrencevilkårene og påvirker samhandelen mellem medlemsstater.

2.3. Resultat

(190) På basis af ovenstående kan det konstateres, at alle kriterier i EF-traktatens artikel 87, stk. 1, er opfyldt, og at overdragelsen af den særlige formue derfor omfatter statsstøtte i henhold til nævnte artikel.

3. FORENELIGHED MED FÆLLESMARKEDET

(191) Det skal desuden undersøges, om støtten kan betragtes som forenelig med fællesmarkedet. 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.

(192) 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 — kan hverken EF-traktatens artikel 87, stk. 3, litra a), eller de regionale aspekter i artikel 87, stk. 3, litra c), gøres gældende. 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.

(193) Da der ikke var risiko for HLB's økonomiske videreførelse, da foranstaltningen blev gennemført, rejser der sig ikke det spørgsmål, om sammenbruddet i et enkelt stort kreditinstitut som HLB 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.

(194) 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. Det kunne principielt også gælde for omstrukturingsstøtte i banksektoren. I det foreliggende tilfælde er betingelserne for at anvende denne undtagelsesbestemmelse imidlertid ikke til stede. HLB var ikke en kriseramet virksomhed, der bør have statsstøtte for at genoprette sin rentabilitet.

(195) 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⁽³⁹⁾. De formelle forudsætninger herfor er ikke opfyldt i den foreliggende sag, hvilket Tyskland heller ikke har gjort gældende.

(196) Da ingen af undtagelserne fra det principielle forbud mod statsstøtte, der er fastsat i EF-traktatens artikel 87, stk. 1, finder anvendelse, kan den foreliggende støtte ikke betragtes som forenelig med traktaten. Overførslen af kapitalandele i WK pr. 1. januar 1993 til HLB er ingen eksisterende støtte.

(197) Overdragelsen pr. 1. januar 1993 kan heller ikke betragtes som omfattet af ordningen med *Anstaltslast og Gewährträgerhaftung*.

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

⁽³⁹⁾ Rapporten blev forelagt for Rådet (økonomi og finans) den 23. november 1998, men den er ikke offentliggjort. Den kan rekvireres hos Kommissionens Generaldirektorat for Konkurrence og ligger på Kommissionens websted.

(199) For det andet er der heller ikke tale om Anstaltslast. Ved Anstaltslast er den offentlige ejer forpligtet til at give HLB de fornødne midler for at kunne sikre delstatsbankens forskriftsmæssige drift, hvis ejeren beslutter sig for at videreføre den. Da kapitalinskuddet blev foretaget, befandt HLB sig imidlertid slet ikke i en situation, hvor det ikke længere var muligt at drive banken forskriftsmæssigt. Kapitalinskuddet var derfor ikke nødvendigt for at sikre delstatsbankens forskriftsmæssige drift. HLB kunne derfor ud fra en bevidst økonomisk beregning fra delstatens side som medejer også fremover udnytte markedsmulighederne i forbindelse med sine konkurrenceudsatte aktiviteter. Det »nødvendighedskrav«, der er ved Anstaltslast, finder imidlertid ikke anvendelse 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.

IX. KONKLUSION

(200) Den støtte, der muligvis er et resultat af de kapitalandele i WK, der blev overført pr. 1. januar 1986, kan — da fristen i artikel 15, stk. 1, i forordning (EF) nr. 659/1999 er udløbet — ikke længere kræves tilbagebetalt og skal betragtes som eksisterende støtte i henhold til nævnte forordnings artikel 15, stk. 3.

(201) Den støtte, der er et resultat af de kapitalandele i WK, der blev overført pr. 1. januar 1993, kan hverken betragtes som forenelig med fællesmarkedet i henhold til EF-traktatens artikel 87, stk. 2 eller 3, eller på grundlag af en anden bestemmelse i traktaten. Støtten erklæres derfor uforenelig med fællesmarkedet og skal ophæves, og støtteelementet i den ulovlige foranstaltning skal tilbagesøges af Tyskland -

VEDTAGET FØLGENDE BESLUTNING:

Artikel 1

Den statsstøtte på 90,75 mio. EUR, som Tyskland har ydet Hamburgische Landesbank — Girozentrale, nu HSH Nordbank

AG, i tidsrummet mellem den 1. januar 1993 og den 1. juni 2003, er uforenelig med fællesmarkedet.

Artikel 2

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

Artikel 3

Tilbagesøgningen skal ske straks 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 ⁽⁴⁰⁾.

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

⁽⁴⁰⁾ EUT L 140 af 30.4.2004, s. 1.

BILAG

OPLYSNINGER OM GENNEMFØRELSEN AF KOMMISSIONENS BESLUTNING

1. **Beregning af det beløb, der skal tilbagesøges**

1.1. Der ønskes følgende oplysninger om beløbet for den ulovlige støtte, 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 tilbagebetales, vil blive beregnet.

2. **Planlagte eller 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.

KOMMISSIONENS BESLUTNING

af 20. oktober 2004

om Tysklands statsstøtte til Landesbank Schleswig-Holstein Girozentrale, i dag HSH Nordbank AG

(meddelt under nummer K(2004) 3930)

(Kun den tyske udgave er autentisk)

(EØS-relevant tekst)

(2006/741/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 have opfordret medlemsstaten og andre interesserede parter til at fremsætte deres bemærkninger i overensstemmelse med disse artikler ⁽¹⁾ og under hensyntagen til disse bemærkninger, og

ud fra følgende betragtninger:

I. SAGSFORLØB

- (1) Den foreliggende sag vedrører delstaten Slesvig-Holstens overdragelse til Landesbank Schleswig-Holstein Girozentrale (»LSH«) af Wohnungsbaukreditanstalt des Landes Schleswig-Holstein (»WKA«), Wirtschaftsaufbaukasse Schleswig-Holstein AG (»WAK«) og den særlige reserve i form af fast ejendom (Zweckrücklage Liegenschaften). Der er indledt yderligere seks sager mod Tyskland på grund af formueoverdragelser til andre delstatsbanker, bl.a. Westdeutsche Landesbank Girozentrale (»WestLB«).
- (2) Ved brev af 12. januar 1993 anmodede Kommissionen Tyskland om oplysninger om et kapitaltilskud på 4 mia. DEM til WestLB som følge af integreringen af Wohnungsbauförderanstalt (»WfA«) samt lignende indskud af egenkapital til andre delstatsbanker. Tyskland blev anmodet om at oplyse, hvilke delstatsbanker der var overført offentligtretlige selskaber til, og hvilke forhold der kunne begrunde transaktionerne.
- (3) Tyskland svarede ved brev af 16. marts 1993 og 17. september 1993. Ved brev af 10. november 1993 og 13. december 1993 anmodede Kommissionen om yderligere oplysninger, som Tyskland fremsendte ved brev af 8. marts 1994.
- (4) Ved brev af 31. maj 1994 og 21. december 1994 meddelte den tyske bankforening, Bundesverband deutscher Banken

e.V. (»BdB«), som repræsenterer private banker med hjemsted i Tyskland, bl.a. Kommissionen, at WKA og WAK, inkl. formuer, var blevet overført til LSH pr. 1. januar 1991. Samtidig var WKA's og WAK's opgaver overgået til Investitionsbank Schleswig-Holstein (»IB«), der var blevet oprettet forinden. IB drives som en særlig afdeling inden for LSH. Den dermed forbundne forhøjelse af LSH's egenkapital var efter BdB's opfattelse en konkurrenceforvriddning til fordel for LSH, da der ikke var aftalt nogen form for godtgørelse i overensstemmelse med det markedsøkonomiske investorprincip. BdB indgav derfor med sit andet brev en formel klage og opfordrede Kommissionen til at indlede en procedure efter EF-traktatens artikel 93, stk. 2 (nu artikel 88, stk. 2), mod Tyskland.

- (5) Klagen omfattede desuden lignende formueoverdragelser til Landesbank Berlin, Westdeutsche Landesbank, Norddeutsche Landesbank, Hamburger Landesbank og Bayerische Landesbank. I februar og marts 1995 og december 1996 tilsluttede flere individuelle banker sig klagen fra deres forbund.
- (6) Ved brev af 6. august 1997 og 30. juli 1998 underrettede BdB Kommissionen om to yderligere formueoverdragelser i Slesvig-Holsten og Hessen til hhv. LSH og Landesbank Hessen-Thüringen. Ifølge oplysningerne fra BdB agtede delstaten Slesvig-Holsten at overdrage sine bebyggede faste ejendomme til IB og at opføre dem som en særlig reserve i LSH's egenkapital. I denne forbindelse henviste BdB til § 20 i forslag til Gesetz zur Änderung des Investitionsbankgesetzes des Landes Schleswig-Holsteins (version af 26. juni 1997), hvorefter aktiverne i form af fast ejendom efter fradrag af gæld skal opføres som en særlig reserve i LSH's egenkapital. BdB henviste til lovmotiverne til lovforslagets § 20, hvorefter den særlige reserve i form af fast ejendom skulle betragtes som en del af delstatsbankens ansvarlige egenkapital i overensstemmelse med grundprincipperne i Kreditwesengesetz. Målet ifølge lovmotiverne — dvs. at mobilisere delstatens formue for at fremskaffe likvide midler, uden at delstaten mister råde- og bestemmelsesretten — ville ifølge BdB ikke blive opfyldt, hvis LSH skulle betale markedsprisen for den overdragne faste ejendom.

⁽¹⁾ EUT C 76 af 28.3.2003, s. 2.

- (7) Kommissionen undersøgte i første omgang formueoverdragelsen til WestLB, men erklærede, at den ville vurdere overdragelserne til de øvrige banker i lyset af resultaterne i WestLB-sagen (?). Ved beslutning 2000/392/EF (?) erklærede Kommissionen i 1999 støtteforanstaltningen (forskellen mellem den betalte godtgørelse og den normale godtgørelse på markedet) uforenelig med fællesmarkedet, og den krævede, at støtten skulle tilbagesøges. Beslutningen blev annulleret af Retten i Første Instans den 6. marts 2003 (4) på grund af manglende begrundelse for to faktorer, der var blevet anvendt ved beregningen af godtgørelsens størrelse, men blev stadfæstet på alle øvrige punkter.
- (8) Ved brev af 1. september 1999 anmodede Kommissionen Tyskland om oplysninger om overdragelserne til de øvrige delstatsbanker. Ved brev af 8. december 1999 fremsendte Tyskland oplysninger om overdragelsen til LSH af WKA og WAK, som Tyskland supplerede ved brev af 22. januar 2001. Ved brev af 22. februar 2001 anmodede Kommissionen på ny Tyskland om oplysninger, som Tyskland fremsendte ved brev af 3. maj 2001.
- (9) Ved brev af 13. november 2002 underrettede Kommissionen Tyskland om sin beslutning om at indlede den formelle procedure efter EF-traktatens artikel 88, stk. 2, angående overdragelsen til LSH af WKA, WAK og Slesvig-Holstens særlige reserve i form af fast ejendom. Samtidig indledte Kommissionen procedurer på grund af lignende formueoverdragelser til Norddeutsche Landesbank Girozentrale, Bayerische Landesbank Girozentrale, Hamburgische Landesbank Girozentrale og Landesbank Hessen-Thüringen. Kommissionen havde allerede forinden i juli 2002 indledt en procedure på grund af overdragelsen af Wohnungsbaukreditanstalt til Landesbank Berlin.
- (10) Beslutningerne om at indlede proceduren blev offentliggjort i *Den Europæiske Unions Tidende* (?). Kommissionen opfordrede interesserede parter til at fremsætte deres bemærkninger.
- (11) Ved brev af 11. april 2003 fremsatte LSH bemærkninger til indledningen af proceduren i LSH-sagen.
- (12) Ved brev af 14. april 2003 fremsatte Tyskland bemærkninger til indledningen af proceduren.
- (13) Ved brev af 29. juli 2003 fremsatte BdB under ét bemærkninger til de enkelte beslutninger af 13. november 2002.
- (14) Efter at Kommissionen den 11. september 2003 havde anmodet herom, fremsendte Tyskland ved brev af 29. oktober og 6. november 2003 yderligere oplysninger og kommenterede BdB's bemærkninger angående LSH. Ved brev af 30. oktober 2003 fremsendte Tyskland en redegørelse fra delstaten Nordrhein-Westfalen og WestLB angående BdB's bemærkninger til de fem procedurer, der var blevet indledt i november 2002.
- (15) Den 7. april 2004, den 30. april 2004, den 19. maj 2004 og den 12. august 2004 anmodede Kommissionen om yderligere oplysninger, som Tyskland fremsendte ved brev af 1. og 28. juni 2004, 27. maj 2004, 23. juni 2004, 27. august 2004 og 30. september 2004.
- (16) Den 19. juli 2004 fremsendte klageren (BdB), delstaten Nordrhein-Westfalen og WestLB AG en foreløbig aftale om en passende godtgørelse for den overdragne formue. Godtgørelsen burde efter deres opfattelse lægges til grund for Kommissionens beslutning. Den 13. oktober 2004 modtog Kommissionen aftalen i dens endelige form. Den 29. september 2004 fremsendte BdB, delstaten Slesvig-Holsten og HSH Nordbank, der opstod i 2003 ved en fusion af LSH og Hamburgische Landesbank, desuden en foreløbig aftale om en passende godtgørelse for den overdragne særlige formue. Kommissionen har siden hen modtaget flere breve fra nævnte parter og fra Tyskland. Den 14. oktober 2004 modtog Kommissionen aftalen om overdragelsen af den særlige formue til LSH i dens endelige form. Derudover er der også blevet indgået lignende aftaler i de øvrige sager angående formueoverdragelser til delstatsbanker, bortset fra i Landesbank Hessen-Thüringens tilfælde, og aftalerne er blevet sendt til Kommissionen.

II. DETALJERET BESKRIVELSE AF FORANSTALTNINGERNE

1. LANDESBANK SCHLESWIG-HOLSTEIN GIROZENTRALE

(?) EFT C 140 af 5.5.1998, s. 9.

(?) EFT L 150 af 23.6.2000, s. 1. Beslutningen er blevet påklaget af Tyskland (EF-Domstolen, sag C-376/99), af Nordrhein-Westfalen (Retten i Første Instans, sag T-233/99) og af WestLB (Retten i Første Instans, sag T-228/99), og Kommissionen har indledt en traktatbrudsprocedure (EF-Domstolen, sag C-209/00).

(4) Sml. 2003 II, s. 435.

(5) Norddeutsche Landesbank: EUT C 81 af 4.4.2003, s. 2, Bayerische Landesbank: EUT C 81 af 4.4.2003, s. 13, Hamburgische Landesbank: EUT C 81 af 4.4.2003, s. 24, og Landesbank Hessen-Thüringen: EUT C 73 af 26.3.2003, s. 3.

- (17) Landesbank Schleswig-Holstein Girozentrale (»LB Kiel«), som har hjemsted i Kiel, var med en koncernbalance på 145,5 mia. EUR (pr. 31. december 2002) en af Tysklands femten største banker. Den blev grundlagt i 1917 som delstatsbank for Slesvig-Holsten. Banken var et offentligretligt kreditinstitut og drev virksomhed som offentligretlig institution (Anstalt des öffentlichen Rechts).

- (18) LSH var siden 1994 ejet af WestLB-Konzern (39,9 %), delstaten Slesvig-Holsten (25,05 %), Sparkassen- und Giroverband für Schleswig-Holstein (25,05 %) og Landesbank Baden-Württemberg (10 %). Grundlaget for denne

- ejersstruktur var den overdragelse af stamaktier, som delstaten Slesvig-Holsten og Sparkassen- und Giroverband für Schleswig-Holstein foretog den 1. januar 1994 til WestLB og Landesbank Baden-Württemberg. Før overdragelsen havde delstaten og Sparkassen- und Giroverband hver især 50 % af stamaktierne.
- (19) Den 2. juni 2003 opstod HSH Nordbank AG som aktieselskab ved en fusion af LSH og Hamburgische Landesbank. Skatte- og regnskabsmæssigt skete fusionen med tilbagevirkende kraft pr. den 1. januar 2003.
- (20) I LSH's årsberetning for 2002 udgjorde koncernens kernekapitalprocent 6,5 % og dens solvensnøgletal 10,3 %. Egenkapitalforrentningen udgjorde 10,4 % i 2002.
- (21) Ifølge § 42 i Sparkassengesetz für das Land Schleswig-Holstein var LSH pålagt opgaven som statsbank, centralbank for sparekasserne og forretningsbank. Den skulle varetage delstatens bankforretninger, bistå sparekasserne med deres opgaver og udstede kommunale lån. Som statsbank udstedte den lån til den offentlige sektor, medvirkede — til dels som medlem af et konsortium med private banker — ved emissionen af delstatsobligationslån og statsgældsbeviser. Derudover fungerede LSH som almindelig forretningsbank.
- (22) LSH udførte med sine over 2 500 ansatte bankforretninger både på regionalt og internationalt plan og anså som nordtysk bank Nordtyskland og Østersøområdet for sit kerneområde. Den havde egne filialer, agenturer og kapitalandele og var international produkt- og sektorekspert i transport-, skibs-, ejendoms- og bankfinansiering og deltog i stigende grad i syndikering og som aktør på de internationale kapitalmarkeder.
2. OVERDRAGELSEN TIL LSH AF WKA- OG WAK-FORMUERNE OG DEN SÆRLIGE RESERVE I FORM AF FAST EJENDOM
- 2.1. OPRETTELSEN OG UDVIKLINGEN AF INVESTITIONS BANK SCHLESWIG-HOLSTEIN
- (23) Ved Gesetz über die Investitionsbank Schleswig-Holstein (Investitionsbankgesetz eller »IBG«) af 11. december 1990 blev IB med virkning fra den 1. januar 1991 grundlagt som organisatorisk og økonomisk uafhængig, offentligretlig institution (Anstalt des öffentlichen Rechts), der ikke er en juridisk person, inden for LSH. Dermed foregår IB's genfinansiering i LSH's navn og med dennes deltagelse.
- (24) IB er det centrale støtteorgan for erhvervs- og strukturpolitikken i Slesvig-Holsten. IB's produktudbud omfatter erhvervsstøtte og støtte til fremme af boligbyggeriet, støtte til miljø- og energiprojekter, kommunal- og landbrugsstøtte og projektstyring for delstat og kommuner⁽⁶⁾. Derudover støtter IB infrastrukturprojekter i Østersøområdet.
- (25) IB blev ved lov af 7. maj 2003, som trådte i kraft den 1. juni 2003, udskilt fra LSH's formue med virkning fra den 1. juni 2003 og med regnskabsmæssig tilbagevirkende kraft fra den 1. januar 2003 og oprettet som offentligretlig institution, der er en juridisk person, under navnet »Investitionsbank Schleswig-Holstein« og med hjemsted i Kiel. Den formue, som Investitionsbank Schleswig-Holstein fik tildelt, herunder alle aktiver og passiver, blev overdraget til Investitionsbank Schleswig-Holstein ved universalsuccession. Selv om formuen blev udskilt med regnskabsmæssig tilbagevirkende kraft fra den 1. januar 2003, kunne LSH fortsætte med at bruge IB-kapitalen til at dække sine konkurrenceudsatte aktiviteter på samme måde som hidtil frem til den 1. juni 2003.
- (26) Også Liegenschaftsverwaltung Schleswig-Holstein (LVSH) blev med virkning fra den 1. juni 2003 og med regnskabsmæssig tilbagevirkende kraft fra den 1. januar 2003 oprettet som offentligretlig institution, der er en juridisk person, under navnet »Liegenschaftsverwaltung Schleswig-Holstein« med hjemsted i Kiel. Den særlige formue i form af fast ejendom blev derfor overført til Liegenschaftsverwaltung Schleswig-Holstein den 1. juni 2003. I den forbindelse overgik alle aktiver og passiver til Liegenschaftsverwaltung Schleswig-Holstein ved universal succession. Selv om formuen blev udskilt med regnskabsmæssig tilbagevirkende kraft fra den 1. januar 2003, kunne LSH fortsætte med at bruge den særlige formue i form af fast ejendom til at dække sine konkurrenceudsatte aktiviteter på samme måde som hidtil frem til den 1. juni 2003.
- 2.2. OVERDRAGELSEN TIL LSH AF WKA
- (27) WKA blev ved lov af 31. marts 1950 oprettet som offentligretligt selskab (Körperschaft des öffentlichen Rechts) under navnet »Landestreuhandstelle für Wohnungs- und Kleinsiedlungswesen in Schleswig-Holstein«. WKA skulle hjælpe delstaten med at sikre egnede boliger til borgerne, særlig ved at støtte offentligt og skattebegünstiget boligbyggeri. WKA-formuen bestod af særlige aktiver (Sondervermögen) og egne aktiver (Eigenvermögen). De særlige aktiver var efter loven øremærket til løbende støtte til foranstaltninger til socialt boligbyggeri. Denne øremærkning omfattede ikke WAK's egne aktiver. WKA brugte bl.a. sine egne aktiver til at yde lavt forrentede byggelån⁽⁷⁾.
- (28) WKA, inkl. formue, blev efter fradrag af afviklingsomkostninger overdraget til LSH med virkning fra den 1. januar 1991, jf. IBG's § 2, stk. 1. Fusionen mellem WKA og LSH er således reguleret ved IBG's § 2, stk. 1. Ifølge IBG's § 14, stk. 1, overgik alle WKA's opgaver og beføjelser, der er opregnet i bilag 1 til IBG, til IB den 1. januar.

⁽⁶⁾ Se IB's årsberetning for 1998, s. 1.

⁽⁷⁾ Tysklands brev af 8. december 1999, s. 84.

2.3. OVERDRAGELSEN TIL LSH AF WAK

- (29) WAK var et særligt kreditinstitut, der var blevet oprettet som aktieselskab af delstaten, og som havde til opgave at yde finansiel bistand til projekter, der gennemføres af handelsvirksomheder, og andre foranstaltninger til styrkelse af erhvervs- og transportstrukturen.
- (30) Ved IBG's § 3 bemyndiges finansministeren til at overtage WAK's samlede formue, inkl. rettigheder og pligter. En sådan bemyndigelse var nødvendig, da WAK som aktieselskab ikke — i lighed med WKA — kunne fusioneres med LSH. WAK-formuen blev derfor først overdraget til delstaten ved universalsuccession efter § 359 i Aktiengesetz, så aktiverne efterfølgende kunne overføres til LSH. Økonomisk set svarede det til, at WAK blev overdraget til LSH.
- (31) Finansministeriet gjorde brug af denne bemyndigelse og accepterede tilbuddet af 19. november 1990 fra WAK's bestyrelse om at overdrage formuen pr. 2. januar 1991. WAK's samlede formue, inkl. rettigheder og pligter, blev overdraget pr. 2. januar 1991 ved en overdragelsesaftale af 2. januar 1991 mellem delstaten og LSH⁽⁸⁾.
- (32) Ifølge IBG's § 14, stk. 1, varetog IB fortsat alle WAK's opgaver, der er opregnet i bilag 2 til IBG.

2.4. OVERDRAGELSEN TIL LSH AF DEN SÆRLIGE RESERVE I FORM AF FAST EJENDOM

- (33) Ved IBG's § 17, stk. 2, blev Slesvig-Holstens Finans- og Energiministerium bemyndiget til at overdrage fast ejendom til IB. IB blev med salget retlig og økonomisk ejer af de overdragne faste ejendomme. Ifølge Tyskland kunne IB dog ikke disponere frit over de overdragne ejendomme. Alle aktiverne i form af fast ejendom, herunder også eventuelle overskud, var derimod øremærket til særlige formål.
- (34) Ifølge IBG's § 20, stk. 1, blev de overdragne aktiver i form af fast ejendom således opført som særlig reserve i form af fast ejendom. Ifølge § 20, stk. 2, skulle indtægter fra aktiverne i form af fast ejendom bruges til at vedligeholde, erhverve og opføre fast ejendom. De kunne dog også — efter delstatsregeringens beslutning — bruges til at varetage IB's opgaver eller udloddes til delstaten.
- (35) Delstaten Slesvig-Holsten solgte i alt [...] (*) faste ejendomme til IB i flere trancher. Prisen for de enkelte ejendomme blev baseret på handelsværdien, som forinden var fastsat ved individuelle ekspertvurderinger.

- (36) Delstaten Slesvig-Holsten overdrog en del af den opnåede pris til LSH via den særlige reserve i form af fast ejendom. Overdragelsen af delstatens faste ejendomme havde følgende virkning på LSH's regnskabsmæssige egenkapital: IB's køb af første tranche af ejendomme betød på balancetidspunktet den 31. december 1999, at LSH's regnskabsmæssige egenkapital blev øget med [...] mio. DEM. Med købet af anden tranche steg den særlige reserve i form af fast ejendom til i alt [...] mio. DEM på balancetidspunktet den 31. december 2000. Efter købet af tredje tranche nåede den op på i alt [...] mio. DEM på balancetidspunktet den 31. december 2001 og holdt sig på samme niveau frem til den 31. december 2002⁽⁹⁾.
- (37) Den særlige reserve i form af fast ejendom havde ifølge Tyskland for LSH hverken en finansieringsfunktion eller en forretningsudvidende funktion. Den kunne ikke bruges til at dække forretninger, da den ikke var blevet godkendt som lovbestemt kernekapital af det tyske finansilsyn, Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen⁽¹⁰⁾ («BAKred»).

3. KAPITALKRAV IFØLGE EGENKAPITALDIREKTIVET OG SOLVENS-DIREKTIVET

- (38) Ifølge Rådets direktiv 89/647/EØF af 18. december 1989 om solvensnøgletal for kreditinstitutter⁽¹¹⁾ (herefter »solvensdirektivet«) og Rådets direktiv 89/299/EØF af 17. april 1989 om kreditinstitutters egenkapital⁽¹²⁾ (herefter »egenkapitaldirektivet«), ved hvilke Kreditwesengesetz («KWG») blev ændret, skal banker råde over ansvarlig kapital på mindst 8 % af deres risikovægtede aktiver. Heraf skal mindst 4 procentpoint være såkaldt kernekapital (tier 1-kapital), hvad der omfatter kapitalkomponenter, som kreditinstituttet straks og uden begrænsning skal kunne anvende som sikkerhed for risici eller tab på det tidspunkt, hvor sådanne indtræder. Kernekapitalen er af afgørende betydning for en banks samlede egenkapitalgrundlag i tilsynsøjemed, da den supplerende kapital (tier 2-kapital) kun godkendes som sikkerhed for en banks risikobetonede forretninger med indtil 100 % af den disponible kernekapital.
- (39) Pr. 30. juni 1993⁽¹³⁾ skulle de tyske banker tilpasse deres ansvarlige kapital til de nye krav i solvensdirektivet og egenkapitaldirektivet⁽¹⁴⁾. Allerede inden solvensdirektivet blev gennemført i tysk ret, havde mange delstatsbanker et forholdsvis svagt egenkapitalgrundlag. Det var derfor absolut nødvendigt for disse kreditinstitutter at forhøje deres egenkapitalgrundlag for at forhindre, at muligheden for at udvide deres forretninger blev begrænset, eller for at sikre, at de i det mindste kunne bibeholde deres

⁽⁹⁾ Tysklands brev af 30. september 2004.

⁽¹⁰⁾ I dag Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht («BaFin»).

⁽¹¹⁾ EFT L 386 af 30.12.1989, s. 14. Afløst af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/12/EF (EFT L 126 af 26.5.2000, s. 1).

⁽¹²⁾ EFT L 124 af 5.5.1989, s. 16. Afløst af direktiv 2000/12/EF.

⁽¹³⁾ De nye egenkapitalkrav, der rent faktisk allerede skulle være trådt i kraft den 1. januar 1993, trådte først i kraft senere i Tyskland.

⁽¹⁴⁾ Ifølge solvensdirektivet skal kreditinstitutter have en egenkapital på mindst 8 % af deres risikovægtede aktiver, mens de tidligere tyske regler krævede 5,6 %. Denne procentdel byggede dog på en snævrere definition af egenkapital end den, der gælder efter egenkapitaldirektivets ikrafttræden.

⁽⁸⁾ Tysklands brev af 8. december 1999, s. 89.

(*) Fortrolig oplysning.

eksisterende forretningsomfang. På grund af den spændte budgetsituation var de offentlige ejere imidlertid ikke i stand til at indskyde ny kapital, men ønskede heller ikke at privatisere og at hente supplerende kapital på kapitalmarkedet. Det blev derfor besluttet at gennemføre formue- og kapitaloverdragelser, f.eks. i WestLB's tilfælde ved at tilføre formuen tilhørende delstaten Nordrhein-Westfalens Wohnungsbauförderungsanstalt (»WfA«), i LSH's tilfælde de nævnte WKA- og WAK-formuer og senere hen også de faste ejendomme.

4. VIRKNINGERNE AF OVERDRAGELSERNE TIL LSH

4.1. OVERDRAGELSEN TIL LSH AF WKA- OG WAK-FORMUERNE

(40) WKA's egne aktiver og WAK-formuen blev ifølge Tyskland indskudt i IB's særlige reserve. IB's kapital nåede dermed op

(42) LSH disponerede imidlertid ikke ubegrænset over de overtagne midler, eftersom den særlige reserve var øremærket til støtteprojekter, selv om der var tale om egenkapital. Af IB's særlige reserve på 1 306 mio. DEM blev 288 mio. DEM anvendt til IB's støtteaktiviteter i 1991. I perioden 1991-2003 disponerede LSH ifølge Tyskland over følgende beløb, der kunne anvendes til konkurrenceudsatte aktiviteter, eller følgende beløb blev rent faktisk anvendt af LSH som ansvarsgrundlag:

på i alt 1 306,05 mio. DEM (IB's særlige reserve på [...] mio. DEM — bestående af WKA's kapital ([...] mio. DEM) og WAK's kapital ([...] mio. DEM) — og den særlige reserve til boligbyggeri på [...] mio. DEM) ⁽¹⁵⁾. Egenkapitalen beløb sig ifølge den foreløbige åbningsbalance til i alt 1 558 mio. DEM pr. 1. januar 1991. Ved den endelige revision den 1. januar 1991 blev beløbet korrigeret til 1 306,05 mio. DEM ⁽¹⁶⁾.

(41) Ved brev af 15. august 1991 havde BAKred anerkendt, at LSH's ansvarlige egenkapital var steget med 1 559,44 mio. DEM som følge af IB's kapitalreserve. Tyskland påpegede, at den endelige revision viste, at den godkendte egenkapital rent faktisk kun var på 1 306,05 mio. DEM, og at LSH derfor fra den 15. august 1991 kun havde supplerende ansvarlig kapital til rådighed i dette omfang ⁽¹⁷⁾.

Figur 1

Indskudt IB-kapital og kapitalbeløb, der kan anvendes til konkurrenceudsatte aktiviteter, og faktisk anvendte kapitalbeløb (gennemsnit pr. år)

mio. DEM

	1991 (4 mdr.)	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 (5 mdr.)
IB's kapital i alt	1 306,0	1 312,2	1 337,9	1 387,0	1 472,0	1 563,0	1 665,9	1 763,0	1 814,0	1 817,0	1 849,2	1 923,9	1 967,6
Godkendt af banktilsynet	1 306,0	1 312,2	1 337,9	1 387,0	1 472,0	1 563,0	1 665,9	1 763,0	1 814,0	1 817,0	1 849,2	1 923,9	1 967,6
Anvendt af IB	288,0	299,0	383,9	363,0	380,0	391,0	401,9	417,0	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
LSH's disponible beløb	1 018,0	1 013,1	954,0	1 024,0	1 092,0	1 172,0	1 264,0	1 346,0	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Faktisk anvendt af LSH	0	0	347,0	326,0	161,0	508,0	815,0	1 104,0	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

(43) LSH havde ifølge Tyskland en kernekapital på 581 mio. DEM og en supplerende kapital på 100 mio. DEM pr. 31. december 1990. Det samlede egenkapitalgrundlag udgjorde dermed 681 mio. DEM, og aktiverne på 1 306 mio. DEM øgede dermed egenkapitalgrundlaget med ca. 190 %.

(44) Antager man, at LSH i 1992 havde 1 013 mio. DEM til rådighed til sine konkurrenceudsatte aktiviteter, steg dens kapacitet til at yde lån, der risikovægtedes med 100 %, med

mindst 18 000 mio. DEM, når man går ud fra det daværende solvensnøgletal på 5,6 % ifølge den dagældende Kreditwesengesetz.

(45) Antager man, at LSH, siden solvensnøgletallet på 8 % blev indført i EU, havde mellem 1 024 mio. DEM (1994) og [...] mio. DEM (2002) til rådighed til sine konkurrenceudsatte aktiviteter, steg dens kapacitet til at yde lån, der risikovægtedes med 100 %, med hhv. 12 800 mio. DEM (1994) og over [...]

⁽¹⁵⁾ Tysklands brev af 8. december 1999, s. 90.

⁽¹⁶⁾ Tysklands brev af 8. december 1999, s. 91.

⁽¹⁷⁾ Tysklands brev af 8. december 1999, s. 94.

mio. DEM (2002). I 1999 disponerede LSH over hele [...] mio. DEM, så dens udlånsmasse steg med mindst [...] mio. DEM.

- (46) I realiteten kunne den tilladte udlånsmasse dog være blevet øget mere, da en banks risikobetonede aktiver i reglen ikke skal risikovægtes med 100 % ⁽¹⁸⁾. Det gælder også for LSH, som bl.a. arbejder med refinansiering sammen med sparekasser og med långivning sammen med kommunerne. Går man ud fra en realistisk risikovægtning, som for LSH's vedkommende formentlig er på under 50 %, skulle det være muligt at fordoble forretningsvolumenet til over 30 mia. DEM.

4.2. OVERDRAGELSEN TIL LSH AF DELSTATENS FASTE EJENDOMME

- (47) Ifølge Tyskland afviste BAKred ved brev af 25. maj 1999 at godkende den særlige reserve i form af fast ejendom som lovbestemt kernekapital. BAKred bedømte i brevet af 25. maj 1999 ganske vist den særlige reserve i form af fast ejendom som kapitalreserve, men ikke som egenkapital. De overdragne faste ejendomme og dermed også den særlige reserve, der var blevet oprettet til fordel for LSH

- (50) LSH har betalt følgende godtgørelser ⁽²²⁾:

efter købet, kunne efter BAKred's opfattelse trækkes ud til enhver tid ⁽¹⁹⁾.

- (48) Efter dette afslag henvendte LSH sig ifølge Tyskland ikke på ny til BAKred for at få godkendt den særlige reserve som kernekapital, heller ikke angående den foreliggende sag om godtgørelsens størrelse. Den særlige reserve i form af fast ejendom kan derfor efter Tysklands opfattelse hverken anvendes af LSH til konkurrenceudsatte aktiviteter eller af IB til dennes egne aktiviteter ⁽²⁰⁾.

5. GODTGØRELSE FOR DEN OVERDRAGNE EGENKAPITAL

5.1. GODTGØRELSE FOR WKA- OG WAK-FORMUERNE

- (49) LSH betalte en godtgørelse for IB's overdragne kapital, men kun for så vidt angik det faktisk anvendte dækningsbeløb. Ifølge de foreliggende oplysninger blev der aftalt en fast godtgørelse på 900 000 DEM for 1993. For 1994-1996 blev der betalt en avance (Gewinnvorab) på 0,5 % af de dele af den særlige reserve, der faktisk blev anvendt til konkurrenceudsatte aktiviteter, og en fast godtgørelse på 750 000 DEM (1994) og 200 000 DEM (1995). For 1997-2002 var avancen på [...] % af de dele af IB's kapital, der faktisk blev anvendt til konkurrenceudsatte aktiviteter ⁽²¹⁾. Der blev hverken betalt godtgørelse for 1991 eller 1992.

Figur 2

Betalt godtgørelse for indskudt IB-kapital efter skat

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Betalt godtgørelse efter skat	0	0	0,9	2,4	1,0	2,5	5,0	6,6	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

mio. DEM

- (51) Ifølge Tyskland var det nye solvensdirektiv imidlertid ikke det eneste afgørende for LSH ved overdragelsen af WKA- og WAK-formuerne. Formålet med at indskyde den formue, der var øremærket til boligbyggeri, og som ikke kunne anvendes som likvid kapital, var at sikre, at aktiverne blev anvendt så effektivt som muligt, dels for at øge kapitalgrundlaget til yderligere støtteaktiviteter, dels for at anvende formuerne på en økonomisk hensigtsmæssig måde. WKA's og WAK's fusion med LSH havde vist sig at være den økonomisk mest hensigtsmæssige løsning for delstaten,

også sammenlignet med et retligt uafhængigt støtteorgan ⁽²³⁾. Desuden gjorde overdragelsen af WKA- og WAK-formuerne ifølge Tyskland det muligt at øge LSH's økonomiske styrke, hvis der blev solgt kapitalandele i LSH. Samtidig ville fusionen sikre LSH's egenkapitalgrundlag på lang sigt i lyset af de skærpede fællesskabsregler ⁽²⁴⁾. Muligheden for at øge den ansvarlige egenkapital spillede ifølge Tyskland dermed også en afgørende rolle ved overdragelsen til LSH af WKA- og WAK-formuerne.

⁽¹⁸⁾ Se fodnote 3, betragtning 64.

⁽²²⁾ Tysklands breve af 14. april 2003, bilag 1, og af 30. september 2004.

⁽¹⁹⁾ Brev fra BAKred af 25. maj 1999.

⁽²⁰⁾ Tysklands brev af 3. maj 2001, s. 2.

⁽²¹⁾ Tysklands breve af 8. december 1999, s. 96, og af 29. oktober 2003, s. 18.

⁽²³⁾ Tysklands brev af 8. december 1999, s. 86.

⁽²⁴⁾ Tysklands brev af 8. december 1999, s. 88.

5.2. GODTGØRELSE FOR DE FASTE EJENDOMME

- (52) Ifølge Tyskland betalte LSH ikke delstaten Slesvig-Holsten nogen godtgørelse for de aktiver, der blev overdraget som særlig reserve i form af fast ejendom ⁽²⁵⁾.

III. BEGRUNDELSE FOR AT INDLEDE PROCEDUREN

- (53) Kommissionen kom i sin beslutning af 13. november 2002 om at indlede proceduren frem til, at overdragelsen af WKA og WAK og overdragelsen af [...] mio. EUR til en særlig reserve i form af fast ejendom for delstaten Slesvig-Holsten formentlig var statsstøtte i henhold til EF-traktatens artikel 87, stk. 1, til fordel for LSH.

- (54) Undersøgelsen tog udgangspunkt i det markedsøkonomiske investorprincip. Efter dette princip er det forhold, at en virksomhed ejes af det offentlige og tilføres offentlige midler, ikke afgørende for, om der er tale om statsstøtte. Tilførslen af offentlige midler udgør kun en begunstigelse, hvis den offentlige virksomhed får stillet midler til rådighed på betingelser, den ikke havde opnået under normale markedsvilkår.

- (55) I den foreliggende sag mente Kommissionen, at den økonomiske fordel, som LSH fik i kraft af den indskudte egenkapital, navnlig bestod i en øget udlånsmasse til LSH's kommercielle, konkurrenceudsatte udlånsaktiviteter (egenkapitalens forretningsudvidende funktion). Værdien af den kapital, der blev indskudt, ville på normale markedsvilkår blive godtgjort under hensyn til sin funktion og den risiko, investor påtager sig. Den langsigtede risikofrie rentesats (statsobligationer med ti års løbetid) tillagt et risikotillæg, som afspejler aktivernes forhøjede risiko, kunne således ses som en rettesnor for fastsættelsen af den normale godtgørelse for den indskudte kapital. Da godtgørelsen for langsigtede risikofrie investeringer allerede lå på ca. 9 % ⁽²⁶⁾, da midlerne blev overdraget, dvs. ultimo 1990, var Kommissionen stærkt i tvivl om, hvorvidt den betalte faste godtgørelse og/eller en godtgørelse på 0,5 % eller [...] % om året for de faktisk anvendte midler — selv uden hensyn til det nødvendige risikotillæg — kunne betragtes som almindelig markedspraksis.

- (56) Kommissionen nærede også tvivl om, hvorvidt en investor, der disponerer ud fra markedsøkonomiske betragtninger, ville have accepteret, at hans godtgørelse begrænses til den del, der svarer til de faktisk anvendte midler.

- (57) Kommissionen anerkendte dog allerede i beslutningen om at indlede proceduren, at der ved fastsættelsen af den normale godtgørelse på markedet skal tages hensyn til, at den indskudte kapital ikke var likvid. Selv om bankens ikke-likvide egenkapital gjorde det muligt at øge dens udlånsmasse, måtte der ifølge Kommissionen tages hensyn

til, at LSH — ved et indskud af ikke-likvid kapital — kun kunne øge sit forretningsomfang maksimalt ved at refinansiere den samlede ekstra udlånsmasse på kapitalmarkedet. Delstaten kunne således ikke forvente samme forrentning som en investor, der indskyder likvid kapital, hvorfor det var rimeligt at foretage et tilsvarende nedslag.

- (58) Kommissionen kunne ikke anerkende, at delstaten Slesvig-Holsten ved overdragelsen af WKA- og WAK-formuerne havde påset, at den fik behørig del i de af bankens afkast, der kommer til udbetaling, og i bankens værditilvækst. Delstaten Slesvig-Holsten havde navnlig ikke insisteret på at få ændret ejerforholdet i egen favør, hvad der imidlertid havde været påkrævet for at sikre, at udbyttebetalingerne og værdistigningerne svarede til den indskudte kapital. Delstaten havde desuden ikke øget, men reduceret sin andel i denne værditilvækst siden den 1. januar 1994.

- (59) Kommissionen konkluderede derfor i beslutningen om at indlede proceduren, at de nævnte foranstaltninger til fordel for LSH, som primært udfører forretninger på regionalt plan, men også på nationalt og internationalt plan, formentlig var statsstøtte i henhold til EF-traktatens artikel 87, stk. 1. Da ingen af undtagelsesbestemmelserne i EF-traktatens artikel 87, stk. 2 og 3, og artikel 86, stk. 2, fandt anvendelse i den foreliggende situation, forekom statsstøtten ikke forenelig med fællesmarkedet.

IV. KOMMENTARER FRA TYSKLAND OG LSH

- (60) Det blev gjort gældende, at LSH kun i begrænset omfang havde kunnet disponere over IB-kapitalen, da kapitalen modsat almindelig kernekapital ikke eller kun i begrænset omfang opfyldte tre væsentlige funktioner: a) finansieringsfunktionen, som LSH kun ville have kunnet disponere over, hvis hele WAK og WKA var blevet overdraget, b) garantifunktionen, som var yderst begrænset, da IB-kapitalen var efterstillet LSH's øvrige egenkapital. Derudover sikrede pligten til at tilføre supplerende midler, at IB-kapitalen heller ikke ville blive taget i brug, hvis LSH blev insolvent, og c) desuden kunne IB-kapitalen kun i begrænset omfang anvendes til at skabe forretninger, dels da den del af kapitalen, der skulle anvendes som sikkerhed for de ejendomme, der var overdraget til IB, skulle fratrækkes, dels da udvidelsen af IB's egne forretninger indebar, at den del af IB-kapitalen, der stod til rådighed for LSH, var blevet mindre i de senere år.

- (61) Det blev derfor konkluderet, at den indskudte IB-kapital ikke skulle betragtes som et almindeligt indskud af selskabskapital, og at de særlige forhold i sagen ville reducere den godtgørelse, delstaten kunne forvente som passende for IB-kapitalen.

⁽²⁵⁾ Tysklands brev af 29. oktober 2003, s. 2.

⁽²⁶⁾ I LSH's årsberetning for 1990 (s. 28) nævnes der værdier på mellem 8,8 % og over 9 %. I årsberetningen for 1991 (s. 27) nævnes der værdier på mellem 8,4 % og 9,17 % for det år. Da WAK- og WKA-formuerne blev overdraget pr. 1. januar 1991, ville en aftale om en normal godtgørelse på markedet have taget udgangspunkt i den dengang kendte forrentning i 1990.

(62) Det blev videre gjort gældende, at der ikke var tale om statsstøtte i henhold til EF-traktatens artikel 87, stk. 1. For det første havde forholdet mellem delstatsbanken og dens offentlige ejere stadig primært været præget af de særlige statsgarantiordninger for offentlige banker i Tyskland, dvs. ordningerne med Anstaltslast (forpligtelse til at sikre organets økonomiske grundlag) og Gewährträgerhaftung (hæftelsespligt), da IB-kapitalen blev overdraget. IB-kapitalen var blevet indskudt med præcis dette formål. I forhold til den historiske forståelse af denne statsgarantiordning ville det ikke være rimeligt at reducere Anstaltslast til de hæftende parter blotte pligt til at sikre organet mod konkurs. For det andet gør LSH gældende, at den udfører tjenesteydelser af almindelig økonomisk interesse. For det tredje var kravet om en gennemsnitsforrentning i strid med EF-traktatens artikel 87, stk. 1, sammenholdt med EF-traktatens artikel 295, da det ville være i strid med princippet om ligebehandling af private og offentlige virksomheder, jf. EF-traktatens artikel 295, at stille et sådant specifikt krav til den offentlige investor.

Passende godtgørelse efter det markedsøkonomiske investorprincip

(63) Der blev set på tre forskellige økonomiske modeller til at beregne, hvad der er en normal godtgørelse på markedet for et kapitalindskud: en model baseret på forsikringspræmien, en model baseret på risikoprofilen og en model baseret på selskabskapitalen.

(64) Ved forsikringspræmiemodellen tages der udgangspunkt i, at WAK og WKA ikke blev overdraget til LSH fuldt ud, og at øremærkningen betød, at delstaten bevarede hele likviditeten. Efter denne model er det derfor kun den risiko, delstaten havde for, at IB-kapitalen blev taget i brug i tilfælde af delstatsbankens konkurs, der skal godtgøres.

(65) Ved risikoprofilmodellen fastsættes den passende godtgørelse på markedet ud fra den investeringsrisiko, der er forbundet med en investering i en banks ansvarlige egenkapital. I den forbindelse sammenlignes indskuddet af kapital, der svarer til IB-kapitalen, med kapitalinstrumenter, der i kraft af deres økonomiske profil kan sammenlignes med delstatens investering. Heraf udledes derefter den normale godtgørelse på markedet.

(66) Selskabskapitalmodellen er væsentligt mere sammensat og medfører oftere fejl, men anvendes den korrekt, fører også denne model til samme resultat som de to andre modeller. Der blev fremsat følgende kommentarer til den oprindelige rentesats og de enkelte tillæg og nedslag:

(67) Minimumsforrentning efter skat: Det blev gjort gældende, at satsen på 12 % var sat for højt i betragtning af de aktuelle indtægtsforhold i banksektoren, især for offentlige banker. Der burde højst anvendes en basissats på 11 %. Der

henvises i den forbindelse til de forskellige ekspertvurderinger, der blev forelagt i WestLB-sagen.

(68) Risikotillæg: Det blev gjort gældende, at det ikke var berettiget med risikotillægget på 1,5 % i beslutning 2000/392/EF, og at det helt burde opgives. I LSH's tilfælde var der tale om et kapitalindskud på 1,6 mia. DEM og ikke — som i WestLB's tilfælde — et indskud på 5,9 mia. DEM (stor finansiel investering). Hertil kom, at det ikke var investeringens omfang, men risikostrukturen, der var afgørende for en investor. Derudover var det forhold, at der ikke var blevet tildelt flere stemmerettigheder, ikke relevant i LSH's tilfælde, da det ikke ville have sikret større indflydelse at have flere stemmerettigheder. Den tredje grund, der blev anført, dvs. at IB-kapitalen ikke var fungibel, var heller ikke relevant, da IB-kapitalen ganske vist var indskudt i LSH for et ubegrænset tidsrum, men ikke uigenkaldeligt.

(69) Nedslag på grund af manglende likviditet: Det blev gjort gældende, at ulempen rent likviditetsmæssigt var, at LSH — på grund af begrænsningerne ved indskuddet — kun modtog IB-kapitalen som efterstillet kapital, men måtte skaffe tilsvarende likvide midler på kapitalmarkedet, da delstaten bevarede IB-kapitalens likviditet. Den samlede ekstra forrentning af fremmedkapitalen skulle derfor — til den risikofrie rentesats — trækkes fra det krav på udbytte, delstaten havde som investor. Det blev anført, at Kommissionen i WestLB-sagen fejlagtigt havde foretaget et nedslag på ca. det halve med den begrundelse, at bankens skattepligtige indkomst var blevet nedsat, og at der derfor var blevet anvendt en lavere selskabsskat. Den selskabsskat, der betales af en standardinvestering, var indholdsmæssigt set en forudbetaling af investors indkomst- eller selskabsskat. Efter tysk selskabsskatteret var der derfor ikke tale om beskatning af virksomheden.

(70) Selskabsskattemæssig godtgørelsesordning: Fastholder Kommissionen den model, der er selskabskapitalbaseret, skal den efter LSH's opfattelse enten tage hensyn til det særlige skattetilgodehavende, som en sammenlignelig privat investor ville have haft på sit udbytte, eller lægge et tilsvarende fiktivt skattetilgodehavende til delstatens udbytte.

(71) Ejervirkning, coupon effect, nedslag for den faste godtgørelse: LSH nævner andre økonomiske virkninger, der fører til, at den godtgørelse, der må anses for »passende« for IB-kapitalen, reduceres.

(72) Det blev videre gjort gældende, at det var irrelevant rent statsstøtteretligt, hvordan LSH havde indrømmet delstaten Slesvig-Holsten en godtgørelse for den indskudte IB-kapital. Den godtgørelse, der var blevet betalt til delstaten, måtte også vurderes ud fra de synergifordele, der var opnået ved indskuddet. IB-kapitalens overdragelse til LSH havde gjort det muligt for delstaten Slesvig-Holsten at opnå en højere pris for de poster, WestLB og Landesbank Baden-Württemberg havde erhvervet i LSH, end hvis dette indskud ikke var blevet foretaget.

(73) For så vidt angår den særlige reserve i form af fast ejendom, blev det anført, at denne hverken havde en finansieringsfunktion eller en forretningsudvidende funktion for LSH, da den ikke var blevet godkendt som lovbestemt kernekapital af BAKred. Der skulle ikke være betalt en godtgørelse for de aktiver, der blev overdraget til LSH som særlig reserve i form af fast ejendom, da indskuddet ikke gav LSH en økonomisk fordel, for hvilken en investor, der disponerer ud fra markedsøkonomiske betragtninger, ville have krævet en godtgørelse.

(74) Alt i alt var der ikke tale om statsstøtte ved overdragelsen til LSH af delstaten Slesvig-Holstens formue, der var bestemt til boligbyggeri. En hypotetisk privat investor ville have foretaget et tilsvarende indskud. LSH havde for dette indskud betalt delstaten en passende godtgørelse, der svarer til den normale godtgørelse på markedet.

V. BEMÆRKNINGER FRA BDB

(75) LSH har efter BdB's opfattelse ikke betalt en passende godtgørelse for den indskudte kernekapital og har dermed modtaget statsstøtte.

(76) BdB gjorde i sine bemærkninger af 29. juli 2003 til den procedure, der den 13. november 2002 var blevet indledt mod flere delstatsbanker, gældende, at spørgsmålet om, hvilken godtgørelse der var passende, måtte afgøres ved hjælp af den metode, Kommissionen havde anvendt i beslutning 2000/392/EF.

(77) Det indebar, at den kapital, der var blevet stillet til rådighed, allerførst skulle sammenholdes med andre egenkapitalinstrumenter. Derefter skulle det fastslås, hvilken minimumsgodtgørelse en investor ville forvente for den pågældende investering i egenkapital i delstatsbanken. Til sidst skulle der beregnes eventuelle tillæg og nedslag som følge af de særlige forhold, der gjorde sig gældende ved overdragelsen.

Sammenligning med andre egenkapitalinstrumenter

(78) BdB nåede i sine bemærkninger frem til, at overdragelsen af den særlige formue til boligbyggeri og støtteprojekter kan sammenlignes med en tilførsel af selskabskapital i alle fem nævnte sager angående delstatsbanker og dermed også i LSH's tilfælde.

(79) Næsten alle delstatsbanker havde ifølge BdB haft brug for ny kernekapital efter 1992 for at kunne opfylde de strengere krav i det nye solvensdirektiv. Var der ikke blevet tilført kapital, ville delstatsbankerne have været nødt til at begrænse deres forretninger. Derfor kunne man ifølge BdB slutte, at den indskudte kapital kun kunne sammenlignes med den form for egenkapitalinstrumenter, der var godkendt som kernekapital (tier 1-kapital) og disponibel i Tyskland det år, overdragelsen fandt sted. Dette udelukkede

umiddelbart præferenceaktier uden stemmeret, udbytterettigheder og såkaldte perpetual preferred shares fra en eventuel sammenligning. Disse tre egenkapitalinstrumenter var ikke godkendt som kernekapital i Tyskland, men kun som supplerende kapital (tier 2-kapital). Hertil kom, at man i begyndelsen af 1990'erne endnu ikke havde perpetual preferred shares i Tyskland.

(80) Da de pågældende kapitalindskud blev foretaget, var det kun selskabskapital og passive kapitalindskud, der blev godkendt som kernekapital i Tyskland. Indskuddene kunne derfor ifølge BdB under ingen omstændigheder sammenlignes med passive kapitalindskud. BdB gjorde for det første gældende, at passive kapitalindskud til forskel fra selskabskapital, der blev stillet til rådighed, kun havde en begrænset løbetid eller kunne trækkes ud og skulle betales tilbage til investoren efter løbetidens udløb. En investor kunne derfor ikke forvente at få samme godtgørelse for et passivt kapitalindskud som for egenkapitalinstrumenter, der var blevet godkendt af banktilsynet for et ubestemt tidsrum.

(81) BdB påpegede for det andet, at selv om det i flere tilfælde blev gjort gældende, at den indskudte kapital var efterstillet selskabskapitalen ifølge aftaler mellem delstatsbankens ejere, betød dette ikke nødvendigvis en mindre risiko for investor. Den indskudte kapital udgjorde i alle tilfælde en betragtelig del af den samlede kernekapital, til dels endog over 50 %. Det var derfor meget sandsynligt, at den indskudte kapital i hvert fald delvist kunne anvendes i tilfælde af tab ⁽²⁷⁾.

(82) For det tredje gjorde BdB gældende, at forskellen mellem passive kapitalindskud og selskabskapital også var blevet bekræftet af Basel-komiteén 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 kernekapitalprocent, så grundkapital og synlige reserver (f.eks. de særlige reserver, der var blevet overdraget til delstatsbankerne) ved en kernekapitalprocent på 4 % skulle udgøre 3,4 %. Desuden optog banker kun meget få efterstillede egenkapitalinstrumenter, f.eks. præferenceaktier eller udbytterettigheder. Sådanne instrumenter tegnede sig under pres fra kreditvurderingsinstitutterne næsten aldrig for mere end 10 % af en banks samlede kernekapital, hvad der er en helt anden situation end i de foreliggende tilfælde. På denne baggrund kunne passive indskud ikke anvendes til store investeringer fra én enkelt investor.

⁽²⁷⁾ Den risiko- eller garantipræmie, der blev betalt, blev ifølge BdB primært betalt på grund af risikoen for tab ved konkurs. I så fald var kapitalen uopretteligt tabt. Ved løbende (delvise) tab, dvs. i andre tilfælde end konkurs, var det altid muligt, at egenkapitalen igen blev oparbejdet i kraft af overskud.

Minimumsgodtgørelse for en investering i selskabskapital i en delstatsbank

- (83) BdB gør gældende, at alle metoder til at beregne en passende godtgørelse (forrentning) for selskabskapital, 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 risikobetonet investering
= risikofri forrentning + risikopræmie for den risiko-
betonede investering.

- (84) BdB beregner den risikofrie forrentning ud fra forrentningen ved langfristede statsobligationer, da fastforrentede værdipapirer fra statslige emittenter er den investeringsform, der er forbundet med lavest eller slet ingen risiko ⁽²⁸⁾.

- (85) BdB afleder risikopræmien ved først at beregne den såkaldte markedsrisikopræmie, dvs. forskellen mellem den langfristede gennemsnitlige forrentning af hhv. aktier og statsobligationer. I sine bemærkninger af 29. juli 2003 tog BdB udgangspunkt i en langfristet markedsrisikopræmie på i alt 4,6 %.

- (86) BdB fastsætter derefter delstatsbankernes betaværdi, dvs. bankernes individuelle risikopræmie, med hvilken den generelle markedsrisikopræmie skal justeres. BdB meddelte i nævnte bemærkninger, at man beregnede betaværdierne statistisk, dvs. at betaværdierne blev anslået ud fra en historisk stikprøve. BdB nåede i denne forbindelse frem til en betaværdi på over 1 for alle delstatsbankerne og for alle observerede tidsrum ⁽²⁹⁾.

- (87) Med udgangspunkt i en risikofri basisrentesats på 9,74 % og en betafaktor for LSH på 1,1105 nåede BdB frem til, at der, da IB-kapitalen blev overdraget (pr. 31. december 1990), kunne forventes en minimumsgodtgørelse for en investering i selskabskapital på 14,85 % om året.

Tillæg og nedslag som følge af transaktionernes særlige karakter

- (88) BdB konstaterede videre, at den sats, som Kommissionen havde fratrukket minimumsgodtgørelsen i beslutning 2000/392/EF, fordi Wfa-formuen ikke var likvid, var blevet godkendt af Retten i Første Instans. Der var derfor ifølge BdB ingen grund til ikke også at gøre dette i de foreliggende tilfælde, så der også her burde foretages et nedslag på grund af manglende likviditet. Størrelsen af nedslaget for manglende likviditet kunne ved hjælp af WestLB-metoden

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

- (89) Efter BdB's opfattelse var der tre forhold, der øgede risikoen ved transaktionerne sammenlignet med en »klassisk investering i selskabskapital«: at der ved formueoverdragelsen var tale om et til dels ekstraordinært stort beløb, at der ikke blev udstedt nye kapitalandele i selskabet og dermed heller ikke tildelt flere stemmerettigheder, og at investeringen ikke var fungibel, dvs. at den investerede kapital ikke kunne trækkes ud af virksomheden på et hvilket som helst tidspunkt.

Kapitalgrundlag og godtgørelseselementer

- (90) Endelig fremhævede BdB, at man ved beregning af den passende godtgørelse i LSH's tilfælde skulle lægge hele det beløb, der blev godkendt som kernekapital, til grund og ikke kun den del, der faktisk anvendes. Som begrundelse herfor anførte BdB, at en investor, der disponerer ud fra markedsøkonomiske betragtninger, ikke ville acceptere, at hans godtgørelse begrænses til den del, der svarer til de faktisk anvendte midler. For en privat investor, der bærer risikoen for tab i forbindelse med sin investering, var det ifølge BdB uvæsentligt, om kreditinstituttet rent faktisk anvender den indskudte kapital til at udvide forretningerne. For ham var det snarere afgørende, at han ikke mere selv kan disponere over de midler, han havde investeret, og dermed ikke kan opnå en forrentning af dem.

- (91) BdB gjorde videre gældende, at der skulle betales en godtgørelse på 0,3 % for den særlige reserve i form af fast ejendom, som BAKred endnu ikke havde godkendt som lovbestemt egenkapital. Det beløb, der ikke var godkendt som kernekapital, stod imidlertid også delstatsbankens kreditorer til rådighed til at dække tab, og investorer og kreditvurderingsinstitutter så ikke kun på en banks kernekapital, men også på den økonomiske egenkapital, der er opført i balancen. Den garantiprovision (Haftungsprovision) på 0,3 % om året, som Kommissionen gik ud fra i WestLB-beslutningen, og som den var nået frem til ved at sammenligne kapitalbeløbet med en garanti, var også passende i den foreliggende sag.

⁽²⁸⁾ For at tage højde for virkningerne af inflation skal forrentningssatsen for en langfristet statsobligation ifølge BdB først fastlægges uden hensyn til den forventede inflation for hvert indskudstidspunkt. Den langfristede risikofrie basisrentesats anslås derefter ved på referencetidspunktet at lægge den anslåede langfristede, gennemsnitligt forventede inflation (3,6 %) til den »virkelige« basisrentesats.

⁽²⁹⁾ Til sammenligning har BdB også anført de teoretiske betaværdier efter CAPM-modellen (capital asset pricing model), som BdB konstaterer næsten ikke adskiller sig fra de empirisk bestemte værdier.

VI. TYSKLANDS SVAR PÅ BEMÆRKNINGERNE FRA BDB OG SUPPLERENDE KOMMENTARER FRA TYSKLAND

- (92) Tyskland afviste i sine bemærkninger af 29. oktober 2003 til bemærkningerne fra BdB den indvending, at også IB-kapital, der ikke blev anvendt, men som var blevet

- godkendt af banktilsynet, skulle godtgøres. Denne del af IB-kapitalen havde ifølge Tyskland ikke givet LSH en økonomisk fordel og skulle derfor ikke godtgøres. Tyskland gjorde gældende, at en bank ikke automatisk drager økonomisk nytte eller fordel af al supplerende ansvarlig kapital, der er godkendt af banktilsynet. Desuden var den kapital, der var blevet indskudt i LSH, ikke likvid selskabskapital, men ikke-likvide aktiver, der højst havde en begrænset garantifunktion, og som netop ikke gjorde det muligt for LSH at anvende kapitalen til investerings- eller udlånsformål.
- (93) Tyskland afviste også den indvending, at der skulle betales en godtgørelse for den del af den indskudte kapital, der ikke var blevet godkendt af banktilsynet (i LSH's tilfælde den særlige reserve i form af fast ejendom). Tyskland gjorde gældende, at de pågældende midler havde indgået i et økonomisk kredsløb, da de var øremærket til et bestemt langsigtet formål, og at det ikke var til fordel for LSH, at de øgede dens solvens. Tyskland tilføjede, at kreditvurderingsinstitutterne desuden kun tog hensyn til kapital, der var godkendt som ansvarlig kernekapital af banktilsynet. Tyskland kunne derfor ikke se, hvorfor banktilsynet og kreditorerne skulle betragte den særlige reserve i form af fast ejendom som en varig værdireserve.
- (94) Tyskland påpegede, at IB-kapitalen mest af alt kunne sammenlignes med perpetual preferred shares, udbytteretigheder og passive kapitalindskud.
- (95) Tyskland gjorde gældende, at LSH's garantier i 1994 havde indgået en aftale om en proportionel pligt til at tilføre supplerende midler, som sikrede, at IB-kapitalen ikke tages i brug — heller ikke hvis LSH mod al sandsynlighed skulle blive insolvent. Skulle en investor, der har investeret i en delstatsbank, have godtgørelse for en risiko, skulle der derfor højst være tale om risikoen for, at den indskudte kapital gik tabt som følge af bankens løbende tab. En investor var dog beskyttet mod denne risiko takket være den aftalte prioritetsrækkefølge.
- (96) BdB's beregning af minimumsgodtgørelsen var ifølge Tyskland forkert af flere grunde. De faktorer, der var blevet anvendt ved CAPM-modellen, var utilstrækkeligt definerede, den garanterede faste godtgørelse byggede på en urealistisk antagelse, og tillæggene og nedslagene var uforståelige.
- (97) Tyskland stillede sig også kritisk til CAPM-modellen, som BdB havde anvendt til at beregne minimumsforrentningerne for investeringer i selskabskapital i delstatsbankerne. Kritikken gik ikke kun på, hvorvidt CAPM-modellen er egnet til at fastsætte afkastforventninger for en investering, der skal give en fast godtgørelse, men også på de anvendte faktorer (risikofri rentesats, markedsrisikopræmie og betaværdi).
- (98) Tyskland fandt det betænkeligt, at den metode, BdB havde brugt til at fastsætte den risikofrie rentesats, byggede på en realrente på en bestemt dato. Der burde ifølge Tyskland snarere anvendes en gennemsnitsværdi for en så lang periode som muligt. Tyskland anvendte et aritmetisk gennemsnit af de årlige afkast (total returns) efter Deutsche Börse AG's REX10 Performance-indeks mellem februar 1970 og december 1990, hvad der gav et resultat på 6,91 %.
- (99) For så vidt angik markedsrisikopræmien, afviste Tyskland den værdi på 4,6 %, BdB havde anvendt, og mente, at der skulle gås ud fra en værdi på 3,0 %.
- (100) BdB havde beregnet betaværdien for LSH ved hjælp af de såkaldte CDAX-banker, hvad der ifølge Tyskland gav et skævt billede, fordi de fem største kreditbanker tilsammen udgjorde en meget stor del af CDAX-bankerne (76 %), og fordi de ikke havde samme forretningsprofil. LSH's betaværdi skulle snarere fastsættes ved hjælp af en sammenlignelig gruppe, nemlig IKB, BHF-Bank og Vereins- und Westbank, hvad der gav en betaværdi på 0,7894.
- (101) Tyskland konkluderede, at der derfor måtte gås ud fra en minimumsgodtgørelse på 9,28 % for en investering i selskabskapital i LSH pr. 31. december 1990 (ved en betafaktor på 0,7894, en markedsrisikopræmie på 3 % og nævnte basisrentesats på 6,91 %).

VII. BEMÆRKNINGER FRA DELSTATEN NORDRHEIN-WESTFALEN OG WESTLB

- (102) Den 30. oktober 2003 fremsendte Tyskland delstaten Nordrhein-Westfalens og WestLB's bemærkninger til beslutningen om at indlede proceduren, hvori de gjorde gældende, at formueoverdragelserne til delstatsbankerne ikke kan sammenlignes med selskabskapital, særlig ikke i LSH's tilfælde. De gjorde gældende, at passive kapitalindskud og såkaldte perpetuals havde været godkendt som kernekapital i Tyskland siden 1991. De gjorde desuden gældende, at godtgørelsen ikke afhang af banktilsynets vurdering af en investering, men af investeringens risiko-profil. De mente, at risikostrukturen, da formuen var tegnet som efterstillet kapital, snarere kunne sammenlignes med passive kapitalindskud eller såkaldte perpetuals end med investeringer i selskabskapital.
- (103) WestLB havde ingen indvendinger mod den CAPM-model, der var blevet anvendt til at beregne minimumsgodtgørelsen ved en investering i selskabskapital. WestLB mente dog ikke, at de betaværdier på langt over 1, som BdB var nået frem til, var rimelige. En betafaktor på over 1 betød nemlig, at en kapitalandel 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 den Anstaltslast og Gewährträgerhaftung, som delstaten ubestridt havde dengang.

- (104) De gjorde videre gældende, at det i delstatsbankernes særlige tilfælde var forkert at gå ud fra den forrentning, der kunne forventes, da formuerne blev overdraget til delstatsbankerne. Denne metode var efter deres opfattelse ganske vist generelt relevant i forbindelse med privat investorprøven, men i dette tilfælde ville det betyde, at det var den forrentning, der kunne forventes i 1991, der skulle lægges til grund. Det stred imidlertid imod enhver økonomisk virkelighed, at en investor i 2003 fik den forrentning, der blev forventet i 1991, og som var langt højere end den faktisk opnåede forrentning. At gå ud fra en systematisk og vedvarende forrentningssats på ca. 12 % ville uden grund forfordle delstatsbankerne i forhold til private konkurrenter.
- (105) For så vidt angår nedslaget, fordi de overdragne formuer ikke var likvide, var WestLB og delstaten Nordrhein-Westfalen af den opfattelse, at satsen for risikofrie statsobligationer skulle fratrækkes basisforrentningen. Delstatsbankerne havde ikke modtaget likvide midler ved formueoverdragelserne. De fandt det økonomisk uforsvarligt at nedsætte denne sats med skattebesparelsen, da prisen på kapitalmarkedsinstrumenter blev fastsat uafhængigt af skatteforholdene. I modsat fald ville prisen på et kapitalmarkedsinstrument variere alt efter skatteforholdene.
- (106) Endelig gjorde de gældende, at det måtte betragtes som risikonedsættende og dermed som grund til at nedsætte godtgørelsen, at likviditeten ikke var udsat for risiko, da formuerne ikke var likvide. Der måtte tages højde herfor med et tilsvarende afslag. Tilsvarende måtte der foretages et nedslag på grund af den såkaldte ejervirkning, fordi en investor, der allerede har kapitalandele i en virksomhed, betragter en yderligere investering anderledes end en ny investor.
- VIII. AFTALEN MELLEM BDB, DELSTATEN SLESVIG-HOLSTEN OG HSH NORDBANK**
- (107) Den 8. oktober 2004 fik Kommissionen tilsendt resultaterne af en aftale mellem klageren (BdB), delstaten Slesvig-Holsten og HSH Nordbank, der opstod i 2003 ved en fusion af LSH og Hamburgische Landesbank. 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. Parterne har anmodet Kommissionen om at tage hensyn til resultaterne af aftalen, når den træffer sin afgørelse.
- (108) Parterne beregnede allerførst en minimumsgodtgørelse for en hypotetisk investering i selskabskapital i LSH på basis af CAPM-modellen. Dette gav en passende minimumsgodtgørelse på 9,29 % om året for den særlige formue. Minimumsgodtgørelsen blev beregnet ud fra den langfristede risikofrie rentesats, som delstatsbanken var nået frem til ved hjælp af Deutsche Börse AG's REX10 Performanceindeks, og den betafaktor, der var blevet anslået ud fra en KPMG-ekspertvurdering af 26. maj 2004, som var blevet udarbejdet for delstatsbanken. For LSH betød det konkret en risikofri basisrentesats på 6,61 % på indskudstidspunktet pr. 31. december 1990. Betafaktoren blev fastsat til 0,670 på grundlag af KPMG-undersøgelsen. Markedsrisikopræmien blev fastsat til 4 % (for alle delstatsbanker).
- (109) Derefter blev der fastsat et nedslag, fordi kapitalen ikke var likvid. I den forbindelse blev den risikofrie rentesats på 6,61 % lagt til grund som bruttoudgifter ved refinansiering. Ved beregningen af de pågældende nettoudgifter ved refinansiering blev LSH's samlede skattebyrde på indskudstidspunktet sat til 50 %, så man nåede frem til et nedslag på 3,31 %.
- (110) Endelig blev der fastsat et tillæg på 0,3 %, fordi der ikke blev tildelt stemmerettigheder.
- (111) Efter skat gav det en passende godtgørelse for den særlige formue på i alt 6,28 % om året, som skulle betales for hele den del af den særlige formue, som LSH havde disponeret over til sine konkurrenceudsatte aktiviteter. Denne godtgørelse skulle betales fra ultimo den måned, hvor beløbet var blevet godkendt som kernekapital, dvs. fra den 31. august 1991.
- (112) Ifølge aftalen bestod støtteelementet derfor i forskellen mellem det beløb, LSH rent faktisk havde betalt, og den beregnede passende godtgørelse på 6,28 %, som HSH Nordbank skal betale tilbage.
- (113) Parterne blev også enige om en garantiprovision (Avalprovision) på 0,3 %, der ikke kun skal betales for den ansvarlige kapital, som IB selv anvendte, men også for den særlige reserve i form af fast ejendom. HSH Nordbank havde desuden ingen indvendinger imod, at der — fra det tidspunkt, hvor kapitalen blev indskudt, og til udgangen af den måned, hvor den blev godkendt som kernekapital af BAKred (dvs. fra den 1. januar 1991 til den 30. august 1991) — ligeledes skulle betales en garantiprovision på 0,3 % for de 1 306,05 mio. DEM, der er opført i balancen.
- (114) Under forhandlingerne om aftalen blev det gjort gældende for første gang, at der var endnu et godtgørelselement ud over den allerede nævnte godtgørelse for IB-kapitalen, nemlig IB's overskud i regnskabsåret, som blev udloddet som udbytte til delstaten Slesvig-Holsten. Udlodningen skete med hjemmel i IBG's § 17, stk. 2 (1990-udgaven), og IBG's § 19, stk. 2 (1998-udgaven). Overskuddet af IB's særlige reserve blev udloddet til delstaten med hjemmel i disse bestemmelser (i hvert tilfælde i henhold til en særlig beslutning truffet af LB's ansvarlige organer). Udlodningerne var ifølge en bestemmelse i delstaten Slesvig-Holstens respektive finanslove øremærket til IB, dvs. til delstatens støtteprojekter, og de var dermed blevet indskudt i IB igen. Ordningen var helt i overensstemmelse med landdagens budgetbeføjelser, da parlamentet og ikke den udøvende magt burde træffe afgørelse om midlerne. Økonomisk var der tale om en udbetalings- og inddrivelsesordning, som

ikke var til hinder for, at beløbene blev anerkendt som udbytteudbetaling, der skal tages i betragtning.

- (115) Dette kredsløb blev desuden brudt, da øremærkningen blev ophævet ved en række følgelove til finansloven, som vedrørte overskuddet for det pågældende regnskabsår. I disse tilfælde var de udloddede midler ikke blevet indskudt i
- (116) Følgende skema viser IB's udbytteudlodninger til delstaten:

Figur 3

IB's udbytteudlodninger til delstaten Slesvig-Holsten (mio. DEM)

	mio. DEM												
	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
IB's udbytteudlodninger til delstaten	0,0	0,0	1,1	2,6	1,5	2,5	3,5	47,5	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

- (117) I overensstemmelse hermed skulle der tages hensyn til disse udlodninger i de pågældende regnskabsår ved beregningen af støtteelementet, hvilket aftaleparterne også gjorde i deres beregninger.

IX. VURDERING AF FORANSTALTNINGEN

1. STATSSTØTTE I HENHOLD TIL EF-TRAKTATENS ARTIKEL 87, STK. 1

- (118) Det er fastsat i EF-traktatens artikel 87, stk. 1, at bortset fra de i EF-traktaten hjemlede undtagelser er statsstøtte eller støtte, som ydes ved hjælp af statsmidler, og som fordrer eller truer med at fordrer konkurrencevilkårene ved at begunstige visse virksomheder eller visse produktioner, uforenelig med fællesmarkedet i det omfang, den påvirker samhandelen mellem medlemsstaterne.

1.1. STATSMIDLER

- (119) Med den ovenfor beskrevne formueoverdragelse valgte delstaten Slesvig-Holsten en metode til at øge kapitalen, der som udgangspunkt gik ud på at tilføre WKA- og WAK-formuerne og de faste ejendomme til LSH for at styrke bankens egenkapitalgrundlag. Selv om LSH ikke havde de overdragne midler til ubegrænset rådighed til støtteopgaver, fordi den særlige reserve var øremærket til særlige formål, var formuen blevet godkendt af banktilsynet, så den kunne anvendes som sikkerhed af LSH, som var i konkurrence med andre kreditinstitutter. Der hersker derfor ingen tvivl om, at LSH fik overdraget statsmidler.

IB igen. Da øremærkningen blev ophævet, havde delstaten Slesvig-Holsten i disse år disponeret over hele det udloddede overskud til at finansiere udgifter i delstatens budget. Det var i den forbindelse værd at bemærke, at langt de fleste af disse udlodningsbeløb ikke var blevet indskudt i IB igen, men forblev hos delstaten Slesvig-Holsten.

1.2. BEGUNSTIGELSE AF EN BESTEMT VIRKSOMHED

- (120) Ved undersøgelsen af, om overdragelsen af statsmidler til en offentlig virksomhed begunstiger denne virksomhed og dermed kan udgøre statsstøtte i henhold til EF-traktatens artikel 87, stk. 1, tager Kommissionen udgangspunkt i det såkaldte markedsøkonomiske investorprincip. EF-Domstolen og Retten i Første Instans har anerkendt og videreudviklet dette princip i en række sager, bl.a. i en for denne sag relevant sammenhæng i Retten i Første Instans' dom af 6. marts 2003 i WestLB-sagen ⁽³⁰⁾.

a) *Det markedsøkonomiske investorprincip*

- (121) Efter dette princip skal det ikke betragtes som begunstigelse af en virksomhed, når 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« ⁽³¹⁾. Til gengæld er der tale om begunstigelse i henhold til EF-traktatens artikel 87, stk. 1, når den aftalte godtgørelsesordning og/eller virksomhedens finansielle situation er af en sådan art, at der ikke kan forventes en normal forrentning inden for en rimelig frist.

- (122) Det markedsøkonomiske investorprincip finder anvendelse, selv om LSH gav overskud, da den særlige formue blev overdraget. Princippet er hidtil ganske vist primært blevet

⁽³⁰⁾ Se fodnote 4.

⁽³¹⁾ Kommissionens meddelelse til medlemsstaterne om anvendelsen af EØF-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 punkt 11. Meddelelsen omhandler ganske vist udtrykkeligt fremstillingssektoren, men princippet finder uden tvivl tilsvarende anvendelse på alle øvrige brancher. For så vidt angår finansielle tjenesteydelser, er dette blevet bekræftet i en række kommissionsbeslutninger, f.eks. Crédit Lyonnais (EFT L 221 af 8.8.1998, s. 28) og GAN (EFT L 78 af 16.3.1998, s. 1).

anvendt på kriseramte virksomheder, men det betyder ikke, at det kun kan anvendes på sådanne virksomheder.

- (123) Der er ingen regel om, at det forhold, at en virksomhed har overskud, på forhånd udelukker muligheden af, at kapitaltilførslen indeholder elementer af statsstøtte. Selv om en virksomhed giver overskud, kunne en investor, der disponerer ud fra markedsøkonomiske betragtninger, undlade at tilføre den (yderligere) kapital, hvis han ikke kan forvente en passende forrentning (i form af udbytte eller værdistigning) af den investerede kapital. Skulle virksomheden på investeringstidspunktet ikke give den forventede passende forrentning, ville en markedsøkonomisk investor kræve foranstaltninger, der øger forrentningen. Det markedsøkonomiske investorprincip finder derfor tilsvarende anvendelse på alle offentlige virksomheder, uanset om de giver overskud eller underskud. Retten i Første Instans har i sin dom i WestLB-sagen anerkendt dette standpunkt, som Kommissionen har ⁽³²⁾.
- (124) Det afgørende spørgsmål ved den foreliggende vurdering er derfor, om en investor, der disponerer ud fra markedsøkonomiske betragtninger, ville have overdraget kapital, der har de samme kendetegn som delstaten Slesvig-Holstens særlige formue og faste ejendomme, på de samme betingelser, særlig i betragtning af den anslåede forrentning af investeringen.
- (125) Det var ifølge Tyskland vigtigt at samle alle delstatens støtteaktiviteter og at videreføre dem på en mere økonomisk og effektiv måde, at gøre rådgivningen og gennemførelsen af støtteprojekterne så god som muligt og at skabe grundlag for en fleksibel anvendelse af midlerne. Omlægningen var forbundet med en forhøjelse af LSH's egenkapital, som bidrog til at sikre LSH's ekspansionsmuligheder på lang sigt i betragtning af den forestående ændring af solvenskravene. Delstatens mål var desuden en gennemgribende omlægning af driften af dens faste ejendomme, der anvendes af dens forskellige tjenestegrene og organer, for at undgå ineffektivitet.
- (126) En investor, der disponerer ud fra markedsøkonomiske betragtninger, vil også, hvis han allerede har kapitalandele i en virksomhed, undersøge andre investeringsmuligheder uden for virksomheden. Han vil i reglen kun vælge at investere yderligere midler i den offentlige virksomhed, hvis han kan forvente en passende forrentning af de ekstra midler. Når det skal fastslås, om et indskud af kapital udgør statsstøtte, skal der derfor generelt ikke tages hensyn til ejernes langsigtede rentabilitetsudsigter eller til effektivitets- og synergiforhold. Uanset investors motiver skal hans indskud af kapital derimod vurderes ud fra, om investoren kan forvente en normal forrentning af de ekstra midler inden for et rimeligt tidsrum.

- (127) Retten i Første Instans har ikke anfægtet denne fortolkning af det markedsøkonomiske investorprincip, som Kommissionen allerede anlagde i beslutning 2000/392/EF ⁽³³⁾. Retten er i denne henseende ligeledes gået ud fra den betragtning, at heller ikke en privat investor, der allerede har interesser i en virksomheds selskabskapital, normalt lader sig nøje med, at en investering ikke giver ham tab eller kun giver begrænset udbytte. Han vil snarere til enhver tid bestræbe sig på at opnå en passende forrentning af sin investering i forhold til de foreliggende omstændigheder og hans interesser på kort, mellemlang eller lang sigt ⁽³⁴⁾.
- (128) I lyset af det markedsøkonomiske investorprincip er det afgørende ved den foreliggende vurdering derfor, om en investor, der disponerer ud fra markedsøkonomiske betragtninger, ville have overdraget kapital, der har de samme kendetegn som delstaten Slesvig-Holstens særlige formue, på de samme betingelser, særlig i betragtning af den anslåede forrentning af investeringen.

b) *EF-traktatens artikel 295*

- (129) Ifølge EF-traktatens artikel 295 berøres de ejendomsretlige ordninger i medlemsstaterne ikke af traktaten. Dette berettiger dog ikke til at overtræde traktatens konkurrenceregler.
- (130) Tyskland gør i sagerne angående delstatsbankerne gældende, at de overdragne midler ikke kunne have været anvendt rentabelt på andre måder end ved at indskyde dem i en lignende offentlig institution. Overdragelsen var derfor den økonomisk set mest fornuftige måde at anvende formuen på. Enhver godtgørelse for overdragelsen, dvs. enhver yderligere forrentning af den overdragne formue, var derfor efter Tysklands opfattelse tilstrækkelig til at begrunde overdragelsen ud fra det markedsøkonomiske investorprincip.
- (131) Denne argumentation er ikke holdbar. Det er muligvis korrekt, at overdragelsen af den særlige formue til LSH og den mulighed, som banken dermed fik for at anvende kapitalen til solvensmæssige formål, var den økonomisk set mest fornuftige måde at anvende midlerne på. Så snart offentlige midler og andre aktiver anvendes i forbindelse med kommercielle, konkurrenceudsatte aktiviteter, er de imidlertid omfattet af de almindelige markedsøkonomiske regler. Det vil sige, at staten, så snart den beslutter (også) at anvende aktiver, der er bestemt til offentlige formål, rent kommercielt, skal opkræve en godtgørelse herfor, som svarer til den normale godtgørelse på markedet.

c) *Ingen ændring i ejerstrukturen*

- (132) En måde, hvorpå en markedsøkonomisk investor i en bank kan sikre sig en passende godtgørelse, er ved at få passende del i bankens overskud og værdistigninger. Det kan ske ved at ændre ejerforholdet i samme omfang som kapitalindskuddet. På denne måde kan investoren få passende del i udbyttet og i en mulig værditilvækst som følge af de øgede afkastmuligheder. En måde til at sikre en passende

⁽³²⁾ Se fodnote 4, præmis 206 ff.

⁽³³⁾ Se fodnote 3, præmis 161 ff.

⁽³⁴⁾ Se fodnote 4, præmis 241, 314.

forrentning af den investerede kapital ville derfor have været at øge delstatens andel i LSH i samme omfang, forudsat at bankens samlede rentabilitet svarer til den normale forrentning, som en investor, der disponerer ud fra markedøkonomiske betragtninger, forventer af en investering. Det havde gjort det overflødigt at undersøge spørgsmålet om, hvorvidt den aftalte godtgørelse er passende i forhold til den del, der rent faktisk blev anvendt som sikkerhed for de konkurrenceudsatte aktiviteter. Delstaten Slesvig-Holsten valgte imidlertid ikke denne fremgangsmåde.

- (133) Tyskland gør i denne forbindelse gældende, at det var irrelevant rent statsstøtteretligt, hvordan LSH havde indrømmet delstaten Slesvig-Holsten en godtgørelse for den indskudte IB-kapital, da kapitalindskuddet ikke nødvendigvis var forbundet med erhvervelsen af andele i overskuddet og ekstra stemmerettigheder. Desuden skulle der ifølge Tyskland tages hensyn til, at IB-kapitalens overdragelse til LSH havde gjort det muligt for delstaten Slesvig-Holsten at opnå en højere pris for de poster, WestLB og Landesbank Baden-Württemberg havde erhvervet i LSH, end hvis dette indskud ikke var blevet foretaget.
- (134) Var det ikke muligt at få omfordelt andelene, ville en investor, der disponerer ud fra markedøkonomiske betragtninger, imidlertid efter Kommissionens opfattelse kun have foretaget investeringen, hvis der i det mindste havde været aftalt en passende direkte godtgørelse. En markedøkonomisk investor lader sig normalt ikke nøje med at undgå tab eller kun at opnå en begrænset forrentning af sin investering, men vil forsøge at maksimere forrentningen af sin formue i forhold til omstændighederne og sine interesser⁽³⁵⁾. En privat investor, der allerede har kapitalandele i den begunstigede virksomhed, vil derfor normalt også enten insistere på at få ændret ejerforholdet eller på at få en passende fast godtgørelse. I modsat fald ville han gå glip af en del af den ekstra forrentning som følge af kapitalindskuddet, da de øvrige ejere også ville have nydt godt af de højere afkast og virksomhedens værditilvækst uden selv at have ydet et tilsvarende bidrag.
- (135) Det kan derfor ikke fastslås, at en markedøkonomisk investor ville have givet afkald på en passende direkte godtgørelse i en situation svarende til overdragelsen af den særlige formue til LSH, hvor det ikke var muligt at opnå en forskydning i ejerforholdet, og hvor ejeren af de andre 50 % heller ikke havde ydet et tilsvarende kapitalbidrag, der stod i direkte forhold til kapitalindskuddet.

d) **Kapitalgrundlag for godtgørelsen**

- (136) Som i WestLB's tilfælde fastsætter Kommissionen den passende godtgørelse for den overdragne særlige formue og den særlige reserve i form af fast ejendom ud fra, hvor økonomisk fordelagtig den er for LSH. Kommissionen sonderer også i den foreliggende sag mellem den såkaldte forretningsudvidende funktion og den (blotte) såkaldte garantifunktion, som den særlige formue, der blev stillet til rådighed som egenkapital, har for kreditinstituttets forretninger.

- (137) Ved kapitalens såkaldte forretningsudvidende funktion forstås udvidelsen af forretningspotentialet ved hjælp af risikobetonede aktiver som følge af banktilsynets godkendelse af en banks supplerende egenkapital. Udgangspunktet for, hvad der er en normal godtgørelse på markedet, er således den godtgørelse, en privat investor, der stiller egenkapital til rådighed for en bank, ville kræve. Opføres kapital, der stilles til rådighed, som egenkapital i balancen, men godkendes kapitalen ikke som kernekapital af banktilsynet, eller er kapitalen bestemt til dækning af støtteaktiviteten, er den ganske vist ikke disponibel til at udvide forretningerne. Kapital er dog ikke kun af betydning rent banktilsynsmæssigt. Det forhold, at kreditinstituttets kreditorer i hvert fald kan disponere over kapitalen som sikkerhed (den såkaldte garantifunktion), betyder, at kapitalens økonomiske funktion trods alt stadig kan sammenlignes med den funktion, en sikkerhed eller en garanti har. Den egenkapital, der er opført i balancen, viser nemlig bankens investorer, hvor økonomisk solid banken er, og har dermed betydning for de vilkår, hvorpå banken kan skaffe fremmedkapital. Den normale godtgørelse på markedet for kapitalens såkaldte garantifunktion fastsættes ud fra den godtgørelse, en privat garant ville have forlangt af et kreditinstitut, hvis størrelse og risikoprofil kan sammenlignes med LSH's.

- (138) Delstaten Slesvig-Holsten overdrog IB-kapitalen, 1 306 mio. DEM ifølge den endelige revision, til LSH den 1. januar 1991. Den indskudte IB-kapital voksede år for år og nåede i 2003 op på en værdi af 1 967,6 mio. DEM.
- (139) På balancedagen (31. december 1999) overdrog delstaten desuden den særlige reserve i form af fast ejendom til LSH, så den egenkapital, der er opført i balancen, steg med [...] mio. DEM. Efter yderligere to overdragelser udgjorde den særlige reserve i alt [...] mio. DEM pr. 31. december 2002.
- (140) Den samlede overdragne IB-kapital blev hvert år godkendt som supplerende kernekapital af BAKred⁽³⁶⁾. Hele beløbet var dog ikke disponibelt for LSH som sikkerhed for bankens konkurrenceudsatte aktiviteter. Som i WestLB's tilfælde blev den særlige reserve i et vist omfang også anvendt til IB's støtteprojekter. Denne del af den særlige reserve var således ganske vist ikke disponibel til at udvide bankens konkurrenceudsatte forretninger, men den fungerede som sikkerhed for LSH. Dette gjaldt også for den særlige reserve i form af fast ejendom, som ikke blev godkendt som kernekapital af BAKred, men som dog fungerede som sikkerhed for banken.

- (141) Kommissionen er af den opfattelse, at det omfang, den indskudte kapital rent faktisk blev anvendt i, ikke kan være en afgørende faktor, når det skal fastslås, hvad der er en passende godtgørelse. Det eneste relevante er selve muligheden for at anvende kapitalen til at udvide forretningerne. Heller ikke en privat investor ville lade sig

⁽³⁶⁾ Sagen adskiller sig således fra WestLB-sagen, hvor kun en del af den beregnede kontantværdi af formuen til boligbyggeri, der var opført som egenkapital i balancen, blev godkendt som egenkapital af banktilsynet.

⁽³⁵⁾ Se fodnote 4, præmis 320, 335.

nøje med en godtgørelse, der beror på, hvor meget af den indskudte kapital der anvendes. Kommissionen kan i den forbindelse tilslutte sig BdB's holdning, dvs. at det for en investor, der disponerer ud fra markedøkonomiske betragtninger, og som bærer risikoen for tab i forbindelse med sin investering, er uvæsentligt, om kreditinstituttet rent faktisk anvender den tilførte kapital til at udvide forretnin-
gerne. BdB påpeger med rette, at det for en markedøkonomisk investor kun er afgørende, at han ikke mere selv kan disponere over de midler, han har investeret, og dermed ikke kan opnå en tilsvarende forrentning. Når det som her skal fastslås, hvad der er et passende kapitalgrundlag, er det derfor også irrelevant, at LSH kun anvendte den indskudte kapital i fuldt omfang i perioden 1999-2003.

(142) Det skal desuden påpeges, at det relevante tidspunkt til at bestemme godtgørelsen for kapitalens forretningsudvidende funktion er det tidspunkt, hvor den særlige reserve blev godkendt som kernekapital af BAKred. Ifølge Tyskland var det først fra og med dette tidspunkt, at kapitalen kunne anvendes til dækning af risikobetonede aktiver.

(143) Eftersom kapitalen allerede forinden var opført som egenkapital i balancen, fungerede den imidlertid som vist ovenfor i hvert fald som sikkerhed. Det samme gælder for det beløb, som IB selv anvendte, og for den særlige reserve i form af fast ejendom. Dette skal tages i betragtning ved fastsættelsen af den passende godtgørelse.

e) *Sammenligning med andre egenkapitalinstrumenter*

(144) Som forklaret ovenfor er udgangspunktet for, hvad der er den normale godtgørelse på markedet, i den foreliggende sag den godtgørelse, som en investor, der disponerer ud fra markedøkonomiske betragtninger, og som stiller egenkapital til rådighed for en bank, ville kræve.

(145) Der hersker ingen tvivl om, at den særlige formue, der blev overdraget til LSH, ikke umiddelbart kan sammenlignes med andre transaktioner. Selv om transaktionen i nogle henseender måtte ligne visse instrumenter, er der dog så mange forskelle i forhold til hvert enkelt instrument, at enhver sammenligning kun har begrænset værdi. Som i WestLB's tilfælde⁽³⁷⁾ kan det derfor også i denne sag kun fastslås, hvad der er en passende godtgørelse, ved at sammenligne formueoverdragelsen med forskellige normale egenkapitalinstrumenter på markedet, så man ved at se på lighedspunkterne kan fastslå, hvilket instrument der ligner det mest og derfor er målestok for fastsættelsen af godtgørelsen.

(146) Klageren gør gældende, at de aktiver, der udgør den særlige reserve, kun kan sammenlignes med selskabskapital. Den særlige reserve blev godkendt som kernekapital (tier 1-kapital) af BAKred og kan derfor ifølge klageren også kun sammenlignes med denne form for egenkapitalinstrumenter, der var godkendt som kernekapital i Tyskland det år, overdragelsen fandt sted. Ifølge Tyskland har sammenligningen af de forskellige egenkapitalinstrumenter derimod kun til formål at fastslå, hvilken risikoprofil (og dermed hvilket godtgørelsesbillede) der svarer mest til investeringens ud fra investors synspunkt. IB-kapitalen skulle således have mest til fælles med perpetual preferred shares, udbytterettigheder og passive kapitalindskud.

(147) Det skal betænkes, at en bank i reglen kun skaffer en meget begrænset del af sin egenkapital ved hjælp af de instrumenter, Tyskland anfører til sammenligning. Der er tale om instrumenter, der supplerer »kerneegenkapitalen«, som primært består af grundkapital og synlige reserver. Overdragelsen af aktiver til LSH betød derimod næsten en tredobling af egenkapitalen, der anvendes til beregning af solvensnøgletallet. Tages der kun hensyn til forhøjelsen af det beløb, LSH kunne anvende som sikkerhed for sine forretninger, blev egenkapitalen stadig forhøjet med over 50 %. Som BdB påpeger, blev de øvrige nævnte instrumenter i reglen kun anvendt i langt mindre omfang. Med et af sammenligningsinstrumenterne havde det ikke været muligt at øge LSH's kapital på samme måde og på et varigt grundlag.

(148) Det skal i den forbindelse ligeledes understreges, at det forholdsvis brede spektrum af innovative egenkapitalinstrumenter i form af kerneegenkapital og supplerende egenkapital, som kreditinstitutter i dag har til rådighed i flere lande, endnu ikke fandtes i Tyskland, da IB-kapitalen i 1991 blev overdraget til LSH, og da LSH i 1993 skulle opfylde de strengere kapitalkrav, der trådte i kraft på dette tidspunkt. En række af disse instrumenter er først blevet udviklet senere hen, og andre fandtes allerede, men var endnu ikke godkendt i Tyskland. De instrumenter, der i praksis hovedsagelig var til rådighed og blev anvendt, var udbyttebeviser og efterstillede forpligtelser (i begge tilfælde supplerende egenkapital, det andet heraf kun godkendt fra 1993). IB-kapitalen bør derfor ikke sammenlignes med sådanne innovative instrumenter, der for størstedelens vedkommende først blev udviklet senere og til dels kun var til rådighed i andre lande.

(149) For så vidt angår de to egenkapitalinstrumenter, der spiller en central rolle som nærmeste referencetørrelser i den sammenligning, Tyskland har foretaget, dvs. perpetual preferred shares og udbyttebeviser, er der en række konkrete punkter, der skal fremhæves. Perpetual preferred shares henregnes i en række lande til kerneegenkapital (kernekapital), men er stadig ikke godkendt som sådan i Tyskland. Udbyttebeviser henregnes udelukkende til den supplerende egenkapital, mens IB-kapitalen har karakter af kerneegenkapital. IB-kapitalen er derfor langt mere nyttig for LSH, da banken kan bruge den til at skaffe supplerende

⁽³⁷⁾ Se fodnote 3, punkt 19.

egenkapital (f.eks. udbyttebeviser) i samme omfang og dermed til at udvide egenkapitalgrundlaget. Afløses år med underskud igen af år med overskud, vil allerførst udbyttebeviserne og først derpå IB-kapitalen igen blive suppleret op til den nominelle værdi. LSH kan desuden disponere over IB-kapitalen i et ubegrænset tidsrum, mens udbyttebeviser i reglen udstedes for ti år. Det skal også fastholdes, at kapitalindskuddets størrelse er atypisk, og prioritetsrækkefølgen i tilfælde af tab skal ses i denne sammenhæng. Da IB-formuens andel er forholdsvis stor, vil der ved større tab blive gjort brug af den forholdsvis hurtigt.

(150) Kommissionen er derfor af den opfattelse, at IB-kapitalens særlige karakter gør, at Tysklands sammenligning med innovative egenkapitalinstrumenter ikke er et egnet grundlag til at fastsætte en passende godtgørelse for IB-kapitalen. I aftalen af 8. oktober 2004 gik parterne også ud fra, at transaktionen kan sammenlignes med et indskud som selskabskapital.

(151) Kommissionen er desuden enig med BdB i, at den prioritetsrækkefølge, der er aftalt i rammeaftalen mellem LSH's ejere, og hvorefter IB-kapitalen er efterstillet LSH's øvrige egenkapital, ikke gør risikoen mindre for investoren. Den indskudte kapital udgjorde en betragtelig del af den samlede kernekapital, og det er derfor meget sandsynligt, at kapitalen i hvert fald delvist anvendes i tilfælde af tab.

f) **Likviditetsmæssige ulemper**

(152) LSH's argument i forbindelse med de likviditetsmæssige ulemper kan i princippet godtages. Med en »normal« kapitaltilførsel til en bank får banken både likviditet og et egenkapitalgrundlag, som af tilsynsmæssige årsager 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)⁽³⁸⁾. Da den særlige formue i første omfang ikke tilfører LSH nogen likviditet (fordi den overdragne formue og alle indtægter på grundlag heraf efter loven alene er bestemt til erhvervsstøtte og støtte til fremme af boligbyggeriet), gav det LSH ekstra finansieringsomkostninger svarende til kapitalbeløbet, hvis den fremskaffede de nødvendige midler på finansmarkederne for fuldt ud at udnytte de aktivitetsmuligheder, som den fik i kraft af den ekstra egenkapital, dvs. for at udvide de risikovægtede aktiver med 12,5 gange kapitalbeløbet (eller

bevare eksisterende aktiver i denne størrelsesorden)⁽³⁹⁾. På grund af disse ekstra omkostninger, som ikke opstår ved egenkapital, der tilføres i likvid form, skal der foretages et tilsvarende nedslag ved beregningen af, hvad der er en passende godtgørelse. En markedsøkonomisk investor kan ikke forvente at få samme godtgørelse som ved tilførsel af kontant kapital.

(153) 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 er betalt i ekstra renter. En del af disse udgifter udlignes nemlig gennem en lavere selskabsskat. Kun nettoudgifterne skal tages i betragtning som ekstra byrder for LSH som følge af den overførte kapitalens særlige karakter. Kommissionen anerkender derfor samlet set, at de ekstra »likviditetsomkostninger«, der opstår for LSH, svarer til »refinansieringsomkostninger minus selskabsskat«⁽⁴⁰⁾.

g) **Passende godtgørelse**

Passende godtgørelse for rådighedsbeløbet til konkurrenceudsatte aktiviteter

(154) Den passende godtgørelse for det beløb, der er disponibelt til konkurrenceudsatte aktiviteter, kan uden tvivl beregnes på forskellige måder. Alle beregningsmetoder til at fastsætte godtgørelsen for selskabskapital, der stilles til rådighed, bygger imidlertid på de samme grundprincipper. På basis af 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 selskabskapital i LSH. Derefter undersøges det, om man på markedet ville have aftalt et tillæg eller et nedslag på grund af transaktionens særlige karakter, 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 selskabskapital i LSH

(155) Den forventede forrentning af en investering og investeringsrisikoen er vigtige faktorer, når en markedsøkonomisk investor skal tage stilling til, om han vil foretage en investering. Når investor skal fastslå størrelsen af disse to elementer, tager han alle disponible oplysninger om virksomheden og markedet i betragtning. Han tager i den forbindelse udgangspunkt i historiske gennemsnitsforrentninger, der i reglen også giver ham en forestilling om virksomhedens fremtidige resultater, og desuden bl.a. i en

⁽³⁸⁾ I virkeligheden er sagen naturligvis langt mere kompliceret, f.eks. på grund af ikke-balanceførte poster, forskellige risikovægte for aktiver og poster med nulrisiko. Dette berører imidlertid ikke kernen i denne betragtning.

⁽³⁹⁾ 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).

⁽⁴⁰⁾ Som bekræftet af Retten i Første Instans, se fodnote 4, præmis 321-331.

analyse af virksomhedens forretningsmodel i det tidsrum, som investeringen vedrører, virksomhedsledelsens strategi og kvalitet eller udsigterne i den pågældende branche.

(156) En investor, der disponerer ud fra markedøkonomiske betragtninger, foretager kun en investering, hvis den sammenlignet med den næstbedste alternative anvendelse af kapitalen giver mulighed for en højere forretning eller en mindre risiko. Tilsvarende investerer en investor ikke i en virksomhed, hvis forventninger til forrentningen er lavere end de gennemsnitligt forventede forrentninger hos andre virksomheder med en sammenlignelig risikoprofil. I dette tilfælde kan man gå ud fra, at der er nok alternativer til det pågældende investeringsprojekt, som giver en højere forventet forrentning ved samme risiko.

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

Passende minimumsgodtgørelse for en risikobetonet investering

=

risikofri basissats + risikopræmie for den risikobetonede investering.

Den passende minimumsforrentning af en risikobetonet investering kan derfor beskrives som summen af den risikofrie forrentningssats og den ekstra risikopræmie for overtagelsen af risikoen ved den pågældende investering.

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

— *Finansieringsmodellen*: 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 investors forventede udbytte.

— *Finansieringsmodel med compound annual growth rate*: Det centrale ved denne model er, at der anvendes en geometrisk og ikke en aritmetisk middelværdi.

— *Capital asset pricing-modellen (CAPM-modellen)*: CAPM-modellen er den kendteste og mest afprøvede model inden for moderne finansiel økonomi og kan anvendes til at beregne en investors forventede forrentning efter følgende formel:

Minimumsgodtgørelse =

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.

CAPM-modellen er den mest udbredte model til at beregne investeringsafkast for større børsnoterede virksomheder. Da LSH ikke er en børsnoteret virksomhed, er det imidlertid ikke umiddelbart muligt at aflede betaværdien. CAPM-modellen kan derfor kun anvendes ved hjælp af en anslået betafaktor.

(159) BdB nåede i sine bemærkninger af 29. juli 2003 ved hjælp af CAPM-modellen frem til, at der den 31. december 1990, da overdragelsen fandt sted, kunne forventes en minimumsgodtgørelse for en investering i selskabskapital i LSH på 14,85 % om året. Tyskland udtrykte principielle betænkeligheder ved anvendelsen af CAPM-modellen. BdB havde ifølge Tyskland desuden lagt en for stor betafaktor til grund og havde tillige beregnet den risikofrie basisrentesats forkert. Markedsrisikopræmien på 4,6 % var også sat for højt. BdB skulle i stedet være nået frem til en markant lavere minimumsgodtgørelse for en hypotetisk investering i selskabskapital i LSH på basis af CAPM-modellen. Delstaten Slesvig-Holsten, HSH Nordbank og BdB nåede inden for rammerne af deres aftale om en passende godtgørelse frem til, at det var passende med en minimumsgodtgørelse på 9,29 %.

(160) Parterne baserede deres beregninger på CAPM-modellen. De gik i den forbindelse ud fra en risikofri basisrentesats på 6,61 %. Denne rentesats er beregnet ud fra en formodning om, at LSH's særlige formue skulle stilles til rådighed varigt. Parterne undlod derfor at anvende en risikofri forrentning på en bestemt dato — som sås på markedet på indskudstidspunktet — for en fast investeringsperiode (f.eks. ti års forrentning ved statsobligationer), da de ikke mente, at en sådan betragtning tog højde for reinvesteringsrisikoen, dvs. risikoen for ikke at kunne reinvestere kapitalen til den risikofrie rentesats efter investeringsperioden. Efter parternes opfattelse tages der bedst hensyn til investeringsrisikoen ved at anvende et afkastindeks, et såkaldt total return index. 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

herefter den årlige forrentning, der afspejler udviklingen, som den fremgår af det tilgrundlagte REX10 Performance-indeks i perioden 1970-1990, og kom på denne måde frem til den risikofrie basisrentesats på 6,61 %.

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

(162) Betafaktoren på 0,670 blev anslået ud fra en ekspertvurdering, som KPMG havde foretaget ved hjælp af såkaldte justerede betafaktorer for alle børsnoterede kreditinstitutter i Tyskland, og som Kommissionen ligger inde med. Denne betafaktor anses for passende på grundlag af denne ekspertvurdering og i betragtning af LSH's forretningsstrategi.

(163) Markedsrisikopræmien på 4,0 % synes efter Kommissionens opfattelse også at være berettiget. Den såkaldte generelle langfristede markedsrisikopræmie, dvs. forskellen mellem den langfristede gennemsnitlige forretning af hhv. en almindelig aktieportefølje og statsobligationer, blev allerede behandlet flere gange i WestLB-sagen, som resulterede i beslutning 2000/392/EF. 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 foreliggende sag.

(164) Kommissionen har intet, der indikerer, at den minimumsgodtgørelse, som parterne fastsatte for en hypotetisk investering i selskabskapital, ikke kan holde til en markedsundersøgelse i den foreliggende sag. Kommissionen mener derfor, at en sats på 9,29 % om året er en passende minimumsgodtgørelse for den særlige formue (efter selskabsskat og før investorskat).

Forrentningsnedslag på grund af manglende likviditet

(165) Den langfristede risikofrie sats (tyske statsobligationer med en løbetid på ti år) var ultimo 1990 på 8,98 %. LSH gjorde gældende, at dens refinansieringsomkostninger på grund af dens finansielle struktur havde været på 9,2 %, da overdragelsen fandt sted. I aftalen anvendte parterne en

langfristet risikofri sats på 6,61 %⁽⁴¹⁾. Derudover var parterne enige om at gå ud fra en fast skattesats på 50 %. Herved kommer parterne frem til en nettofinansierings-sats på 3,31 % og dermed til et tilsvarende likviditetsfradrag.

(166) I lyset af denne aftale og det forhold, at beløbet holder sig inden for de rammer, som Tyskland allerede har anført, ser Kommissionen ingen grund til ikke at anse det for passende og lægger derfor dette beløb til grund for beregningen af støtteelementet.

Forrentningstillæg på grund af overdragelsens særlige karakter

(167) Når der skal fastsættes en godtgørelse, tages der i praksis generelt hensyn til atypiske forhold, der afviger fra en normal investering i en virksomheds selskabskapital, ved at foretage tilsvarende tillæg eller nedslag. Det skal derfor undersøges, om de særlige forhold, særlig den risikoprofil, som den konkrete overdragelse af IB-kapitalen har, giver anledning til at justere den beregnede minimumsgodtgørelse på 9,29 %, som en privat investor ville påregne for en (hypotetisk) investering i selskabskapital i LSH, og om Kommissionen desuden er i stand til at bestemme størrelsen af dette beløb med behørig sikkerhed. Der bør i den forbindelse ses på tre forhold: at der for det første ikke blev udstedt nye kapitalandele 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 fungibel.

(168) Delstaten fik ikke flere stemmerettigheder som følge af indskuddet. En investor, der giver afkald på stemmerettigheder, opgiver muligheden for at påvirke de beslutninger, bankens ledelse træffer. Havde delstaten fået flere stemmerettigheder, ville delstaten have haft over 50 % af stemmerettighederne, dvs. delstaten var blevet majoritets-ejer. Som modydelse for at overtage en større risiko for tab uden at få en tilsvarende større indflydelse i virksomheden ville en markedsøkonomisk investor kræve en større godtgørelse, også selv om risikoen blev mindsket ved interne aftaler med de øvrige ejere. På grundlag af den forhøjede godtgørelse for præferenceaktier sammenlignet med stamaktier og i overensstemmelse med klageren (BdB), delstaten Slesvig-Holsten og LSH, der efter deres forhandlinger i august/september 2004 anså en sats på 0,3 % om året (efter skat) for passende, anser Kommissionen et tillæg på mindst 0,3 % om året (efter selskabsskat) for passende. Også aftaleparterne anser et tillæg på 0,3 % for passende, fordi der ikke blev tildelt flere stemmerettigheder.

(169) Den overdragne formues størrelse og den effekt, denne har for LSH i lyset af solvensdirektivet, er allerede blevet nævnt. Overdragelsen af IB-kapitalen øgede LSH's kernekapital markant helt uden akkvisitions- og administrationsomkostninger. En markedsøkonomisk investor ville formentlig have krævet et tillæg for et så stort kapitalindskud (relativt og absolut set) som IB-aktiverne. På den anden side kan en tilførsel af selskabskapital på ca. 1,3 mia. DEM i en af de

⁽⁴¹⁾ Parterne går i den forbindelse ud fra de risikofrie rentesatser, der er beregnet ud fra Deutsche Börse AG's REX10 Performance-indeks.

største tyske universalbanker ikke anses for at være helt uforenelig med en normal forretningsmæssig beslutning i betragtning af europæiske kreditinstitutters ekstraordinære behov for kapital. Hertil kommer, at et indskuds størrelse kan ses som et indicium for, at midlerne kan sammenlignes med selskabskapital. Da overdragelsen fandt sted, dvs. ultimo 1990, var store passive indskud nemlig ikke almindelige på markedet. Der ville derfor uberettiget blive taget dobbelt hensyn til størrelsen, hvis man i forbindelse med en selskabskapitalignende investering anvendte den indskudte formues størrelse til at begrunde et yderligere tillæg. Kommissionen mener derfor ikke, at det kan fastslås med behørig sikkerhed, at en markedsøkonomisk investor ville have krævet et særligt tillæg for et kapitalindskud af den størrelsesorden i absolutte og relative tal. Kommissionen undlader derfor at pålægge LSH et tillæg, der er begrundet i den overdragne formues størrelse. Desuden fremgår det også af aftalen, at der ikke skal pålægges et tillæg på grund af den overdragne formues størrelse.

- (170) Endelig skal det påpeges, at investeringen ikke var fungibel, 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. Selskabskapital tilføres strengt taget normalt således: 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, når der er tale om 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 fungibel. Denne mulighed har delstaten ikke på grund af de særlige forhold ved overdragelsen af IB-kapitalen. Kommissionen finder dog ikke, at der er grund til at pålægge et ekstra tillæg. Delstaten havde ganske vist ikke mulighed for at realisere den økonomiske modværdi ved at handle investeringen frit, men der var til hver en tid mulighed for ved lov at frigøre den særlige formue fra LSH 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 Slesvig-Holsten og HSH Nordbank, at der ikke skulle pålægges et tillæg, idet formuen ikke var fungibel.
- (171) Alt i alt anser Kommissionen et forrentningstillæg på 0,3 % om året (efter selskabsskat og før investorskat) for passende som modydelse for at give afkald på at få yderligere stemmerettigheder.

Samlet godtgørelse

- (172) På basis af alle disse betragtninger når Kommissionen ligesom klageren (BdB), delstaten Slesvig-Holsten og LSH

frem til den konklusion, at det er passende med en godtgørelse på 6,28 % om året (efter selskabsskat), dvs. 9,29 % i normal forrentning af den pågældende investering plus et tillæg på 0,3 % for transaktionens særlige karakter minus 3,31 % som følge af de finansieringsomkostninger, der opstår for LSH, fordi den overdragne formue ikke er likvid.

Passende godtgørelse for IB-kapitalen, indtil den blev godkendt af BAKred, for det beløb, IB tog i brug, og for den særlige reserve i form af fast ejendom

- (173) IB-kapitalen var som nævnt af materiel værdi for LSH, inden den af BAKred blev godkendt som kernekapital i henhold til KWG, eftersom den allerede var opført som egenkapital, da overdragelsen fandt sted. Det gælder også for det beløb, IB tog i brug, og for den særlige reserve i form af fast ejendom. Dens økonomiske funktion kan sammenlignes med den funktion, en garanti eller hæftelse har. En investor, der disponerer ud fra markedsøkonomiske betragtninger, ville kræve en passende godtgørelse for at overtage en sådan risiko. Kommissionen godkendte i beslutning 2000/392/EF⁽⁴²⁾ en basissats på 0,3 % om året for garantifunktionen over for LSH, hvad Tyskland i første omgang ikke fandt passende. I beslutning 2000/392/EF blev nævnte sats på 0,3 % om året forhøjet med et tillæg på yderligere 0,3 % om året, fordi avalgarantier (Avalbürgschaft) i reglen er knyttet bestemte transaktioner og er tidsbegrænsede (hvad der ikke var tilfældet ved WestLB), og fordi det beløb på over 3,4 mia. DEM, som WestLB havde fået stillet til rådighed, oversteg, hvad der normalt dækkes med bankgarantier af den art.
- (174) Eftersom WestLB og LSH generelt er sammenlignelige, og fordi der ikke er noget, der indikerer andet, går Kommissionen ud fra, at denne sats svarer til den godtgørelse, som LSH også skulle have betalt på markedet for at overtage en avalgaranti i egen favør.
- (175) Også på dette punkt fremgår det af aftalen mellem BdB, delstaten Slesvig-Holsten og LSH, at der synes at være grundlag for et tillæg på 0,3 % om året. Kommissionen mener derfor, at det er berettiget med et tillæg i LSH's tilfælde, og lægger en sats på 0,3 % om året til grund som passende godtgørelse for den garantifunktion, kapitalen havde fra det tidspunkt, kapitalen blev opført i balancen, dvs. den 1. januar 1991, og indtil den blev godkendt af BAKred. Satsen på 0,3 % om året efter skat blev også anvendt af parterne i en tabel, der er vedlagt som bilag til aftalen, og hvori støtteelementet er beregnet.

Ingen hensyntagen til IB-udbytteudlodninger

- (176) Tyskland har gjort gældende, at de IB-overskud, delstaten fik udbetalt i perioden 1993-2002, dvs. 99,9 mio. DEM, skal fradrages i den godtgørelse, der skal betales. Efter det

⁽⁴²⁾ Se fodnote 3, betragtning 221.

markedsøkonomiske investorprincip kan investor imidlertid påregne en passende forrentning — eller aftale en direkte godtgørelse — på basis af de oplysninger, han råder over på investeringstidspunktet. Udbetalinger, der foretages — og værdistigninger, der realiseres — efter investeringen, er uden betydning. Udlodninger og værdistigninger, som det ikke er muligt at beregne på forhånd, kan derfor ikke være en afgørende faktor.

(177) Kommissionen mener derfor, at IB-udbytteudlodningerne i den foreliggende sag ikke skal fradrages i den godtgørelse, der skal betales.

h) Synergieffekter

(178) LSH mener, at man ved vurderingen af den godtgørelse, delstaten har fået, også skal se på de synergifordele, indskuddet har givet. Det er dog klart, at det egentlige formål med overdragelsen var at give LSH et egenkapitalgrundlag, der svarede til de nye solvenskrav. Synergieffekter blev betragtet som en positiv (side-)effekt, men var ganske givet ikke den vigtigste årsag til transaktionen på daværende tidspunkt.

(179) Opstår der i øvrigt sådanne synergieffekter og besparelser for IB, kommer det WKA og WAK til gode i form af lavere omkostninger (og dermed delstaten), men det kan ikke betragtes som en modydelse fra LSH's side for at stille kerneegenkapital til rådighed. Da disse synergieffekter hverken betyder, at LSH's mulighed for at anvende den overdragne kapital bliver mindre, eller at omkostningerne som følge af overdragelsen blive større for LSH, vil synergieffekterne formentlig heller ikke have indflydelse på størrelsen af den godtgørelse, som en markedsøkonomisk investor kan kræve af banken for den indskudte egenkapital. Også hvis delstaten opnår en reel fordel som følge af synergieffekterne, ville enhver konkurrent på grund af konkurrencen være tvunget til at »betale« delstaten en »godtgørelse« i form af sådanne fordele for det finansielle instrument (IB-kapitalen) plus et passende vederlag for den indskudte egenkapital.

(188) Følgende skema viser beregningen af støtteelementet:

(180) I øvrigt resulterer en sammenslutning normalt i synergieffekter for begge berørte virksomheder. Det er vanskeligt at forstå, hvorfor LSH slet ikke skulle drage nytte af disse fordele.

i) Lovændring pr. 1. juni 2003

(181) Tyskland har gjort gældende, at IB blev udskilt fra LSH's formue pr. 1. juni 2003. Den særlige formue i form af fast ejendom blev udskilt fra LSH pr. 1. juni 2003.

(182) Dermed har LSH fra den 1. juni 2003 ikke længere mulighed for at anvende den særlige formue til at dække risikobetonede aktiver, der udspringer af LSH's konkurrenceudsatte aktiviteter, eller for at anvende den som garanti.

(183) Kommissionen anser det derfor for godtgjort, at der med udskillelsen af den særlige formue blev sat en stopper for den pågældende begunstiggelse den 1. juni 2003.

j) Støtteelementet

(184) Kommissionen når på grundlag af ovennævnte beregninger til den konklusion, at LSH skulle have betalt en godtgørelse på 6,28 % om året efter skat for den særlige formue, der blev godkendt som kernekapital af BAKred, og på 0,3 % efter skat for forskellen mellem denne del og det beløb, der er opført som egenkapital i LSH's balance, og også for den særlige reserve i form af fast ejendom.

(185) Denne godtgørelse skulle have været betalt fra den 1. januar 1991 til den 31. maj 2003, da begunstigelsen ophørte.

(186) LSH betalte kun en godtgørelse for det beløb, den kunne anvende som sikkerhed for sine forretninger.

(187) Støtteelementet kan beregnes som forskellen mellem de faktiske betalinger og de betalinger, der ville svare til markedsvilkårene.

Figur 4

Beregning af støtteelementet (mio. DEM)

	1991 (*)	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 (5 mdr.)
IB-kapital i alt	1 306,0	1 312,2	1 337,9	1 387,0	1 472,0	1 563,0	1 665,9	1 763,0	1 814,0	1 817,0	1 849,2	1 923,9	1 967,6
1. LSH's rådighedsbeløb	1 018,0	1 013,1	954,0	1 024,0	1 092,0	1 172,0	1 264,0	1 346,0	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
2. Beløb anvendt af IB	288,0	299,0	383,9	363,0	380,0	391,0	401,9	417,0	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
3. Beløb mellem 1.1.1991 og 30.8.1991	870,7	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
4. Særlig reserve i form af fast ejendom	—	—	—	—	—	—	—	—	—	[...]	[...]	[...]	[...]

	mio. DEM												
	1991 (*)	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 (5 mdr.)
Godtgørelse på 6,28 % (efter skat) for 1.	21,3	63,6	59,9	64,3	68,6	73,6	79,4	84,5	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Godtgørelse på 0,3 % (efter skat) for 2.	0,3	0,9	1,2	1,1	1,1	1,2	1,2	1,3	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Godtgørelse på 0,3 % (efter skat) for 3.	2,6	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Godtgørelse på 0,3 % (efter skat) for 4.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	[...]	[...]	[...]	[...]
Godtgørelse i tråd med markedsvilkårene, i alt	24,2	64,5	61,1	65,4	69,7	74,8	80,6	85,8	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Faktisk godtgørelse (efter skat)	0	0	0,9	2,4	1,0	2,5	5,0	6,6	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Støtteelement	24,2	64,5	60,2	63,0	68,7	72,3	75,6	79,2	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

(*) IB-kapitalen blev overdraget med regnskabsmæssig virkning fra den 1. januar 1991 og var disponibel for LSH som garanti i de første otte måneder af 1991. Efter at kapitalen blev godkendt af BAKred, dvs. de sidste fire måneder af 1991, kunne den også bruges til at dække konkurrenceudsatte aktiviteter.
D-marken er siden den 1. januar 1999 blevet omregnet til euro til kurs 1,95583. Tallene i DEM skal omregnes til euro i overensstemmelse hermed.

(189) Støtteelementet for tidsrummet, fra støtten blev ydet, og til og med den 31. maj 2003 udgør dermed på 845,6 mio. DEM. Beløbet skal omregnes til euro og beløber sig til 432,3 mio. EUR.

1.3. KONKURRENCEFORSVRIDNING OG PÅVIRKNING AF SAMHANDELEN MELLEME MEDLEMSSTATER

(190) Liberaliseringen af de finansielle tjenesteydelser og integrationen af finansmarkederne betyder, at banksektoren i Fællesskabet bliver stadig mere følsom over for konkurrenceforvridninger. Denne udvikling skærpes på nuværende tidspunkt yderligere som led i Den Økonomiske og Monetære Union, som reducerer de hindringer for konkurrencen, der stadig findes på markederne for finansielle tjenesteydelser.

(191) Den begunstigede LSH udførte bankforretninger på både regionalt og internationalt plan. LSH opfattede sig selv som en almindelig forretningsbank, centralbank for sparekasserne og stats- og kommunebank. Trods sit navn, sin tradition og sine lovbestemte opgaver var LSH på ingen måde kun en lokal- eller regionalbank.

(192) Heraf fremgår klart, at LSH udførte banktjenester i konkurrence med andre europæiske banker uden for Tyskland og — da banker fra andre europæiske lande driver virksomhed i Tyskland — i Tyskland.

(193) Det påpeges desuden, 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 den har en tilstrækkelig, godkendt egenkapital. Da LSH som følge af den statslige foranstaltning fik et sådant egenkapitalgrundlag til solvensmæssige formål, blev bankens aktivitetsmuligheder direkte påvirket.

(194) Det er derfor klart, at støtte til LSH fordrejer konkurrencevilkårene og påvirker samhandelen mellem medlemsstater.

1.4. RESULTAT

(195) På basis af ovenstående kan det konstateres, at alle kriterier i EF-traktatens artikel 87, stk. 1, er opfyldt, og at overdragelsen af den særlige formue derfor omfatter statsstøtte i henhold til nævnte artikel.

2. FORENELIGHED MED FÆLLESMARKEDET

(196) Det skal desuden undersøges, om støtten kan betragtes som forenelig med fællesmarkedet. I den forbindelse skal det bemærkes, at LSH kun har påberåbt sig undtagelsesbestemmelsen i EF-traktatens artikel 86, stk. 2, med hensyn til eventuelle støtteelementer i forbindelse med overdragelsen af IB-kapitalen og de faste ejendomme.

(197) 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.

(198) 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 — kan hverken EF-traktatens artikel 87, stk. 3, litra a), eller de regionale

aspekter i artikel 87, stk. 3, litra c), gøres gældende. 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.

- (199) Da der ikke var risiko for LSH's økonomiske videreførelse, da foranstaltningen blev gennemført, rejser der sig ikke det spørgsmål, om sammenbruddet i et enkelt stort kreditinstitut som LSH 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.
- (200) 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. Det kunne principielt også gælde for omstrukturingsstøtte i banksektoren. I det foreliggende tilfælde er betingelserne for at anvende denne undtagelsesbestemmelse imidlertid ikke til stede. LSH betegnes ikke som en kriseramet virksomhed, der bør have statsstøtte for at genoprette sin rentabilitet.
- (201) 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⁽⁴³⁾. LSH gjorde gældende, at den tilvejebringer tjenesteydelser af almindelig økonomisk interesse, og at eventuelle beløb fra delstaten Slesvig-Holsten, der anvendes til formål, som ligger inden for public service-opgaver eller forsyningspligten, ikke udgør ulovlig statsstøtte. LSH opfylder dog ikke de formelle forudsætninger herfor: De opgaver, som LSH varetager i forbindelse med tilvejebringelsen af bestemte tjenesteydelser af almindelig økonomisk interesse, er ikke angivet klart, og det er omkostningerne i forbindelse med disse aktiviteter heller ikke. Det er derfor klart, at overdragelsen blev gennemført for at sætte LSH i stand til at opfylde de nye egenkapitalkrav og uden relation til eventuelle tjenesteydelser af almindelig økonomisk interesse. Derfor finder heller ikke denne undtagelsesbestemmelse anvendelse i det foreliggende tilfælde.
- (202) Da ingen af undtagelserne fra det principielle forbud mod statsstøtte, der er fastsat i EF-traktatens artikel 87, stk. 1, finder anvendelse, kan den foreliggende støtte ikke betragtes som forenelig med traktaten.

3. IKKE EN EKSISTERENDE STØTTE

- (203) I modsætning til, hvad Tyskland og LSH gør gældende, kan kapitaltilførslen heller ikke betragtes som omfattet af den eksisterende støtteordning med Anstaltslast og Gewährträgerhaftung.
- (204) For det første er Gewährträgerhaftung en opfyldelsesgaranti for kreditorer for det tilfælde, at bankens formue ikke længere er stor nok til at opfylde forpligtelserne, hvad der

ikke er tilfældet i den foreliggende sag. Kapitaltilførslen er ikke bestemt til at sikre delstatsbankens kreditorer fyldestgørelse, og bankens formue er heller ikke opbrugt.

- (205) For det andet er der heller ikke tale om en Anstaltslast. Ved Anstaltslast er den offentlige ejer, dvs. delstaten Slesvig-Holsten, forpligtet til at give LSH de fornødne midler for at kunne sikre delstatsbankens forskriftsmæssige drift, hvis delstaten beslutter sig for at videreføre den. Da kapitalindskuddet blev foretaget, befandt LSH sig imidlertid slet ikke i en situation, hvor det ikke længere var muligt at drive banken forskriftsmæssigt, f.eks. på grund af manglende egenkapital. Kapitalindskuddet var derfor ikke nødvendigt for at sikre delstatsbankens forskriftsmæssige drift. Kapitalindskuddet blev snarere foretaget for at gøre det muligt for delstatsbanken at øge sit kapitalgrundlag i lyset af den stramning, der blev foretaget af bestemmelserne om kernekapital-/egenkapitalprocenter den 30. juni 1993, så den kunne undgå en ellers nødvendig reduktion af sit forretningsomfang/sine risikobetonede aktiver, og for desuden at gøre det muligt for den at udvide sine aktiviteter i fremtiden. LSH kunne derfor ud fra en bevidst økonomisk beregning fra delstatens side som medejer også fremover udnytte markedsmulighederne i forbindelse med sine konkurrenceudsatte aktiviteter. Det »nødvendighedskrav«, der er ved Anstaltslast, finder imidlertid ikke anvendelse på en sådan normal økonomisk afgørelse truffet af delstaten som medejer. 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, og undersøges som sådan.

X. KONKLUSION

- (206) Kommissionen konstaterer, at Tyskland ulovligt har ydet støtte i strid med EF-traktatens artikel 88, stk. 3. Støtten er derfor ulovlig.
- (207) Støtten kan hverken betragtes som forenelig i henhold til EF-traktatens artikel 87, stk. 2 og 3, eller på grundlag af en anden bestemmelse i traktaten. Støtten bør derfor erklæres uforenelig med fællesmarkedet og ophæves, og støtteelementet i den ulovlige foranstaltning bør tilbagesøges af den tyske regering -

VEDTAGET FØLGENDE BESLUTNING:

Artikel 1

Den statsstøtte på 432,3 mio. EUR, som Tyskland har ydet Landesbank Schleswig-Holstein Girozentrale, i dag HSH Nordbank AG, i tidsrummet mellem den 1. januar 1999 og den 31. maj 2003, er uforenelig med fællesmarkedet.

Artikel 2

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

⁽⁴³⁾ Rapporten blev forelagt for Rådet (økonomi og finans) den 23. november 1998, men den er ikke offentliggjort. Den kan rekvireres hos Kommissionens Generaldirektorat for Konkurrence og ligger på Kommissionens websted.

Artikel 3

Tilbagesøgningen skal ske straks 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 ⁽⁴⁴⁾.

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

⁽⁴⁴⁾ EUT L 140 af 30.4.2004, s. 1.

BILAG

OPLYSNINGER OM GENNEMFØRELSEN AF KOMMISSIONENS BESLUTNING

1. **Beregning af det beløb, der skal tilbagesøges**

1.1. Der ønskes følgende oplysninger om beløbet for den ulovlige støtte, 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 tilbagebetales, vil blive beregnet.

2. **Planlagte eller 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.

KOMMISSIONENS BESLUTNING**af 20. oktober 2004****om Tysklands støtte til fordel for Landesbank Hessen-Thüringen — Girozentrale***(meddelt under nummer K(2004) 3931)***(Kun den tyske udgave er autentisk)****(EØS-relevant tekst)**

(2006/742/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 have opfordret interesserede parter til at fremsætte deres bemærkninger i overensstemmelse med disse artikler ⁽¹⁾, under hensyntagen til disse bemærkninger og

ud fra følgende betragtninger:

I. SAGSFORLØB

(1) Ved brev af 31. maj 1994 og 21. december 1994 meddelte den tyske bankforening, Bundesverband deutscher Banken e.V. (BdB), der repræsenterer private banker med hjemsted i Tyskland, bl.a. Kommissionen, at lån til fremme af boligbyggeri var blevet eller ville blive overført til den ansvarlige egenkapital i delstatsbankerne i Nordrhein-Westfalen, Niedersachsen, Schleswig-Holstein, Bayern, Hamburg og Berlin, dvs. Westdeutsche Landesbank, Norddeutsche Landesbank, Landesbank Schleswig-Holstein, Hamburger Landesbank og Landesbank Berlin. BdB anså den deraf følgende forhøjelse af de berørte delstatsbankers egenkapital for en konkurrencefordrejning til deres fordel, da der ikke var aftalt en godtgørelse, som var i overensstemmelse med den markedsøkonomiske investors princip. Med det andet af ovennævnte breve 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 december 1996 tilsluttede flere enkeltbanker sig bankforeningens klage.

(2) BdB underrettede ved brev af 6. august 1997 og 30. juli 1998 Kommissionen om yderligere to kapitaloverførsler i henholdsvis Schleswig-Holstein til fordel for Landesbank Schleswig-Holstein og Hessen til fordel for Landesbank Hessen-Thüringen. Kommissionen anmodede ved brev af 31. juli 1998 Tyskland om oplysninger vedrørende sidstnævnte transaktion. Tyskland svarede ved brev af 2. oktober 1998, at der i øjeblikket kun forelå et foreløbigt forslag herom, og at Kommissionen hverken nu eller senere ville have grund til at nære betænkeligheder.

(3) Kommissionen undersøgte i første omgang kapitaloverførslen til Westdeutsche Landesbank (WestLB) og meddelte, at den ville undersøge overførslerne til de andre banker på baggrund af resultaterne af sagen vedrørende WestLB ⁽²⁾. I denne sag vedtog den derefter i 1999 beslutning 2000/392 af 8. juli 1999 om Tysklands foranstaltning til fordel for Westdeutsche Landesbank Girozentrale ⁽³⁾, hvorved støttestøtforanstaltningen (forskellen mellem den betalte godtgørelse og den normale markedsforrentning) blev erklæret uforenelig med fællesmarkedet, og støtten blev krævet tilbagebetalt. Denne beslutning blev den 6. marts 2003 annulleret af Retten i Første Instans som følge af en utilstrækkelig begrundelse for to elementer, der blev anvendt ved beregning af størrelsen af godtgørelsen ⁽⁴⁾. Den 20. oktober 2004 traf Kommissionen en ny beslutning under hensyntagen til Rettens kritikpunkter.

(4) Den 1. september 1999 anmodede Kommissionen Tyskland om oplysninger vedrørende overførslerne til de andre delstatsbanker, herunder også Helaba. Tyskland meddelte derefter ved brev af 8. december 1999 oplysninger om

⁽²⁾ EFT C 140 af 5.5.1998, s. 9 (beslutning om indledning af proceduren).

⁽³⁾ EFT L 150 af 23.6.2000, s. 1. Denne beslutning blev appelleret af Tyskland (EF-Domstolen, sag C 376/99), Nordrhein-Westfalen (Retten i Første Instans, sag T-233/99) og WestLB (Retten i Første Instans, sag T-228/99); Kommissionen indledte et traktatbrudssøgsmål (EF-Domstolen, sag C-209/00).

⁽⁴⁾ Dom af 6. marts 2003 i de forenede sager T-228/99 og T-233/99, Westdeutsche Landesbank Girozentrale og Land Nordrhein-Westfalen, Sml. 2003, II-435.

⁽¹⁾ EUT C 72 af 26.3.2003, s. 3.

overførslen af delstatens særformue til Helaba, og disse oplysninger blev suppleret ved forbundsregeringens brev af 21. januar 2001, efter at Kommissionen ved brev af 31. oktober 2000 havde anmodet om yderligere oplysninger.

- (5) Ved brev af 13. november 2002 meddelte Kommissionen Tyskland, at den havde besluttet at indlede den formelle procedure efter EF-traktatens artikel 88, stk. 2, vedrørende delstaten Hessens overførsel af sin særformue (Sondervermögen) som stille indskud (stille Einlage) i Helaba. Samtidig indledte Kommissionen også procedurer vedrørende lignende formueoverdragelser til Norddeutsche Landesbank — Girozentrale (NordLB), Landesbank Schleswig-Holstein — Girozentrale (LSH), Hamburgische Landesbank — Girozentrale (HLB) og Bayerische Landesbank — Girozentrale (BayernLB). Forinden havde Kommissionen allerede i juli 2002 indledt proceduren vedrørende en lignende formueoverførsel fra delstaten Berlin til Landesbank Berlin.
- (6) Beslutningerne om at indlede proceduren blev offentliggjort i Den Europæiske Unions Tidende ⁽⁵⁾. Kommissionen opfordrede andre interesserede parter til at fremsætte deres bemærkninger.
- (7) Ved brev af 9. april 2003 fremsatte Tyskland sine bemærkninger i sagen vedrørende Helaba.
- (8) Ved brev af 29. juli 2003 fremsatte BdB under ét bemærkninger til alle beslutningerne af 13. november 2002 om at indlede proceduren. Disse bemærkninger blev ved brev af 28. juli 2003 forelagt Tyskland med anmodning om stillingtagen.
- (9) Ved brev af 10. oktober og 4. december 2003 tog Tyskland i Helaba-sagen stilling til bemærkningerne fra BdB. Med brev af 30. oktober 2003 fremsendte Tyskland desuden redegørelser fra Nordrhein-Westfalens delstatsregering og WestLB vedrørende bemærkningerne fra BdB.
- (10) Kommissionen anmodede Tyskland om yderligere oplysninger i forbindelse med alle procedurerne vedrørende delstatsbanker ved brev af 7. april 2004 og særlig vedrørende Helaba ved brev af 19. maj 2004 og 3. august 2004. Tyskland svarede ved brev af 1. juni 2004, 23. juni 2004 og 23. august 2004.
- (11) I september og oktober 2004 fandt der samtaler sted mellem BdB, delstaten Hessen og Helaba om en passende godtgørelse for den kapital, der blev stillet til rådighed. Parterne nåede ikke til enighed. Ved brev af 28. september

2004 fremsatte BdB nye bemærkninger. Kommissionen opfordrede følgelig Tyskland til at fremsætte yderligere bemærkninger, hvilket skete ved brev af 1. oktober 2004 og 6. oktober 2004.

II. DETALJERET BESKRIVELSE AF FORANSTALTNINGEN

1. HELABA

- (12) Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale (Helaba), der har hjemsted i Frankfurt am Main og Erfurt, er med en koncernbalancesum på ca. 140 mia. EUR (pr. 31. december 2003) en af Tysklands store banker. Bankens balancesum er på ca. 130 mia. EUR og udgør dermed godt 90 % af koncernbalancesummen. Banken er et offentligretligt kreditinstitut og i sin retlige form en »Anstalt des öffentlichen Rechts«. Bankens ejere og garanter har siden 1. januar 2001 været Sparkassen- og Giroverband Hessen-Thüringen med 85 % — mod 100 % ved kapitaloverførslen ultimo 1998 — samt delstaten Hessen med 10 % og delstaten Thüringen med 5 %. I 2003 udgjorde koncernens egenkapital ifølge årsberetningen 4,1 mia. EUR. Pr. 31. december 2003 var kernekapitalandelen på 7,8 % og egenkapitalandelen på 11,3 %.
- (13) Som følge af ejerforholdene fungerer Helaba som fast bank for delstaten Hessen og fristaten Thüringen og som centralinstitut for Hessens og Thüringens sparekasser. Helaba fungerer desuden som kunde- og markedsorienteret forretningsbank, navnlig inden for engrosbankvirksomhed, og også som partner for offentlige kunder, hvor den bistår delstaterne og kommunerne ved finansiering og gennemførelse af investeringsprojekter. I kraft af sin deltagelse i delstaternes investeringsfremmende institutter støtter Helaba erhvervs- og strukturpolitiske målsætninger i Hessen og Thüringen.
- (14) Helaba-koncernen beskæftigede pr. 31. december 2003 ca. 3 500 medarbejdere. Helaba er repræsenteret i vigtige internationale finanscentre. Foruden de to hovedsæder i Frankfurt am Main og Erfurt har Helaba også en international repræsentation i London, New York, Zürich, Dublin, Madrid, Paris og Luxembourg.

2. OVERFØRSEL AF SÆRFORMUEN ØREMÆRKET TIL BOLIGBYGGERI OG FREMTIDSinVESTERINGER SOM STILLE KAPITALINDSKUD I HELABA

- (15) Ved lov af 17. december 1998 tilvejebragte delstaten Hessen en særformue, som specielt var øremærket til boligbyggeri

⁽⁵⁾ NordLB: EUT C 81 af 4.4.2003, s. 2; BayernLB: EUT C 81 af 4.4.2003, s. 13; HLB: EUT C 81 af 4.4.2003, s. 24; Helaba: EUT C 73 af 26.3.2003, s. 3, og LBKiel: EUT C 76 af 28.3.2003, s. 2.

og fremtidsinvesteringer. Det hessiske finansministerium blev ved loven bemyndiget til at overføre hele eller en del af denne formue til et kreditinstitut enten som et stille kapitalindskud eller i form af en anden tilsynsmæssigt anerkendt kapitalinteresse mod en efter markedet passende godtgørelse, som skulle tilfalde særformuen.

- (16) Særformuen omfatter delstatens fordringer som følge af de kreditter, der mellem 1948 og 1998 er ydet til fremme af socialt boligbyggeri. Pr. 31. december 1998 beløb udlånsbeholdningen sig til 7,829 mia. DEM (delstatens andel 6,026 mia. DEM). Kontantværdien blev af to uafhængige eksperter beregnet til 2,473 mia. DEM (1,264 mia. EUR). Ved aftale af december 1998 mellem delstaten Hessen og Helaba blev denne særformue med virkning fra 31. december 1998 overført til Helaba som stille kapitalindskud.
- (17) Ved en aftalt fornyet ekspertvurdering pr. 31. december 2003 blev værdien af investeringsfremmeformuen (Fördervermögen) ansat til [...] (*) mio. EUR. Værdistigningen var et resultat af, at tilførslerne til investeringsfremmeformuen siden 1999 havde oversteget fraførslerne. Indtil resultatet af ekspertvurderingen pr. 31. december 2003 var blevet endeligt afstemt med Bundesanstalt für Finanzdienstleistungen (BaFin), tidligere Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen (BAKred), kunne Helaba dog fortsat kun råde over det hidtidige referencebeløb.
- (18) Overførslen af særformuen som stille kapitalindskud er ikke ensbetydende med en likviditets- eller indtægtstilførsel til banken. De indgående midler (renter og afdrag) fra lånene til boligbyggeri kommer ikke banken til gode, men tilfalder særformuen og skal igen anvendes til investeringsfremmende formål.
- (19) Overførslen af særformuen til Helaba skal ses i sammenhæng med delstatens bestræbelser på som helhed at koncentrere og effektivisere sine investeringsfremmende og strukturpolitiske instrumenter.
- (20) Ifølge oplysningerne fra Tyskland havde delstaten først overvejet at udbyde beholdningen af fordringer på lånene til boligbyggeri i licitation og at afhænde den til private i flere trancher efter højeste bud på kontantværdien. En opdeling af særformuen i trancher ville ganske vist have haft den fordel, at kredsen af mulige bankpartnere for delstaten ville være blevet større, da det på forhånd er givet, at kredsen af potentielt interesserede i en formueværdi på omkring 2,5 mia. DEM er stærkt begrænset. På den anden side måtte særformuen også betragtes som en enhed i og med, at den udgør en revolverende fond, der refinansieres med de midler, der kommer ind som renter og afdrag på de ydede lån. Den periodiske ansættelse af værdien af trancher fordelt på enkeltinstitutter ville efter Tysklands opfattelse have medført betragtelige omkostninger. Delstaten ville også have mistet fleksibilitet ved forskydninger i tyngdepunktet mellem for de forskellige investeringsformål.
- (21) Delstaten besluttede derfor, at formuen til boligbyggeri ikke skulle opdeles, og at rente- og afdragsbeløbene fortsat skulle anvendes til at fremme investeringer inden for boligbyggeri og erhvervsliv, at forvaltningen af formuen skulle organiseres så effektivt og økonomisk som muligt, og at der ved anden udnyttelse af fordringsbeholdningen skulle tilvejebringes yderligere indtægter.
- (22) Inden for rammerne af disse reguleringsmæssige retningslinjer erklærede Helaba sig parat til at overtage og forvalte den samlede fordringsbeholdning på i alt 2,473 mia. DEM (1,264 mia. EUR) som indskud. For en overførsel til Helaba talte også, at Helaba allerede fra 1953 som et retligt uselvstændigt forretningsområde havde forvaltet delstatens Landestreuhand-afdelinger (LTH) og som forvaltningsinstitut afviklet støtteprogrammer. Helaba skal ifølge statstraktaten og sine vedtægter overholde almindelige økonomiske principper i sin forretningspolitik. Disse tre faktorer har været medvirkende til, at delstaten er overbevist om, at Helaba er den bedst egnede bankpartner til at virkeliggøre målsætningerne i loven om oprettelse af særformuen.
- (23) Ifølge [...] overdrog delstaten efter § 10, stk. 4, i KWG (lov om kreditvæsen) fra 30. december 1998 særformuen i form af et internt selskab til banken som »stille kapitalindskud«. Det betyder, at delstaten sammen med Helaba har stiftet et stille selskab i henhold til § 230 ff. i Handelsgesetzbuch, altså et personselskab, hvor den stille partner kapitalmæssigt deltager i en andens forretningsvirksomhed på den måde, at indskuddet indgår i den aktive partners formue.
- (24) Ifølge [...] skal indskuddet »i banken permanent tjene som ansvarlig egenkapital, i form af kernekapital, jf. § 10, stk. 2, stk. 2a, nr. 1, og stk. 4, i KWG, samt under hensyntagen til de af Baselkomitéen for Banktilsyn (Den Internationale Betalingsbank) den 27. oktober 1998 fastsatte krav«.
- (25) For at et stille indskud kan medregnes til den ansvarlige egenkapital i kreditinstitutter efter § 10, stk. 4, i KWG, kræves det specielt, at det i fuld udstrækning kan anvendes til dækning af tab og i tilfælde af instituttets konkurs eller likvidation først skal tilbagebetales efter fyldestgørelse af samtlige kreditorer. Med aftalen om, at delstaten Hessen

(*) Fortrolige oplysninger, også i det følgende angivet ved [...].

ikke kan opsigte det stille indskud, falder dette efter oplysningerne fra Tyskland ikke ind under den af Baselkomitéen fastsatte 15 %-grænse for innovative kapitalinstrumenter, men anerkendes i fuldt omfang af BAKred som ansvarlig egenkapital i Tier 1-klassen (kernekapital).

- (26) Delstaten har ifølge oplysningerne fra Tyskland forkastet det alternativ, at formuen til boligbyggeri ikke blev overført som stille indskud, men som indskudskapital, fordi delstaten på daværende tidspunkt ikke ville engagere sig som direkte medejer og garant, og den daværende eneejer, Sparkassen- und Giroverband Hessen-Thüringen, heller ikke ønskede dette.
- (27) Delstaten Hessens formueoverdragelse til Helaba i 1998 står tidsmæssigt ikke i forbindelse med de tidligere overdragelser af investeringsfremmeformuer til delstatsbanker i Tyskland, som også er genstand for klagen fra BdB og undersøgelsesprocedurer, som Kommissionen har indledt. Ifølge oplysningerne fra Tyskland tjente disse overdragelser ganske vist i nogen grad som forbillede for delstaten Hessen, men ved formueoverdragelsen til Helaba spillede det også ind, at der i mellemtiden var sket en videreudvikling af kapitalmarkedet og banktilsynsreglerne i retning af øget anvendelse og anerkendelse af hybride eller innovative egenkapitalinstrumenter, som endnu ikke i denne form eller udstrækning stod til rådighed eller kunne tages i betragtning tilsynsretligt set i Tyskland i første halvdel af 1990'erne.

3. KAPITALKRAV IFØLGE EGENKAPITALDIREKTIVET OG SOLVENSIDIREKTIVET

- (28) Ifølge Rådets direktiv 89/647/EØF ⁽⁶⁾ (herefter »solvensdirektivet«) og Rådets direktiv 89/299/EØF ⁽⁷⁾ (herefter »egenkapitaldirektivet«), som den tyske lov om kreditvæsen, Kreditwesengesetz (KWG), blev tilpasset efter, skal banker have en ansvarlig kapital på 8 % af deres risikovægtede aktiver. Mindst 4 procentpoint heraf skal være såkaldt kernekapital (Tier 1-kapital), der omfatter kapitalelementer,

som kreditinstituttet ubegrænset og umiddelbart kan disponere over til at dække risici eller tab, så snart sådanne måtte opstå. Kernekapitalen er af afgørende betydning for en banks samlede egenkapitalgrundlag i tilsynsmæssig henseende, da supplerende kapital (Tier 2-kapital) kun godkendes i samme omfang, som der er kernekapital til rådighed som sikkerhed for en banks risikobetonede forretninger.

4. OVERFØRSELNS VIRKNINGER FOR HELABAS EGENKAPITALGRUNDLAG

- (29) Omfanget af et kreditinstituts forretninger er stærkt afhængigt af egenkapitalgrundlaget. Dette blev ved overførslen af særformuen til Helaba forhøjet i ikke ubetydelig grad.
- (30) Med den af eksperter beregnede værdi af det stille indskud på 2,473 mia. DEM (1,264 mia. EUR), som er opført i Helabas balance og tilsynsmæssigt anerkendt som kernekapital, råder Helaba over et årligt svingende beløb på ca. 2,3 mia. DEM (ca. 1,2 mia. EUR), som den potentielt kan anvende som grundlag for sin konkurrenceprægede virksomhed. Resten af indskuddet er ifølge oplysningerne fra Tyskland bundet i egenkapitalgrundlaget for fordringerne i forbindelse med selve særformuen. Ganske vist enedes delstaten Hessen og Helaba i nævnte aftale om en trinvis ordning, således at Helaba i perioden 1999-2002 kun kunne anvende en årligt stigende del af den disponible kernekapital som grundlag for konkurrencepræget virksomhed og derfor også kun skulle betale en tilsvarende godtgørelse. Først fra 2003 skulle det af BaFin anerkendte beløb, for så vidt det ikke var bundet i den investeringsfremmende virksomhed, fuldt ud kunne anvendes som grundlag for konkurrencepræget virksomhed. Nedenstående tabel viser de nøjagtige beløb, der står til rådighed for Helaba som kernekapital, og som kan anvendes eller faktisk er anvendt som grundlag for konkurrencepræget virksomhed.

⁽⁶⁾ EFT L 386 af 30.12.1989, ophævet og erstattet ved direktiv 2000/12/EF, EFT L 126 af 26.5.2000.

⁽⁷⁾ EFT L 124 af 5.5.1989, ophævet og erstattet ved direktiv 2000/12/EF.

Tabel

Det stille indskud — Størrelse, tilsynsmæssig anerkendelse og faktisk eller potentiel udnyttelse (i mio. EUR; værdi ved årets udgang = årlig gennemsnitsværdi) ⁽⁸⁾

	1999	2000	2001	2002	2003
Nominel værdi i balancen	1 264,4	1 264,4	1 264,4	1 264,4	1 264,4
Kernekapital, der tilsynsmæssigt er anerkendt som grundlag for risikovægtede aktiver	1 264,4	1 264,4	1 264,4	1 264,4	1 264,4
Kernekapital anvendt som grundlag for investeringsfremmende virksomhed	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Kernekapital, der kan anvendes som grundlag for konkurrencepræget virksomhed, men som ifølge aftalen om den såkaldte trinmodel ikke anvendes	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Kernekapital, der efter den såkaldte trinmodel kan anvendes eller faktisk anvendes som grundlag for konkurrencepræget virksomhed	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

- (31) Indtil resultatet af ekspertberegningen af værdien af investeringsfremmeformuen pr. 31. december 2003 blev endeligt afstemt med BAFin, rådede Helaba som hidtil over et referencebeløb på [...] mio. EUR (der kunne anvendes som grundlag for konkurrencepræget virksomhed).
- (32) Som følge af kapitaloverdragelsen forhøjedes, efter hvad Tyskland har oplyst, den til BAKred, nu BAFin, anmeldte kernekapitalandel efter Basel-egenkapitalaftalen fra 5,4 % (31. december 1997) til 9,3 % (31. december 1998), og egenkapitalandelen fra 9,6 % (31. december 1997) til 13,1 % (31. december 1998). Den anmeldte kernekapitalandel og egenkapitalandel forhøjedes således med henholdsvis ca. 72 % og 36 %.
- (33) Ved kapitaltilførslen øgedes muligheden for forretningsudvidelse på basis af aktiver med en risikovægtning på 100 % ved antagelse af en multiplikationsfaktor på 12,5, som svarer til en egenkapitalandel på 8 %, med ca. 28 mia. DEM (14 mia. EUR). Men i virkeligheden kan forhøjelsen af egenkapitalen med 2,3 mia. DEM danne grundlag for en langt større udvidelse af det tilladte kreditvolumen, da en banks aktiver gennemsnitligt set normalt ikke er behæftet med 100 % risiko.
- (34) Da forhøjelsen af kernekapitalen gav Helaba mulighed for at optage yderligere supplerende kapital, blev dens faktiske långivningskapacitet indirekte endnu større.

⁽⁸⁾ Tysklands bemærkninger af 23. juni 2004, s. 2-7.

- (35) Den absolutte og relative udvikling i Helabas kernekapital, inklusive det stille kapitalindskud fra delstaten Hessen og andre stille kapitalindskud siden 1997, fremgår af nedenstående oversigtstabel, hvor der også sondres mellem situationen efter tilsynsmæssig anerkendelse og efter den aftalte trinmodel.

Tabel: Værdier ved årets udgang		1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
		Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR
Efter tilsynsmæssig anerkendelse	Delstaten Hessens stille kapitalindskud	—	1 023	1 264	1 264	1 264	1 264	1 264
	Andre stille kapitalindskud	153	153	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
	Kernekapital	1 449	2 579	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
	Andel i % for delstaten Hessens stille indskud	—	40 %	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
	Andel i % for andre stille indskud	11 %	6 %	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Efter den aftalte trinplan	Delstaten Hessens stille kapitalindskud	—	—	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
	Andre stille kapitalindskud	153	153	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
	Kernekapital	1 449	1 556	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
	Andel i % for delstaten Hessens stille indskud	—	—	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
	Andel i % for andre stille indskud	11 %	10 %	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

5. GODTGØRELSE FOR DEN OVERDRAGNE EGENKAPITAL

- (36) For det stille indskud betaler Helaba ifølge oplysningerne fra Tyskland delstaten en godtgørelse (såkaldt hæftelsesprovision) på 1,4 % p.a., der er sammensat af en godtgørelse for hæftelsesfunktionen på 1,2 % p.a. og et tillæg på 0,2 % for indskuddets permanente karakter og bankens ensidige opsigelsesret, plus den dermed forbundne erhvervsskat på den del af særformuen, som banken kan udnytte, dvs. i alt 1,66 %. Efter den såkaldte trinmodel er det desuden aftalt, at godtgørelsen i de første fire år (1998 til 2002) ikke skal betales af hele formueværdien, men af de aftalte årligt trinvis stigende trancher (referencebeløb), som i henhold til indskudsftalen kan anvendes som grundlag for den konkurrenceprægede virksomhed. Ifølge oplysningerne fra

Tyskland består betalingspligten på basis af trinmodellen uafhængigt af, om det stille indskud anvendes som grundlag for den konkurrenceprægede virksomhed eller i forbindelse med transaktioner inden for rammerne af den offentlige opgave, eller om den tilførte kapital overhovedet anvendes til solvensformål.

6. BAGGRUNDEN FOR AT INDLEDE PROCEDURER

- (37) I indledningsbeslutningen af 13. november 2002 var det Kommissionens foreløbige vurdering, at overførslen af delstaten Hessens lån til fremme af boligbyggeri til Helaba sandsynligvis udgjorde en ny statsstøtte efter EF-traktatens artikel 87, stk. 1, da ingen af undtagelsesbestemmelserne i

EF-traktatens artikel 87, stk. 2 og 3, eller artikel 86, stk. 2, var opfyldt, og overførslen dermed ikke syntes at være forenelig med fællesmarkedet.

- (38) Kommissionen gik i sin undersøgelse ud fra den markedsøkonomiske investors princip. Ifølge dette princip er der tale om en begunstiggelse ved tilførsel af statslige midler, når en virksomhed får stillet statslige midler til rådighed på betingelser, som den ikke ville have opnået på normale markedsvilkår.
- (39) Sammenholdt med den langfristede risikofri sats (forbundsstatslån med en løbetid på ti år) på ca. 4 % ultimo 1998 fandt Kommissionen det tvivlsomt, om den aftalte godtgørelse kunne anses for passende, særlig under hensyntagen til et rimeligt risikotillæg. På den anden side indrømmede Kommissionen, at der ved beregningen af den normale markedsgodtgørelse i dette tilfælde også måtte tages hensyn til den tilførte kapitals manglende likviditet. Den investeringsfremmende udlånskapital, der var overført som stille indskud, skulle som før overførslen anvendes til offentlige investeringsfremmende formål. Helaba kunne således ikke umiddelbart anvende de overførte midler til sin forretningsvirksomhed. Udvidelsen af egenkapitalgrundlaget medførte ganske vist en udvidelse af Helabas udlånskapacitet (egenkapitalens forretningsudvidelsesfunktion). Men banken kunne kun fuldt ud realisere den mulige forhøjelse af forretningsvolumenet, hvis det ekstra kreditvolumen i fuld udstrækning blev refinansieret på kapitalmarkedet. Det var derfor Kommissionens opfattelse, at delstaten ikke kunne forvente helt samme forrentning som en investor, der indskød likvid kapital, og at et tilsvarende nedslag var berettiget. I betragtning af, at refinansieringsomkostningerne var skattemæssigt fradragsberettigede, var det imidlertid tvivlsomt, om det var rimeligt at fradrage de samlede bruttorefinansieringsomkostninger fra den normale markedsgodtgørelse for et likvidt stille indskud.
- (40) Kommissionen tvivlede på, at den basisgodtgørelse på 1,2 % p.a., der var aftalt for det stille indskud, lå inden for markedesintervallet for sammenlignelige transaktioner, særlig da det absolutte volumen syntes at ligge over, hvad der ellers var normalt på markedet. Den tvivlede også på, om tillægget på 0,2 % p.a. for indskuddets permanente karakter var normalt på markedet, og om den erhvervsskat på 0,26 % p.a., som Helaba — modsat situationen ved overførsel af et stille indskud fra erhvervmæssige investorer — her yderligere skulle betale, også kunne betragtes som en bestanddel af godtgørelsen og som relevant for markedssammenligningen.
- (41) Kommissionen nærede desuden tvivl om, hvorvidt en markedsøkonomisk investor i en tilsvarende situation ville have accepteret, at godtgørelsen i de første år begrænsedes til delbeløb. Det skulle i den sammenhæng endvidere undersøges, om den del af det stille indskud, som der ikke blev ydet godtgørelse for, gav Helaba yderligere fordele, som der burde ydes godtgørelse for, herunder særlig en

forbedring af kreditværdigheden, da det stille indskud fra begyndelsen fuldt ud blev opført i balancen og dermed kunne anvendes til hæftelsesformål.

III. BEMÆRKNINGER FRA TYSKLAND

- (42) Tyskland påpegede, at delstaten Hessen i årene 1997-1998 havde søgt efter en mulighed for, at dens formue til fremme af boligbyggeri, samtidig med at den forblev øremærket til dette formål, kunne give yderligere indtægter ved indskud i et kreditinstitut. Formuen skulle også forblive udelte. Kun Helaba havde været parat hertil. Helabas ejere havde ikke tilsluttet sig en investering i form af indskudskapital fra delstatens side. Dermed kunne der blandt kernekapitalinstrumenterne kun være tale om et stille indskud.
- (43) Tyskland mente ikke, at nogen af de forhold, som Kommissionen havde påpeget vedrørende de andre delstatsbanker, gjaldt for Helaba, som var rentabel og ikke forholdsvis svagt stillet med hensyn til ansvarlig kapital, og som ikke behøvede at få overdraget en investeringsfremmeformue for at bevare sit hidtidige forretningsvolumen eller underbygge sin vækst. Helaba kunne få sit kapitalbehov dækket både hos sin ejer, Sparkassen- og Giroverband Hessen-Thüringen, og på kapitalmarkedet.
- (44) Efter at Baselkomitéen for Banktilsyn den 21. oktober 1998 i den såkaldte »Sydney-erklæring« havde udstukket nye retningslinjer for tilsynsmæssig anerkendelse af kernekapitalinstrumenter for internationalt arbejdende kreditinstitutter, havde delstaten og banken foretrukket en tidsubgrænset i stedet for en tidsbegrænset kapitaloptagelse for at opfylde de nye bestemmelser med hensyn til anerkendelse som egenkapital ud over 15 %-grænsen. Delstaten havde forlangt et godtgørelsestillæg på 0,20 % p.a. for indskuddets permanente karakter og bankens ensidige opsigelsesret.
- (45) Ifølge Tyskland har der i kølvandet på den nævnte Sydney-erklæring fra Baselkomitéen for Banktilsyn udviklet sig et fungibelt marked for stille indskud, der på investorside er karakteriseret ved en stor spredning, som går lige fra private investorer til institutionelle storinvestorer.
- (46) Et stille indskud adskiller sig grundlæggende fra indskudskapital og aktiekapital. Den stille partner deltager ikke i virksomheden og har kun få kontrolrettigheder. Mens der for tegnet kapital skal betales et udbytte efter skat, er godtgørelsen for et stille indskud en skattemæssigt fradragsberettiget driftsudgift. Efter tysk banktilsynsret blev stille indskud allerede før 1998 anerkendt som kernekapital uden beløbsmæssig begrænsning, og også efter international banktilsynsret har permanente stille indskud siden »Sydney-erklæringen« fra oktober 1998 været anerkendt som kernekapital. I årene 1998-1999 anvendte kreditinstitutter i stigende grad stille indskud. Størrelsesordenen var på op til 1 mia. USD eller 1,2 mia. DEM (ca. 0,6 mia. EUR). Mens stille indskud ikke var et særligt udbredt

fænomen i begyndelsen af 1990'erne, var de i 1998-1999 på ingen måde længere et marginalt finansieringsinstrument.

(47) Ved den juridiske udformning og aftalen om godtgørelse tog delstaten udgangspunkt i private kreditinstitutters tilsvarende transaktioner. Ifølge oplysningerne fra Tyskland indgik således f.eks. SGZ-Bank i 1998 aftale om en hæftelsesgodtgørelse på 1,2 % p.a. og HypoVereinsbank Luxemburg om en hæftelsesgodtgørelse på 1,6 % p.a., og i 1999 indgik Dresdner Capital LLC aftale om en sådan godtgørelse på 1,65 % p.a., HypoVereinsbank Luxemburg om en godtgørelse på 1,25 % p.a. og Deutsche Bank for et såkaldt perpetual om en godtgørelse på 1,15 % p.a. over den aktuelle referencerentesats. Godtgørelsestillæggene for kapital rejst af private institutter lå grundlæggende i et interval på mellem 0,80 % over 12-måneders Libor⁽⁹⁾ og 2,15 % over amerikanske statsobligationer⁽¹⁰⁾. Desuden havde sparekasserne i Hessen og Thüringen med virkning fra 5. december 1997 ydet Helaba et stille indskud med en godtgørelse på 1,2 % p.a. over referencerentesatsen.

(48) Tyskland anfører endvidere, at referencerentesatserne ved variabel forrentning er baseret på pengemarkedsinstrumenter (Libor og Euribor) og ved fast forrentning på obligationsmarkedsinstrumenter (fastforrentede statsobligationer som US-Treasuries og tyske forbundsstatsobligationer) eller rentesatserne på swapmarkedet. På europengemarkedet foregår udlån på interbankmarkedet normalt uden yderligere tillæg på basis af Libor eller Euribor. Hvis disse referencerentesatser vælges for stille indskud, er tillæggene identiske med hæftelsesgodtgørelsen for stille indskud. På obligationsmarkedet anvendes sædvanligvis forrentningen af statsobligationer som referencerentesatser og siden slutningen af 1990'erne i stigende grad referencesatsen »mid-swaps« (= middelsats for bud/udbud-spændet på swapmarkedet). Selv for førsterangs bankobligationer må banker i forhold til statsobligationer med samme løbetid af soliditets- og/eller likviditetsgrunde betale et efter den aktuelle markedssituation varierende tillæg. Dette tillæg kaldes refinansieringstillæg. Ved vurderingen af fastforrentede stille kapitalindskud i kreditinstitutter skal disse refinansieringstillæg derfor trækkes fra godtgørelsestillæggene.

(49) Disse refinansieringstillæg for eurobanker (Senior Bonds, JP Morgan-Index) i forhold til forbundsstatsobligationer bevægede sig, ifølge oplysningerne fra Tyskland, i toårsperioden 1998-1999 inden for et felt på fra knap 20 til godt 40 basispoint. Hen imod slutningen af 1998 beløb de sig til knap 40 basispoint⁽¹¹⁾. Hvis swapsatsen (»mid-swaps«)

vælges som referencestørrelse, svarer rentetillægget for et stille indskud derimod i vid udstrækning til den særlige hæftelsesgodtgørelse for det stille indskud, da rentetillægget fra swapsats til forbundsstatsobligationer markeds-mæssigt tilnærmelsesvis svarer til rentetillægget for »dækkede« bankobligationer i forhold til forbundsstatsobligationer og derfor også lader sig omdanne til rentetillæg i forhold til Euribor.

(50) Delstaten og banken forhandlede om indskuddet og godtgørelsen som to af hinanden uafhængige partnere. De orienterede sig med den sluttelig aftalte godtgørelse på 1,4 % p.a. (1,2 % plus tillæg på 0,2 % for indskuddets varige karakter og bankens ensidige opsigelsesret) efter nævnte interval med en hel række data fra markedet, som det dengang så ud.

(51) Vedrørende tillægget for indskuddets varige karakter oplyser Tyskland nærmere, at der i sammenligningstransaktionerne forekom løbetider på 10 eller 12 år og ligeledes 32 år samt ubegrænset varighed. Tillægget på 0,2 % p.a. for indskuddets permanente varighed er normalt på markedet i betragtning af, at Helabas kreditvurdering på det pågældende tidspunkt var AAA/Aaa, hvilket var højere end nogen af sammenligningsinstitutterne. De til sammenligningen anvendte transaktioner på kapitalmarkedet viste i øvrigt ikke, at godtgørelsens størrelse var afhængig af det rejste kapitalbeløb, hverken set fra institutternes side (den pågældende emissions samlede beløb) eller fra investorens side (beløbet for den pågældende tegnede kapitalandel).

(52) Af godtgørelsen på 1,4 % skal Helaba desuden betale en erhvervsskat, som ikke pålægges delstaten Hessen, således at den samlede byrde (før skat) bliver på 1,66 %. Ifølge Tyskland skal der ved sammenligningen af godtgørelserne følgelig tages hensyn til erhvervsskatteeffekten på 0,26 % p.a. for det stille indskud i Helaba. I Tyskland betaler erhvervsinvestorer erhvervsskat af udbytteandele fra stille kapitalindskud. Delstaten Hessen skal imidlertid ikke betale erhvervsskat. I stedet skal Helaba betale den erhvervsskat, der pålægges godtgørelsen for det stille indskud. En markedsøkonomisk institutionel investor ville derfor have forlangt en højere godtgørelse end delstaten for at få den pålagte erhvervsskat udlignet. Omvendt ville Helaba uden videre have været parat til at betale en sådan investor godtgørelsestillægget, da det for Helaba er uden betydning, om den betaler tillægget som godtgørelse til investoren eller som erhvervsskat til skattevæsenet. Inklusive erhvervsskatteeffekten på 0,26 % p.a. skal Helaba med godtgørelsen på 1,40 % p.a. for det stille indskud i alt betale 1,66 % p.a.,

⁽⁹⁾ Se Tysklands bemærkninger af 9. april 2003, s. 25: variabelt forrentet tranche af det af Deutsche Bank i januar 1998 optagne stille indskud på 700 mio. USD med en løbetid på ti år.

⁽¹⁰⁾ Se Tysklands bemærkninger af 9. april 2003, s. 25: tranche af det af Dresdner Bank i maj 1999 optagne stille indskud på 1 000 mio. USD med en løbetid på 32 år.

⁽¹¹⁾ Jf. diagram i bilag 15 til Tysklands bemærkninger af 9. april 2003.

hvilket klart ligger inden for markedsintervallet og svarer til resultatet af forhandlingerne mellem Helaba og delstaten Hessen.

- (53) Ifølge oplysningerne fra Tyskland kan Helaba skattemæssigt fradrage den betalte godtgørelse som driftsudgifter. Stille indskud betragtes kun som egenkapital ved beregning af solvensprocenten i tilsynsmæssig henseende, hvorimod de i selskabs- og skatteretlig henseende behandles som fremmedkapital.
- (54) Desuden havde banken til sin planlagte årlige vækst kun behov for en egenkapital på [...] mio. DEM, mens investeringsfremmeformuen som ansvarlig egenkapital ud fra et tilsynsmæssigt synspunkt havde en værdi på over [...] mia. DEM. Helaba ville ifølge oplysningerne fra Tyskland ikke have søgt at få et stille indskud på ca. 2,5 mia. DEM på én gang, da dette beløb dækkede dens egenkapitalbehov i en årrække; den ville snarere være gået ud på kapitalmarkedet i flere omgange. Trods disse bebyrdende virkninger for Helaba blev der ikke aftalt noget nedslag i godtgørelsessatsen på 1,4 %. Delstaten og Helaba nåede i stedet som en overgangsløsning til enighed om en trinvis udnyttelse og godtgørelse af det stille indskud (den såkaldte trinmodel). Banken tilstræbte dermed en sådan ordning, at den kun kom til at yde godtgørelse for indskuddet efter den faktiske udnyttelse på grundlag af risikovægtede aktiver i overensstemmelse med de med ejeren aftalte vækstmål. Dette ville dog have været for ugunstigt og derfor uacceptabelt for delstaten Hessen. Efter forhandlinger, hvor man søgte at forlige de modstridende interesser, blev der aftalt en ordning med årligt stigende trancher, som der skulle betales godtgørelse for (1999: [...] mio. DEM, 2000: [...] mia. DEM, 2001: [...] mia. DEM, 2002: [...] mia. DEM, 2003: [...] mia. DEM eller overgrænsen for den disponible kernekapital). Denne såkaldte trinmodel påregnede for de første år en klart hurtigere stigning, end det var påkrævet for bankens planlagte vækst. Direktionen anmodede derpå bestyrelsen om tilslutning til et yderligere særkontingent på [...] mio. DEM til udnyttelse af ansvarlig egenkapital, hvorfra indtægterne skulle anvendes til at finansiere godtgørelsen for differencen for at opnå en resultatneutral forrentning af indskuddet. Dette viser efter Tysklands opfattelse, at bankens »overkapitalisering« ikke alene ikke medførte nogen yderligere fordel, men uden særkontingentet også ville have belastet bankens indtjeningssituation, fordi der ikke ville have været indtægter til at udligne godtgørelsen for de dele af det trinvis stigende beregningsgrundlag, der ikke var anvendt til ekstra forretningsvirksomhed.
- (55) Det resulterede i årligt stigende betalingsforpligtelser op til et beløb på ca. 33 mio. DEM fra 2003. Ud over godtgørelsen for det stille indskud skulle banken også bære refinansieringsomkostningerne for långivningen.
- (56) Tyskland fremsatte yderligere bemærkninger vedrørende den markedsøkonomiske investors princip. Ifølge gældende retspraksis skal vurderingen af, om en ydelse og modydelse kan anses for markedsført normal, ske ud fra investorens synspunkt. Det er derfor betænkeligt, når Kommissionen som anført i beslutningen om at indlede proceduren først og fremmest ud fra et modtagersynspunkt vil undersøge, om Helaba har fået en økonomisk fordel, som det ikke ville være muligt at få på normale markeds-vilkår.
- (57) Det kan således ikke være rigtigt, når Kommissionen uafhængigt af, om en markedsøkonomisk investor ville have accepteret et trinvis stigende beregningsgrundlag for godtgørelsen, vil undersøge, om Helaba opnåede yderligere fordele af den godtgørelsesfri del af det stille indskud (forbedring af den generelle kreditværdighed). Der bør ifølge præmis 327 i WestLB-dommen ikke kun tages udgangspunkt i den virksomhed, der begunstiges ved investeringen. En yderligere fordel for modtageren er uden betydning, når en markedsøkonomisk investor — uanset af hvilken grund — ikke ville kræve yderligere godtgørelse herfor. Intet institut ville have været parat til straks at yde godtgørelse for det samlede indskudsvolumen, når det kun kunne lægge beslag på langsomt stigende delbeløb til en forretningsudvidelse og heller ikke kunne udnytte de overskydende beløb. Delstaten Hessen ønskede imidlertid trods størrelsen at investere sin særformue til fremme af boligbyggeri udelt i et enkelt kreditinstitut. En privat investor ville i et sådant tilfælde ikke have fordret, at der straks blev ydet godtgørelse for det samlede indskud, medmindre han havde fundet et kreditinstitut, der enten på grund af en eksplosiv udvidelse af sin forretningsvirksomhed eller til udligning af indtrådte massive tab havde brug for en kapitaltilførsel i den pågældende størrelsesorden. Det var imidlertid ikke tilfældet. Helaba har ikke haft nogen fordel af de dele af det stille indskud, som den de første år tilsynsretligt slet ikke kunne udnytte, og som den efter sin ejers ønske heller ikke skulle udnytte.
- (58) På grundlag af den med delstaten Hessen aftalte trinmodel har Helaba kun anvendt trancher på ca. [...] mio. DEM p.a. plus det nævnte særkontingent på ca. [...] mio. DEM til udvidelse af sin forretningsvirksomhed. Økonomisk set har trinmodellen svaret til tidsmæssigt forskudte optagelser af flere stille indskud. De af de private institutter optagne beløb skal derfor i givet fald sammenlignes med de enkelte trancher. Kun da er det muligt at tale om en markedsført normal størrelsesorden. Delstaten har ikke kunnet forlange et godtgørelsestillæg for optagelsen af den udelte særformue — hvilket i øvrigt kun Helaba var parat til — men måtte som resultat af forhandlingerne acceptere, at der kun blev ydet godtgørelse for trinvis stigende delbeløb af denne investering.

- (59) Indskuddet er med rette ikke blevet godtgjort med en garantiprovision for den yderligere hæftelsesfunktion, for så vidt som banken ikke tilsynsretligt allerede har anvendt det til en forretningsudvidelse. Økonomisk set ville det ikke være fornuftigt, at et kreditinstitut, der af alle kreditvurderingsbureauer i forvejen har fået den bedst mulige rating, betaler noget for yderligere optagne midlers hæftelsesfunktion. Betingelserne for instituttets optagelse af fremmedkapital blev ikke yderligere forbedret, og der var således ingen fordel set i pengeværdi. Investoren, i hvis interesse hele kapitalen blev overført udelt til banken, kunne derfor ikke opnå en godtgørelse for hæftelsesfunktionen.
- (60) Den tvivl, Kommissionen i beslutningen om at indlede proceduren gav udtryk for med hensyn til kapitalens manglende likviditet, byggede til dels på metoderne fra WestLB-beslutningen, som imidlertid ikke kan anvendes i den foreliggende sag, fordi de faktiske forhold er for forskellige. Efter Tysklands opfattelse er det i det foreliggende tilfælde brutto- og ikke kun nettofinansieringsomkostningerne, der skal trækkes fra godtgørelsen for ellers sammenlignelige, men likvide stille indskud. Også for private kreditinstitutter er godtgørelsen for optagne stille indskuds likviditetsfunktion nemlig skattemæssigt fradragsberettiget. Hvis kun nettofinansieringsomkostningerne blev trukket fra den fiktive godtgørelse for et likvidt stille indskud, når det drejer sig om Helaba, måtte det samme gælde for private kreditinstitutter og den af dem faktisk betalte godtgørelse for likvide stille indskud. Ellers ville sammenligningen ikke være rigtig.

IV. BEMÆRKNINGER FRA INTERESSEREDE PARTER

1. BEMÆRKNINGER FRA KLAGEREN, BDB

- (61) Efter BdB's opfattelse har Helaba ikke betalt en passende godtgørelse for den tilførte kernekapital, og banken har dermed fået statsstøtte.
- (62) I bemærkningerne af 29. juli 2003 til de Landesbank-procedurer, der blev indledt den 13. november 2002, anfører BdB, at spørgsmålet om, hvilken godtgørelse der er passende, afgøres efter de metoder, som Kommissionen har lagt til grund i sin beslutning om WestLB.
- (63) Der skal derfor i første omgang foretages en sammenligning af den kapital, der er stillet til rådighed, med andre egenkapitalinstrumenter. Dernæst skal det fastlægges, hvilken minimumsgodtgørelse en investor ville forvente for den konkrete egenkapitalinvestering i delstatsbanken. Til sidst skal eventuelle tillæg og nedslag på grund af overdragelsens særlige karakter beregnes.

1.1. SAMMENLIGNING MED ANDRE EGENKAPITALINSTRUMENTER

- (64) Efter hvad BdB anfører, havde næsten alle delstatsbanker fra 1992 behov for ny kernekapital for at opfylde de strengere krav i henhold til det nye solvensdirektiv. Uden kapitalforhøjelserne havde delstatsbankerne måttet reducere deres virksomhed. Deraf kan det ifølge BdB sluttes, at den tilførte kapital kun bør sammenlignes med egenkapitalinstrumenter, som var anerkendt og til rådighed i Tyskland det år, kernekapitalen (Tier 1-kapital) blev indskudt. Ved en sammenligning er det derfor på forhånd udelukket at anvende præferenceaktier uden stemmeret, udbytterettigheder og såkaldte perpetual preferred shares. Disse tre egenkapitalinstrumenter er ikke anerkendt som kernekapital i Tyskland, men kun som supplerende kapital (Tier 2-kapital).
- (65) I de pågældende investeringsperioder blev kun indskudskapital og stille andele anerkendt som kernekapital i Tyskland. Efter BdB's opfattelse kunne Helaba for den konkrete investering juridisk set kun anvende mulighederne aktiekapital eller indskudskapital. BdB bestrider i den forbindelse ikke den faktiske anerkendelse fra de nævnte myndigheders side. BdB anfører imidlertid, at der ikke burde være sket en sådan anerkendelse, da det konkret aftalte stille indskud fra delstaten Hessen hverken økonomisk eller retligt kan sammenlignes med »normale« stille indskud, men derimod alene med aktiekapital/indskudskapital. Når der nu faktisk skete en sådan anerkendelse, må i det mindste godtgørelsen for delstaten Hessens stille indskud ligge på linje med godtgørelsen for aktiekapital/indskudskapital, da en markedsøkonomisk investor ville have krævet en sådan godtgørelse på grundlag af det stille indskuds lighed med indskudskapital og dets konkrete risikostruktur.
- (66) BdB analyserer ud fra en række kriterier, hvorfor delstaten Hessens stille indskud efter BdB's opfattelse økonomisk og retligt skal sammenlignes med indskudskapital og ikke med stille indskud, som de kan ses på markedet.
- (67) BdB henviser i den forbindelse til, at »normale« stille indskud kun har en begrænset løbetid eller kan opsiges, og at de ifølge principperne udstukket af Baselkomitéen for Banktilsyn ikke kan anvendes i et omfang svarende til over 15 % af kernekapitalen, mens delstaten Hessens stille indskud ligesom indskudskapital har en ubegrænset løbetid og tillader overskridelse af 15 %-grænsen. Desuden bør der ikke i medfør af en aftale om efterstilling være en nedsat risiko for investoren, da den tilførte kapital udgør en betydelig del — og til dels over 50 % — af den samlede

kernekapital. Der er dermed væsentlig større sandsynlighed for, at den tilførte kapital inddrages i tilfælde af tab, hvorfor der også skal betales en højere risikopræmie. BdB gør desuden gældende, at stille indskud i tilsynsmæssig henseende kun skal anerkendes som såkaldt Lower-Tier-1-kapital og derfor efter »Sydney-erklæringen« af 1998 fra Baselkomitéen for Banktilsyn kun må udgøre 15 % af den påkrævede kernekapitalandel. Der kan dermed ikke anvendes stille andele for store volumener, som overstiger denne grænse. Desuden kan de af Tyskland nævnte Deutsche Bank-perpetuals ikke anvendes som målestok for en passende godtgørelse, da de alle lå under 15 %-grænsen og dermed ikke var noget alternativ for Helaba ved udgangen af 1998.

(68) Dertil kommer, at delstaten stiller sit indskud til rådighed for Helaba uden selv at have mulighed for at opsigse det, altså uden tidsbegrænsning. En aktionær kan ganske vist heller ikke »opsigse« sin aktiekapital, men kan dog frit bestemme at sælge sine aktier og investere pengene

andetsteds. Uafhængigt af den nærmere retlige udformning mangler der i dette tilfælde allerede af den grund en sådan omsættelighed, da der under alle omstændigheder praktisk talt ikke eksisterer et marked for en kapitalanbringelse af et sådant omfang og med ubegrænset løbetid. Private investorer ville derimod i reglen sikre sig mulighed for at trække deres kapital ud i tilfælde af vedvarende dårlige resultater, for at de kunne investere den mere rentabelt. En permanent binding af risikokapital ville en privat investor — om overhovedet — kun acceptere mod en tilsvarende høj forrentning.

(69) Den her valgte form for kapitaltilførsel er derfor en normal investering af indskudskapital, som en markedsøkonomisk investor ville forvente forrentet tilsvarende. Specielt er det ikke tilstrækkeligt kun at tage hensyn til den ubegrænsede løbetid med et tillæg til den basisforrentning for et (tidsbegrænset) stille indskud, der er beregnet ved en sådan sammenligning.

(70) Nedenstående to tabeller viste de vigtigste forskelle mellem det »stille indskud« i Helaba og andre egenkapitalformer, der stod til rådighed på investeringstidspunktet:

	»Stille indskud« i Helaba	Indskuds-kapital	Stille andel	Præference-aktier	Udbytte-rettigheder	Præference-aktier
Til rådighed på det tyske marked 1998	ja	ja	ja	ja	ja	ja
Tilsynsmæssig status	Kerne-kapital	Kerne-kapital	Kernekapital kun på bestemte betingelser og med 15 %-grænse	Supplerende kapital	Supplerende kapital på særlige betingelser	Supplerende kapital eller kernekapital med 15 %-grænse

	Indskuds-kapital	»Stille indskud« i Helaba	Stille andel
Anvendelig for store volumener	ja	ja	nej
Ubegrænset løbetid	ja	ja	nej
Investor har ingen opsigelsesret	ja	ja	ja
Deltagelse i løbende tab	ja	ja	ja
Tilbagebetaling ved insolvens efter kreditorer	ja	ja Ingen intern »efterstilling« i forhold til indskudskapital	ja Tilbagebetaling før indskudskapital

	Indskuds-kapital	»Stille indskud« i Helaba	Stille andel
Godtgørelse i form af overskudsandel	ja	ja	ja
Ingen efterbetaling ved manglende godtgørelse	ja	ja	nej Kumulativ efterbetaling mulig

1.2. SKATTEMÆSSIG FRADRAGSRET

- (71) BdB betvivler, at delstaten Hessens overskudsandel er skattemæssigt fradragsberettiget som driftsudgift. Det må formodes, at delstaten Hessen overtager en betydelig driftsherrisiko med det stille indskud. Det tyder både kapitalindskuddets størrelse og uopsigelighed på. Denne driftsherrisiko taler for, at der består et partnerskab i form af Mitunternehmerschaft (såkaldt atypisk stille selskab), at det stille indskud skattemæssigt karakteriseres som partnerskabets egenkapital, og at den stille deltagers overskudsandel ikke er fradragsberettiget som driftsudgift for Helaba.

1.3. MINIMUMSGODTGØRELSE FOR INDSKUDSKAPITAL I EN DELSTATSBANK

- (72) BdB anfører, at samtlige metoder til beregning af en passende godtgørelse (forrentning) for den egenkapital, der blev stillet til rådighed, gik ud fra en risikofri forrentning og lagde en risikopræmie til. De byggede på følgende grundprincip:

$$\begin{aligned} &\text{Forventet forrentning af en risikobehæftet investering} \\ &= \text{risikofri forrentning} + \text{risikopræmie for den risiko-} \\ &\quad \text{behæftede investering} \end{aligned}$$

- (73) Ved beregningen af den risikofri forrentning tager BdB udgangspunkt i forrentningen af langfristede statsobligationer, da fastforrentede værdipapirer fra statslige emittenter står som den investeringsform, der har den laveste eller ingen risiko ⁽¹²⁾.

- (74) For at nå frem til risikopræmien beregner BdB først den såkaldte markedsrisikopræmie, altså forskellen mellem den langsigtede gennemsnitsforrentning af aktier og af statsobligationer. For det tyske aktiemarked går BdB på grundlag af en undersøgelse fra Stehle-Hartmond (1991) ud fra en langfristet markedsrisikopræmie på 4,6 % samlet set.

⁽¹²⁾ For at fjerne inflationsvirkninger er det nødvendigt for enhver investeringsperiode først at bestemme forrentningen af en langfristet statsobligation uden hensyntagen til den forventede inflation. Til fastlæggelse af den langsigtede risikofri basisrentesats skal der så til den »reale basisrentesats« på betragtningstidspunktet lægges et skøn over den langsigtede gennemsnitlige forventede inflation på 3,60 %.

- (75) Derefter bestemmer BdB delstatsbankernes betaværdi, dvs. den individuelle risikopræmie for bankerne, som den generelle markedsrisikopræmie skal tilpasses efter. BdB beregner, efter hvad den har oplyst, betaværdierne statistisk, hvilket betyder, at betaværdierne fastlægges på grundlag af en historisk datastikprøve. BdB når til det resultat, at samtlige betaværdier for samtlige delstatsbanker og betragtede tidsrum er større end 1 ⁽¹³⁾.

- (76) Den forventede minimumsgodtgørelse for en indskudskapitalinvestering i Helaba på tidspunktet for tilførslen af investeringsfremmeformuen pr. 31. december 1998 er efter BdB's beregninger på 11,66 % p.a.

1.4. TILLÆG OG NEDSLAG PÅ GRUND AF TRANSAKTIONERNES SÆRLIGE ART

- (77) BdB anfører, at den sats på 4,2 %, som Kommissionen som følge af WfA-formuens manglende likviditet trak fra minimumsgodtgørelsen på 12 % i WestLB-beslutningen, er blevet bekræftet af Retten i Første Instans. I de foreliggende tilfælde er der således ingen grund til at afvige fra denne metode; også her er et likviditetsnedslag berettiget. Størrelsen af fradraget som følge af den manglende likviditet fastlægges efter WestLB-metoden ud fra nettofinansieringsomkostningerne (bruttofinansieringsomkostningerne minus den pågældende virksomhedsskat).

- (78) Likviditetsfradraget beregnes for Helaba på grundlag af en bruttofinansieringssats på 6,57 % p.a. (svarende til den langfristede risikofri basisrentesats på tilførselstidspunktet 1998), som den til enhver tid gældende samlede skatteprocent skal anvendes på for at nå frem til nettofinansieringssatsen.

⁽¹³⁾ BdB anfører til sammenligning også de teoretiske betaværdier efter Capital Asset Pricing Model (CAPM) og fastslår, at de stort set ikke afviger fra de empirisk bestemte værdier.

- (79) Efter BdB's opfattelse var der ved overdragelsen tre faktorer, der medvirkede til at forhøje risikoen i forhold til en »normal investering af indskudskapital«: den til dels usædvanligt store formueoverdragelse, undladelsen af at udstede nye selskabsandele og dermed renonceringen på yderligere stemmerettigheder samt investeringens ikke fungible karakter, dvs. den manglende mulighed for til enhver tid igen at trække den investerede kapital ud af virksomheden. BdB anser derfor i overensstemmelse med WestLB-metoden et tillæg på mindst 1,5 % p.a. for berettiget.

1.5. KAPITALGRUNDLAG OG GODTGØRELSESELEMENTER

- (80) BdB påpeger for det første, at der ved beregningen af en passende godtgørelse i Helaba-sagen skal tages udgangspunkt i det samlede beløb, der blev anerkendt som kernekapital som grundlag for konkurrencepræget virksomhed, og ikke kun i den faktisk anvendte eller disponible del. Dette begrundes med, at en markedsøkonomisk investor ikke ville acceptere, at godtgørelsen begrænsedes til den faktisk anvendte del. For den private investor, der kan risikere at miste sit indskud, er det uden betydning, om kreditinstituttet faktisk udnytter den tilførte kapital til udvidelse af sin forretningsvirksomhed. For denne investor spiller det en langt større rolle, at han ikke længere selv kan råde over beløbet forretningsmæssigt og dermed ikke kan opnå en tilsvarende forrentning.
- (81) Beregningen af godtgørelsen i årene 1998-2002 på basis af årligt trinvis stigende trancher var ikke berettiget som nedslag på grund af den undgåede »opdeling« af den tilførte kapital eller på grund af, at tilførslen »en bloc« havde en belastende virkning for Helaba. Også selv om kapitaltilførslen måske ikke var påkrævet til opfyldelse af solvenskriterierne, øgede den Helabas egenkapitalgrundlag betydeligt og muliggjorde en stærk udvidelse af dens konkurrenceprægede virksomhed. En markedsøkonomisk investor ville derfor have sørget for at få en godtgørelse for hele det beløb, der var anerkendt som ansvarlig egenkapital.
- (82) Den hæftelsesprovision på 0,3 % p.a., som Kommissionen gik ud fra i WestLB-beslutningen, og som den havde beregnet ved at sammenligne kapitalbeløbet med en garanti, skal betales for den del af den tilførte kernekapital, der ikke kan udnyttes som grundlag for konkurrencepræget virksomhed.
- (83) Som godtgørelselementer kunne kun den såkaldte »hæftelsesprovision« og »varighedstillægget« tages i betragtning. Erhvervsskatten, der for størstedelens vedkommende heller ikke skal betales til delstaten, men til kommunen, er ikke et godtgørelselement. Den er en ved lov pålagt byrde, som uafhængigt af parternes intentioner knytter sig til et skattemæssigt forhold.
- (84) Sluttelig betales afkastet ikke til delstaten Hessen, men tilføres — efter fradrag af udbytteskat — »særformuen som nettobeløb«. Da Helaba er (ene)ejer af særformuen, betaler den i sidste instans til sig selv. Det ville en privat investor imidlertid ikke have accepteret som godtgørelse for sin investering.

2. BEMÆRKNINGER FRA DELSTATEN NORDRHEIN-WESTFALEN OG WESTLB

- (85) I de bemærkninger, som delstaten Nordrhein-Westfalen og WestLB den 30. oktober 2003 via Tyskland fremsendte vedrørende Kommissionens beslutning af 13. november 2002 om indledning af proceduren, bestrider de, at formuertilførslerne til delstatsbankerne kan sammelignes med indskudskapital. Stille indskud og såkaldte perpetuals har allerede siden 1991 været anerkendt som kernekapital i Tyskland. Desuden retter godtgørelsen sig ikke efter den tilsynsmæssige klassificering, men efter investeringens risikoprofil. Da formuerne hæftede som efterstillet kapital, kan risikostrukturen bedre sammenlignes med stille indskud eller såkaldte perpetuals end med indskudskapitalinvesteringer.
- (86) Hvad angår beregningen af minimumsgodtgørelsen for en indskudskapitalinvestering, kan der efter WestLB's opfattelse principielt ikke indvendes noget mod CAPM-metoden. Men de af BdB anførte betaværdier på klart mere end 1 er ikke rimelige. En betafaktor på over 1 betyder, at virksomhedsaktien frembyder en højere risiko end det samlede marked. Med den dengang ubestridt eksisterende Anstaltslast og Gewährträgerhaftung lå risikoen ved investering i en delstatsbank imidlertid klart under risikoen på markedet som helhed.
- (87) Desuden er det specielt i forbindelse med delstatsbankerne en fejl at gå ud fra den forrentning, der kan forventes på tidspunktet for formuertilførslerne til delstatsbankerne. Denne fremgangsmåde er ganske vist i princippet fornuftig ved sammenligning med den private investor. Her ville den betyde, at den forrentning, der kunne forventes i 1991, skulle lægges til grund. Det modsiger imidlertid enhver økonomisk realitet, at en investor i 2003 får den forrentning, der forventedes i 1991, og som ligger langt over de faktiske forrentningssatser. Ved en systematisk vedvarende anvendelse af en forrentningssats på ca. 12 % vil delstatsbankerne uberettiget blive ugunstigt stillet i forhold til de private konkurrenter.
- (88) Angående nedslaget på grund af formueoverdragelsernes manglende likviditet er WestLB og delstaten Nordrhein-Westfalen af den opfattelse, at satsen for risikofri statsobligationer fuldt ud skal trækkes fra basisforrentningen. Delstatsbankerne fik ingen likviditet ved formueoverdragelserne. Det er økonomisk ikke holdbart at nedsætte denne sats med skattebesparelsen, da prissætningen for kapitalmarkedsinstrumenter er uafhængig af beskatningssituatio-

nen. Ellers måtte der være forskellige priser for et kapitalmarkedsinstrument alt efter beskatningssituationen.

- (89) Sluttelig skal det som en risiko- og dermed godtgørelsesformindskende faktor tages i betragtning, at som følge af formuernes manglende likviditet er likviditeten heller ikke udsat for risiko. Der skal tages hensyn til dette ved et tilsvarende nedslag. Der skal ligeledes foretages et nedslag på grund af den såkaldte ejereffekt, da en investor, der allerede har en andel i et foretagende, vurderer en yderligere investering anderledes end en ny investor.

V. TYSKLANDS REAKTION PÅ BDB'S BEMÆRKNINGER

- (90) Efter Tysklands opfattelse lykkes det ikke BdB at omfortolke det stille indskud til en indskudskapitalinvestering eller at så tvivl om, at den aftalte og til delstaten Hessen betalte godtgørelse er passende. Der er derfor ikke tale om støtte.
- (91) Ved beregning af godtgørelsen er det ikke rimeligt at gå en omvej over godtgørelsen for en fiktiv indskudskapitalinvestering. Delstaten Hessen overførte fra første færd sin formue til fremme af boligbyggeri som stille indskud i banken. Der er således tale om et selskabs-, skatte- og banktilsynsretligt defineret finansieringsinstrument, der grundlæggende adskiller sig fra en indskudskapitalinvestering, som delstaten ikke var interesseret i, og som bankens ejere ikke ønskede.
- (92) BdB overser på den ene side vigtige forskelle mellem indskudskapital og stille indskud og påberåber sig på den anden side ikke-eksisterende forskelle mellem »normale« stille indskud og delstaten Hessens stille indskud.
- (93) BdB anfører i det væsentlige, at stille andele kun har en begrænset løbetid eller kan opsiges og derfor efter principperne udstukket af Baselkomiteén for Banktilsyn kun anerkendes som kernekapital i et omfang svarende til højst 15 % af et kreditinstituts samlede kernekapital. Da delstaten Hessens stille indskud er blevet stillet til rådighed for Helaba uden tidsbegrænsning og ikke falder ind under 15 %-grænsen og derfor ikke er noget »normalt« stille indskud, men funktionelt set indskudskapital, skal der ved beregning af godtgørelsen ikke gås ud fra andre stille indskud eller andre innovative kapitalinstrumenter, men fra indskudskapitalinvesteringer.
- (94) Dette hovedargument, som BdB fremfører, er af flere grunde forkert. Begrænset løbetid eller mulighed for opsigelse er således hverken selskabsretligt eller banktilsynsretligt set et afgørende og uomgængeligt kendetegn for stille andele. Og omvendt er indskudskapital heller ikke nødvendigvis tidsbegrænset og uopsigelig. Efter tysk selskabsret kan i øvrigt alle selskaber uanset deres retsform stiftes for et bestemt tidsrum eller med aftale om mulighed for opsigelse af et indskud, hvilket ikke er til hinder for anerkendelse som kernekapital efter tysk banktilsynsret.
- (95) BdB ignorerer endvidere, at 15 %-grænsen for anerkendelse som kernekapital efter international banktilsynsret ifølge »Sydney-erklæringen« fra Baselkomiteén for Banktilsyn og den tyske tilsynsmyndigheds deraf følgende praksis ikke gælder for permanente kapitalinstrumenter, som kun kan opsiges på initiativ af udstederen (men ikke af investor). I øvrigt går det tyske banktilsyns praksis imidlertid ud fra, at et indskud også med en løbetid på mindst 30 år og en udtrykkeligt fastsat manglende opsigelsesmulighed for investor bliver stillet »permanent« til rådighed og dermed ikke falder ind under 15 %-grænsen. Også dette viser, at forskellen mellem tidsbegrænsede og tidsubegrænsede indskud på ingen måde er så skarp, som BdB hævder. Hvad en passende godtgørelse angår, er det dermed hverken nødvendigt eller berettiget at omfortolke stille indskud til indskudskapital.
- (96) Kun nogle få måneder efter Helaba optog Deutsche Bank i form af såkaldte »perpetuals« et »evigt« indskud, som den hentede på kapitalmarkedet. I modsætning til, hvad BdB hævder, gælder 15 %-grænsen ifølge en fremlagt relevant avisartikel ikke for dette, da der ikke er aftalt nogen forhøjelse af rentesatsen for det tilfælde, at banken ikke udnytter en opsigelsesret, som den indrømmes (ingen »step-up«-klausul). Deutsche Banks perpetuals udgør heller ikke på nogen måde en undtagelse, da mange andre kreditinstitutter i den følgende tid optog »evige« indskud på markedet, hvilket Tyskland også har fremlagt eksempler på. Ikke en af emissionerne, der ved stærk efterspørgsel havde et volumen på fra 150 mio. EUR til over 2 mia. EUR, gav en forrentning blot nogenlunde i nærheden af indskudskapital; godtgørelsen ligger snarere på mellem 110 og 290 basispoint over mid-swaps. Heller ikke i 1999 tillagde markedet det afgørende betydning for godtgørelsen, om der var tale om tidsbegrænsede eller ikke-tidsbegrænsede kapitalinstrumenter, eller om emissionsprovenuet lå under 15 %-grænsen.
- (97) De af BdB selektivt anvendte kriterier holder heller ikke stik. De skulle på den ene side underbygge ligheder mellem indskudskapital og delstaten Hessens stille indskud og på

den anden side forskelle mellem dette stille indskud og »normale« stille indskud. BdB ignorerer for det første, i hvor høj grad stille indskud kan udformes efter aftale mellem parterne, og for det andet forhold, som er væsentlige og uomgængelige for sondringen mellem indskudskapital og stille andele.

(98) Indskudskapital er ikke »rentebærende«, men giver ret til betaling af et udbytte, som ikke blot er afhængigt af overskuddet, men først og fremmest udgør en del af overskuddet. Godtgørelsen for et stille indskud er derimod kun afhængig af overskuddet. Om der for et stille indskud ydes efterbetalinger, afhænger af aftalen mellem parterne, og det er under ingen omstændigheder et af de særlige kendetegn for en »normal« stille andel. Men ifølge [...] er der alligevel efter § 10, stk. 4, i KWG udtrykkeligt fastsat den for stille indskud typiske efterstillede efterbetalingspligt i tilfælde af tab. Som et foranstillet krav skal indskuddet ved fremtidige overskud igen bringes op på det oprindelige beløb ⁽¹⁴⁾.

(99) Påstanden om, at der for meget store volumener kun kan anvendes indskudskapital og ikke »normale« stille andele,

(101) På anmodning af Kommissionen fremlagde Tyskland i tabelform en oversigt over udviklingen i stille kapitalindskud og anden hybrid kernekapital for udvalgte private storbanker i perioden 1998-2003. Efter Tysklands opfattelse kan det heraf tydeligt ses, i hvilket omfang de anførte institutter også optog hybrid kernekapital uden for den tilsynsmæssige 15 %-grænse, da den andel, denne kapital tegner sig for af den samlede kernekapital, overstiger 15 % (*):

modbevises af størrelsen af de stille indskud, som private kreditinstitutter optog på kapitalmarkedet i 1998-1999 og også nu optager. De beløber sig helt op til ca. 1 mia. EUR. Relativt set anerkendes ethvert stille indskud også ud over 15 %-grænsen som kernekapital, såfremt det er i overensstemmelse med normerne fastsat af Baselkomitéen for Banktilsyn og de tyske tilsynsmyndigheders deraf følgende praksis.

(100) Et aktuelt bevis for, at 15 %-grænsen kan overskrides, kan ses i den kapitalforanstaltning, som Deutsche Bank, der er medlem af BdB, traf den 2. december 2003. Det drejer sig om optagelse af stille kapitalindskud fra private investorer for et samlet beløb på 300 mio. EUR og med ubegrænset løbetid (såkaldt »perpetual«) ⁽¹⁵⁾. Det viser endnu engang, hvor likvidt og gennemsigtigt markedet for stille kapitalindskud i tyske banker er, også når det drejer sig om store volumener. Med et aftalt hæftelsestillæg på 0,99 % er foranstaltningen desuden et yderligere bevis for, at den hæftelsesgodtgørelse, der blev aftalt for delstaten Hessens stille indskud i Helaba, er fastsat og passende i forhold til markedet.

	[Bank A]			[Bank B]			[Bank C]		
	Hybride kernekapital-instrumenter (deraf stille indskud) (mio. EUR)	Kerne-kapital (mio. EUR)	Andel hybrid kerne-kapital (%)	Hybride kernekapital-instrumenter (mio. EUR)	Kerne-kapital (mio. EUR)	Andel hybrid kerne-kapital (%)	Hybride kernekapital-instrumenter (mio. EUR)	Kerne-kapital (mia. EUR)	Andel hybrid kerne-kapital (%) (*)
1998	612 (612)	15 978	4 %	—	10 623	—	614	13,0	5 %
1999	3 096 (713)	17 338	18 %	1 495	12 908	12 %	1 937	14,6	13 %
2000	3 275 (768)	21 575	15 %	1 574	12 046	13 %	2 014	21,3	9 %

⁽¹⁴⁾ [...] lyder således: »[...]«

⁽¹⁵⁾ Se *Börsenzeitung* af 7. november 2003 og *International Financial Review* af 22. november 2003.

(*) Navnene på de anførte private storbanker er fortrolige oplysninger, og bankerne kaldes derfor i tabellen Bank A, Bank B og Bank C.

	[Bank A]			[Bank B]			[Bank C]		
	Hybride kerne-kapital-instrumenter (deraf stille indskud) (mio. EUR)	Kerne-kapital (mio. EUR)	Andel hybrid kerne-kapital (%)	Hybride kerne-kapital-instrumenter (mio. EUR)	Kerne-kapital (mio. EUR)	Andel hybrid kerne-kapital (%)	Hybride kerne-kapital-instrumenter (mio. EUR)	Kerne-kapital (mia. EUR)	Andel hybrid kerne-kapital (%) (*)
2001	3 404 (811)	24 803	14 %	1 923	11 542	17 %	3 650	21,7	17 %
2002	2 973 (686)	22 742	13 %	1 732	8 572	20 %	4 164	19,1	22 %
2003	3 859 (**) (572)	21 618	18 %	1 561	7 339	21 %	4 076	14,4	28 %

(*) baseret på fuldstændig henregning til kernekapitalen

(**) inkl. kumulative præferenceaktier efter afkonsolidering af Treuhand-selskaber

(102) I modsætning til, hvad BdB anfører, bliver både delstaten Hessens stille indskud og de på kapitalmarkedet optagne stille indskud ved insolvens tilbagebetalt før indskudskapitalen, dvs. som foranstillet denne. Tilsvarende får både delstaten Hessen og investorerne for andre stille indskuds vedkommende ved virksomhedens insolvens konkursdividende, mens ejeren intet får, således at risikoen bliver mindre end for indskudskapital.

(103) Det stille selskab adskiller sig væsentligt fra indskudskapital i og med, at den stille partner ikke har nogen andel i virksomhedens formue og heller ingen stemmeret. BdB ignorerer dette i sin afgrænsning og forlanger tværtimod et tillæg herfor. Markedet følger ikke denne logik.

(104) BdB's tvivl om, hvorvidt godtgørelsen er skattemæssigt fradragsberettiget, er ubegrundet. Delstaten Hessen har ikke overtaget hverken den driftsherrisiko, der er en forudsætning for at antage et partnerskab i form af Mitunternehmerschaft, eller det påkrævede driftsherreinitiativ. Delstaten Hessen får således kun — som enhver typisk stille partner — efter bestemmelserne i aftalen om oprettelse af det stille selskab del i Helabas løbende overskud og tab, og ikke i dens stille reserver eller dens goodwill eller driftsformuens værdistigninger. Ved ophør af det stille selskab får delstaten alene sit indskud tilbage. Delstaten Hessen kan ikke udøve selskabsrettigheder, der svarer til en kommanditists stemme-, kontrol- og indsigelsesrettigheder eller en BGB-interessents kontrolrettigheder efter § 716, stk. 1, i BGB (Bürgerliches Gesetzbuch). I øvrigt ville statstraktaten mellem delstaterne Hessen og Thüringen

om etablering af en fælles sparekasseorganisation ikke have tilladt banken at optage en atypisk stille deltager. Da der ikke var tale om Mitunternehmerschaft, havde finansmyndighederne også anerkendt skattefradragsretten for den godtgørelse, der betales til delstaten Hessen.

(105) Også den regnskabsmæssige behandling er forskellig. Indskudskapital belønnes efter generalforsamlingsbeslutning på grundlag af balanceoverskuddet (overskud på aktivposterne i forhold til passivposterne). Når det drejer sig om delstaten Hessens stille indskud, formindsker godtgørelsen derimod bankens driftsresultat og belaster renteoverskuddet (godtgørelsen er en del af renteudgifterne), og der er ikke tale om overskudsanvendelse, som kræver en generalforsamlingsbeslutning. Denne ufravigelige regnskabsmæssige behandling af det stille indskud belaster omkostnings-/indtægtsforholdet og den regnskabsmæssige egenkapitalforrentning.

(106) I modsætning til, hvad BdB hævder, ville en markedsøkonomisk investor have accepteret, at beregningsgrundlaget for godtgørelsen blev begrænset til den del, der faktisk blev anvendt til forretningsudvidelse, og han ville for den resterende del ikke have forlangt en godtgørelse på 0,3 % under henvisning til Kommissionens WestLB-beslutning. Med Helabas begrænsede behov, som var tilkendegivet på forhånd, ville en anden investor ikke have opnået et bedre forhandlingsresultat end delstaten Hessen.

(107) Med hensyn til størrelsen af en passende godtgørelse er allerede udgangspunktet for BdB's argumentation forfejlet.

Den eneste målestok, der kan anvendes, er de godtgørelser, der i den pågældende periode blev aftalt på markedet for sammenlignelige stille indskud i kreditinstitutter. Forskelle i de enkelte stille indskuds udformning og også i de modtagende kreditinstitutters kvalitet skal ved sammenligning af godtgørelserne tilgodeses ved tillæg til eller nedslag i disse godtgørelser og ikke godtgørelsen for en hypotetisk investering af indskudskapital.

(108) Men også BdB's beregning af forrentningen af indskudskapitalinvesteringer er behæftet med fejl. Ved beregningen af betaværdien skal delstatsbankerne ikke sidestilles med såkaldte kreditbanker med en risiko, der systematisk ligger over gennemsnittet. Det vil snarere være rigtigt at tage udgangspunkt i den klart definerede gruppe af børsnoterede banker, de såkaldte CDAX-banker. Helaba har i forhold til sin balancesum en høj andel af kommunal-, interbank- og realkreditfordringer med lav risiko. Som led i en objektivt virksomhedsevaluering har en ekspert pr. 1. januar 1999 for syv kreditinstitutter, hvis risikostruktur er sammenlignelig på basis af forretningsrisiko, forretningsaktiviteter, kundestruktur og virksomhedsstørrelse, målt en gennemsnitlig betafaktor på [...] og således klart mindre end 1. Eksperten gik ud fra en langfristet markedsforrentning på 5,0 % og en langfristet risikofri rentesats på 6,0 %. Det giver pr. 1. januar 1999 en egenkapitalomkostningsberegning på [...] %. BdB's påstand om en egenkapitalforrentning på 11,66 % pr. 31. december 1998 for Helaba beror på en alt for høj betafaktor og i øvrigt på historiske data, som har mistet deres aktualitet. Rentniveauet har ændret sig væsentligt i de sidste årtier, og BdB's bemærkninger om inflation og inflationsforventninger er i denne sammenhæng ikke forståelige.

(109) Desuden kan den aftalte godtgørelse i det stille indskuds løbetid kun sammenlignes med den til enhver tid gældende forrentning af indskudskapital, og ikke med forrentningen af indskudskapital i virksomheden på investeringstidspunktet. Ingen ville have garanteret en ejer af banken en egenkapitalforrentning på et niveau som ved udgangen af 1998 og dermed fjernet risikoen for udsving i forrentningen.

(110) BdB's forklaring vedrørende størrelsen af fradraget for refinansieringsomkostningerne kan ikke verificeres. Netto-refinansieringsomkostningerne bør i øvrigt kun lægges til grund, hvis der også fra de til sammenligning anvendte godtgørelser, som private kreditinstitutter betalte for sammenlignelige stille indskud optaget på kapitalmarkedet, trækkes den teoretiske hhv. den faktiske skat for disse institutter. For de på kapitalmarkedet optagne indskud angives ikke regelmæssigt den samlede godtgørelse, men kun godtgørelsestillægget, som for variabelt forrentede instrumenter og apportindskud er identisk med hæftelsesgodtgørelsen. Sammenligningen mellem godtgørelsen for delstaten Hessens stille indskud og de på markedet betalte

godtgørelser kan derfor foretages direkte. Omvejen over en fiktiv samlet godtgørelse for et fiktivt kontantindskud, hvorfra der så skal foretages fradrag for refinansieringsomkostningerne, er overflødig og gør i øvrigt den kvantitative vurdering langt mere usikker, da der så må indføres vurderingsstørrelser over flere trin.

(111) I modsætning til, hvad BdB hævder, er ingen godtgørelsestillæg berettigede. Det er ikke empirisk bevist, at der på markedet betales et tillæg for et særligt stort indskud. Der har ikke ud fra private kreditinstitutters sammenlignelige kapitaloptagelser på markedet kunnet ses en sammenhæng mellem beløb og godtgørelse. Delstaten måtte acceptere den aftalte trinmodel, fordi Helaba i første omgang ikke kunne anvende den udelte særformue. På markedet ville det ikke være lykkedes nogen investor ikke blot straks at opnå en godtgørelse for det samlede beløb, men derudover også et tillæg.

(112) Den idé, at afkald på stemmeret i forbindelse med en investering af indskudskapital skal opvejes af en tillægs-godtgørelse, kan i øvrigt ikke overføres til det stille selskab. Den stille partner har ikke efter loven nogen stemmeret, og markedet honorerer ikke den stille partners »afkald« på indflydelsesmuligheder.

(113) Det er ganske vist principielt rigtigt, at en investor på markedet kunne acceptere en mindre fungibel investering mod en højere forrentning. Det forhold, at delstatens stille indskud er mindre fungibelt end kapital med udbytterettigheder er således også blevet taget i betragtning på forhånd ved transaktionen. Desuden tog parterne hensyn til indskuddets permanente karakter med godtgørelsestillægget på 0,20 % p.a. En privat investor ville imidlertid have taget i betragtning, at der i dette tilfælde ikke var tale om en investering af et kontant beløb, men af en stor særformue, som ikke skulle opdeles, og som var øremærket til et bestemt formål og kun kunne overføres som apportindskud. Når BdB anfører, at der praktisk talt ikke eksisterer et marked for en sådan investering, gælder det ikke blot for geninvestering (fungibilitet), men også for den første investering. Det er ikke sandsynligt, at en privat investor dette taget i betragtning ville have forlangt eller kunnet opnå et endnu højere tillæg end de 0,20 % p.a., der blev aftalt for den permanente varighed. Det omtaler eller begrundes BdB heller ikke nærmere.

(114) Ved markedssammenligningen skal der sluttelig i modsætning til, hvad BdB anfører, tages hensyn til erhvervs-skatteeffekten. De stille indskud i kreditinstitutter kom i reglen fra institutionelle investorer, der selv skulle betale erhvervsskatten af den indtjente godtgørelse. Delstaten er derimod fritaget for erhvervsskat og ville derfor være tilfreds med en tilsvarende mindre godtgørelse. Til udlig-ning medfører delstatens fritagelse på den anden side en

betalingspligt for banken, der så skal betale erhvervsskat. Om betalingen sker til delstaten eller kommunen er uden betydning, og det samme gælder det forhold, at erhvervsskatten beregnes efter den skattepligtige indkomst — normalt indkomsten for den, der modtager godtgørelsen, men i dette tilfælde banken — så længe banken overhovedet har en indkomst. Hvis resultatet derimod var et tab, ville ikke blot betalingen af erhvervsskatten bortfalde, men også betalingen af godtgørelsen for indskuddet.

- (115) I modsætning til, hvad BdB anfører, betaler Helaba heller ikke godtgørelsen til sig selv. Ifølge delstaten Hessens beslutning skal de indtægter, der efter skat er tilbage fra investeringen af særformuen, ikke indgå i den almindelige forvaltning, men ligeledes være øremærket til et bestemt formål og afsættes til styrkelse af investeringsfremmevirksomheden. Det er et spørgsmål om anvendelsen af de midler, Helaba betaler til delstaten.

VI. VURDERING AF FORANSTALTNINGEN

1. STATSSTØTTE EFTER ARTIKEL 87, STK. 1, I EF-TRAKTATEN

- (116) EF-traktatens artikel 87, stk. 1, fastsætter, at »bortset fra de i denne traktat hjemlede undtagelser er statsstøtte eller støtte, som ydes ved hjælp af statsmidler under enhver tænkelig form, og som fordrejer eller truer med at fordreje konkurrencevilkårene ved at begunstige visse virksomheder eller visse produktioner, uforenelig med fællesmarkedet i det omfang, den påvirker samhandelen mellem medlemsstaterne«.

1.1. STATSMIDLER

- (117) Med overførslen af et stille indskud besluttede delstaten Hessen at anvende en kapitaltilførselsmetode, som grundlæggende bestod i at overdrage offentlige formuemidler, der var øremærket til investeringsfremme, til Helaba for at styrke bankens egenkapitalgrundlag, men også for at delstaten Hessen kunne opnå yderligere indtægter. Selv om rente- og afdragsbetalingerne på investeringsfremmeformuens fordringer igen tilflød investeringsfremmeformuens og dermed tjente almenyttige formål, var formuen tilsynsmæssigt anerkendt og kunne følgelig anvendes til hæftelsesformål af Helaba, som på markedet konkurrerede med andre kreditinstitutter. Helaba fik således overdraget statsmidler.

1.2. BEGUNSTIGELSE AF EN BESTEMT VIRKSOMHED

- (118) Ved undersøgelsen af, om overdragelsen af statsmidler til en offentlig virksomhed begunstiger denne virksomhed og dermed kan udgøre statsstøtte efter EF-traktatens artikel 87,

stk. 1, anvender Kommissionen »den markedsøkonomiske investors princip«. Domstolen og Retten i Første Instans har accepteret og videreudviklet dette princip i en række retssager, herunder i WestLB-dommen⁽¹⁶⁾, som i dette tilfælde er særlig relevant.

a) Den markedsøkonomiske investors princip

- (119) Ifølge dette princip skal det ikke betragtes som begunstiggelse af en virksomhed, hvis der stilles kapitalmidler 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⁽¹⁷⁾. Derimod foreligger der en begunstiggelse efter EF-traktatens artikel 87, stk. 1, når den forudsete godtgørelsesordning og/eller virksomhedens finansielle situation er af en sådan art, at der ikke kan forventes en normal forrentning inden for en rimelig frist.
- (120) Den markedsøkonomiske investors princip kan tilsvarende anvendes på alle offentlige virksomheder, uanset om de er overskudsgivende eller tabsgivende. Kommissionens opfattelse på dette punkt er blevet bekræftet af Retten i Første Instans i WestLB-dommen⁽¹⁸⁾.
- (121) Kernespørgsmålet i den aktuelle undersøgelse er således, om en markedsøkonomisk investor ville have overført en kapital, der havde samme kendetegn som delstaten Hessens investeringsfremmeformue, til Helaba på samme betingelser, særlig med hensyn til den forudsete forrentning af investeringen.

b) Den tilførte kapitals retlige og økonomiske status

- (122) Delstaten Hessen overførte pr. 31. december 1998 en formue øremærket til investeringsfremme (Fördervermögen), hvoraf dens andel bestod i en nominel udlånsbeholdning på 6,026 mia. DEM (3,081 mia. EUR) med en ekspertmæssigt beregnet kontantværdi på 2,473 mia. DEM (1,264 mia. EUR), som stille indskud i Helaba. BAKred anerkendte, jf. ovenfor, fuldt ud dette stille indskud som basisegenkapital i tilsynsmæssig henseende. Denne egenkapital var kun i et beskedent og årligt svingende omfang nødvendig som grundlag for investeringsfremmeaktiviteterne. Denne del af det regnskabsførte stille indskud havde kun betydning for Helaba som ansvarlig kapital. Den øvrige del af det stille indskud stod i hovedsagen til rådighed for Helaba som grundlag for dens konkurrenceprægede virksomhed, herunder udvidelse af denne.
- (123) Ligesom i WestLB-sagen beregner Kommissionen, hvad der er en passende godtgørelse for den overdragne investeringsfremmeformue, ud fra formuens kommerциelle nytte

⁽¹⁶⁾ Dom i de forenede sager T-228/99 og T-233/99.

⁽¹⁷⁾ 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, punkt 11). Selv om det i denne meddelelse udtrykkeligt drejer sig om fremstillingssektoren, gælder princippet utvivlsomt tilsvarende for alle andre erhvervsgræne. Hvad angår finansielle tjenesteydelser, er dette blevet bekræftet ved en række kommissionsbeslutninger, f.eks. vedrørende Crédit Lyonnais (EFT L 221 af 8.8.1998, s. 28) og GAN (EFT L 78 af 16.3.1998, s. 1).

⁽¹⁸⁾ Dom WestLB, præmis 206 ff.

for Helaba. Som nævnt er udgangspunktet for den normale markedsgodtgørelse den godtgørelse, som en markedsøkonomisk investor ville forlange for at stille denne form for egenkapital til rådighed for en bank.

(124) Klageren gør i den forbindelse gældende, at, som det var tilfældet med den til WestLB overtagne WfA-formue, er også den kapital, der er blevet stillet til rådighed for Helaba, en indskudskapitalignende investering. Tyskland bestrider imidlertid denne lighed med indskudskapital. Kapitalen er snarere et stille indskud, hvilket har betydning for godtgørelsens størrelse.

(125) Tyskland, Helaba og klageren mener samstemmende, at den investeringsfremmeformue, der som helhed indgår i delstaten Hessens stille indskud, udgør kernekapital. BAKred har anerkendt den formålsbestemte reserve som kernekapital (»Tier 1«-kapital), og den kan derfor også kun sammenlignes med de egenkapitalinstrumenter, der dels var anerkendt i Tyskland det år, hvor overførslen som kernekapital fandt sted, dels på overførselstidspunktet konkret stod til rådighed for Helaba til investeringer af denne størrelsesorden, som klart udgjorde over 15 % af kernekapitalen.

(126) Kommissionen er på det punkt enig med de af proceduren berørte parter. Allerede i beslutningen fra 1999 i WestLB-sagen gjorde Kommissionen det klart, at en sammenligning af den ligeledes som kernekapital anerkendte WfA-formue med kapitalinstrumenter, der kun kan anvendes som supplerende kapital, såsom udbyttebeviser og præferencaktier uden stemmeret, ikke kan danne grundlag for fastsættelsen af, hvad der er en passende godtgørelse for den overtagne kapital (beslutning 2000/392/EF, betragtning 199). Kernekapital er til større nytte for virksomheden, da den hermed kan skaffe sig supplerende egenkapital (f.eks. udbyttebeviser) i indtil et tilsvarende omfang og således udvide egenkapitalgrundlaget. Anerkendelse som basisegenkapital forudsætter, at den kapital, der stilles til rådighed, er udsat for en højere risiko, som principielt også medfører en højere normal markedsgodtgørelse for disse instrumenter. Sammenlignelighed med såkaldt supplerende kapital, som kun i begrænset omfang kan anvendes til udvidelse af forretningsaktiviteterne, kan derfor på forhånd udelukkes.

(127) Efter BdB's opfattelse kunne Helaba for den konkrete investering juridisk set kun anvende mulighederne aktiekapital eller indskudskapital. Efter Tysklands opfattelse var der juridisk set også mulighed for et stille indskud med ubegrænset løbetid (perpetual), som opfyldte kravene i § 10, stk. 4, i KWG og ligeledes kriterierne i den såkaldte »Sydney-erklæring« fra Komitéen for Banktilsyn under Den Internationale Betalingsbank i Basel, som igen lå til grund for den tyske banktilsynsmyndigheds (BAKred) beslutningspraksis. Hvad angår den juridiske form, blev der således mellem delstaten Hessen og Helaba truffet aftale om et stille indskud med ubegrænset løbetid, som blev anerkendt af

både den kompetente banktilsynsmyndighed, BAKred, og de kompetente skattemyndigheder.

(128) Det er Kommissionens opfattelse, at Tyskland i tilstrækkelig grad har godtgjort, at BdB's påstand ikke er holdbar. BdB fremfører, at delstaten Hessens stille indskud i formen er misbrug af et »normalt« stille indskud. Økonomisk set udviser det stille indskud så mange lighedspunkter med indskudskapital, at en investor ville have krævet en forrentning svarende til godtgørelsen for indskudskapital.

(129) Kommissionen tager for det første til efterretning, at det stille indskud udtrykkeligt blev aftalt som et sådant mellem delstaten Hessen og Helaba, og at det blev anerkendt som et sådant af de kompetente tyske myndigheder. For at der kan være tale om formmisbrug, måtte det med fuldstændig sikkerhed fastslås, at de kompetente tyske myndigheder fejlagtigt har anerkendt delstaten Hessens stille indskud som et sådant. Herfor er der imidlertid intet grundlag. Kommissionen tilslutter sig for så vidt Tysklands opfattelse af, at et stille indskuds begrænsede løbetid eller opsigelighed hverken selskabsretligt eller banktilsynsretligt er et kendetegn af afgørende betydning for anerkendelsen af et stille indskud som kernekapital, jf. § 10, stk. 4, i KWG. Desuden fortolker Kommissionen »Sydney-erklæringen« af oktober 1998 fra Baselkomitéen for Banktilsyn således, at den kun opstiller en 15 %-grænse for anerkendelse af bestemte, herunder tidsbegrænsede, innovative kapitalinstrumenter som kernekapital. På den anden side kan det af denne erklæring heller ikke sluttes, at permanente innovative kapitalinstrumenter slet ikke kan anerkendes som kernekapital eller falder under denne grænse. For anvendeligheden af permanente innovative kapitalinstrumenter som kernekapital over 15 %-grænsen taler i øvrigt også private bankers praksis i de senere år, som det omfattende er blevet påvist af Tyskland.

(130) Heller ikke de af BdB påberåbte selektive kriterier anser Kommissionen for tilstrækkeligt holdbare. Ud fra en risikoanalyse må delstaten Hessens stille indskud, hvad typen angår, snarere sammenlignes med et »normalt« stille indskud end med indskudskapital. Kommissionen tilslutter sig også på dette punkt Tysklands redegørelse.

(131) Kommissionen finder det i denne sammenhæng væsentligt, at både delstaten Hessens stille indskud og andre »normale«, dvs. tidsbegrænsede, stille indskud, der er rejst på kapitalmarkedet, ved insolvens skal tilbagebetales før indskudskapitalen, således at investoren får konkursdividende, mens investoren, når det drejer sig om indskudskapital, ingenting får. Tyskland har under henvisning til en retserklæring oplyst, at delstaten Hessens stille indskud ifølge de aftalte ordninger, for så vidt som det ikke er blevet formindsket eller opbrugt som følge af tab, i tilfælde af insolvens eller likvidation i løbetiden ville blive fyldestgjort af et eventuelt restprovenu forud for indskudskapitalen.

(132) Desuden får — så længe virksomheden ikke lider tab — både delstaten Hessen og investoren, når det drejer sig om

et tidsbegrænset stille indskud, den samlede aftalte godtgørelse, mens investoren, når det drejer sig om indskudskapital, kun har krav på betaling af en udbyttedividende. Også på dette punkt er delstaten Hessens stille indskud et typisk stille indskud efter § 10, stk. 4, i KWG.

- (133) Desuden er BdB's indvending om, at det stille indskud skal sammenlignes med indskudskapital, fordi det på lang sigt har ført til en forhøjelse af Helabas kernekapital med næsten 50 %, ikke overbevisende. Her skal for det første henvises til den trinvis ordning, som blev aftalt mellem delstaten Hessen og Helaba, og ifølge hvilken Helaba i årene 1999-2002 i overensstemmelse med det faktiske kapitalbehov kun kunne udnytte en årligt stigende del af den disponible kernekapital til kernevirkosomhed. Desuden henviser Kommissionen i denne sammenhæng udtrykkeligt til, at kapitaltilførsels størrelse også for WestLB er en strømpil, men ikke i sig selv afgørende for at antage lighed med indskudskapital. I WestLB-beslutning 2000/392/EF og ligeledes i den nye beslutning af 20. oktober 2004 nåede Kommissionen ud fra en samlet betragtning til det resultat, at det var mest nærliggende at sammenligne den pågældende transaktion med en indskudskapitalinvestering. En af de væsentlige omstændigheder i den forbindelse var f. eks., at WfA-formuen ligesom indskudskapital risikerede at gå helt tabt i tilfælde af insolvens eller likvidation. For WestLB tog Kommissionen desuden hensyn til, at markedet for hybride kernekapitalinstrumenter i Tyskland endnu ikke var udviklet ved tilførslen af WfA-formuen i 1991 — i modsætning til, hvad der gjaldt ved delstaten Hessens stille indskud i Helaba i 1998 — og at et kreditinstitut som WestLB kun ville have kunnet skaffe sig et tilsvarende kapitalvolumen på markedet i form af indskudskapital. Som situationen var, ville Helaba også uden problemer kunne have dækket sit skønnede kapitalbehov i perioden 1998-2002 ved gradvis at skaffe sig flere mindre stille indskud fra forskellige institutionelle investorer på markedet.

- (134) BdB anfører desuden, at Helabas indskudskapitalstødpude med delstaten Hessens stille indskud stadig kun var på 50 %, mens hybride instrumenters andel af kernekapitalen i private kreditinstitutter udgør under 20 % og indskudskapitalstødpuden dermed over 80 %. En institutionel investor ville ifølge BdB ikke have været parat til at foretage et tilsvarende indskud i betragtning af den store andel af Helabas samlede kernekapital. Tyskland har bekræftet, at det stille indskuds andel af kernekapitalen i 2003, altså efter at trinmodellens sidste trin var nået, udgjorde [...] %, og at alle stille indskud tilsammen (dvs. ikke blot delstaten Hessens stille indskud) i 2003 tegnede sig for en andel på [...] %. Efter Kommissionens opfattelse kan det dog ikke nødvendigvis udledes heraf, at en

institutionel investor ikke ville have foretaget et tilsvarende stille indskud på grund af den store andel af den samlede egenkapital. Tyskland kunne godtgøre, at delstatsbanker generelt i højere grad anvender stille indskud uden for 15 %-grænsen som instrument til tilvejebringelse af kernekapital, overvejende fra garantkredsen, men også fra andre investorer. Efter hvad Tyskland har oplyst, udgjorde stille indskud således i 2003 i [...] ^(a) 72 %, i [...] ^(b) i 39 %, i [...] ^(c) ii 33 %, i [...] ^(d) v 39 % og i [...] ^(e) 42 % ⁽¹⁹⁾. Grunden til denne høje andel af hybride instrumenter er, at delstatsbankerne som følge af deres offentligtretlige struktur er forhindret i at optage kapital på aktiemarkederne. Det ser også ud til, at investorer i højere grad er parat til at acceptere en mindre indskudskapitalstødpude i delstatsbanker, da kapitalen som følge af en anderledes forrentningsstruktur og en dermed forbundet svagere risikostruktur i institutterne som helhed er udsat for en ringere risiko. I det mindste hvad angår Helaba, som selv blandt de nævnte delstatsbanker må anses for at være et relativt risikofrit kreditinstitut, kan Kommissionen således ikke udelukke, at en institutionel investor trods en indskudskapitalstødpude på (kun) 50 % ville have foretaget en tilsvarende investering i form af et stille indskud i Helaba.

- (135) Kommissionen har desuden grundigt undersøgt, om indskuddets permanente karakter, altså det forhold, at det er tidsbegrænset og uopsigeligt for delstaten Hessen, har betydning for denne risikoanalyse.
- (136) BdB påpeger i den henseende, at der ikke fandtes nogen tidsbegrænsede hybride instrumenter på kapitalmarkedet. Institutionelle investorer er principielt kun indstillet på at erhverve hybride egenkapitalinstrumenter med fast løbetid eller instrumenter, for hvilke der kan påregnes en tilbagebetaling, fordi udbyttesatsen forhøjes (såkaldt step-up), eller instrumentet på et bestemt tidspunkt konverteres til en anden investeringsform. Step up-klausuler bliver dermed for debitor (emittenten) en stærk økonomisk tilskyndelse til at betale den stille andel tilbage. I realiteten gør en step up-klausul således faktisk en perpetual til et instrument med en fast slutløbetid. I øvrigt ville innovative kernekapitalinstrumenter typisk kun være af interesse for private investorer.

- (137) Tyskland og Helaba mener derimod, at investorer også for perpetuals med »step-up« må regne med, at der mod mulige forventninger, når step-up-klausulerne får virkning, ikke sker en »rettidig« tilbagebetaling, og at der dermed er risiko

^(a) Fortrolige oplysninger, her omtalt som bank I.

^(b) Fortrolige oplysninger, her omtalt som bank II.

^(c) Fortrolige oplysninger, her omtalt som bank III.

^(d) Fortrolige oplysninger, her omtalt som bank IV.

^(e) Fortrolige oplysninger, her omtalt som bank V.

⁽¹⁹⁾ Forbundsstatsregeringens meddelelse af 1. oktober 2004, s. 16.

for en permanent varighed. Det skyldes for det første, at »opsigelsesretten« udelukkende ligger hos debitor (emittenten), for det andet, at den rettidige tilbagebetaling afhænger af emittentens økonomiske situation på det tidspunkt, hvor step-up-klausulen får virkning, og for det tredje, at tilsynsmyndigheden skal godkende opsigelsen, og at dette kun sker, hvis debitor på opsigelsestidspunktet tilsynsmæssigt set har et komfortabelt egenkapitalgrundlag eller foretager en erstatningstransaktion på markedet. Der kunne desuden ses eksempler på, at også institutionelle investorer valgte hybride instrumenter med ubegrænset løbetid og uden step-up. Tyskland nævnte således, at Air Canada i 1997 havde optaget et efterstillet og uamortisabelt obligationslån, som, efter hvad Kommissionen har konstateret, faktisk ikke har en step-up-ordning. Tyskland har desuden anført, at opsigelsesrettigheder afspejler sig i priserne, men at det ikke giver nogen stor forskel i godtgørelsesintervallet.

(138) For Kommissionen er det i den sammenhæng, der her skal vurderes, navnlig afgørende, at den permanente karakter af indskuddet i det aktuelle tilfælde først og fremmest berører investorens risiko for ikke at kunne »medtage« rentestigninger på markedet, da investoren på den ene side ikke har nogen opsigelsesmulighed og på den anden side ikke kan regne med en »step-up«. Den permanente karakter berører derimod ikke risikoen for tab i tilfælde af insolvens eller likvidation. På den baggrund og under hensyntagen til den markedsbeskrivelse, Tyskland har fremlagt, er Kommissionen derfor nået til den konklusion, at heller ikke indskuddets ubegrænsede varighed i dette tilfælde berettiger, at referenceproduktet »stille indskud« ændres til »indskudskapital«. Kommissionen vil senere nærmere undersøge, om der på grund af den permanente karakter skal ydes et tillæg til den normale markedsgodtgørelse for stille indskud.

(139) Som konklusion må det fastholdes, at kapitaltilførslen i Helabas tilfælde utvivlsomt skete i den retlige form af et stille indskud, som udviser langt flere ligheder med andre stille indskud end med indskudskapital. Efter Kommissionens opfattelse, er der derfor ikke tilstrækkeligt grundlag for at hævde, at den retlige form »stille indskud« er brugt for en kapitaltilførsel, der økonomisk set i virkeligheden var en tilførsel af indskudskapital. Udgangspunktet for godtgørelsen for det kapitalinstrument, det her drejer sig om, er derfor godtgørelsen for »normale«, dvs. tidsbegrænsede, stille indskud af en på markedet typisk forekommende størrelse, eventuelt med et tillæg. BdB's bemærkninger om en passende godtgørelse for indskudskapital skønnes derfor ikke længere relevante.

c) Fastlæggelse af kapitalgrundlaget for godtgørelsen

Kapitalgrundlagets størrelse

(140) For at fastlægge, hvilket kapitalgrundlag godtgørelsen skal baseres på, sonderer Kommissionen i første omgang mellem den såkaldte forretningsudvidelsesfunktion og den (blotte) såkaldte hæftelsesfunktion, som den investeringsfremmeformue, der er stillet til rådighed som egenkapital, har for kreditinstituttets forretningsvirksomhed.

(141) Ved kapitalens såkaldte forretningsudvidelsesfunktion skal forstås udvidelse af forretningspotentialet på grundlag af risikovægtede aktiver som følge af den tilsynsmæssige anerkendelse af yderligere egenkapital i en bank. Udgangspunktet for den normale markedsgodtgørelse er for så vidt den godtgørelse, som en privat investor, der stiller egenkapital til rådighed for en bank, ville forlange i den konkrete situation. Hvis den kapital, der er stillet til rådighed, er opført i balancen som egenkapital, men tilsynsmæssigt ikke anerkendes som egenkapital, eller den er øremærket til bestemte investeringsfremmeformål eller af andre grunde ikke kan anvendes som basis for konkurrencepræget virksomhed, står den ikke til rådighed til forretningsudvidelse. Kapital har imidlertid ikke kun tilsynsmæssig betydning. Da den står til rådighed for kreditinstituttets kreditorer, i det mindste når det drejer sig om hæftelse (såkaldt hæftelsesfunktion), kan dens økonomiske funktion også sammenlignes med en kaution eller garantis funktion. For størrelsen af den egenkapital, der er opført i balancen, giver bankens långivere oplysninger om dens soliditet og kan således have indflydelse på de vilkår, hvorpå banken kan optage fremmedkapital. Den normale markedsgodtgørelse for kapitalens såkaldte hæftelsesfunktion bestemmes ud fra den godtgørelse, som en privat garantigiver i den konkrete situation ville forlange af et kreditinstitut af samme størrelse og med samme risikostruktur som Helaba.

(142) Ved beregningen af godtgørelsen skal det stille indskud, der fuldt ud er anerkendt som kernekapital, således faktisk opdeles i to forskellige kapitalgrundlag. Den kapital, der stod til rådighed som grundlag for Helabas konkurrenceprægede virksomhed, skal godtgøres på samme måde, som en markedsøkonomisk investor fornuftigvis ville have forlangt det for et stille indskud med samme egenskaber i den konkrete situation. Den kapital, der ikke stod til rådighed som grundlag for Helabas konkurrenceprægede virksomhed, skal godtgøres på samme måde, som en markedsøkonomisk investor fornuftigvis ville have forlangt det i den konkrete situation.

Kapital, der stod til rådighed som grundlag for Helabas konkurrenceprægede virksomhed

(143) Kommissionen er principielt af den opfattelse, at det ved beregningen af en passende godtgørelse ikke kan komme an på, i hvilket omfang den kapital, der blev stillet til rådighed, faktisk blev udnyttet. Det er alene *muligheden* for udnyttelse af kapitalen til forretningsudvidelse, der er afgørende. En privat investor ville ikke affinde sig med en godtgørelse, der var afhængig af udnyttelsesgraden. Kommissionen er for så vidt principielt af samme opfattelse som BdB, der har anført, at det for en markedsøkonomisk investor, der bærer risikoen for tab af sit indskud, er uden betydning, om kreditinstituttet faktisk udnytter den tilførte kapital til forretningsudvidelse. BdB anfører grundlæggende med rette, at det for en markedsøkonomisk investor alene er afgørende, at han ikke længere selv kan arbejde med det overførte beløb og få det forrentet tilsvarende. For at anskueliggøre dette kan man nævne eksemplet med

udlejning af en bolig: En udlejer vil også kræve, at huslejen betales, selv om lejeren af en eller anden grund slet ikke bor i boligen, for udlejeren har med udlejningen givet afkald på muligheden for at leje boligen ud til andre og har i øvrigt ingen indflydelse på, hvor lejeren opholder sig. Det er derfor muligheden for at anvende boligen, der er lejekontraktens genstand.

- (144) Kommissionen konstaterer for det første, at det kapitalgrundlag, som der skulle betales en aftalemæssig godtgørelse for, og som Helaba fik stillet til rådighed til sin konkurrenceprægede virksomhed, ikke afhæng af den faktiske udnyttelse, men alene var baseret på muligheden for udnyttelse som grundlag for konkurrencepræget virksomhed. Ordningen svarer således til de kriterier, Kommissionen netop har nævnt.
- (145) Delstaten Hessen og Helaba aftalte ganske vist den ovenfor beskrevne såkaldte trinmodel. Men derefter blev kontantværdien af hele investeringsfremmeformuen opført i balancen allerede pr. 31. december 1998 for at undgå en opdeling af investeringsfremmeformuen. Denne kunne dermed fra begyndelsen for størstedelens vedkommende — dvs. med undtagelse af den del, der var nødvendig som grundlag for investeringsfremmeaktiviteterne — de facto udnyttes som grundlag for konkurrencepræget virksomhed. Helaba gjorde det imidlertid fra begyndelsen klart over for delstaten, at den ifølge sin forretningsplan kun gradvis, dvs. efter den sluttelig aftalte trinmodel, behøvede kapitalen som grundlag for sin konkurrenceprægede virksomhed. På hvert trin blev der derimod taget hensyn til muligheden for udnyttelse af kapitalen, og godtgørelsen var således uafhængig af den faktiske udnyttelse. Med denne entydige udnyttelsesplan var det for delstaten Hessen på forhånd klart givet, hvilket kapitalgrundlag der skulle betales godtgørelse for. Delstaten Hessen inddrog derfor netop ikke udnyttelsen i den forretningsmæssige vurdering af banken, men gik for at opfylde Helabas ønske ind på en sådan ordning.
- (146) Kommissionen anser denne fremgangsmåde for at være forenelig med en markedsøkonomisk investors handlemåde, hvis han befandt sig i samme situation som delstaten Hessen og realistisk set heller ikke kunne have gennemtvunget en hurtigere forhøjelse af det kapitalgrundlag, som der skulle betales godtgørelse for, eftersom Helaba i betragtning af sin forretningsplan ikke ville have accepteret noget sådant. Efter Kommissionens opfattelse er det derfor fra 1999 til 2002 kun de forudsete trin og først fra 2003 hele det beløb af det stille indskud, der var til rådighed som grundlag for konkurrencepræget virksomhed, som der skal betales en sådan godtgørelse for, som en markedsøkonomisk investor i den konkrete situation ville have forlangt for et stille indskud med samme karakteristika.

Kapital, der var opført i balancen, men som ikke stod til rådighed som grundlag for Helabas konkurrenceprægede virksomhed

- (147) Som nævnt blev også det beløb af det stille indskud, der ikke kunne udnyttes som grundlag for konkurrencepræget virksomhed, opført i Helabas balance pr. 31. december 1998. Det indgik fuldt ud i den ansvarlige egenkapital og stod dermed fra begyndelsen til rådighed for bankens kreditorer som sikkerhed. Det er i det mindste potentielt en fordel for banken, da størrelsen af den egenkapital, der er opført i balancen, giver bankens långivere oplysninger om dens kreditværdighed og således kan have indflydelse på de vilkår, hvorpå banken kan optage fremmedkapital.
- (148) Tyskland indvender derimod, at det forhold, at Helaba umiddelbart efter tilførslen opførte hele det stille indskud på 1 264,4 mio. EUR i balancen, ikke ser ud til at have medført nogen forbedring af kreditværdigheden. Helaba har siden midten af 1980'erne i den langsigtede kreditværdighedsvurdering, som har betydning for bankens kreditorer, ligget i den højeste kategori, AAA/Aaa, hvilket primært har været baseret på de bestående hæftelsesordninger, dvs. Anstaltslast og Gewährträgerhaftung, og dermed på garantens kreditværdighed. Opførelsen af det stille indskud kunne ikke forbedre denne højeste kreditværdighedsvurdering yderligere ⁽²⁰⁾.
- (149) Tyskland anfører desuden efter Kommissionens anmodning om yderligere oplysninger, at også hvis man ser på den såkaldte rating af den finansielle styrke fra Moody's Investors Service og den såkaldte individuelle rating fra Fitch for Helaba i den pågældende periode, synes det stille indskud ikke at have haft nogen virkning for vurderingen af Helabas finansielle styrke. Uanset de bestående statslige hæftelser, Anstaltslast og Gewährträgerhaftung, og ejerstrukturere baseredes de to nævnte vurderinger udelukkende og umiddelbart på det pågældende instituts indtjeningssevne, kvaliteten af ledelsen, markedsstillingen og også egenkapitalgrundlaget ⁽²¹⁾. Trods tilførslen af det stille indskud i slutningen af 1998 forblev de to nævnte vurderinger uændrede fra 1997 til 2000 (Moody's finansielle styrke-rating på C+ og Fitch individuel rating på B/C) og forringedes fra 2001 (Moody's finansielle styrke-rating på C+ (neg.) hhv. C(neg.) og Fitch individuel rating på C). Det underbygger efter Tysklands opfattelse, at det stille indskud ikke havde nogen indflydelse på Helabas kreditværdighed, også uanset de bestående statslige hæftelser ⁽²²⁾.

⁽²⁰⁾ Tysklands svar af 23. juni 2004, s. 12.

⁽²¹⁾ Tysklands svar af 23. juni 2004, s. 12, bilag 29/2004, Fitch Ratings: Bank Rating Methodology: May 2004, s. 12: »Principal considerations are profitability, balance sheet integrity (including capitalisation), franchise, management, operating environment, consistency, as well as size (in terms of a bank's equity capital)«.

⁽²²⁾ Grunden er, som allerede påpeget, den klare overopfyldelse af de tilsynsmæssige mindstenormer for kapitalandele (kernekapitalandel på 4,0 %, samlet nøgletal eller egenkapitalandel på 8,0 %) i den relevante periode, hvilket vel må siges at være en betydelig forskel i forhold til WestLB-situationen. I 1997, dvs. før tilførslen, lå ifølge Grundsatz I til § 10a i KWG kernekapitalnøgletallet for Helaba-koncernen på 4,8 % og for Helaba som enkeltinstitut på 5,0 %. Ifølge Den Internationale Betalingsbanks principper lå kernekapitalandelen (Tier I) i 1997 på 5,4 %. Det samlede nøgletal eller egenkapitalandelen lå i 1997 på 8,9 % hhv. 9,6 % for koncernen og 9,2 % for enkeltinstituttet. Heller ikke på baggrund af den forretningsvækst, Helaba planlagde for de følgende år, var det umiddelbart nødvendigt at få tilført en kernekapital på 1 264,4 mio. EUR.

- (150) Kommissionen kan ikke tilslutte sig de resultater, Tyskland når frem til. Tysklands bemærkninger vedrørende den finansielle styrke-rating og den individuelle styrke-rating viser snarere, at et finansieringsinstituts egenkapitalgrundlag netop er af væsentlig betydning for vurderingen af det og dermed også for dets kreditværdighed. På det tidspunkt, hvor delstaten Hessen og Helaba indgik aftalen om det stille indskud, måtte begge aftalparter gå ud fra, at tilførslen af en kernekapital på ca. 1,2 mia. EUR kunne resultere i en yderligere forbedring af bankens kreditværdighed. De vurderinger af den finansielle styrke fra Moody's og Fitch, som Tyskland omtaler, viser netop, at der faktisk var mulighed for en yderligere forbedring, for det højeste trin var her langt fra nået. At der senere ikke kunne konstateres nogen ændring af vurderingen af den finansielle styrke, er ikke uden videre ensbetydende med, at denne vurdering ikke blev påvirket i positiv retning. Den positive virkning af den klare forhøjelse af kernekapitalgrundlaget kan netop have forhindret, at vurderingen af andre grunde forringedes mere eller hurtigere, end det faktisk var tilfældet, dvs. først fra 2001.
- (151) Ved vurderingen af, hvilken virkning en foranstaltning set på forhånd kan få for en banks kreditværdighed og/eller de fremtidige finansieringsvilkår, tillægger Kommissionen en delstatsbanks finansielle styrke-rating selvstændig betydning ved siden af den langfristede rating på grundlag af de bestående statslige hæftelser, Anstaltslast og Gewährträgerhaftung.
- (152) Hvad angår den fremtidige optagelse af fremmedkapital, set ud fra året 1998, nød Helaba i 1998 og de følgende år godt af den bedst mulige vurdering, AAA/Aaa, på grundlag af Anstaltslast og Gewährträgerhaftung. Så vidt Kommissionen ved, og efter hvad Tyskland selv anfører, varierer eller svinger de konkrete refinansieringsomkostninger for en bank og i sammenligning med andre banker med en tilsvarende rating inden for en korridor ved en given ratingkategori. Det er med andre ord ikke muligt af en bestemt langfristet rating, her AAA/Aaa, helt nøjagtigt og uændret for alle ensrattede banker og over tiden at udlede bestemte refinansieringsomkostninger. Af denne empiriske betragtning følger, at også andre faktorer, såsom Helabas finansielle styrke i forhold til andre delstatsbanker med samme langfristede rating på basis af Anstaltslast og Gewährträgerhaftung, spiller en rolle. Jo bedre Helabas finansielle styrke vurderes, jo bedre udsigter har banken til inden for ratingkategorien AAA/Aaa ved konkrete forhandlinger om refinansieringsbetingelser at komme til at ligge i den for den gunstige del af korridoren for de refinansieringsbetingelser, der kan ses på markedet for AAA/Aaa. Desuden mindskes dens afhængighed af garantens rating, således at Helaba ved en eventuel, ikke på forhånd udelukket forringelse af garantens rating kan anvende sin individuelle finansielle styrke som argument til forsvar for sine gunstige refinansieringsbetingelser.
- (153) Hvad angår den, set ud fra året 1998, fremtidige optagelse af yderligere egenkapital, som faktisk sker i 2001 i form af yderligere stille indskud, reducerer en større kapitalbuffer, der er opført i balancen, risikoen for denne nye kapital i tilfælde af konkurs, såfremt den gamle og den nye kapital hæfter pari passu. Tyskland har anført, at en sådan pari passu-hæftelse er normen for stille indskud. Set ud fra året 1998 kunne det således ikke udelukkes, at nye investorer eventuelt ville forlange en sådan.
- (154) Tyskland meddelte endvidere efter anmodning fra Kommissionen, at stille indskud efter § 10, stk. 4, i KWG ikke falder inden for beskyttelsesområdet for Anstaltslast og Gewährträgerhaftung. Det er en umiddelbar følge af den aftalemæssigt fastlagte deltagelse i tab som forudsætning for anerkendelsen som ansvarlig egenkapital. Investoren skal således ikke betragtes som bankens kreditor og er ikke omfattet af Gewährträgerhaftung. Tilsvarende nyder han ikke godt af Anstaltslast, da denne kun medfører pligt til at sikre instituttets økonomiske grundlag og stille de indskud til rådighed, der er påkrævet til opretholdelse af en normal forretningsvirksomhed. Det udelukker på ingen måde tredjemands deltagelse i tab. Tab kan i princippet forekomme, indtil den ansvarlige egenkapital er opbrugt. Ejeren af det stille indskud kan således ikke forvente, at hans formueinteresser bliver beskyttet i kraft af Anstaltslast. I betragtning af, at egenkapitalinvestorer ikke falder ind under beskyttelsesområdet for Anstaltslast og Gewährträgerhaftung, har Helabas øgede eller konstant bevarede individuelle finansielle styrke set ud fra året 1998 efter Kommissionens opfattelse en positiv indflydelse på de betingelser, hvorpå Helaba senere kunne optage yderligere egenkapital såsom stille indskud.
- (155) Kommissionen drager således den konklusion, at den betydelige forbedring af den tilsynsmæssige kernekapitalprocent, der opnåedes med den umiddelbare opførelse af det stille indskud i balancen i 1998, i det mindste set på forhånd var en potentielt afgørende faktor for vurderingen af den individuelle finansielle styrke og de fremtidige finansieringsbetingelser og dermed en fordel for Helaba, uanset spørgsmålet om, hvorvidt det pågældende beløb blev anvendt som grundlag for konkurrencepræget virksomhed. En markedsøkonomisk investor, der ved den umiddelbare opførelse i balancen af hele den tilførte kapital udsatte denne for risikoen for fuldstændigt tab i tilfælde af konkurs, ville have forlangt en passende godtgørelse, som afspejlede denne tabsrisiko. På den anden side ville Helaba være gået med til en godtgørelse som følge af den fordel, som den i det mindste potentielt fik, men hvis faktiske realisering afhang af en fremtidig udvikling, der i 1998 endnu ikke helt kunne forudses. Kommissionen tilslutter sig altså på dette punkt principielt og med hensyn til konklusionen bemærkningerne fra klageren, BdB.

d) **Passende godtgørelse for den tilførte kapital og sammenligning med den faktisk ydede godtgørelse**

1) *Vurdering af, om den aftalte godtgørelse for den kapital, der kunne anvendes som grundlag for konkurrencepræget virksomhed, svarede til den normale markedsgodtgørelse*

aa) Indledende bemærkning

(156) Som omtalt ovenfor betragter Kommissionen den kapitalforanstaltning, der blev aftalt mellem delstaten Hessen og Helaba, som et stille indskud. Ved undersøgelsen af, om den konkrete aftalte godtgørelse er passende set ud fra en markedsbetragtning, er det derfor afgørende, om den kan anses for at ligge inden for det interval, der konstateres for de på markedet aftalte godtgørelser for økonomisk og retligt sammenlignelige transaktioner med stille indskud.

(157) Ifølge oplysningerne fra Tyskland skal der imidlertid ved markedssammenligningen af delstaten Hessens stille indskud tages hensyn til en erhvervsskatteeffekt på 0,26 % p.a. for det stille indskud i Helaba. Af godtgørelsen på 1,4 % skal Helaba også betale en erhvervsskat, som ikke pålægges delstaten Hessen, således at den samlede byrde (før skat) bliver på 1,66 % p.a. I Tyskland betaler erhvervsinvestorer erhvervsskat af udbytteandele fra stille kapitalindskud. Delstaten Hessen er imidlertid ikke omfattet af erhvervsskatten. I stedet skal Helaba betale den erhvervsskat, der pålægges godtgørelsen for det stille indskud. En markedsoekonomisk institutionel investor ville derfor have forlangt en højere godtgørelse end delstaten for at få den pålagte erhvervsskat udlignet. Omvendt ville Helaba uden videre have været parat til at betale en sådan investor godtgørelsestillægget, da det for Helaba er uden betydning, om den betaler tillægget som godtgørelse til investoren eller som erhvervsskat til skattevæsenet.

(158) Når BdB anfører, at erhvervsskatten, som for størstedelens vedkommende slet ikke skal betales til delstaten, men til kommunen, ikke er et godtgørelselement, men en ved lov pålagt byrde, som uafhængigt af parternes intentioner knytter sig til et skattemæssigt forhold, har den efter Kommissionens opfattelse på sin vis ret. Men BdB overser, at det ved en markedssammenligning sluttelig ikke drejer sig om, hvorvidt erhvervsskatten er et godtgørelselement eller ej. Det er snarere et spørgsmål om, at der ved markedssammenligningen tages hensyn til Helabas særlige situation ved tilførslen af delstaten Hessens stille indskud, og især, at der ved den markedssammenligning, der skal foretages i det foreliggende tilfælde, tages hensyn til den her givne særlige byrde, som ikke ville have forekommet ved tilførsel af stille indskud fra erhvervsinvestorer.

(159) Som konklusion tilslutter Kommissionen sig derfor Tysklands opfattelse, nemlig at den erhvervsskat på 0,26 % p.a., som Helaba skal betale, ved markedssammenligningen skal

lægges til godtgørelsen på 1,40 % p.a., således at den samlede byrde bliver på 1,66 % p.a. Ifølge oplysningerne fra Tyskland kan erhvervsskatten fordeles forholdsmæssigt på de to godtgørelselementer med 0,23 % p.a. på den aftalte basisgodtgørelse på 1,2 % p.a. og med 0,03 % på det aftalte varighedstillæg på 0,2 %. Med henblik på markedssammenligningen skal der derfor for basisgodtgørelsen anvendes en sats på 1,43 % p.a. og for varighedstillægget en sats på 0,23 % p.a.

bb) Den aftalte basisgodtgørelse på 1,2 % p.a. set i forhold til markedet (idet der til markedssammenligningen anvendes en sats på 1,43 % p.a. under hensyntagen til erhvervsskatten)

(160) Basisgodtgørelsen for det stille indskud, det her drejer sig om, skal på grundlag af den af delstaten Hessen og Helaba anvendte metode fastlægges ud fra tidsbegrænsede, men ellers sammenlignelige stille indskud. Spørgsmålet om en passende godtgørelse for den permanente varighed af delstaten Hessens stille indskud skal undersøges separat under punkt bb), for så vidt angår et tillæg til denne basisgodtgørelse.

(161) Tyskland har fremlagt omfattende oplysninger om godtgørelser for tidsbegrænsede stille indskud omkring og efter tilførselstidspunktet i slutningen af 1998.

(162) Ifølge oplysningerne fra Tyskland skal der ved sammenligningen af tillæg for stille indskud differentieres efter referencerentesatsen. Hvis godtgørelsestillægget ved en variabel samlet godtgørelse bygger på den (variable) pengemarkedsrente på interbankmarkedet (Libor eller Euribor), dvs. refinansieringssatsen for førsteklases banker, svarer det til hæftelsesgodtgørelsen for det stille indskud, uden at en yderligere tilpasning er nødvendig. Hvis godtgørelsestillægget derimod ved en fast samlet godtgørelse er baseret på den (faste) obligationsmarkedsrente (normalt renten for offentlige obligationer med en tiårig restløbetid), sammensættes godtgørelsestillægget af bankens (almindelige) refinansieringstillæg over for staten til tilvejebringelse af likviditet og den specikke hæftelsesgodtgørelse for det stille indskud. Til sammenligning af hæftelsesgodtgørelsen med pengemarkedsbaserede hæftelsesgodtgørelser er det derfor i dette tilfælde nødvendigt at trække refinansieringstillægget fra godtgørelsestillægget. For apportindskud som delstaten Hessens stille indskud er godtgørelsestillægget ligesom for variabelt forrentede pengemarkedsbaserede instrumenter normalt identisk med hæftelsesgodtgørelsen.

(163) Godtgørelsen for delstaten Hessens stille indskud som apportindskud kan følgelig direkte sammenlignes med

pengemarkedsbaserede godtgørelsestillæg (dvs. som helhed variable samlede godtgørelser), da disse svarer til hæftelsesgodtgørelserne. Ved sammenligning med obligationsmarkedsbaserede samlede godtgørelser skal der derimod i disse foretages fradrag for refinansieringstillægget (i det

relevante tidsrum principielt på ca. 20-40 basispoint, bortset fra kortvarige afvigelser længere nedad eller opad, jf. oplysningerne fra Tyskland⁽²³⁾ for at nå frem til den specifikke hæftelsesgodtgørelse for det stille indskud.

- (164) På grundlag af de oplysninger, Tyskland har meddelt, foretager Kommissionen markedssammenligningen ud fra de i nedenstående oversigt anførte sammenligningstransaktioner, som delstaten Hessen og Helaba enten havde kendskab til på transaktionstidspunktet i slutningen af 1998, eller som, hvis de fandt sted nogle måneder senere, på grund af den tidsmæssige nærhed dog stadig gør det muligt at drage konklusioner bagud til de markedsbetingelser, der var fremherskende på transaktionstidspunktet i slutningen af 1998:

Normgivende sammenligningstransaktioner⁽²⁴⁾

Beskrivelse af transaktionen	Volu-men	Løbe-tid	Kre-dit-/pro-duk-ti- ra-ting	Godt-gørel- sstillæg p.a. (i bp)	Referencerente-sats og evt. korrektion ⁽²⁵⁾ af godtgørelsestillæg- get ved fradrag af refinansierings-tillæg- get	Til sammen- ligning norm-givende hæf- telses-godtgø-relse
Stille indskud i Helaba foretaget af sparekasserne i Hessen og Thüringen december 1997	300 mio. DEM	10 år	KR: Aaa/AAA (pga. stats-lig hæf-telse) PR: ?	1,2 %	10-årig forbunds- statsobligation (korrektion ved fradrag af 20-40 bp)	80-100 bp
Fastforrentet USD-tranche af stille indskud i Deutsche Bank januar 1998	1.tran-che af 700 mio. USD	10 år	KR: AAA/Aa1 PR: AA-	80 bp	12-mdr. Libor (ingen korrektion)	80 bp
Variabelt forrentet USD-tranche af stille indskud i Deutsche Bank januar 1998	2. tran-che af 700 mio. USD	10 år	KR: AAA/Aa1 PR: AA-	140 bp	10-årige US-Trea- suries (korrektion ved fradrag af 65 bp ⁽²⁶⁾)	75 bp
Variabelt forrentet stille indskud i SGZ-Bank oktober 1998	50 mio. DEM	10 år	KR: A1/A+ PR: ?	120 bp	12-mdr. Libor (ingen korrektion)	120 bp

⁽²³⁾ Se Tysklands bemærkninger af 9. april 2003, bilag 15-16. Oplysningerne vedrører refinansieringstillægget for eurobanker i forhold til forbundsstatsobligationer og refinansieringstillægget for bankobligationer (10-årige realkreditobligationer) i forhold til forbundsstatsobligationer. I mangel af oplysninger om det tilsvarende refinansieringstillæg i forhold til US-Treasuries og i betragtning af den principielle forretningsmæssige sammenlignelighed anvender Kommissionen også det nævnte interval for refinansieringstillæg for US-Treasuries, da det ikke kommer an på nøjagtige tal, men på størrelsesordenen til beregning af intervallet for den normgivende hæftelsesgodtgørelse.

Normgivende sammenligningstransaktioner ⁽²⁴⁾

Beskrivelse af transaktionen	Volu-men	Løbe-tid	Kre-dit-/pro-duk-ti- ra-ting	Godt-gørel- sertil- læg p.a. (i bp)	Referencerente-sats og evt. korrektion ⁽²⁵⁾ af godtgørelsestil-læg- get ved fradrag af refinansierings-tillæg- get	Til sammen- ligning norm-givende hæf- telses-godtgø-relse
Stille indskud i HypoVe- reinsbank december 1998	1.tran-che af 1,2 mia. DEM ⁽²⁷⁾	10 år	KR: Aa2, Aa3/ AA- PR: A2	160 bp	DEM-Libor (ingen korrektion)	160 bp
Euro-tranche af stille ind- skud i Dresdner Bank maj 1999	500 mio. EUR	12 år	KR: Aa1/AA PR: Aa2; A+	165 bp	10-årig forbunds- statsobli-gation (korrektion ved fradrag af 20-40 bp)	125-145 bp
USD-tranche af stille ind- skud i Dresdner Bank maj 1999	1 mia. USD	32 år	KR: Aa1/AA PR: Aa2; A+	215 bp	30-årige US-Trea- suries (korrektion ved fradrag af 65 bp ⁽²⁸⁾)	150 bp
Stille indskud i HypoVe- reinsbank maj 1999	500 mio. EUR	12 år	KR: Aa2, Aa3/ AA- PR: ?	125 bp	12-mdr. Euribor (ingen korrektion)	125 bp
Euro-tranche af Perpetuals i Deutsche Bank juli 1999	500 mio. EUR	Ube-græn-set	KR: Aa3/AA PR: A1	I alt 6,6 % (sva- ren-de til 115 bp)	Svarer til 30-årig forbundsstatsobli- gation (korrektion ved fradrag af 20- 40 bp)	75-95 bp
USD-tranche af Perpetuals i Deutsche Bank juli 1999	200 mio. USD	Ube-græn-set	KR: Aa3/AA PR: A1	I alt 7,75 % (svaren-de til 160 bp)	Svarer til 30-årige US-Treasuries (kor- rektion ved fradrag af 65 bp)	95 bp

⁽²⁴⁾ Se navnlig Tysklands bemærkninger af 9. april 2003, bilag 2-4, 8-12, 17-18.

⁽²⁵⁾ Korrektion ved fradrag foretaget af Kommissionen på grundlag af oplysninger fremlagt af Tyskland.

⁽²⁶⁾ Refinansieringstillæg i forhold til US-Treasuries med samme løbetid, jf. Tysklands bemærkninger af 9. april 2003, s. 27.

⁽²⁷⁾ 2. tranche med fast forrentning, men tilsvarende betingelser.

⁽²⁸⁾ Refinansieringstillæg i forhold til US-Treasuries med samme løbetid, jf. Tysklands bemærkninger af 9. april 2003, s. 27.

- (165) Tabellen over normgivende sammenligningstransaktioner viser et interval for en markedssammenligning af normgivende hæftelsesgodtgørelser på fra 0,75 % til 1,6 % p.a. Til underbygning heraf har Tyskland desuden fremlagt en oversigt fra investeringsbanken [...], som viser udviklingen i hæftelsesgodtgørelserne for hybride euro-kapitalinstrumenter med kernekapitalkvalitet fra december 2001 til juli 2004 ⁽²⁹⁾. Den for alle ratingkategorier gennemsnitlige hæftelsesgodtgørelse (som tillæg til Libor) bevæger sig ifølge sidstnævnte oversigt i dette tidsrum i et interval på mellem 2,25 % p.a. (kortvarigt ved årsskiftet 2002/2003) som højeste værdi og ca. 0,8 % p.a. (i 2004) som laveste værdi, således at en sats på knap 1,5 % p.a. kan anses som tidsmæssig gennemsnitsværdi for denne periode. Værdien for kreditinstitutter med rating A eller bedre ligger ifølge denne oversigt ca. 10 til 20 basispoint derunder, og for kreditinstitutter med rating BAA ca. 10 til — ved en (kortvarig) kulmination i foråret 2003 — ca. 250 basispoint derover.
- (166) Kommissionen er klar over, at markedsgodtgørelserne i tabellen metodemæssigt set kun kan give et meget groft holdepunkt. Transaktionerne udviser således forskelle i flere henseender, særlig med hensyn til de pågældende finansinstitutters rating, volumenet og den tilgrundliggende referencerentesats. Disse faktorer har til enhver tid en betydelig indflydelse på prisdannelsen, og det burde ved hjælp af en videregående markedsundersøgelse metodisk omhyggeligt kvantificeres, hvordan de på den pågældende tidspunkt påvirkede prisdannelsen.
- (167) Til den støttemæssige vurdering af delstaten Hessens stille indskud set i forhold til markedet er det dog efter Kommissionens opfattelse ikke nødvendigt at foretage en sådan videregående markedsundersøgelse. Det er tilstrækkeligt, at Kommissionen ud fra tendensredegørelser sikrer sig, at den aftalte godtgørelse ligger inden for markedsintervallet.
- (168) Det kan således fastholdes, at de anførte sammenligningstransaktioner i volumen ligger på fra under 50 mio. DEM (ca. 25 mio. EUR) til ca. 1 mia. USD (ca. 1 mia. EUR, afhængigt af vekselkursen). Delstaten Hessens stille indskud placerer sig med ca. 1,2 mia. EUR noget over dette felt. Kommissionen tilslutter sig dog alligevel Tysklands opfattelse af, at delstaten Hessens stille indskud på grundlag af ovennævnte trinmodel kan sammenlignes med fire mindre, successive stille indskud på henholdsvis ca. 150 mio. EUR og 300 mio. EUR. Helaba behøvede ikke øjeblikkeligt at få tilført et så stort beløb, men kunne efter sin forretningsplan lidt efter lidt have optaget stille indskud af dette omfang på markedet. Kommissionen tager til efterretning, at det primært var i Tysklands interesse, at det stille indskud fra begyndelsen kunne overføres udelt til Helaba, så det ikke var nødvendigt at opdele investeringsfremmeformuen.
- (169) Med delstaten Hessens stille indskud, og også selv om det opfattes som flere på hinanden følgende stille indskud, er de stille indskuds andel af kernekapitalen på den anden side blevet forhøjet til ca. [...] %. Det er ifølge oplysningerne fra Tyskland klart mere, end det normalt kan ses hos private banker for hybride kernekapitalinstrumenters vedkommende ⁽³⁰⁾. Kommissionen går ud fra, at en privat investor formentlig ville forlange en højere godtgørelse i takt med, at den hybride kernekapitals andel i forhold til indskudskapitalen vokser, da det samtidig øger sandsynligheden for, at der bliver lagt beslag på de stille indskud i forhold til indskudskapitalen, hvis den pågældende bank skulle komme i vanskeligheder. Tyskland bestrider dette og anfører som grund hertil, at stille indskud i reglen hæfter indbyrdes sideordnet og uden forhøjet risiko for senere optagne stille indskud. Uanset hæftelsesforholdet mellem de stille indskud indbyrdes mener Kommissionen imidlertid, at der, når de stille indskud udgør en større andel af kernekapitalen, også er en større risiko, fordi stille indskud så nødvendigvis i højere grad anvendes som grundlag for bankens risikoaktiver, og indskudskapitalens stødpudevirkning dermed bliver mindre, således at sandsynligheden for, at de stille indskud anvendes til dækning af tab, bliver større, mens derimod genopbygningshastigheden, hvis indtjeningen igen forbedres, bliver mindre. Tyskland påpeger endvidere, at det af markedsdata ikke kan udledes, at investorer, der foretager stille indskud i virksomheder med en i forvejen høj andel af stille indskud, forlanger en højere hæftelsesgodtgørelse. Kommissionen tager dette til efterretning og anser det ikke for muligt at fremlægge en metodisk holdbar kvantificering af et sådant tillæg til brug for denne beslutning. Kommissionen mener dog stadig, at der er grundlag for at antage, at en markedsøkonomisk investor i det mindste ikke havde accepteret en godtgørelse i den nederste del af markedsintervallet.
- (170) I modsætning til Tyskland mener Kommissionen, at Helabas AAA/Aaa-rating, altså den bedst mulige, ved udgangen af 1998 på grundlag af de bestående statslige hæftelser i form af Anstaltslast og Gewährträgerhaftung ikke kan tages som udgangspunkt ved undersøgelsen af godtgørelsen for det stille indskud. Som nærmere omtalt ovenfor, kan den stille indskyder netop ikke forvente, at hans formueinteresser bliver beskyttet i kraft af Anstaltslast.

⁽²⁹⁾ Tysklands svar af 23. august 2004, bilag 6.

⁽³⁰⁾ Tysklands svar af 23. august 2004, s. 11-12. Hos de deri anførte [...] tyske private banker, [...], [...] og [...], forhøjedes denne andel fra ca. 5 % i 1998 til ca. 20-30 % i 2003. Ifølge oplysningerne fra Tyskland ligger andelen for Helaba imidlertid inden for det felt på fra 33 % til 72 %, der kan iagttages hos delstatsbankerne.

- (171) Kommissionen drager tillige den slutning, at en rating, der er baseret på Anstaltslast og Gewährträgerhaftung, ikke kan tages som udtryk for, hvilken risiko investoren løber. Efter Kommissionens opfattelse giver den langsigtede rating uden statslige hæftelser et bedre fingerpeg herom. Tyskland anfører i den forbindelse, at en sådan rating ikke kunne beregnes for tidspunktet ultimo 1998, da en tilsvarende ratingmetode for delstatsbanker først blev udviklet efter aftalerne om afskaffelse af de statslige hæftelser, dvs. efter 2001 og 2002. Med henblik på denne beslutning antager Kommissionen derfor, at en markedsøkonomisk investor for Helabas vedkommende ville være gået ud fra en tabsrisiko omtrent som for en investering i en af de private storbanker, der er anført til brug for markedssammenligningen, og som havde en A-rating, og ikke fra en ringere risiko svarende til den bedst mulige AAA-rating. Det synes dermed ikke berettiget at nedsætte det godtgørelsestillæg, der er passende i forhold til markedssammenligningsdataene, og disse kan ydermere anvendes direkte.
- (172) Af ovennævnte grunde ville Kommissionen anse en godtgørelse for delstaten Hessens stille indskud i den nedre del af markedsintervallet for ikke at være i overensstemmelse med markedet. I forhold til det beregnede markedstidsinterval for hæftelsesgodtgørelsen for stille indskud på fra 0,75 % til 1,6 % ligger den relevante sammenligningsstørrelse for delstaten Hessens stille indskud med 1,43 % (inklusive erhvervsskatteeffekten) imidlertid i den mellemste eller øvre del af intervallet. I betragtning heraf mener Kommissionen ikke, at der med hensyn til basisgodtgørelsen er nogen indici for en begunstiggelse af Helaba eller statsstøtte.
- cc) Det aftalte varighedstillæg på 0,2 % p.a. set i forhold til markedet (idet der til markedssammenligningen anvendes en sats på 0,23 % p.a. under hensyntagen til erhvervsskatten)
- (173) Delstaten Hessens stille indskud er ikke tidsbegrænset og kan efter international sprogbrug kaldes »perpetual«. Derved adskiller det sig fra de fleste af de transaktioner, som Tyskland har nævnt til sammenligning, og som allerede var typiske i 1990'erne og i reglen har en løbetid på 10 eller 12 år.
- (174) For en investor er en ubegrænset løbetid ved en abstrakt betragtning af markedet ensbetydende med en øget tabsrisiko og rentesvingningsrisiko, som skal opvejes af et tillæg. I det foreliggende tilfælde spiller rentesvingningsrisikoen dog ingen rolle, da der ikke stilles likviditet til rådighed. I øvrigt har delstaten begrænset sine muligheder for at disponere over det stille indskud i en højere grad, end det normalt ville være sket med en begrænset løbetid⁽³¹⁾. Det ikke-tidsbegrænsede stille indskud medfører på den anden side for Helaba den øgede økonomiske værdi, at det kan anerkendes — og i det konkrete tilfælde også er blevet anerkendt — som kernekapital ud over den ovennævnte 15 %-grænse. Det blev klart fastslået med den tidligere nævnte såkaldte »Sydney-erklæring« af oktober 1998 fra Baselkomitéen for Banktilsyn.
- (175) Delstaten Hessen og Helaba aftalte derfor et yderligere tillæg til basisgodtgørelsen, et såkaldt varighedstillæg på 0,2 %. Under hensyntagen til den ovenfor omtalte erhvervsskatteeffekt forhøjes den sats, der skal anvendes ved markedssammenligningen, til 0,23 % p.a.
- (176) Ved vurderingen af, om denne sats på 0,23 % p.a. er forenelig med den markedsøkonomiske investors princip, kan Kommissionen ikke eller kun i meget begrænset omfang støtte sig til markedstidsdata fra transaktionstidspunktet. Ifølge oplysningerne fra Tyskland handlede Helaba og delstaten Hessen ved udformningen af transaktionen på sin vis som markedspionerer for i forståelse med de kompetente banktilsyns- og finansmyndigheder fuldt ud at opnå anerkendelse som kernekapital ud over 15 %-grænsen. Transaktionen var ifølge oplysningerne fra Tyskland åbenbart den første af sin art. Ved udgangen af 1998 havde aftaleparterne endnu ikke adgang til data til at foretage en sammenligning af, om varighedstillægget svarede til, hvad der var normalt på markedet, da perioden fra »Sydney-erklæringen« af 28. oktober 1998 til 1. december 1998 ikke var lang nok til, at der kunne danne sig et gennemsligt marked for permanente stille indskud.
- (177) Kommissionen må for det første bemærke, at en offentlig investor eller en offentlig bank ikke kan forhindres i at handle som markedspioner. En markedspioner skal tværtimod endog indrømme en større skønsmargen ved fastlæggelse af betingelserne, end det er tilfældet, når der på markedet allerede er etablerede benchmarks, som bestemmer det normgivende markedstidsinterval, der skal anvendes til markedsprøven. Kommissionen kan derfor højst undersøge, om fastlæggelsen af varighedstillægget økonomisk entydigt var præget af skønsfejl, altså måske hvilede på et forkert overvejselsesgrundlag.
- (178) Til denne undersøgelse skal der derfor subsidiært anvendes markedstidsdata fra en senere periode. Efter Kommissionens opfattelse er der intet grundlag for at antage, at tillægget for et stille indskuds permanente karakter ændrer sig stærkt i
- (31) Det betyder ikke automatisk, at delstaten har bundet sig »for evigt« over for Helaba eller aldrig mere kan disponere over de midler, der indgår i det stille indskud. Delstaten kan — i det mindste med Helabas samtykke — overdrage sine rettigheder i forbindelse med det stille indskud til tredjemand mod vederlag. Det stille indskud er således ikke nødvendigvis totalt infungibelt.

tidens løb. Der kan under alle omstændigheder ikke hentes specielle data fra markedet vedrørende varighedstillæggets størrelse. På den anden side har instrumentet perpetuals,

som også det stille indskud med ubegrænset varighed falder ind under, vundet indpas på markedet efter »Sydney-erklæringen« af oktober 1998 og særlig siden 1999.

- (179) Tyskland har derfor til gennemførelse af den (subsidiært senere) markedssammenligning ikke fremlagt særskilte data vedrørende størrelsen af et passende varighedstillæg, men derimod vedrørende den samlede prisansættelse, som har kunnet iagttages på markedet for perpetuals eller ikke-tidsbegrænsede stille indskud siden 1999 (som ikke-tidsbegrænsede anses på markedet også indskud med en løbetid på 30 år eller derover). Disse data er sammenfattet i nedenstående tabel, som for fuldstændighedens skyld også omfatter de perpetuals fra 1999, der allerede er anført i ovenstående tabel.

Normgivende sammenligningstransaktioner ⁽³²⁾						
Beskrivelse af transaktionen	Volu-men	Løbe-tid	Kre-dit-/pro-duk-t-ra-ting	Godt-gørel-setil-læg p.a. (i bp)	Referencerente-sats og evt. kor-rektion ⁽³³⁾ af godtgørelsestil-lægget ved fra-drag af refinan-sierings-tillægget	Til sammen-lig-ning normgi-vende hæftel-ses-godtgø-relse
USD-tranche af stille indskud i Dresdner Bank maj 1999	1 mia. USD	32 år	KR: Aa1/AA PR: Aa2; A+	215 bp	30-årige US-Treasuries (korrektion ved fradrag af 65 bp ⁽³⁴⁾)	150 bp
Euro-tranche af Perpetuals i Deutsche Bank juli 1999	500 mio. EUR	Ube-græn-set	KR: Aa3/AA PR: A1	Fast 6,6 % (svaren-de til 115 bp)	Svarer til 30-årig forbundsstatsobligation (korrektion ved fradrag af 20-40 bp)	75-95 bp
USD-tranche af Perpetuals i Deutsche Bank juli 1999	200 mio. USD	Ube-græn-set	KR: Aa3/AA PR: A1	Fast 7,75 % (svaren-de til 160 bp)	Svarer til 30-årige US-Treasuries (korrektion ved fradrag af 65 bp)	95 bp
Deutsche Bank december 2003	300 mio. EUR	Ube-græn-set	PR: A2/A	Fast 6,15 % (svaren-de til 99 bp over mid-swaps)	Svarer til mid-swaps (ingen korrektion)	99 bp

⁽³²⁾ Se navnlig Tysklands bemærkninger af 9. april 2003, bilag 2-4, 8-12, 17-18.

⁽³³⁾ Korrektion ved fradrag foretaget af Kommissionen på grundlag af oplysninger fra Tyskland.

⁽³⁴⁾ Refinansieringstillæg i forhold til US-Treasuries med samme løbetid, jf. Tysklands bemærkninger af 9. april 2003, s. 27.

- (180) De få nævnte sammenligningsdata for perpetuals medfører her ingen ændring af markedssammenligningsintervallet i forhold til tidsbegrænsede stille indskud. I det mindste ifølge den økonomiske teori vil en markedsøkonomisk investor forlange et tillæg for den permanente varighed i forhold til et ellers tilsvarende, men tidsbegrænset stille indskud, særlig for at få udlignet den yderligere tabsrisiko, der er en følge af den stærkere eller længere binding. Men de fremlagte data viser under alle omstændigheder, at der på markedet for perpetuals ikke nødvendigvis forlanges en betydeligt højere hæftelsesgodtgørelse end for tidsbegrænsede stille indskud. Dette resultat, der i mangel af et tilstrækkeligt antal sammenligningstransaktioner ganske vist ikke kan betegnes som statistisk solidt, underbygger også troværdigheden af Tysklands argument om, at den permanente varighed ikke ændrer det stille indskud til et kapitalinstrument af en anden art, således som BdB har påstået.
- (181) Tyskland har fremlagt en sammenlignende beregning af varighedstillægget for Deutsche Banks ikke-tidsbegrænsede euro-transaktion (perpetual) i juli 1999 og Dresdner Banks tidsbegrænsede transaktion i maj 1999 ⁽³⁵⁾. Deutsche Banks perpetual fra juli 1999 udviser en samlet godtgørelse på 6,6 % p.a. (se ovenstående tabel). Den 1. juli 1999 var afkastet på 10-årige forbundsstatsobligationer i omløb på 4,66 % p.a., således at godtgørelsestillægget i forhold til disse beløber sig til 1,94 % p.a. ⁽³⁶⁾. Euro-tranchen af det 12-årige stille indskud i Dresdner Bank fra maj 1999 godtgøres derimod med 1,65 over 10-årige forbundsstatsobligationer. Det resulterer i en forskel på 0,29 % p.a. Den ligger kun lidt over det her aftalte tillæg på 0,20 % p.a. (0,23 % p.a. med erhvervsskatteeffekten). Forskellen er også noget større, fordi Deutsche Banks perpetuals med en Moody-rating på A1 vurderedes lavere end det stille indskud i Dresdner Bank med en Aa2-rating og derfor krævede en højere godtgørelse.
- (182) Kommissionen anser denne sammenligningsberegning for acceptabel i betragtning af situationen med begrænsede data for årene 1998-1999, som delstaten Hessen og Helaba ikke kan lastes for. Den værdi på 0,29 %, der bliver resultatet af sammenligningen, ligger kun ubetydeligt over det varighedstillæg, med en normgivende sats på 0,23 %, der blev aftalt mellem delstaten Hessen og Helaba. I øvrigt kan i det mindste en del af det højere forskelsbeløb forklares ud fra forskelle i produktningen, der ved en alternativ betragtning af et tidsbegrænset i forhold til et ikke-tidsbegrænset stille indskud i Helaba skulle blive mindre som følge af emittentens identitet.
- (183) Kommissionen har derfor intet holdepunkt for, at den normgivende sammenligningssats på 0,23 % p.a. for varighedstillægget ligger under markedsintervallet, og at der af den grund skulle være tale om en begunstigelse af Helaba, dvs. statsstøtte.
- dd) Passende hensyntagen til likviditetsulemperne
- (184) Tysklands, Helabas og BdB's samstemmende argumenter om likviditetsulemperne kan tages til følge, da en »normal« kapitaltilførsel til en bank giver den både likviditet og et egenkapitalgrundlag, der af tilsynsretlige årsager er påkrævet til udvidelse af dens forretningsvirksomhed. For at udnytte kapitalen fuldt ud, dvs. for at udvide aktiver, der har en risikovægtning på 100 %, med en faktor på 12,5 % (dvs. 100 divideret med solvensnøgletallet på 8 %) skal banken foretage en refinansiering på finansmarkederne 11,5 gange. Forenklet sagt er forskellen mellem 12,5 gange modtagne og 11,5 gange betalte renter på denne kapital minus andre omkostninger for banken (f.eks. forvaltningsomkostninger) lig med fortjenesten på egenkapitalen ⁽³⁷⁾. Da delstaten Hessens stille indskud i Helaba i første omgang ikke skaber nogen likviditet — fordi den overførte formue og samtlige indtægter på investeringsfremmeformuen ved lov er øremærket til fremme af boligbyggeri — havde Helaba ekstra finansieringsomkostninger svarende til kapitalbeløbet, hvis den på finansmarkederne optog de påkrævede midler til fuld udnyttelse af de forretningsmuligheder, som den fik på grundlag af den yderligere egenkapital, dvs. til at udvide de risikovægtede formueværdier med 12,5 gange kapitalbeløbet (eller at bevare eksisterende formueværdier af denne størrelsesorden) ⁽³⁸⁾. På grund af disse tillægsomkostninger, der ikke forekommer ved tilførsel af egenkapital i likvid form, skal der ved beregningen af et passende vederlag foretages et tilsvarende fradrag. En markedsøkonomisk investor kan ikke forvente at få den samme godtgørelse som ved tilførsel af kontant kapital.
- (185) I modsætning til BdB, men som også Tyskland og Helaba er Kommissionen dog af den opfattelse, at bruttorefinansieringsrentesatsen er fradragsberettiget. Refinansieringsomkostninger er driftsudgifter og formindsker dermed den skattepligtige indkomst. Det samme gælder imidlertid

⁽³⁵⁾ Tysklands bemærkninger af 9. april 2004, s. 28.

⁽³⁶⁾ Godtgørelsestillægget for Deutsche Banks perpetuals (aftalt fast godtgørelse på 6,60 %) ansættes her til 1,94 % p.a. i forhold til den 10-årige forbundsstatsobligation, så det bedre kan sammenlignes med godtgørelsestillægget for det stille indskud med en løbetid på 12 år i Dresdner Bank (1,65 % over 10-årige forbundsstatsobligationer) for at få en idé om varighedstillæggets størrelse. I ovenstående tabel anføres godtgørelsestillægget for samme perpetuals derimod som 1,15 % p.a. i forhold til 30-årige forbundsstatsobligationer, da disse repræsenterer det relevante betragtningsinterval (30 år regnes på markedet som »næsten permanent«). Godtgørelsestillægget i forhold til 30-årige forbundsstatsobligationer er lavere, da obligationer med en længere løbetid (30 år) ved en normal rentekurve som i det foreliggende tilfælde giver en højere rente end de mere kortfristede (10-årige) og dermed et højere fradrag fra den aftalte faste godtgørelse på 6,60 % p.a.

⁽³⁷⁾ I realiteten er situationen naturligvis langt mere kompliceret, bl.a. på grund af poster uden for balancen, forskellige risikovægte for aktiver og poster med nulrisiko. Det berører dog ikke selve kernen i disse overvejelser.

⁽³⁸⁾ Situationen er den samme, hvis man ser på muligheden af at fremskaffe supplerende egenkapital i et omfang svarende til basisegenkapitalen (faktor på 25 i stedet for 12,5 for basisegenkapitalen).

godtgørelsen for et stille indskud, der fra begyndelsen tilføres i likvid form. I sammenligning med dette, der, jf. ovenfor, tjener som passende markedsprøve, er der ikke tale om nogen yderligere skattefordel. Bankens nettoresultat forringes altså i begge tilfælde med et beløb svarende til de renter, der betales for likviditeten. Dermed er de samlede refinansieringsomkostninger fradragsberettigede.

(186) Helaba adskiller sig ved dette forhold afgørende fra WestLB og de andre delstatsbanker, der også har været genstand for undersøgelsesprocedurer, da investeringsfremmeformuen hos de andre banker er opført som reserver på balancen, og den samlede godtgørelse skal betragtes som overskudsansvendelse — og ikke som driftsudgifter — og derfor skal udlignes af det beskattede overskud. Hos de andre opstår der derfor en skattefordel, når omkostningerne ved den likviditet, der skal tilvejebringes en gang til, kan trækkes fra i skat som driftsudgifter, mens dette ikke ville være tilfældet for en fra begyndelsen kontant, men ellers identisk investering, der udgør den relevante sammenligningsmålestok.

(187) Da der ikke er (yderligere) skattefordele, skal Helaba følgelig kun betale godtgørelsen for den risiko, som delstaten Hessen udsætter sin formue i form af et stille indskud for, dvs. den i basispunkter udtrykte hæftelsesgodtgørelse over den normgivende referencerentesats.

2) *Beregning af en minimumsgodtgørelse for den kapital, der skal danne grundlag for investeringsfremmeverksomheden, og for den kapital, der ifølge den såkaldte trinmodel først ikke er anvendt som grundlag for den konkurrenceprægede virksomhed*

(188) I WestLB-beslutningen af 1999 har Kommissionen for det i balancen opførte beløb, der ikke kunne anvendes som grundlag for den konkurrenceprægede virksomhed, pålagt en garantiprovision på 0,5-0,6 % før skat og 0,3 % efter skat. Denne garantiprovision var afstemt efter den sats på 0,3 % før skat, som Tyskland havde nævnt som en passende garantiprovision for en bank som WestLB ved udgangen af 1991. Kommissionen forhøjede satsen til 0,5-0,6 % før skat (svarende til 0,3 % efter skat) af to grunde. For det første lå det beløb på 3,4 mia. DEM (1,74 mia. EUR), som det drejede sig om hos WestLB, over, hvad der normalt dækkedes af sådanne bankgarantier. For det andet ydes bankgarantier sædvanligvis i forbindelse med bestemte transaktioner og er tidsbegrænsede.

(189) I den aktuelle undersøgelsesprocedure vedrørende Helaba anmodede Kommissionen også Tyskland om at anføre en garantiprovision, der kan betragtes som normal på markedet for en bank som Helaba. Tyskland efterkom ikke denne anmodning, men gjorde gældende, at garantier altid kun blev ydet for bestemte transaktioner, og at der derfor heller ikke var noget marked at referere til, hvad angik godtgørelsen for sådanne garantier. Hvis Kommissionen trods de nævnte indvendinger alligevel forlangte en godtgørelse, kunne størrelsen af den efter Tysklands opfattelse kun beregnes individuelt under hensyntagen til den specifikke risiko, som delstaten set på denne måde pådrog sig med hensyn til differencebeløbene. Da den planlagte vækst i risikoaktiverne med kun [...] mio. DEM om året er en tilbageholdende vækstpolitik i sammenligning med WestLB, må den meget ringe sandsynlighed for, at det årligt faldende differencebeløb udnyttes til fordel for bankens kreditorer, under alle omstændigheder

medføre, at der fastsættes en meget beskedent hæftelsesgodtgørelse. Desuden har Helaba kun delvis udnyttet de trinbeløb, for hvilke der skulle betales fuld godtgørelse, og i modsætning til WestLB mere end opfylder Helaba klart de tilsynsretlige minimumsprocenter for kernekapitalen, således at der allerede af den grund var rigelig dækning for Helabas forretningsrisici. Denne sikkerhedsmargen udelukker, at en basisgodtgørelsessats på 0,3 % p.a. for skat og et tillæg hertil på 0,2-0,3 % p.a. før skat som i WestLB-beslutningen (med i alt 0,3 % efter skat) også kan anvendes i Helabas tilfælde.

(190) Kommissionen ser sig derfor foranlediget til selv at fastlægge en passende garantiprovision for en bank som Helaba. I betragtning af den grundlæggende lighed mellem WestLB og Helaba og i mangel af andre holdepunkter, går Kommissionen i denne sag ud fra, at en basissats på 0,3 % p.a. før skat kan anses for passende, således som det også var tilfældet i WestLB-sagen. Kommissionen mener samtidig, at der ikke er grund til at fastsætte tillæg til denne sats. For det første er det beløb på 50-100 mio. EUR af det stille indskud, der på lang sigt forudses anvendt som grundlag for den investeringsfremmende virksomhed, væsentligt mindre end det tilsvarende beløb på ca. 1,7 mia. EUR for WestLB. For det andet var det beløb, der ifølge trinmodellen ikke kunne anvendes som grundlag for den konkurrenceprægede virksomhed, også ifølge trinmodellen tidsmæssigt begrænset og reduceredes frem til 2003 gradvis til nul. Dette forhold viser tydeligt, at delstaten Hessens risiko ikke var større end for en normal markedsgaranti til fordel for en bank som Helaba og dermed heller ikke berettiger en forhøjelse af basissatsen på 0,3 % p.a. før skat. Da godtgørelsen for det samlede stille indskud er skattemæssigt fradragsberettiget som driftsudgift og også på dette punkt adskiller sig fra den skattemæssige behandling af godtgørelsen i WestLB-beslutningen, fastlægger Kommissionen i denne beslutning garantiprovisionen som en sats før skat, der i fuldt omfang kan gøres gældende som driftsudgift.

e) **Støtteelementet**

(191) Som nævnt ovenfor anser Kommissionen en godtgørelse på 0,3 % p.a. før skat for at være passende for den del af kapitalen, som Helaba ikke kunne anvende som grundlag for sin konkurrenceprægede virksomhed, men som med virkning pr. 31. december 1998 blev opført i Helabas balance.

(192) Helaba betaler en godtgørelse på 1,4 % p.a. alene for det beløb, der efter den såkaldte trinmodel kan anvendes som grundlag for risikoaktiver, dog ikke for den del af det stille indskud, der er opført i balancen, men som ikke anvendes som grundlag for konkurrencepræget virksomhed.

(193) Støtteelementet kan således beregnes som produktet af den garantiprovision på 0,3 % p.a. før skat, som Kommissionen betragter som normal på markedet, og den del af det stille indskud, der er opført i balancen, men ikke anvendes som grundlag for konkurrencepræget virksomhed, jf. nedenstående tabel:

Værdi ultimo året i mio. EUR	1999	2000	2001	2002	2003
1) Nominel værdi i balancen	1 264,4	1 264,4	1 264,4	1 264,4	1 264,4
2) Kernekapital, der efter den såkaldte trinmodel faktisk kan anvendes som grundlag for konkurrencepræget virksomhed	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
3) Kernekapital anvendt som grundlag for investeringsfremmende virksomhed	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
4) Kernekapital, der kan anvendes som grundlag for konkurrencepræget virksomhed, men som ifølge aftalen om den såkaldte trinmodel ikke anvendes	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
5) Difference mellem 1) og 2), svarende til summen af 3) og 4)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
6) Sikkerhedsnedslag på grundlag af lavere foreløbig fastsættelse i balancen pr. 31.12.1998 (*)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
7) Kapitalgrundlag, der skal godtgøres med en garantiprovision på 0,3 % p.a. (før skat)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
8) Godtgørelse, der skal betales, og som er fradragsberettiget som driftsudgift, svarende til støtteelementet	1,92	1,95	1,34	0,73	0,15

(*) Ad 6) Sikkerhedsnedslag på grundlag af lavere foreløbig fastsættelse i balancen pr. 31. december 1998: Ifølge oplysningerne fra Tyskland ⁽³⁹⁾ havde banktilsynet endnu ikke afsluttet anerkendelsesprocessen pr. 31.12.1998, hvorfor der først blev opført en værdi på 1 023 mio. EUR (2 000 mio. DEM) i balancen. Den værdi på 1 264 mio. EUR, der fremkom ved værdiansættelsesprocessen, blev bogført umiddelbart efter afslutningen af denne og blev derefter anvendt i årsregnskabet for 1999. Kommissionen anser det i betragtning heraf for berettiget, at der for Helaba foretages et sikkerhedsnedslag i det kapitalgrundlag, der skal betales godtgørelse for i 1999. Helabas kreditorer gik ved soliditetsvurderingen i 1999 ud fra tallene i årsregnskabet for 1998 med det foreløbigt opførte lavere beløb for det stille indskud på 1 023 mio. EUR. For 1999 skal således kun forskellen mellem dette beløb og den kernekapital, der efter trinmodellen kan anvendes som grundlag for den konkurrenceprægede virksomhed, godtgøres med garantiprovisionen på 0,3 % p.a. (før skat), dvs. [...] mio. EUR. I de følgende år svarer værdien i balancen for året før til den i årsbalancen nævnte værdi af det stille indskud.

⁽³⁹⁾ Se Tysklands svar af 23. august 2004, s. 6-7.

f) **Mellemresultat**

(194) Kommissionen når dermed til det resultat, at Helaba med den kapital, som delstaten Hessen har stillet til rådighed i form af et stille indskud, kun er blevet begunstiget, for så vidt som den ikke har betalt en passende hæftelsesgodtgørelse for den del af denne kapital, der var nødvendig som grundlag for den investeringsfremmende virksomhed, og for den del, der ifølge trinmodellen først ikke blev anvendt som grundlag for den konkurrenceprægede virksomhed. Efter Kommissionens opfattelse ville en hæftelsesgodtgørelse på 0,3 % p.a. (før skat) her have været passende. Så vidt kapitalen kunne udnyttes som grundlag for den konkurrenceprægede virksomhed, blev der derimod ydet en passende godtgørelse herfor med de 1,43 % p.a. (under hensyntagen til erhvervsskatten), der var aftalt for det stille indskud i den henseende. Der foreligger for så vidt ingen begunstigelse.

1.3. FORDREJNING AF KONKURRENCEVILKÅRENE OG PÅVIRKNING AF SAMHANDELEN MELLEM MEDLEMS- STATERNE

(195) Med liberaliseringen af de finansielle tjenesteydelser og integrationen af finansmarkederne er banksektoren i Fællesskabet i stigende grad følsom over for konkurrencefordrejninger. Denne udvikling skærpes på nuværende tidspunkt yderligere som led i Den Økonomiske og Monetære Union, som vil reducere de konkurrencemæssige hindringer, der stadig findes på markederne for finansielle tjenesteydelser.

(196) Den begunstigede Helaba er aktiv i både den regionale og den internationale banksektor. Helaba opfatter sig selv som universel forretningsbank, sparekassecentralbank og også stats- og kommunebank. Trods sit navn, sin tradition og sine lovbestemte opgaver er Helaba på ingen måde kun en lokal eller regional bank.

(197) Det fremgår således klart, at Helaba udfører banktjenester i konkurrence med andre europæiske banker uden for Tyskland og — da banker fra andre europæiske lande driver virksomhed i Tyskland — også i Tyskland. Der hersker derfor ingen tvivl om, at støtte til Helaba fordrejer konkurrencevilkårene og påvirker samhandelen mellem medlemsstater.

1.4. RESULTAT

(198) For så vidt som Helaba ikke har betalt en passende godtgørelse for den del af den tilførte kapital, der var nødvendig som grundlag for den investeringsfremmende virksomhed, og den del, der ifølge trinmodellen først ikke blev anvendt som grundlag for den konkurrenceprægede virksomhed, er alle kriterier for statsstøtte efter artikel 87, stk. 1, i EF-traktaten opfyldt. Hvad angår den del af kapitalen, der blev anvendt som grundlag for

konkurrencepræget virksomhed, må den godtgørelse på 1,43 % p.a. (under hensyntagen til erhvervsskatten), der alene skal ydes for dette beløb, betragtes som normal set i forhold til markedet. Der foreligger i den henseende ingen begunstigelse og dermed heller ingen statsstøtte efter artikel 87, stk. 1, i EF-traktaten til fordel for Helaba.

2. FORENELIGHED MED FÆLLESMARKEDET

(199) For så vidt som tilførslen af det stille indskud indebærer statsstøtte efter artikel 87, stk. 1, i EF-traktaten, skal det undersøges, om støtten kan betragtes som forenelig med fællesmarkedet.

(200) 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.

(201) 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.

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

(203) 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. Helaba var ikke en kriseramet virksomhed, hvortil der burde ydes statsstøtte, således at dens rentabilitet kunne genoprettes.

(204) EF-traktatens artikel 86, stk. 2, som under visse omstændigheder tillader undtagelser fra EF-traktatens statsstøt-

teregler, gælder principielt også for sektoren for finansielle tjenesteydelser. Kommissionen bekræftede dette i sin rapport om »Tjenesteydelser af almindelig økonomisk interesse i banksektoren«⁽⁴⁰⁾. De formelle forudsætninger herfor er i dette tilfælde ikke opfyldt: hverken de opgaver, som Helaba varetager med henblik på tilvejebringelse af tjenesteydelser af almindelig økonomisk interesse, eller de hermed forbundne omkostninger blev nøjagtigt angivet. Det er derfor klart, at overdragelsen skete uden relation til nogen tjenesteydelser af almindelig økonomisk interesse. Derfor finder denne undtagelsesbestemmelse heller ikke anvendelse i det foreliggende tilfælde.

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

3. IKKE EN EKSISTERENDE STØTTE

(206) I modsætning til, hvad Tyskland gør gældende i andre procedurer vedrørende delstatsbanker, kan kapitaltilførslen heller ikke anses for at falde ind under den eksisterende støtteordning for Anstaltslast og Gewährträgerhaftung, men må derimod betragtes som ny støtte.

(207) For det første er det på forhånd givet, at der ikke er tale om Gewährträgerhaftung, dvs. hæftelse for tab over for kreditorer, hvis bankens formue ikke er tilstrækkelig til, at de kan fyldestgøres. Kapitaltilførslen tager ikke sigte på fyldestgørelse af delstatsbankens kreditorer, og bankens formue var heller ikke opbrugt.

(208) For det andet er der heller ikke tale om Anstaltslast. Anstaltslast indebærer en forpligtelse for den pågældende ejer, Sparkassenverband Hessen-Thüringen, til at forsyne Helaba med de nødvendige midler til en forsvarlig drift af banken, såfremt ejeren beslutter, at den skal fortsætte sin virksomhed. Men Helaba befandt sig på kapitaltilførselstidspunktet på ingen måde i en situation, hvor en forsvarlig drift ikke længere var mulig på grund af bl.a. utilstrækkelig egenkapital. Kapitaltilførslen var altså ikke nødvendig for fortsat at sikre en forsvarlig drift af delstatsbanken. Delstatsbanken kunne derfor ud fra en bevidst økonomisk beregning set fra delstatens side som (med-)ejer også fremover udnytte konkurrenceprægede markedsmuligheder. En sådan normal økonomisk beslutning truffet af delstaten som (med-)ejer modsvarer på ingen måde »nødelementet« i Anstaltslast. Da der ikke er nogen anden eksisterende støtteordning, der kan anvendes efter

artikel 87, stk. 1, og artikel 88, stk. 1, i EF-traktaten, må kapitaltilførslen betragtes som ny støtte, jf. artikel 87, stk. 1, og artikel 88, stk. 3, i EF-traktaten og undersøges tilsvarende.

VII. KONKLUSIONER

(209) Den nævnte støtte kan hverken efter artikel 87, stk. 2 eller stk. 3, eller efter nogen anden bestemmelse i EF-traktaten anses for at være forenelig med fællesmarkedet. Støtten bør derfor erklæres uforenelig med fællesmarkedet, og Tyskland bør kræve støtteelementet i den ulovlige foranstaltning tilbagebetalt -

VEDTAGET FØLGENDE BESLUTNING:

Artikel 1

1. Undladelser af at kræve en passende godtgørelse på 0,3 % p. a. (før virksomhedsskat) for den del af den af delstaten Hessen til Landesbank Hessen-Thüringen — Girozentrale overdragne kapital, som denne fra 31. december 1998 kan anvende som garanti, er en støtte, som er uforenelig med fællesmarkedet.

2. Den i stk. 1 nævnte støtte beløber sig i tidsrummet fra 31. december 1998 til 31. december 2003 til 6,09 mio. EUR.

Artikel 2

1. Tyskland afskaffer den i artikel 1, stk. 1, nævnte støtte senest den 31. december 2004.

2. Tyskland træffer alle nødvendige foranstaltninger til at kræve den i artikel 1, stk. 1, nævnte ulovligt ydede støtte tilbagebetalt af modtageren. Det beløb, der skal kræves tilbagebetalt, omfatter:

a) for beregningsperioden 31. december 1998-31. december 2003 det i artikel 1, stk. 2, nævnte beløb

b) for beregningsperioden fra 1. januar 2004 og frem til det tidspunkt, hvor støtten afskaffes, et beløb, som fastsættes efter den i artikel 1, stk. 1, nævnte beregningsmetode.

Artikel 3

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

Det beløb, der skal tilbagebetales, pålægges renter fra det tidspunkt, hvor den ulovlige støtte blev stillet til rådighed for modtageren, og indtil det tidspunkt, hvor den faktisk tilbagebetales.

⁽⁴⁰⁾ Denne rapport blev forelagt Rådet (økonomi og finans) den 23. november 1998, men er ikke offentliggjort. Den kan rekvireres fra Kommissionens Generaldirektorat for Konkurrence samt på Kommissionens netsted.

Renterne beregnes efter bestemmelserne i kapitel V i Kommissionens forordning (EF) nr. 794/2004 ⁽⁴¹⁾.

Artikel 5

Denne beslutning er rettet til Forbundsrepublikken Tyskland.

Artikel 4

Udfærdiget i Bruxelles, den 20. oktober 2004.

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

På Kommissionens vegne

Neelie KROES

Medlem af Kommissionen

⁽⁴¹⁾ EUT L 140 af 30.4.2004, s. 1.

KOMMISSIONENS BESLUTNING

af 25. januar 2006

om Nederlandenes statsstøtte til AZ og AZ Vastgoed BV

(meddelt under nummer K(2006) 80)

(Kun den nederlandske tekst er autentisk)**(EØS-relevant tekst)**

(2006/743/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 have opfordret interesserede parter til at fremsætte deres bemærkninger i overensstemmelse med ovennævnte artikler ⁽¹⁾, og under hensyn til disse bemærkninger, og

ud fra følgende betragtninger:

I. SAGSFORLØB

- (1) Ved breve registreret den 26. juni 2002 og 6. februar 2003 modtog Kommissionen klager over Nederlandenes statsstøtte til fodboldklubben AZ Alkmaar. Under den indledende undersøgelse af klagerne modtog Kommissionen supplerende oplysninger fra klagerne og fra de nederlandske myndigheder.
- (2) Ved brev af 23. juli 2003 meddelte Kommissionen Nederlandene, at den havde besluttet at indlede proceduren efter EF-traktatens artikel 88, stk. 2, over for disse foranstaltninger. Kommissionens beslutning om at indlede proceduren er offentliggjort i *Den Europæiske Unions Tidende* ⁽²⁾. Kommissionen har opfordret interesserede parter til at fremsætte deres bemærkninger.
- (3) Nederlandene bad om en forlængelse af fristen for indsendelse af bemærkninger, hvilket blev indrømmet. Nederlandene svarede på beslutningen om at indlede proceduren ved breve registreret den 29. oktober og 5. november 2003.
- (4) I december 2003 modtog Kommissionen forskellige breve med bemærkninger fra interesserede parter. De interesserede parter indsendte yderligere bemærkninger ved breve registreret den 9. februar, 6. april og 6. oktober 2004.
- (5) I foråret 2004 modtog Kommissionen oplysninger om, at kommunen havde til hensigt at genforhandle aftalen med AZ og AZ Vastgoed. Kommissionen bad derfor de

nederlandske myndigheder om yderligere oplysninger ved brev af 3. juni 2004, som de nederlandske myndigheder besvarede ved brev af 5. juli 2004. Myndighederne svarede, at kommunen, AZ og AZ Vastgoed rent faktisk overvejede at indgå en ny aftale. De gentog endvidere, at aftalen ikke kunne gennemføres som følge af den afgørelse om at suspendere den, der var truffet af domstolen i Amsterdam ⁽³⁾. Ved brev registreret den 5. november 2004 indsendte de nederlandske myndigheder yderligere oplysninger, hvori det blev bekræftet, at der var indgået en ny aftale mellem parterne, og at den forrige aftale var ophævet.

II. BESKRIVELSE

- (6) Den 7. december 2001 indgik Alkmaar kommune en aftale med Stichting AZ og AZ Vastgoed BV (i det følgende benævnt henholdsvis »AZ« og »AZ Vastgoed«) om en ny placering af fodboldstadionet. Denne aftale mellem Alkmaar på den ene side og AZ og AZ Vastgoed på den anden side angik fire transaktioner i forbindelse med salget af forskellige grunde.
- (7) Ifølge de nederlandske myndigheder blev der solgt to grunde til AZ og AZ Vastgoed til opførelse af et nyt stadion, erhvervslokaler og parkeringspladser. Alkmaar kommune solgte den grund, hvor det nuværende stadion er bygget, til AZ. AZ og AZ Vastgoed skulle rive det gamle stadion ned, byggemodne grunden og bygge 150 lejligheder. Endelig blev der også solgt en grund til AZ til bygning af træningsfaciliteter. Aftalen medfører forpligtelser for køberne af grunden. AZ og AZ Vastgoed skal anlægge og vedligeholde en bestemt infrastruktur.
- (8) I juli 2003 besluttede Kommissionen at indlede proceduren; såfremt aftalen udgjorde statsstøtte i henhold til EF-traktatens artikel 87, stk. 1, var det nemlig tvivlsomt, om støtten til AZ og AZ Vastgoed var forenelig med EF-traktaten.
- (9) Eftersom Domstolen i Amsterdam i april 2004 gav ordre til, at aftalen skulle suspenderes, er grunden aldrig blevet overdraget i henhold til aftalen af 7. december 2001.

⁽¹⁾ EUT C 266 af 5.11.2003, s. 8.

⁽²⁾ EUT C 266 af 5.11.2003, s. 8.

⁽³⁾ Gerechtshof Amsterdam, 1.4.2004, LJN: AO6912, 206/03 KG (www.rechtspraak.nl).

(10) I november 2004 meddelte de nederlandske myndigheder imidlertid Kommissionen, at den aftale, som Alkmaar kommune og AZ og AZ Vastgoed havde indgået den 7. december 2001, var blevet ophævet.

(11) Ifølge Nederlandene blev der ført nye forhandlinger, og grundene var blevet vurderet af en uafhængig sagkyndig i overensstemmelse med Kommissionens meddelelse om statsstøtteelementer i forbindelse med offentlige myndigheders salg af jord og bygninger ⁽¹⁾. Efter denne vurdering blev der indgået en ny aftale mellem kommunen og Egedi BV (retssuccessor for AZ Vastgoed).

(12) Som følge deraf er den aftale, der var genstand for undersøgelsen, ophævet, således at der ikke længere er noget grundlag for den formelle undersøgelsesprocedure. Den formelle undersøgelsesprocedure skal derfor afsluttes.

III. KONKLUSION

(13) Eftersom den aftale, der var genstand for den formelle undersøgelsesprocedure, er ophævet, er der ikke noget grundlag for undersøgelsen.

(14) Som følge deraf skal den formelle undersøgelsesprocedure efter EF-traktatens artikel 88, stk. 2, med hensyn til ovennævnte aftale mellem på den ene side Alkmaar kommune og på den anden side AZ og AZ Vastgoed afsluttes -

VEDTAGET FØLGENDE BESLUTNING:

Artikel 1

Den formelle undersøgelsesprocedure efter EF-traktatens artikel 88, stk. 2, der blev indledt den 23. juli 2003 over for AZ og AZ Vastgoed, afsluttes.

Artikel 2

Denne beslutning er rettet til Kongeriget Nederlandene.

Udfærdiget i Bruxelles, den 25. januar 2006.

På Kommissionens vegne

Neelie KROES

Medlem af Kommissionen

⁽¹⁾ EFT C 209 af 10.7.1997, s. 3.

KOMMISSIONENS BESLUTNING**af 08. marts 2006****Om Tysklands Statsstøtte Til Magog Schiefergruben GmbH & Co. KG**

(meddelt under nummer K(2006) 641)

(Kun den tyske udgave er autentisk)

(EØS-relevant tekst)

(2006/744/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 have opfordret interesserede parter til at fremsætte deres bemærkninger i overensstemmelse med disse artikler⁽¹⁾ og under hensyntagen til disse bemærkninger, og

ud fra følgende betragtninger:

I. SAGSFORLØB

- (1) Den 12. november 2003 modtog Kommissionen en klage med påstand om statsstøtte til fordel for Schiefergruben Magog GmbH & Co. KG («Magog»). Klagen kom fra en af Magogs konkurrenter. Kommissionen anmodede den 25. november 2003 Tyskland om oplysninger i sagen, og disse blev fremsendt 4. marts 2004.
- (2) Den 6. oktober 2004 indledte Kommissionen den formelle undersøgelsesprocedure vedrørende den omhandlede støtte. Kommissionens beslutning om procedurans indledning blev offentliggjort i Den Europæiske Unions Tidende⁽²⁾. Kommissionen opfordrede alle interesserede parter til at fremsætte deres bemærkninger til den formodede støtte. Ved brev af 14. december 2004, der registreredes 16. december 2004, modtog den bemærkninger fra Rathscheck Schiefer und Dach-Systeme KG, I.B. Rathscheck Söhne KG Moselschiefer-Bergwerke og Theis-Böger GmbH («Rathscheck og Theis-Böger») og ved brev af 7. december 2004, der registreredes 13. december 2004, bemærkninger fra en tredjepart, der ønskede at være anonym.
- (3) Bemærkningerne blev videresendt til Tyskland i brev af 3. januar 2005 og 7. juli 2005. Tyskland svarede ved brev af 11. marts 2005, der registreredes samme dag, og ved brev af 31. august 2005, der registreredes 1. september 2005.

- (4) Tysklands svar på indledningen af den formelle undersøgelsesprocedure fremsendtes ved brev af 6. december 2004, der registreredes 13. december 2004. Kommissionen anmodede 5. oktober 2005 om yderligere oplysninger, der blev fremsendt ved brev af 15. november 2005, der registreredes 16. november 2005. Bilagene blev fremsendt ved brev af 18. november 2005, der registreredes 24. november 2005. Tyskland fremsendte yderligere oplysninger i brev af 21. december 2005, der registreredes samme dag.

II. BESKRIVELSE AF STØTTEN**2.1. Den begunstigede virksomhed**

- (5) Den begunstigede virksomhed Magog, der ligger i Bad Fredeburg, Nordrhein-Westfalen, beskæftiger sig med skiferproduktion. I 2002 havde virksomheden 43 ansatte og en samlet balance på under 5 mio. EUR. Da uafhængighedskriteriet også er opfyldt, skal virksomheden betragtes som en lille virksomhed i overensstemmelse med Kommissionens henstilling af 6. maj 2003 om definitionen af mikrovirksomheder, små og mellemstore virksomheder⁽³⁾.

2.2. Projektet

- (6) Efter anmodning fra Westfälischen Schieferverbandes e.V. ydede delstaten Nordrhein-Westfalen (NRW) i 2002 og 2003 støtte til udvikling af en ny teknik for tilskæring af tagskifer (projektet »Udvikling og testning af numerisk kontrolleret og robotstøttet produktion af tagskifer«). Projektet gennemførtes af Magog, der er medlem af »Westfälischen Schieferverband«, i samarbejde med en højere læreanstalt.
- (7) Ifølge Tyskland var målet med projektet at udvikle en innovativ teknik for bearbejdning af tagskifer for at reducere sundhedsrisikoen for de ansatte. Den hidtidige bearbejdning af tagskifer, der hovedsagelig var foregået på manuel vis, var forbundet med fysisk belastning for de ansatte. Ifølge Tyskland bidrog projektet til en væsentlig forbedring af sikkerheden på arbejdspladsen og har tjent som model for hele branchen.

⁽¹⁾ EUT C 282 af 19.11.2004, s. 3.

⁽²⁾ Se fodnote 1.

⁽³⁾ EUT L 124 af 20.5.2003, s. 36.

- (8) Ifølge anmodningen omfattede projektet »Udvikling og testning af numerisk kontrolleret og robotstøttet produktion af tagskifer« 3 faser: I første fase skulle der udvikles en prototype, anden fase omfattede opførelse af en hal, og i tredje fase skulle den nye teknologi omsættes til praksis.
- (9) Delstaten NRW ydede kun støtte til første fase. Omkostningerne i første fase var oprindeligt fastsat til 1 293 110 EUR, hvoraf delstaten skulle overtage 60 %, dvs. 775 866 EUR. I sidste instans beløb omkostningerne sig for første fase til 1 223 945 EUR, hvoraf 702 093 EUR (57 %) blev finansieret af delstaten NRW.
- (10) De endelige omkostninger for første fase fordeler sig som følger —

tabel 1:

	EUR
Gennemførlighedsundersøgelse	25 565
Udvikling af prototype (bilag 1)	464 410
Udvikling og bygning af to produktionsanlæg (anlæg 2 og 3)	733 970
I ALT	1 223 945

- (11) Magog fik iværksat en gennemførlighedsundersøgelse med henblik på udvikling af et numerisk kontrolleret og robotstøttet anlæg til produktion af tagskifer. Undersøgelsen, som kostede 25 565 EUR, blev færdig i marts 2002.
- (12) Efter gennemførlighedsundersøgelsen blev der hos Magog udviklet og bygget en prototype, der ikke var beregnet til kommerciel produktion men udelukkende til testformål (bilag 1). Testningen fandt sted i november og december 2002 og i januar 2003 blev prototypen demonteret. Omkostningerne ved prototypen androg 464 410 EUR.
- (13) På basis af de erfaringer, der var gjort ved testningen af prototypen, opførte virksomheden et anlæg til kommerciel produktion. Testningen af prototypen havde vist, at der på grund af de forskellige størrelser af tagskifer var behov for mindst to anlæg til den kommercielle produktion. Det første anlæg til kommerciel produktion opførtes i januar 2003 (anlæg 2), det andet i april 2003 (anlæg 3). I løbet af 2003 blev anlæg 2 og 3 yderligere testet for at forbedre driften. Siden begyndelsen af 2004 har anlæg 2 og 3 fungeret uden problemer. Omkostningerne ved anlæg 2 og 3 andrager 733 970 EUR.
- (14) Den i punkt 8-13 beskrevne første fase var led i en samlet plan for at modernisere Magogs produktionsproces, som omfattede flere faser. Fase 2 og 3 blev indledt i 2003 og afsluttet i 2005. Desuden er der siden 2002 gennemført

investeringer i brydning af minegange. Ifølge de tyske oplysninger omfattede fase 2 og 3 og minegangs-brydningen følgende investeringer, der indgik i den generelle moderniseringsplan.

(tabel 2)

		EUR
1	Hal 2002	16 576
2	Hal 2005	213 175
3	Sav	267 774
4	Vandbehandling	35 740
5	Kontorforbindelse	2 570
6	Gravemaskine (Abreissgerät)	105 840
7	Patentomkostninger	65 128
8	Brydning af minegange 2002 — 2005	557 378
9	Brydning af minegange 2006 — 2007	176 800
10	Personaleomkostninger projektleder/ingeniør 2004/2005	84 247
11	Nedrivning af driftsbygninger	8 245
12	Arkitekthonorar	5 733
	I ALT	1 539 205⁽¹⁾

(¹) Som følge af afrunding er tallene ikke lagt nøjagtigt sammen.

- (15) De anførte omkostninger på 16 576 EUR til »Hal 2002« omfatter reparation og renovering af en eksisterende savehal i 2002 (punkt 1 i tabel 2).
- (16) Investeringerne i »Hal 2005« vedrører en tidligere lagerhal, som skulle ombygges betydeligt i 2004/2005, og nu anvendes til produktionen (punkt 2). Ombygningen af hallen var nødvendig, fordi den skulle rumme det nye robotstyrede produktionsanlæg. Ombygningen af hallen omfatter også installation af en ny savemaskine (punkt 3), der var nødvendig på grund af installationen af de nye robotter.
- (17) I forbindelse med den nye produktionsproces var det også nødvendigt at etablere nye vandbehandlingsfaciliteter med henblik på nedkøling af den nye savemaskine (punkt 4). Den nye savemaskine er større end den gamle og har derfor større vandbehov. Omkostningerne til kontortilslutningen (punkt 5) hænger også sammen med investeringerne i hal 2005 og savemaskinen.

- (18) Gravemaskinen i punkt 6 er et specialværktøj, der anvendes ved brydning af skifer og som Magog erhvervede i 2004.
- (19) Patentomkostningerne under punkt 7 omfatter advokathonorarer i forbindelse med anmeldelse af de patenter der er forbundet med projektet.
- (20) Omkostningerne for brydning af skifer i 2002-2005 omfatter investeringer i minegangsbrydning (punkt 8). De anslåede omkostninger hertil i 2006 og 2007 er angivet (punkt 9). Omkostninger til projektleder og ingeniør i 2004/2005 (punkt 10) hænger sammen med minedriftsaktiviteterne under punkt 8 og 9.
- (21) Omkostningerne for nedrivning af en bygning (punkt 11) opstod i juli 2005 og vedrørte nedrivning af en ikke nærmere specificeret driftsbygning.
- (22) Arkitekthonoraret (punkt 12) kan opdeles yderligere med 3 600 EUR til bygning af »Hal 2005« og 2 133 EUR til andre poster.

2.3. Den finansielle foranstaltning

- (23) Delstaten NRW ydede en støtte på 702 093 EUR på basis af »Technologieprogramms Bergbau« (teknologiprogram for minedrift). Formålet med dette program var at støtte projekter, der bidrager til at forbedre sikkerhed og sundhed for de beskæftigede inden for minedrift samt miljøbeskyttelsen på dette område. Potentielle støttemodtagere var teknologiske forskningsinstitutter. Programmet blev indstillet i slutningen af 2003.
- (24) Godkendelsen blev givet 19. december 2001. Støtten blev udbetalt mellem august 2002 og december 2003 i rater i takt med projektets gennemførelse.
- (25) Magog råder over samtlige ejendomsrettigheder til projekteresultaterne og udnyttelsesrettighederne. Det skal overføre en del af den indtjening, der i givet fald opnås ved udnyttelsen af resultaterne, til delstaten NRW. Til støtten var der knyttet en betingelse om, at projekteresultaterne skal udbredes så bredt som muligt. Magog skal offentliggøre resultaterne i mindst et anerkendt tysk fagtidsskrift. Ifølge Tyskland har Magog tildelt en konkurrent licenser. En artikel om resultaterne blev offentliggjort i minedriftstidsskriftet »Bergbau«

III. BEGRUNDELSE FOR INDLEDNINGEN AF DEN FORMELLE UNDERSØGELSESPROCEDURE

- (26) Kommissionen indledte den formelle undersøgelsesprocedure, da den betvivlede, at foranstaltningen ikke indebar statsstøtte, som hævdede af Tyskland. Ifølge Kommissionen

medførte foranstaltningen en selektiv fordel for Magog, da virksomhedens produktivitet steg og dens konkurrenceevne blev forbedret ved indførelsen af den nye teknik, uden at virksomheden skulle bære alle omkostningerne i forbindelse hermed. Kommissionen fandt endvidere, at handelen mellem medlemsstaterne var påvirket.

- (27) Med hensyn til undtagelserne i EF-traktatens artikel 87, stk. 3, fastslog Kommissionen først, at Magog ikke ligger i et støtteberettiget område efter EF-traktatens artikel 87, stk. 3, litra a).
- (28) Ifølge Kommissionen kunne projektet muligvis betragtes som et investeringsprojekt efter Kommissionens forordning (EF) nr. 70/2001 af 12. januar 2001 om anvendelse af EF-traktatens artikel 87 og 88 på statsstøtte til små og mellemstore virksomheder⁽⁴⁾, men den tvivlede dog på, at den tilladte maksimale grænse på 7,5 % i bruttostøtteintensitet af de støtteberettigede investeringsomkostninger for mellemstore virksomheder og på 15 % i bruttostøtteintensitet for små virksomheder var overholdt.
- (29) Kommissionen tog også i betragtning, at en del af projektet måske kan betragtes som udviklingsaktiviteter på prækonkurrencestadiet ifølge EF-rammebestemmelserne for statsstøtte til forskning og udvikling⁽⁵⁾ (EF-rammebestemmelser for F&U). Ifølge disse bestemmelser kan der ydes statsstøtte til grundforskning, industriel forskning og udviklingsaktiviteter på prækonkurrencestadiet. Den er imidlertid i tvivl om, hvorvidt den tilladte støtteintensitet på 35 % for små og mellemstore virksomheder (SMV) er overholdt.
- (30) Kommissionen meddelte endvidere, at den ville undersøge om støtten var forenelig med den fælles interesse i almindelighed og specielt med målet om beskyttelse af arbejdstageres sundhed og sikkerhed i medfør af EF-traktatens artikel 137.

IV. BEMÆRKNINGER FRA TREDJEPARTER

- (31) Kommissionen modtog bemærkninger fra Rathscheck og Theis-Böger samt fra en konkurrent, der ønskede at forblive anonym.

4.1. Rathscheck og Theis-Böger

- (32) I sine bemærkninger til indledningen af den formelle undersøgelsesprocedure oplyser Rathscheck og Theis-Böger, at markedet for tagskifer er et enkelt marked, og at der ikke findes noget særskilt marked for »Altdeutsche Deckung«. Selv om »Altdeutsche Deckung« var et særskilt marked, ville støtten alligevel resultere i konkurrenceforvridninger, da

⁽⁴⁾ EFT L 10 af 13.1.2001, s. 33.

⁽⁵⁾ EFT C 45 af 17.2.1996, s. 5.

den nye robot også vil kunne anvendes til fremstilling af traditionel tagskifer, og da spanske skiferproducenter ikke blot er aktive på markedet for slutproduktet men også på markedet for mellemproduktet. Rathscheck og Theis-Böger henviser til, at »Altdeutsche Deckung« i stigende grad fremstilles på basis af spansk råskifer.

- (33) Med hensyn til foreneligheden med det fælles marked anfører Rathscheck og Theis-Böger, at støtten ikke er forenelig, da den giver Magog mulighed for at tilbyde sine produkter på markedet til lavere priser end konkurrenterne og endog de spanske virksomheder.
- (34) Rathscheck og Theis-Böger afviser Tysklands påstand om, at støtten ikke giver Magog en fordel. Magog bestrider ikke selv, at støtten har bidraget til en betydelig forøgelse af virksomhedens rentabilitet.
- (35) Rathscheck og Theis-Böger fremlægger også baggrundsinformation om markedet for tagskifer. De gør opmærksom på, at den samlede produktion af tagskifer i Fællesskabet har været faldende siden 2001. 95 % af fællesskabsproduktionen finder sted i Spanien, der er det eneste land, som har et betydeligt eksportoverskud. Alle producenter af tagskifer i Fællesskabet er små og mellemstore virksomheder.
- (36) Rathscheck og Theis-Böger bestrider, at udviklingen af en NC-styret, robotstøttet tagskiferproduktion er en reel innovation. Spanien har i flere år produceret traditionel tagskifer ved hjælp af helt moderne udskæringsmaskiner. Med hensyn til klassificeringen af en del af projektet som udviklingsaktiviteter på prækonkurrencestadiet bemærker Rathscheck og Theis-Böger, at den tilladte støtteintensitet i hvert fald ikke er overholdt.
- (37) Rathscheck og Theis-Böger tilbageviser Tysklands påstand om, at støtten har resulteret i en forbedring af arbejdstagerens arbejdsforhold. Støtten kan ikke betragtes som forenelig med fællesmarkedet, fordi den opfylder målet om arbejdstagerens sundhed og sikkerhed ifølge EF-traktatens artikel 137.

4.2. En konkurrent, der ønsker at forblive anonym

- (38) I sine bemærkninger til indledningen af den formelle undersøgelsesprocedure bemærker en konkurrent, der ønsker at forblive anonym, at den tyske byggebranche og markedet for tagbelægning i de seneste år har været præget af afmatning. Støtte til en tysk producent er derfor særlig skadelig. Den pågældende konkurrent fremstiller råskifer, der anvendes til »Altdeutscher Schiefer« i Tyskland.

V. TYSKLANDS BEMÆRKNINGER

- (39) I sine bemærkninger til procedurans indledning hævder Tyskland, at der ikke er tale om statsstøtte, da samhandelen mellem medlemsstaterne ikke er påvirket. Den skifer, som Magog fremstiller i det nyudviklede anlæg, er tagskifer af særlig høj kvalitet, de såkaldte »Altdeutsche Decksteine«. Markedet for denne type skifer er et regionalt marked, der er begrænset til et bestemt område i Tyskland. Handelen mellem medlemsstaterne er derfor ikke påvirket.
- (40) Hvis Kommissionen finder, at handelen mellem medlemsstaterne er påvirket, vil Tysklands støtte ifølge EF-traktatens artikel 87, stk. 3, litra c), kunne erklæres forenelig med fællesmarkedet. Foranstaltningen opfylder betingelserne for en gennemførlighedsundersøgelse med henblik på udviklingsaktiviteter på prækonkurrencestadiet ifølge punkt 5.4 i EF-rammebestemmelserne for statsstøtte til F&U og for udviklingsaktiviteter på prækonkurrencestadiet i en lille virksomhed. Endvidere kan støtten direkte betragtes som forenelig med fællesmarkedet på basis af artikel 87, stk. 3, litra c). Foranstaltningen bidrager til virkeliggørelse af et vigtigt fællesskabsmål ifølge EF-traktatens artikel 137 og vedrører en sektor, hvor der ikke er nogen intensiv konkurrence på EF-plan, hvis konkurrencen overhovedet påvirkes. Tyskland fremlægger endvidere en udførlig projektbeskrivelse samt omkostningsoversigt og oplysninger vedrørende virksomhedens status som SMV.
- (41) I sit svar på Rathschecks og Theis-Bögeres bemærkninger bekræfter Tyskland, at handelen mellem medlemsstaterne ikke påvirkes. Tyskland bemærker, at der er intensiv konkurrence på det regionale marked. Ifølge Tyskland medfører projektet ikke nogen nedgang i Magogs produktionsomkostninger. Projektet er desuden støtteberettiget efter EF-rammebestemmelserne for F&U, hvorfor støtten kan betragtes som forenelig med fællesmarkedet. Tyskland betvivler rigtigheden af Rathschecks og Theis-Bögeres udtalelse om, at de fremstiller »Altdeutsche Deckung« på basis af spansk råskifer.
- (42) Med hensyn til bemærkningerne fra den konkurrent, der ønsker at forblive anonym, bemærker Tyskland, at den støttede robot ikke anvendes til fremstilling af det traditionelle skifer, der primært findes i Spanien. Der er derfor ikke tale om konkurrencefordrejning for så vidt angår spansk skifer. Den pågældende konkurrents bemærkning om, at han fremstiller skifer, som i Tyskland anvendes til fremstilling af »Altdeutschem Schiefer«, er ukorrekt.

VI. VURDERING

6.1. Forekomst af støtte efter EF-traktatens artikel 87, stk. 1

- (43) Ifølge EF-traktatens 87, stk. 1, er statsstøtte eller støtte, som ydes ved hjælp af statsmidler under enhver tænkelig form, og som fordrejer eller truer med at fordreje konkurrencevilkårene ved at begunstige visse virksomheder eller visse produktioner uforenelig med fællesmarkedet i det omfang, den påvirker samhandelen mellem medlemsstaterne. Ifølge EF-Domstolens retspraksis er kriteriet om påvirkning af samhandelen opfyldt, hvis støttemodtageren udøver en økonomisk aktivitet, der indebærer samhandel mellem medlemsstaterne.
- (44) Efter Kommissionens opfattelse medfører projektet og støtten en fordel for Magog. Støtten har bidraget til, at virksomheden har moderniseret sin produktionsproces og installeret nye anlæg. Det bekræftes også på virksomhedens egen hjemmeside, hvor det fremgår, at projektet blev gennemført for at automatisere udskæringsprocessen for at virksomheden kan fremstille skifer af høj kvalitet til en billigere pris og dermed forbedre sin konkurrenceevne. Støtten begunstiger Magog, da virksomheden ikke ville have kunnet opnå støtten på markedet, og truer derfor med at fordreje konkurrencen.
- (45) Med hensyn til spørgsmålet om påvirkning af samhandelen mellem medlemsstaterne fastslår Kommissionen, at det specielle tagskifer af høj kvalitet, som Magog fremstiller, ikke udgør noget særskilt marked, men skal betragtes som en del af det samlede marked for tagskifer. Det hævdes fra tysk side, at produktion og salg af »Altdeutsche Deckung« er begrænset til bestemte regioner, og at »Altdeutsche Deckung« på efterspørgselssiden på grund af pris og anvendelsesformål ikke kan erstattes af det gængse tagskifer. Kommissionen er imidlertid af den opfattelse, at det forhold, at »Altdeutsche Deckung« er dyrere end traditionel tagskifer og kun efterspørges af bestemte forbrugere med særlig historisk interesse ikke berettiger, at »Altdeutsche Deckung« skal betragtes som et særskilt marked.
- (46) Ifølge klageren udgør den samlede produktion af tagskifer i Fællesskabet 743 000 ton. Spanien er langt den største producent af tagskifer og eksporterer en betydelig del af sin produktion. Tyskland producerer ca. 9 000 til 10 000 ton tagskifer. Ifølge Tysklands oplysninger blev der i 2002 indført over 100 000 ton spansk tagskifer til Tyskland. Kommissionen konkluderer derfor, at der er samhandel mellem medlemsstaterne på markedet for tagskifer, og at Magog konkurrerer med producenter fra andre medlemsstater.
- (47) Foranstaltningen gennemføres af delstaten Nordrhein-Westfalen. Den finansieres derfor med statslige midler og skal tilskrives staten.

- (48) Kommissionen konkluderer derfor, at støtten skal betragtes som statsstøtte efter EF-traktatens artikel 87, stk. 1, og at det derfor skal undersøges, om den er forenelig med fællesmarkedet.

6.2. Undtagelser efter EF-traktatens artikel 87, stk. 2 og 3

- (49) EF-traktatens artikel 87, stk. 2 og 3, indeholder undtagelser fra det generelle forbud mod støtte i stk. 1.
- (50) Undtagelserne i traktatens artikel 87, stk. 2, finder ikke anvendelse i det foreliggende tilfælde, da støtten ikke er af social karakter og ikke inddrømmes enkelte forbrugere og skal råde bod på skader, der er forårsaget af naturkatastrofer eller af andre usædvanlige begivenheder. Støtten ydes heller ikke til økonomien i visse af Forbundsrepublikkens tyske områder, som er påvirket af Tysklands deling.
- (51) Med hensyn til de mulige undtagelser i EF-traktatens artikel 87, stk. 3, fastslås det i første omgang, at projektet ikke gennemføres i et støtteberettiget område efter artikel 87, stk. 3, litra a) eller litra c), og derfor ikke er berettiget til regionalstøtte.

Forskning og udvikling

- (52) Forordning (EF) nr. 70/2001 i den ændrede version i forordning (EF) nr. 364/2004⁽⁶⁾, hvor anvendelsesområdet udvides til at omfatte støtte til forskning og udvikling, tillader statsstøtte til SMV til grundforskning, industriel forskning og udviklingsaktiviteter på prækonkurrencestadiet. Selv om den foreliggende foranstaltning blev ydet inden forordning (EF) nr. 364/2004 trådte i kraft, finder forordning (EF) nr. 70/2001 i sin ændrede version anvendelse, da individuel støtte ifølge artikel 9a, der er ydet inden forordning (EF) nr. 364/2004 trådte i kraft uden Kommissionens godkendelse og i strid med artikel 88, stk. 3, er forenelig med fællesmarkedet, hvis betingelserne i den ændrede forordning (EF) nr. 70/2001 er opfyldt.
- (53) I artikel 2 i forordning (EF) nr. 70/2001 defineres grundforskning som enhver aktivitet, der tager sigte på at udvide den generelle videnskabelige og tekniske viden, og som ikke er knyttet til noget erhvervsmæssigt eller kommercielt formål. Industriel forskning defineres som planlagt forskning eller kritiske undersøgelser med henblik på erhvervelse af ny viden, hvor formålet er, at denne viden kan udnyttes til udvikling af nye produkter, produktionsmetoder eller tjenesteydelser eller medføre en mærkbar forbedring af de eksisterende produkter, produktionsmetoder eller tjenesteydelser. Da der i det foreliggende tilfælde er tale om udvikling af en prototype og to anlæg, der indsættes i produktionen, er der helt klart ikke tale om grundforskning eller industriel forskning.

⁽⁶⁾ EUT L 63 af 28.2.2004, s. 22.

- (54) I samme artikel defineres udviklingsaktiviteter på prækonkurrencestadiet som konkretisering af resultaterne af industriel forskning i en plan, et projekt eller en tegning for nye produkter, produktionsmetoder eller tjenesteydelser, der er ændret eller forbedret, uanset om de er bestemt til salg eller udnyttelse, herunder skabelse af en første prototype, der ikke kan udnyttes kommercielt. De kan endvidere omfatte konceptmæssig formulering og udformning af andre produkter, produktionsmetoder eller tjenesteydelser som de første demonstrationsprojekter eller pilotprojekter på betingelse af, at disse projekter ikke kan omdannes eller udnyttes til industriel anvendelse og kommerciel udnyttelse.
- (55) Kommissionen fastslår, at projektets første fase omfattede udvikling af en prototype og to anlæg, der derefter blev integreret i produktionsprocessen. Installering af de to anlæg kan ikke betragtes som udvikling på prækonkurrencestadiet, da disse anlæg blev anvendt i produktionen. Derimod kan udvikling af prototypen efter Kommissionens opfattelse betragtes som udvikling på prækonkurrencestadiet. Prototypen er led i et projekt for at opnå en forbedret produktionsproces. Den blev ikke anvendt til produktion, da den blev demonteret i 2003. Hvad angår den innovative karakter tager Kommissionen til efterretning, at den udviklede prototype, ifølge Tyskland, tydeligt adskiller sig fra de udskæringsmaskiner, der anvendes i Spanien til produktion af traditionel skifter, og som ikke ville være egnet til produktion af »Altdeutscher Deckung«. Endvidere fik Magog tildelt patenter efter projektets gennemførelse.
- (56) Ifølge artikel 5a, stk. 3, i forordning (EF) nr. 70/2001 andrager den tilladte støtteintensitet for udviklingsaktiviteter på prækonkurrencestadiet for små og mellemstore virksomheder 35 % brutto af de støtteberettigede projektomkostninger. Artikel 5a, stk. 4, tillader en forhøjelse på op til 10 procentpoint, hvis projektets resultater gøres tilgængelige for et bredere publikum på fagkongresser eller videnskabelige konferencer eller offentliggøres i videnskabelige eller tekniske fagtidsskrifter.
- (57) En del af resultaterne er gjort tilgængelige for en anden virksomhed gennem licens. Endvidere skal projektets resultater offentliggøres i et fagtidsskrift. Kommissionen konkluderer derfor, at støtteintensiteten på 35 % kan forhøjes med yderligere 10 procentpoint, hvilket resulterer i en tilladt støtteintensitet på 45 %. Da omkostningerne til prototypen androg 464 410 EUR, andrager den tilladte støtte 208 985 EUR.
- (58) Endvidere kan gennemførlighedsundersøgelsen i forbindelse med fase 1 som forundersøgelse for testning af den tekniske gennemførlighed betragtes som udviklingsaktiviteter på prækonkurrencestadiet efter artikel 5b i forordning (EF) nr. 70/2001, som tillader en støtteintensitet på indtil 75 %. Omkostningerne ved gennemførlighedsundersøgelsen androg 25 565 EUR, hvilket resulterer i en tilladt støtte på 19 174 EUR. Den tilladte støtte efter forordning (EF) nr. 70/2001 udgør derfor i alt 228 158 EUR.
- Investeringer i materielle og immaterielle aktiver*
- (59) Som nævnt i punkt 55 kan bygning af anlæg 2 og 3, der anvendes til kommerciel produktion, ikke betragtes som udviklingsaktiviteter på prækonkurrencestadiet og er derfor ikke berettiget til F&U-støtte. Bygningen af disse anlæg kan alligevel betragtes som investeringer i materielle og immaterielle aktiver i henhold til forordning (EF) nr. 70/2001, da der herved gennemføres en ændring af Magogs produktionsproces, idet den nuværende proces rationaliseres og moderniseres.
- (60) Artikel 4 i forordning (EF) nr. 70/2001 tillader støtte til investeringer i materielle og immaterielle aktiver med en bruttostøtteintensitet på op til 15 % for små virksomheder. I artikel 2 defineres investeringer i materielle aktiver som investering i forbindelse med etablering af et nyt anlæg, udvidelse af et eksisterende anlæg eller ændring af produktion eller produktionsproces i en eksisterende virksomhed (f.eks. rationalisering, diversificering eller modernisering). Investeringer i immaterielle aktiver er investeringer i teknologioverførsel ved erhvervelse af patentrettigheder, licenser, knowhow eller teknisk viden, der ikke er patenteret.
- (61) Omkostningerne ved anlæg 2 og 3 andrager 733 970 EUR. Tyskland finder, at omkostningerne til fase 2 og 3 og til minegangsbyrning skal betragtes som investeringer i materielle og immaterielle aktiver ifølge forordning (EF) nr. 70/2001 og derfor være støtteberettiget.
- (62) Efter Kommissionens opfattelse er omkostninger til opførelse af en hal til den nye produktionsproces (punkt 2 i tabel 2), erhvervelse af en savemaskine til den nye produktionsproces (punkt 3) og investeringer i vandbehandling (punkt 4) og kontorforbindelsen (punkt 5) investeringer i materielle aktiver ifølge forordning (EF) nr. 70/2001. Disse investeringer er led i projektet for at rationalisere og modernisere Magogs produktionsproces og dermed støtteberettigede i henhold til forordning (EF) nr. 70/2001. Ifølge Kommissionen er arkitekthonoraret for opførelse af »Hal 2005« (3 600 EUR) også støtteberettiget, da det er en del af omkostningerne til »Hal 2005«. Omkostningerne til disse foranstaltninger andrager i alt 522 859 EUR.
- (63) I modsætning til Tyskland konkluderer Kommissionen derimod, at de øvrige omkostninger i fase 2 og 3 samt omkostningerne til minegangsbyrning ikke er støtteberettigede. Investeringerne til »Hal 2002« (punkt 1 i tabel 2) omfatter reparation og reovering af en eksisterende savehal i 2002 og er dermed ren reinvestering, som ifølge forordning (EF) nr. 70/2001 ikke er støtteberettiget.

- (64) Gravemaskinen (Abreissgerät) anvendes ved brydning af skifer i minen (punkt 6). Anskaffelse af denne maskine kan ifølge Kommissionen ikke betragtes som en investering i materielle anlæg efter forordning (EF) nr. 70/2001, men derimod som en ren driftsomkostning. Anskaffelsen af maskinen er ikke led i investeringsprojektet for at rationalisere og modernisere Magogs produktionsproces.
- (65) Omkostningerne til patenter i form af advokathonorar i forbindelse med anmeldelse af patenter (punkt 7) er ganske vist knyttet til rationaliserings- og moderniseringsprojektet men er ikke støtteberettigede omkostninger i medfør af forordning (EF) nr. 70/2001, da der ikke er tale om investering i immaterielle aktiver.
- (66) Omkostningerne til minegangsbrydning i 2002 til 2005 (punkt 8) og de forventede omkostninger til minegangsbrydning i 2006 til 2007 (punkt 9) er efter Kommissionens opfattelse normale driftsomkostninger og ikke investeringer i materielle aktiver i medfør af forordning (EF) nr. 70/2001. Det samme gælder de omkostninger til projektleder og ingeniør i 2004/2005, der er forbundet med minegangsbrydningen (punkt 10).
- (67) Ifølge Kommissionen er omkostningerne i 2005 ved nedrivning af bygninger (punkt 11) heller ikke støtteberettigede, da denne nedrivning ikke er en del af investeringsprojektet for at modernisere og rationalisere produktionsprocessen. Den er derimod led i Magogs normale drift og opfylder derfor ikke definitionen for en investering i materielle og immaterielle aktiver i forordning (EF) nr. 70/2001. Den resterende del af arkitekthonoraret (punkt 12), der ikke er forbundet med »Hal 2005«, er efter Kommissionens opfattelse heller ikke en del af investeringsprojektet, da dette honorar ikke er forbundet med investeringer, der er led i moderniserings- og rationaliseringsprojektet.
- (68) Kommissionen konkluderer derfor, at de støtteberettigede omkostninger til investeringer i materielle og immaterielle aktiver ifølge forordning (EF) nr. 70/2001 beløber sig til 733 970 EUR for fase 1 og 522 859 EUR for fase 2 og 3, dvs. i alt 1 256 829 EUR. Da den tilladte støtteintensitet for små virksomheder er på 15 %, andrager det tilladte støttebeløb for investeringer i materielle og immaterielle aktiver 188 524 EUR.
- (69) Ifølge Kommissionen er der ikke nogen af de øvrige EF-rammebestemmelser eller -forordninger, f.eks. støtte til redning og omstrukturering, miljøstøtte, støtte til uddannelse, beskæftigelse eller risikovillig kapital, der finder anvendelse i det foreliggende tilfælde.
- (70) Kommissionen har også undersøgt, om støtten er forenelig med den fælles interesse og især målet om at beskytte

arbejdstagernes sundhed og sikkerhed som omhandlet i EF-traktatens artikel 137. Ifølge EF-traktatens artikel 137 støtter og supplerer Fællesskabet medlemsstaternes indsats for især at forbedre arbejdsmiljøet for at beskytte arbejdstagernes sikkerhed og sundhed. Kommissionen konkluderer, at støtten ikke på dette grundlag kan betragtes som forenelig med fællesmarkedet, da den ikke primært sigter på at forbedre arbejdsmiljøet for at beskytte arbejdstagernes sikkerhed og sundhed men sigter på at rationalisere og modernisere Magogs produktionsproces. Det forhold, at projektet (som bivirkning) også bidrager til at forbedre arbejdstagernes arbejdsforhold, idet det manuelle arbejde og støjniveauet på arbejdspladsen er reduceret, ændrer ikke denne konklusion.

VII. KONKLUSION

- (71) Kommissionen fastslår, at Tyskland i strid med EF-traktatens artikel 88, stk. 3, har ydet ulovlig støtte på 702 093 EUR til Magog. Ifølge Kommissionen kan et beløb på 416 683 EUR (228 158 EUR til F&U og 188 524 EUR til investeringer i materielle og immaterielle aktiver ⁽⁷⁾) ifølge forordning (EF) nr. 70/2001 betragtes som forenelig med fællesmarkedet. Restbeløbet på 285 410 EUR er ikke foreneligt med fællesmarkedet og skal kræves tilbagebetalt -

HAR TRUFFET FØLGENDE BESLUTNING:

Artikel 1

Den statsstøtte på 416 683 EUR, som Tyskland har ydet Schiefergruben Magog GmbH & Co. KG, er uforenelig med fællesmarkedet i medfør af artikel 87, stk. 3, litra c).

Artikel 2

Den statsstøtte på 285 410 EUR, som Tyskland har ydet Schiefergruben Magog GmbH & Co. KG, er uforenelig med fællesmarkedet.

Artikel 3

1. Tyskland træffer alle nødvendige foranstaltninger for at tilbagesøge den i artikel 2 omhandlede ulovligt ydede støtte hos støttemodtageren.

2. 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 ulovlige støtte blev stillet til rådighed for støttemodtageren, og indtil datoen for tilbagebetaling.

(7) Som følge af afrunding er tallene ikke lagt nøjagtigt sammen.

3. De under stk. 2 nævnte renter beregnes på grundlag af artikel 9 og 11 i forordning (EF) nr. 794/2004 ⁽⁸⁾.

fremsendes ved brug af den standardformular, der er indeholdt i bilaget til denne beslutning.

4. Senest 2 måneder efter meddelelsen af denne beslutning opfordrer Tyskland formelt den i artikel 2 nævnte støttemodtagere til at tilbagebetale den ulovlige og uforenelige støtte med de påløbne renter.

Artikel 5

Denne beslutning er rettet til Forbundsrepublikken Tyskland.

Artikel 4

Bruxelles, den 08. marts 2006.

Tyskland underretter senest 2 måneder efter meddelelsen af denne beslutning Kommissionen om, hvilke foranstaltninger der er truffet for at efterkomme beslutningen. Disse oplysninger

På Kommissionens vegne

Neelie KROES

Medlem af Kommissionen

⁽⁸⁾ EUT L 140 af 30.11.2004, s. 1.

BILAG

OPLYSNINGSSKEMA OM GENNEMFØRELSE AF KOMMISSIONENS BESLUTNING K(2006) 641

1. **Beregning af det beløb, der skal tilbagebetales**

1.1. De bedes oplyse følgende om den ulovlige støtte, der er udbetalt til støttemodtageren:

Dato for udbetaling (°)	Støttebeløb (*)	Valuta	Støttemodtagerens identitet

(°) Det eller de tidspunkter, hvor støtten (eller støttrancher) er stillet til støttemodtagerens rådighed (når foranstaltningen omfatter flere trancher og tilbagebetalinger benyttes forskellige linjer).

(*) Det støttebeløb, der er stillet til støttemodtagerens rådighed (i bruttosubventionsækvivalent).

Bemærkninger:

1.2. De bedes redegøre udførligt for, hvordan renterne af den støtte, der skal tilbagebetales, beregnes.

2. **Planlagte og gennemførte foranstaltninger med henblik på tilbagebetaling af støtten**

2.1. De bedes redegøre udførligt for, hvilke foranstaltninger der er planlagt, og hvilke foranstaltninger der allerede er gennemført for at sikre en omgående og effektiv tilbagebetaling af støtten. De bedes ligeledes oplyse, hvilke alternative foranstaltninger, der er i den nationale lovgivning, for at sikre tilbagebetaling. I givet fald anføres også retsgrundlaget for de planlagte/gennemførte foranstaltninger.

2.2. Angiv den dato, hvor støtten er fuldt tilbagebetalt.

3. **Tilbagebetaling, der allerede har fundet sted**

3.1. De bedes oplyse følgende om den støtte, der er tilbagebetalt af støttemodtageren:

Dato (°)	Tilbagebetalt støtte	Valuta	Støttemodtagerens identitet

(°) Det eller de tidspunkter, hvor støtten er blevet tilbagebetalt

3.2. Til dette skema bedes De vedlægge bilag over tilbagebetalingen af støtten som anført i tabellen i punkt 3.1.

KOMMISSIONENS BESLUTNING

af 8. marts 2006

om statsstøtte — Frankrig — Støtte til redning og omstrukturering af virksomheden Air Lib

(meddelt under nummer K(2006) 649)

(kun den franske tekst er autentisk)

(EØS-relevant tekst)

(2006/745/EF)

KOMMISSIONEN FOR DE EUROPÆISKE FÆLLESSKABER HAR - (6)

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 b),

efter at have opfordret interesserede parter til at fremsætte deres bemærkninger i overensstemmelse med ovennævnte artikler ⁽¹⁾, og

ud fra følgende betragtninger:

I. SAGSFORLØB

- (1) Ved brev af 22. januar 2002 underrettede Frankrig Europa-Kommissionen om en støtte til redning af luftfartsselskabet Société d'exploitation AOM Air Liberté (i det følgende benævnt »Air Lib« eller »selskabet«).
- (2) Denne foranstaltning blev iværksat ulovligt, inden den var blevet godkendt af Kommissionen, og blev derfor registreret som en ikke-anmeldt statsstøtte under sagsnr. NN 42/2002.
- (3) Ved brev af 24. januar 2003 (SG (2003) D/228222), underrettede Kommissionen Frankrig om, at den havde besluttet at indlede proceduren efter traktatens artikel 88, stk. 2, over for denne støtteforanstaltning.
- (4) Kommissionens beslutning om at indlede proceduren blev offentliggjort i Den Europæiske Unions Tidende ⁽²⁾. Kommissionen opfordrede interesserede parter til at fremsætte deres bemærkninger til den pågældende støtteforanstaltning senest en måned efter offentliggørelsen, dvs. inden den 11. maj 2003.
- (5) Ved breve af 9. og 12. maj 2003 modtog Kommissionen bemærkninger hertil fra en interesseret tredjepart. Efter en anmodning fra Kommissionen den 21. maj accepterede denne tredjepart, at dens bemærkninger ikke skulle anses for fortrolige. Ved brev af 23. juni 2003 blev disse bemærkninger videresendt til Frankrig, som fik en måneds frist til at kommentere dem. Parallelt hermed indsendte Frankrig ved brev af 19. maj 2003 sit svar på indledningen af proceduren.

⁽¹⁾ Beslutning af 21. januar 2003, offentliggjort i EUT C 88 af 11.4.2003, s. 2.

⁽²⁾ Se fodnote 1.

II. UDFØRLIG BESKRIVELSE AF STØTTEN

Baggrund

- (7) Da de tidligere aktionærer, herunder især Schweiz, besluttede, at de ikke længere ville fortsætte deres investeringsstrategi, og da der ikke meldte sig nye investorer, indledte handelsretten i Créteil den 19. juni 2001 en procedure for rekonstruktion af virksomhederne Air Liberté AOM (tidligere AOM Minerve), Air Liberté og 5 datterselskaber. Den 27. juli 2001 overdrog retten de nævnte virksomheders aktiver til virksomheden Holco og dernæst til ethvert datterselskab, som Holco kontrollerede, mod betaling af et symbolsk beløb på 1 FRF. Air Lib (handelsnavn for Société d'exploitation AOM Air Liberté SA), et datterselskab af Holco SAS, som selv ejes næsten 100 % af hr. Corbet, blev oprettet til dette formål den 24. august 2001.
- (8) Den 1. august 2001 stadfæstede retten princippet i den transaktion, som de tidligere aktionærer havde foreslået, og hvorved Swissair forpligtede sig til at indbetale 1,5 milliarder FRF (dvs. 228,7 millioner EUR). I begyndelsen af december 2001 havde Swissair imidlertid reelt kun indbetalt 1 050 millioner FRF (dvs. 160 millioner EUR) inden sin konkurs. Som følge af manglen på finansielle ressourcer og de problemer, der opstod som følge af begivenhederne den 11. september 2001, kunne selskabet imødesæ tab i 2001 og 2002. Frankrig iværksatte derfor et støtteprogram til redning af selskabet; støtten, som strakte sig over højst seks måneder, med mulighed for forlængelse, udgjorde højst 30,5 mio. EUR (200 mio. FRF). Heraf var 16,5 mio. EUR allerede blevet udbetalt den 9. januar 2002; restbeløbet på 14 mio. EUR blev udbetalt den 28. februar 2002. Denne støtteforanstaltning dækkede kun en del af selskabets kortsigtede behov. I mangel af enhver anmeldelse af en plan for omstrukturering af selskabet eller bevis for tilbagebetaling af lånet, havde Kommissionen derefter den 9. juni 2002 meddelt Frankrig, at den fortsatte sagsbehandlingen ud fra den synsvinkel, at der var ydet støtte til omstrukturering i strid med reglerne.

(9) Det fremgik nemlig af oplysninger i pressen og på selskabets eget netsted, at selskabet havde åbnet en lang række ruter; i vinteren 2001 åbnede det en rute til Nordafrika; fra april 2002 blev der tilbudt lavprisyflyvninger i Frankrig under betegnelsen Air Lib Express; endelig indførte Air Lib fra slutningen af oktober 2002 lavprisyflyvninger fra Paris til Italien. Siden dukkede der nye oplysninger op, f.eks. at selskabet havde ubetalt handelsgæld, eller der var ydet specifik støtte i form af en forlængelse af fristen for indbetaling af socialsikringsbidrag, forskud fra Air France, momsfrigørelse osv. Stadigvæk ifølge pressen skulle Air Lib således fra 1. november 2002 have en samlet gæld på hen ved 90 mio. EUR til offentlige organer eller virksomheder. Der havde ligeledes været planer om, at Air Lib skulle overtages af en EF-aktionær, den nederlandske koncern IMCA.

III. BEMÆRKNINGER FRA INTERESSEREDE PARTER

(10) I sine bemærkninger til Kommissionen forelagde den interesserede part, det franske luftfartselskab SA Corse Air International («Corsair») hovedsagelig juridiske dokumenter, der beskriver dets sagsanlæg ved de franske domstole. Corsair havde nemlig i begyndelsen af 2003 indstævnet Air Lib for handelsretten i Créteil for at få fastslået den ulovlige støtte, som Air Lib efter Corsairs opfattelse skulle have modtaget, opnå tilbagebetaling af denne støtte og få standset de kommercielle transaktioner, der er beskrevet ovenfor, og som den anså for at være illoyal praksis, der er et resultat af nævnte ulovlige støtteforanstaltninger.

(11) Ved kendelse af 12. februar 2003 og under henvisning til bl. a. indledningen af Kommissionens procedure erklærede Domstolen sig for inkompetent. Ved at fremlægge oplysninger havde Corsair håbet, at Kommissionen ville udtale, at Domstolens beslutning var i strid med dens egen beslutningspraksis og Fællesskabets retspraksis.

(12) Corsair havde ligeledes fremført argumenter til støtte for Kommissionens kritik af den oprindelige statsstøtte, selskabets kommercielle udvikling og de andre finansielle og sociale støtteforanstaltninger, som det skulle have nydt godt af.

IV. BEMÆRKNINGER FRA FRANKRIG

(13) Den 19. maj 2003 meddelte de franske myndigheder Kommissionen, at eftersom IMCA's planer om at overtage Air Lib var slået fejl, havde de den 5. februar 2003 besluttet ikke at forlænge Air Lib's midlertidige driftstilladelse, som udløb den dato. Som følge heraf og på baggrund af selskabets store finansielle vanskeligheder indgav Air Lib den 13. februar 2003 konkursbegæring til handelsretten i Créteil, som opløste det den 17. februar; denne kendelse blev bekræftet ved appel den 4. april.

(14) Da det ikke så ud til, at der var nogen mulighed for at genoptage selskabets aktiviteter, foretog koordinatoren af Paris' lufthavne den 30. marts 2003 en omfordeling af de hen ved 35 000 slots, der således var blevet frigjort.

(15) Frankrig har derfor påpeget, at den formelle undersøgelsesprocedure, der blev indledt den 21. januar 2003, efter Frankrigs mening ikke længere var relevant, idet en retslig likvidation er en af løsningerne ifølge Fællesskabets rammebestemmelser for statsstøtte til redning af virksomheder.

VI. KONKLUSIONER

(16) Kommissionen bemærker, at støttemodtagerens aktiviteter er ophørt, uden at dens aktiviteter er blevet overtaget af en tredjepart under en retslig eller en anden form for procedure. Enhver form for potentiel konkurrenceforvridning som følge af de franske myndigheders foranstaltning til fordel for Air Lib er dermed bragt til ophør.

(17) Kommissionen gør endvidere opmærksom på, at i henhold til punkt 23 d i Fællesskabets rammebestemmelser for statsstøtte til redning og omstrukturering af kriseramte virksomheder, som blev offentliggjort i 1999⁽³⁾, er likvidation af en virksomhed en af begrundelserne for at standse redningsstøtten.

(18) I betragtning af ovenstående er den formelle undersøgelsesprocedure, der blev indledt den 21. januar 2003 i henhold til EF-traktatens artikel 88, stk. 2, ikke længere relevant -

VEDTAGET FØLGENDE BESLUTNING:

Artikel 1

Den procedure efter EF-traktatens artikel 88, stk. 2, som den 21. januar 2003 blev indledt mod Société d'exploitation AOM Air Liberté, benævnt »Air Lib«, afsluttes.

Artikel 2

Denne beslutning er rettet til Den Franske Republik.

Udfærdiget i Bruxelles, den 8. marts 2006.

På Kommissionens vegne

Jacques BARROT

Næstformand

⁽³⁾ EFT nr. C 288 af 9. oktober 1999, s. 2.

KOMMISSIONENS BESLUTNING

af 04. april 2006

om den støtteforanstaltning, som Nederlandene har til hensigt at gennemføre som led i projektet
Marktpassageplan i Haaksbergen Statsstøtte C 33/2005 (ex NN 277/2004)

(meddelt under nummer K(2006) 1184)

(Kun den nederlandske tekst er autentisk)

(EØS-relevant tekst)

(2006/746/EF)

KOMMISSIONEN FOR DE EUROPÆISKE FÆLLESSKABER HAR -

under henvisning til aftalen 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 have opfordret interesserede parter til at fremsætte bemærkninger i henhold til ovennævnte bestemmelser og

ud fra følgende betragtninger:

1. PROCEDURE

- (1) Kommissionen modtog ved brev af 23. januar 2004, der blev registreret den 23. februar 2004, en klage over potentiel støtte i forbindelse med et byggeprojekt i Haaksbergen, Nederlandene. Ved brev af 15. april 2004 anmodede Kommissionen de nederlandske myndigheder om bemærkninger til foranstaltningen. Ved brev af 18. maj 2004, der blev registreret den 25. maj 2004, meddelte Nederlandene Kommissionen, at foranstaltningen snart ville blive anmeldt.
- (2) Ved brev af 25. juni 2004, som blev registreret den 30. juni 2004, meddelte Nederlandene, at kommunen i Haaksbergen havde til hensigt at yde støtte til de entreprenørvirksomheder, der var involveret i projektet Marktpassageplan. Ved brev af 12. juli 2004 anmodede Kommissionen om yderligere oplysninger, som blev givet på et møde med Kommissionen den 8. oktober 2004 og ved brev af 30. december 2004, der blev registreret den 10. januar 2005. Desuden gav Nederlandene supplerende oplysninger ved brev af 11. maj 2005, der blev registreret den 18. maj 2005.
- (3) Ved brev af 21. september 2005 meddelte Kommissionen Nederlandene, at den havde besluttet at indlede den i EF-traktatens artikel 88, stk. 2, fastsatte procedure over for den pågældende støtteforanstaltning.
- (4) Kommissionens beslutning om at indlede proceduren blev offentliggjort i *Den Europæiske Unions Tidende* ⁽¹⁾. Kommissionen opfordrede interesserede parter til at fremsætte deres bemærkninger til den omhandlede støtte. Den modtog ingen bemærkninger.
- (5) Nederlandenes reaktion på indledningen af den formelle undersøgelsesprocedure blev sendt med brev af 29. december 2005, der blev registreret den 5. januar 2006.

(1) EFT C 333 af 29.12.2005, s. 2.

2. BESKRIVELSE AF FORANSTALTNINGEN

2.1. Projektet

- (6) Kommunalrådet i Haaksbergen, en kommune med 24 000 indbyggere i provinsen Overijssel tæt ved den tyske grænse, havde allerede fra begyndelsen af halvfemserne planer om at forny det forfaldne bycentrum. Ved hjælp af rådgivere studerede man forskellige planer om at opføre boliger og butikker af god kvalitet. Hverken den første entreprenør, til hvem kommunen ønskede at overlade gennemførelsen af projektet, eller kommunen selv var imidlertid i stand til at købe de byggegrunde, der var nødvendige for at gennemføre projektet.
- (7) Ved udgangen af halvfemserne blev byggegrundene købt af seks entreprenørvirksomheder, som efterfølgende slog sig sammen. De udarbejdede et projekt, som omfattede opførelse af 58 lejligheder og 11 butiksejendomme. Projektet omfattede ikke nogen offentlige arbejder, som entreprenørvirksomhederne skulle udføre, såsom infrastruktur, som efterfølgende skulle stilles til kommunens rådighed. Projektet omfattede opførelse af lejligheder og butikker, som skulle sælges til private investorer eller udlejes. Det fremgik imidlertid af beregningerne, at projektet ikke ville være rentabelt.

2.2. Støtte fra myndighederne

- (8) I betragtning af den store betydning, som kommunen tillagde de seks entreprenørvirksomheders gennemførelse af projektet om at forny bycentrum, besluttede den vel vidende, at den kunne regne med et bidrag fra provinsen, at støtte projektet, først og fremmest ved at dække det forventede tab. Kommunen har allerede underskrevet samarbejdsaftalen med entreprenørvirksomhederne, men den støtte, der er indskrevet i denne aftale, er endnu ikke tildelt.
- (9) Den offentlige støtte vil først og fremmest blive ydet i form af et tilskud på 2,98 mio. EUR fra kommunen til entreprenørvirksomhederne (foranstaltning 1). Dette beløb omfatter tillige den finansielle støtte, som provinsen giver kommunen for dette projekt, nemlig 453 780 EUR (1 000 000 NLG) og svarer til det forventede tab på projektet, beregnet på grundlag af de anslåede omkostninger og indtægter.

- (10) Ifølge en af bestemmelserne i samarbejdsaftalen skal en uafhængig regnskabskyndig beregne de realiserede omkostninger og indtægter efter afleveringen af byggeriet. Hvis det reelle tab, der efterfølgende beregnes af den regnskabskyndige, viser sig at være mindre end det budgetterede tab, på grundlag af hvilket tilskuddet beregnes, skal kun 50 % af den del af tilskuddet, som overstiger det reelle tab, betales tilbage til kommunen. Projektudviklerne kan med andre ord beholde de resterende 50 % af den del af støtten, som ikke går til dækning af tab. Denne bestemmelse kaldes i det følgende »bestemmelsen om delvis tilbagebetaling«. Hvis tabet er større end forventet, forhøjes tilskuddet fra kommunen ikke.
- (11) Bortset fra støtten i form af tilskud (foranstaltning 1) har Kommissionen også indledt proceduren over for tre andre foranstaltninger, som kan indeholde støtteelementer. Den anden foranstaltning vedrører gratis overdragelse af enkelte kommunale byggegrunde til projektudviklerne ⁽¹⁾ (foranstaltning 2). Ifølge anmeldelsen fra de nederlandske myndigheder havde disse grunde en værdi af 233 295 EUR, men Kommissionen har ikke modtaget nogen taksationsrapport. Desuden er kommunen ansvarlig for 35 % af de omkostninger, der eventuelt måtte følge af erstatningskrav i henhold til loven om fysisk planlægning (Wet op de Ruimtelijke Ordening) (foranstaltning 3). Ansvar for de resterende 65 % ligger hos projektudviklerne. Endelig var det ikke klart, om kommunen skulle sælge en byggegrund og en bygning til den bogførte værdi eller til markedsværdien til projektudviklerne (foranstaltning 4).
- (12) Efter udførelsen af projektet vil kommunen gratis få overdraget enkelte grunde, som i henhold til byggetilladelsen skal indrettes som offentligt område. Anmeldelsen omfatter ingen nøjagtig taksation af de pågældende grunde (foranstaltning 2a).

2.3. Støttemodtagere

- (13) Støttemodtagerne, der er omfattet af ovennævnte foranstaltninger, er de entreprenørvirksomheder, der deltager i projektet.
- (14) Den første direkte støttemodtagende virksomhed er Rabo Vastgoed B.V. Denne virksomhed er en del af en stor koncern, som er aktiv på internationalt niveau, især i den finansielle sektor. Rabo Vastgoed B.V. er ansvarlig for 25 % af projektet.
- (15) Ifølge samarbejdsaftalen er den anden direkte støttemodtagende virksomhed Centrum Haaksbergen B. V. Denne virksomhed er oprettet af fem entreprenørvirksomheder med henblik på udførelse af dette projekt. Disse fem virksomheder skal alle udføre byggeaktiviteter, som overdrages til Centrum Haaksbergen B.V. Der er derfor først og fremmest tale om en ad hoc juridisk konstruktion uden egne »ægte« økonomiske aktiviteter. På grundlag af det

foregående kan det konkluderes, at den støtte, der tildeles Centrum Haaksbergen, skal overdrages til disse fem virksomheder. Ifølge de nederlandske myndigheder er de hver især ansvarlige for 15 % af projektet. Nederlandene har desuden meddelt, at RoTij Bouwontwikkelig Oost B.V. er aktiv på nationalt niveau, mens de fire andre entreprenørvirksomheder — Besathij B.V., Bouwbedrijf Assink Eibergen B.V., Bouwbedrijf Deeterink B.V. og Bouwburo Jan Scharenborg B.V. — er regionale eller lokale virksomheder.

- (16) Selv om støttemodtagerne i denne beslutning betegnes som »entreprenørvirksomheder«, betyder det ikke, at deres aktiviteter udelukkende er begrænset til byggevirksomhed. De beskæftiger sig med alle faser i udvikling og gennemførelse af projekter i relation til fast ejendom.

2.4. De relevante markeder

- (17) De relevante markeder er byggemarkedet, markedet for salg af boliger og markedet for bygning og udlejning af kommercielt byggeri. Da Haaksbergen ligger tæt på den tyske grænse, er det sandsynligt, at visse nederlandske og tyske leverandører og kunder, som opererer på disse markeder, også har deres aktiviteter i nabolandet.

3. BEGRUNDELSERNE FOR AT INDLEDE DEN FORMELLE UNDERSØGELSESPROCEDURE

- (18) Kommissionen har indledt den formelle undersøgelsesprocedure, fordi den var i tvivl om, hvorvidt visse foranstaltninger, som kommunalrådet havde til hensigt at gennemføre, udgør statsstøtte, og fordi den tvivlede på, at støtten kunne betragtes som forenelig med fællesmarkedet.
- (19) Med hensyn til en eventuel klassificering af de offentlige foranstaltninger som støtte henviste Kommissionen især til, at bestemmelsen om delvis tilbagebetaling indeholdt en fordel for entreprenørvirksomhederne.
- (20) Hvad angår de eventuelle undtagelser fra det generelle forbud mod statsstøtte i artikel 87, stk. 1, bemærkede Kommissionen først og fremmest, at de automatiske undtagelser i artikel 87, stk. 2, litra b) og c), ikke kunne finde anvendelse på de pågældende støtteforanstaltninger. Støtten kunne heller ikke betragtes som støtte af social karakter, jf. artikel 87, stk. 2, litra a), især da køb af de nye lejligheder ikke er forbeholdt mindrebedemlede personer.
- (21) Hvad angår undtagelserne i artikel 87, stk. 3, henviste Kommissionen til, at kommunen Haaksbergen ikke ligger i et støtteområde og derfor ikke kan komme i betragtning til regional støtte på grundlag af artikel 87, stk. 3, litra a) og c). Undtagelsen i artikel 87, stk. 3, litra b), finder ifølge sagens natur ikke anvendelse i dette tilfælde. Kommissionen har fastlagt forskellige retningslinjer og rammebestemmelser, hvori det fastsættes, på hvilke betingelser støtte kan omfattes af undtagelsen i artikel 87, stk. 3, litra c). Disse

⁽¹⁾ De seks entreprenørvirksomheder har nu erhvervet omkring 90 % af de nødvendige grunde fra de tidligere private ejere.

retningslinjer synes ikke at finde anvendelse i dette tilfælde. Også undtagelsen for dårligt stillede byområder ⁽¹⁾ blev overvejet. Projektet kan imidlertid ikke omfattes af undtagelsen, blandt andet fordi Haaksbergen ikke er et byområde i den i Kommissionens meddelelse anvendte betydning. Området falder logisk set heller ikke ind under det europæiske program URBAN II. Endelig finder undtagelsen i artikel 87, stk. 3, litra d), vedrørende fremme af kulturen, ikke anvendelse, fordi dette projekt vedrører nybyggeri og ikke tager sigte på renovering af bestående bygninger eller har et andet kulturelt sigte.

4. BEMÆRKNINGER FRA INTERESSEREDE PARTER

- (22) Kommissionen har ikke modtaget bemærkninger fra interesserede parter.

5. NEDERLANDENES BEMÆRKNINGER

- (23) I deres reaktion på indledningen af den formelle undersøgelsesprocedure sendte de nederlandske myndigheder supplerende oplysninger om den gratis overdragelse af grundene fra kommunens side og til kommunen (henholdsvis foranstaltning 2 og foranstaltning 2a). Den gratis overdragelse af grunde til entreprenørvirksomhederne (foranstaltning 2) omfatter et areal på 674 m². Kommunen modtager til gengæld 1 077 m² (foranstaltning 2a). De nederlandske myndigheder har forelagt en taksationsrapport, hvori det fastslås, at værdien af den pågældende grund androg 135 EUR pr. m².
- (24) Med henvisning til kommunens salg af en anden grund og en bygning til entreprenørvirksomhederne (foranstaltning 4) sendte de nederlandske myndigheder oplysninger, hvoraf det fremgik, at handelsprisen lå betydeligt højere end den pris, som kommunen nogle år før havde betalt for disse ejendomme.

6. VURDERING AF STØTTEFORANSTALTNINGEN

6.1. Forekomst af statsstøtte som omhandlet i EF-traktatens artikel 87, stk. 1

Statsmidler

- (25) I forbindelse med de fem undersøgte foranstaltninger er der tydeligvis tale om statsmidler. Tilskuddet (foranstaltning 1) er en direkte overdragelse af kommunale midler. Ejendomsoverdragelsen af grunde og bygninger ændrer den samlede værdi af kommunens aktiver (foranstaltning 2, 2a og 4). Desuden indeholder også den sidste foranstaltning (foranstaltning 3) kommunale midler, idet der indrømmes en garanti, som i fremtiden kan føre til udbetaling af midler, og idet der ikke forlanges betaling af en passende garantipræmie.

Fordel

- (26) Det kommunale tilskud (foranstaltning 1) udgør en fordel for de begunstigede virksomheder; de modtager nemlig midler, som de ellers ikke ville have modtaget på markedsvilkår.
- (27) Der kompenseres for kommunens gratis overdragelse af grunden (foranstaltning 2) ved en overdragelse med et større areal (foranstaltning 2a) i den modsatte retning, som

det er fastsat i den samme aftale. Ifølge den taksationsrapport, der er forelagt af de nederlandske myndigheder, vil kommunen modtage et nettoareal til en værdi af 54 405 ⁽²⁾. Samlet set indeholder disse to foranstaltninger derfor ingen fordel for entreprenørvirksomhederne.

- (28) Kommunen vil ligeledes skulle afholde 35 % af de omkostninger, der måtte opstå i forbindelse med erstatningskrav som følge af planskade. I kapitel 2, del 1, punkt 2.1.2 i meddelelsen fra Kommissionen om anvendelsen af EF-traktatens artikel 87 og 88 angående statsstøtte i form af garantier ⁽³⁾ fastsættes det: »Fordelen ved en statsgaranti er, at risikoen i forbindelse med garantien bæres af staten. Det forhold, at staten bærer risikoen, bør normalt aflønnes med en passende præmie. Giver staten afkald på en sådan præmie, er der både tale om en fordel for virksomheden og et dræn på statens ressourcer. Selv om staten aldrig kommer til at foretage udbetalinger i henhold til en garanti, kan der derfor alligevel godt være tale om statsstøtte efter artikel 87, stk. 1. Støtten ydes på det tidspunkt, hvor garantien gives, ikke det tidspunkt, hvor garantien påberåbes, eller det tidspunkt, hvor der foretages udbetalinger i henhold til garantien. Om en garanti udgør statsstøtte eller ej, og i bekræftende fald hvor stor denne statsstøtte er, skal vurderes på det tidspunkt, hvor garantien gives«. I dette tilfælde henviser Kommissionen til, at risikoen for, at der som følge af erstatningskrav skal udbetales godtgørelser, til dels bæres af myndighederne, og at kommunen ikke modtager nogen præmie for denne delvise garanti. Ved denne foranstaltning undgår virksomhederne derfor de omkostninger, som de normalt skal afholde i forbindelse med et byggeprojekt, enten i form af en garanti-/forsikringspræmie eller, hvis de ikke tegner en forsikring, ved at tage højde for, at der eventuelt skal betales skadeserstatning. Der er derfor her tale om en fordel.

- (29) Hvad angår kommunens salg af grunde og ejendomme til entreprenørvirksomhederne (foranstaltning 4) har de nederlandske myndigheder givet yderligere oplysninger om den pris, som kommunen har betalt for erhvervelse af disse grunde, og disse oplysninger bortvejrer den tvivl, som kom til udtryk i beslutningen om at indlede proceduren med hensyn til et eventuelt salg til den bogførte værdi. De supplerende dokumenter viser nemlig, at kommunen inden for en kort tidsperiode havde opnået en betydelig kapitalgevinst. Den er derfor ikke gået glip af potentielle indtægter. Transaktionen indebærer derfor ikke nogen fordel for entreprenørvirksomhederne.

- (30) Som konklusion kan det fastslås, at to af foranstaltningerne indebærer en fordel for entreprenørvirksomhederne (foranstaltning 1 og 3), men at dette ikke gælder for de andre foranstaltninger (foranstaltning 2, 2a og 4). Sidstnævnte foranstaltninger udgør derfor ikke statsstøtte og vil ikke blive undersøgt yderligere.

- (31) I de foregående betragtninger er den potentielle fordel for entreprenørvirksomhederne blevet undersøgt. Kommissionen skal tillige undersøge, om fordelene ikke delvis tilfalder køberne eller lejerne af lejlighederne og butiksløkalene. De

⁽¹⁾ Kommissionens meddelelse om udløbet af rammebestemmelserne for statsstøtte til virksomheder i dårligt stillede byområder (EFT C 119 af 22.5.2002, s. 21).

⁽²⁾ Overdragelse til entreprenørvirksomhederne: 674 m² x 135 EUR = 90 990 EUR; overdragelse til kommunen: 1 077 m² x 135 EUR = 145 395 EUR.

⁽³⁾ EFT C 71 af 11.3.2000, s. 14.

kan jo købe eller leje boliger eller butikslokaler, som ellers sandsynligvis ikke ville eksistere eller i det mindste ville have været dyrere. Denne fordel ville imidlertid være indirekte eller diffus. Under alle omstændigheder er det ikke sandsynligt, at en fordel for 58 husstande falder ind under statsstøttere reglerne, for så vidt angår indirekte modtagere af støtten, som ikke udøver nogen økonomisk aktivitet. For de erhvervsdrivende, som f.eks. de 11 butikker, vil en eventuel fordel være meget lille og under alle omstændigheder ligge under det niveau, der er fastsat i de minimis-reglerne. Kommissionen vil derfor begrænse undersøgelsen til den eventuelle statsstøtte til entreprenørvirksomhederne.

Selektivitet

- (32) Foranstaltningen er tydeligvis selektiv, da den er begrænset til de virksomheder, der er involveret i projektet.

Konkurrencebegrænsning

- (33) Takket være statsstøtten vil virksomhederne gennemføre et i øvrigt tabsgivende projekt, som består i opførelse og salg eller udlejning af lejligheder og butikslokaler. Støtten giver derfor anledning til en direkte konkurrencefordrejning, idet der tilføjes nye lejligheder og butikker til den bestående boligmasse.
- (34) Desuden kan der være tale om konkurrencefordrejning, hvis statsstøtten overstiger det tab, som virksomhederne lider i forbindelse med projektet. Med dette »ekstra« tilskud vil de f.eks. i forbindelse med fremtidige byggeprojekter kunne tilbyde lavere priser og/eller bruge disse midler til andre aktiviteter. Kommissionen henviser til, at denne yderligere konkurrencefordrejning ikke ville forekomme, hvis virksomhederne på grundlag af det reelt lidte tab, som dette beregnes af den regnskabskyndige efter projektets afslutning, forpligtes til at tilbagebetale hele den del af tilskuddet, som overstiger dette tab. Kommissionen konstaterer, at bestemmelsen om delvis tilbagebetaling sætter virksomhederne i stand til at beholde 50 % af den del af tilskuddet, som overstiger tabet. Denne yderligere fordrejning kan derfor ikke udelukkes.

Påvirkning af samhandelen mellem medlemsstaterne

- (35) Kommissionen bemærker, at Haaksbergen ligger tæt på den tyske grænse. Derfor findes der et antal tyske entreprenørvirksomheder på markedet for opførelse og salg eller udlejning af lejligheder og butikslokaler. På den anden side henviser Kommissionen til, at nogle af de involverede virksomheder er aktive på internationalt plan. Der er derfor i det mindste tale om en potentiel negativ påvirkning af samhandelen.
- (36) Tilskuddet (foranstaltning 1) og den delvise garanti (foranstaltning 3) kan i henhold til EF-traktatens artikel 87, stk. 1, betragtes som statsstøtte. Den gratis nettooverdragelse af grunde (foranstaltning 2 og 2a, som gennemføres i fællesskab) tillige med salget af en grund og en bygning (foranstaltning 4) udgør ikke statsstøtte.

6.2. Forenelighed med fællesmarkedet

- (37) Nederlandene har i sin anmeldelse ikke anmodet om en særlig fritagelse fra det generelle forbud mod statsstøtte i artikel 87, stk. 1, på grundlag af hvilken støtten ville kunne tillades.
- (38) Som nævnt i det foregående var Kommissionen i beslutningen om indledning af den formelle undersøgelsesprocedure i tvivl om, hvorvidt støtten kan betragtes som forenelig på baggrund af undtagelserne i artikel 87, skt. 2, og artikel 87, stk. 3, litra a), b) og d), og i henhold til retningslinjerne og rammebestemmelserne, som er fastlagt på grundlag af artikel 87, stk. 3, litra c). I sin reaktion på den nævnte beslutning har Nederlandene ikke haft nogen bemærkninger til støttens forenelighed. En yderligere undersøgelse fra Kommissionens side har på dette punkt ikke bragt nye oplysninger frem. Derfor konkluderer Kommissionen, at støtten i henhold til førnævnte retsgrundlag ikke kan betragtes som forenelig med fællesmarkedet.
- (39) Hvad angår en eventuel forenelighed på grundlag af artikel 86, stk. 2, er Kommissionen af den opfattelse, at den økonomiske aktivitet, der fremmes ved hjælp af den pågældende støtte, nemlig opførelse og salg og udlejning af lejligheder og butikslokaler af høj kvalitet, hvor adgangen ikke er begrænset til en bestemt social kategori, med sikkerhed ikke kan betragtes som en tjenesteydelse af almindelig økonomisk interesse. Nederlandene har da heller ikke påberåbt sig denne bestemmelse. Derfor kan artikel 86, stk. 2, ikke finde anvendelse på den pågældende støtte.
- (40) I den forbindelse skal Kommissionen undersøge, om den støtte, som indgår i foranstaltning 1 og 3, ikke kan betragtes som direkte forenelig på grundlag af artikel 87, stk. 3, litra c), hvori det fastsættes, at »støtte til fremme af udviklingen af visse erhvervsgrøner eller økonomiske regioner, når den ikke ændrer samhandelsvilkårene på en måde, der strider mod den fælles interesse«, kan betragtes som forenelig med fællesmarkedet.
- (41) Når Kommissionen undersøger, om støtte er direkte forenelig i henhold til artikel 87, stk. 3, litra c), tager den i første omgang hensyn til Fællesskabets målsætninger og undersøger i anden omgang, om den planlagte støtteforanstaltning er passende og står i et rimeligt forhold til de forventede mål og ikke har nogen urimeligt negativ indflydelse på konkurrencen og samhandelen.
- (42) Med hensyn til de mål, som det støttede projekt giver et bidrag til, har Kommissionen følgende at bemærke: De nederlandske myndigheder har forklaret, at en undersøgelse fra 2001 viser, at 65 % af beboerne i Haaksbergen ikke føler sig sikre i centrum og derfor undgår at komme der. Denne manglende følelse af sikkerhed bekræftes af politirapporten.

Med butikker i stueplan og lejligheder ovenpå og med nye beboede ejendomme til erstatning for, hvad der indtil da var en brakliggende grund, er sigtet med projektet især at råde bod på denne manglende følelse af sikkerhed. De nederlandske myndigheder har samtidig forklaret, at selv om der med succes har udviklet sig tre forretningsgader rundt om bymidten, er centrum stadig et kommercielt underudviklet område, som danner en slags barriere midt i disse tre økonomisk succesrige forretningsområder. Sigtet med projektet er at gøre centrum mere tiltrækkende og derfor at forhindre en yderligere forarmelse og et stigende antal tomme butikker. På baggrund af det foregående kan det konkluderes, at projektet har positive følger for den almene interesse, sådan som det også er anført af kommunen som begrundelse for støtten.

- (43) Hvad angår støttens proportionalitet fastslår Kommissionen, at støtten skal dække det tab, som virksomhederne måtte lide i forbindelse med projektet, som ikke ville blive gennemført uden støtten. Støtten er proportionel, for så vidt den dækker det reelle tab hos de seks virksomheder, som sælger eller udlejer lejlighederne og butiklokalerne til priser, der svarer til dem, der normalt betales for lejligheder og butiklokaler i det område. Projektet omfatter imidlertid også potentiel »ekstra« støtte som følge af bestemmelsen om delvis tilbagebetaling. Bestemmelsen i samarbejdsoverenskomsten mellem kommunen og entreprenørvirksomhederne betyder nemlig, at det reelle tab ved projektet skal beregnes af en regnskabskyndig ved dets afslutning på grundlag af de reelle omkostninger og indtægter. Hvis det reelle tab er mindre end det budgetterede tab, på grundlag af hvilket tilskuddet (foranstaltning 1) ydes i løbet af projektperioden, behøver virksomhederne kun at betale 50 % af den del af tilskuddet, som overstiger det reelle tab, tilbage til kommunen. Entreprenørvirksomhederne kan derfor beholde 50 % af den del af tilskuddet, som ikke dækker et reelt tab. Hvis det reelle tab f.eks. er nul i stedet for det forventede beløb på 2,98 mio. EUR, betaler virksomhederne 1,49 mio. EUR tilbage og kan beholde et tilsvarende beløb. Det beløb i form af statslige midler, som overstiger det reelle tab, er ikke nødvendigt for gennemførelsen af projektet. Det kan derfor konkluderes, at kun en bestemmelse, hvor der forlanges fuldstændig tilbagebetaling af den del af tilskuddet, som overstiger det reelle tab, vil kunne begrænse støtten til det nødvendige minimum, således at denne bliver proportionel. Kommissionen gør desuden opmærksom på, at en sådan »bestemmelse om fuldstændig tilbagebetaling« også skal gælde for den støtte, der ligger gemt i den delvise garanti (forholdsregel 3), og ikke kun for tilskuddet (foranstaltning 1), sådan som det er tilfældet med den aktuelle bestemmelse om tilbagebetaling.
- (44) Med hensyn til omfanget af konkurrencefordrejningen og påvirkningen af samhandelen bemærker Kommissionen, at støtten fører til en forøgelse af den eksisterende bestand med i alt 58 lejligheder og 11 butikker, som skal tilbydes til priser, der svarer til de priser, der normalt skal betales for tilsvarende lejligheder og butikker i samme område. Kommissionen gør opmærksom på, at fordrejningen af konkurrencen og de følger heraf for handelsbetingelserne,

som et sådant lokalt og lidet omfangsrigt projekt giver anledning til, er af begrænset omfang og ikke vejer tungere end de positive følger, der tidligere er konstateret.

- (45) Som det allerede er nævnt i forbindelse med de yderligere konkurrencefordrejninger er Kommissionen af den opfattelse, at støtten, for så vidt den dækker det lidte tab, ikke giver de skes virksomheder midler, som de kan bruge i forbindelse med kommende projekter til at fordreje konkurrencen og påvirke samhandelen. Denne konklusion gælder dog ikke for den støtte, som ydes ud over det reelle tab. Som det allerede er nævnt åbner bestemmelsen om delvis tilbagebetaling mulighed for sådan »ekstra« støtte.
- (46) Kommissionen konkluderer, at den del af støtten, der dækker det reelle tab ved projektet, sådan som dette efterfølgende beregnes af en uafhængig regnskabskyndig, fremmer udviklingen af visse erhvervsgrøner eller økonomiske regioner uden at ændre samhandelsvilkårene på en måde, der strider mod den fælles interesse. Kommissionen konkluderer ligeledes, at den del af støtten, som overstiger det reelle tab ved projektet, sådan som dette efterfølgende beregnes af en uafhængig regnskabskyndig, ikke er nødvendig for gennemførelsen af projektet, samtidig med at den påvirker handelsvilkårene i negativ retning.

7. KONKLUSION

- (47) På grundlag af betragtningerne i det foregående konkluderer Kommissionen, at den del af støtten, der dækker det reelle tab ved projektet, sådan som dette beregnes af en uafhængig regnskabskyndig efter afleveringen, indtil et beløb af maksimalt 2,98 mio. EUR (foranstaltning 1), forhøjet med en passende garantipræmie (foranstaltning 3), er forenelig med fællesmarkedet i henhold til artikel 87, stk. 3, litra c). Den del af støtten, som overstiger det reelle tab ved projektet, sådan som dette beregnes af en uafhængig regnskabskyndig efter afleveringen, er hverken forenelig i henhold til artikel 87, stk. 3, litra c), eller i henhold til en anden undtagelsesbestemmelse. Denne del er derfor uforenelig med fællesmarkedet -

VEDTAGET FØLGENDE BESLUTNING:

Artikel 1

Den gratis overdragelse af grunde (foranstaltning 2), som Nederlandene har til hensigt at foretage til fordel for de entreprenørvirksomheder, der er involveret i projektet Marktpassageplan i Haaksbergen, udgør ikke statsstøtte, da den modsvarer af en større gratis overdragelse i den modsatte retning (foranstaltning 2a).

Salget af en grund og en bygning til disse entreprenører (foranstaltning 4) udgør heller ikke statsstøtte.

Artikel 2

Det tilskud på 2 984 000 EUR (foranstaltning 1) og dækningen af 35 % af de potentielle omkostninger i forbindelse med erstatningskrav i henhold til artikel 49 i loven om fysisk

planlægning (Wet op de Ruimtelijke Ordening) (foranstaltning 3), som Nederlandene har til hensigt at yde til de virksomheder, der er involveret i projektet Marktpassageplan i Haaksbergen, udgør statsstøtte.

Artikel 3

Den del af den i artikel 2 nævnte støtte, der dækker det reelle tab ved projektet, sådan som dette beregnes af en uafhængig regnskabskyndig efter afleveringen af byggeriet, er forenelig med fællesmarkedet.

Den del af den i artikel 2 nævnte støtte, der dækker det reelle tab ved projektet, sådan som dette beregnes af en uafhængig regnskabskyndig efter afleveringen, er forenelig med fællesmarkedet.

Artikel 4

Nederlandene underretter 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 Kongeriget Nederlandene.

Udfærdiget i Bruxelles, den 04. april 2006.

På Kommissionens vegne

Neelie KROES

Medlem af Kommissionen

KOMMISSIONENS BESLUTNING

af 26. april 2006

om statsstøtte som Frankrig påtænker at gennemføre til fordel for Euromoteurs
(C 1/2005 (tidl. N 426/2004))

(meddelt under nummer K(2006) 1540)

(Kun den franske udgave er autentisk)

(EØS-relevant tekst)

(2006/747/EF)

KOMMISSIONEN FOR DE EUROPÆISKE FÆLLESSKABER HAR -

2. BESKRIVELSE AF FORANSTALTNINGERNE

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

2.1 Modtageren

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

(4) Euromoteurs S.A.S («Euromoteurs») er oprettet på grundlag af et tidligere datterselskab til Moulinex, der fremstillede elektriske motorer, hovedsagelig til husholdnings-apparater.

efter at have opfordret de interesserede parter til at fremsætte deres bemærkninger i overensstemmelse med disse artikler ⁽¹⁾, under hensyntagen til disse bemærkninger, og

(5) Mere nøjagtigt stiftede Moulinex i december 1999 Compagnie Générale des Moteurs Electriques («CGME») for at udskille sin produktion af motorer i et datterselskab. I september 2001 gik Moulinex og efterfølgende også CGME i betalingsstandsning. Da SEB-koncernen («SEB») i oktober 2001 foretog et delvist opkøb af Moulinex, overtog den ikke CGME, men indgik en leveringskontrakt med denne virksomhed, som skulle gælde i fire år, hvilket ville gøre det muligt for CGME at genoptage sine aktiviteter.

ud fra følgende betragtninger:

1. SAGSFORLØB

(1) Ved brev modtaget den 5. oktober 2004 underrettede Frankrig Kommissionen om sin intention om at bidrage med op til 2 mio. EUR til virksomheden Euromoteurs omstrukturering. Sagen er registreret under nr. N426/2004. Ved brev af 18. oktober 2004 anmodede Kommissionen om yderligere oplysninger om anmeldelsen, som Frankrig besvarede med brev af 1. december 2004.

(6) I januar 2002 oprettede tolv overordnede ansatte i CGME konsulentvirksomheden S.A.R.L. Compagnie Financière des Moteurs Electriques («COFIME»), der besidder aktiemajoriteten i Euromoteurs, som blev oprettet i september samme år.

(2) Ved brev af 19. januar 2005 informerede Kommissionen Frankrig om sin beslutning om at indlede proceduren efter traktatens artikel 88, stk. 2, over for den pågældende foranstaltning. Denne beslutning er offentliggjort i Den Europæiske Unions Tidende ⁽²⁾. Kommissionen opfordrede interesserede parter til at fremsætte deres bemærkninger til denne foranstaltning.

(7) I september 2002 overtog COFIME og Euromoteurs CGME's aktiver. Transaktionen blev godkendt af handelsretten, som dog nedlagde et forbud gældende indtil september 2004 mod at afskedige medarbejdere af økonomiske årsager og at afhænde aktiver.

(3) Kommissionen modtog bemærkninger fra de franske myndigheder den 19. maj 2005. Der blev holdt et møde mellem de franske myndigheder og repræsentanter for Kommissionen den 12. oktober 2005. De franske myndigheder sendte oplysninger til Kommissionen ved brev af 10. november 2005 og e-mail af 31. januar 2006.

(8) Dette forbud var i strid med de nye ejeres oprindelige plan, idet de ønskede at koncentrere CGME's produktionsmidler på et enkelt anlæg i stedet for to og at afskedige over halvdelen af de ansatte. Endvidere stod virksomheden over for en kraftig salgsnedgang, der ifølge Frankrig skyldtes yderst dårlige internationale konjunkturer, SEB's ordrenedgang og dollarens fald i forhold til euroen.

⁽¹⁾ EUT C 137 af 4.6.2005, s. 16.

⁽²⁾ Se fodnote 1.

(9) Nedenfor ses udviklingen i Euromoteurs regnskaber:

(I mio. EUR)	2002 (4 mdr.)	2003	2004
Omsætning	13	25	18
Nettoresultat	-0	-1	-5
Egenkapital	4	3	-3

(10) I 2004 udgjorde salg til SEB 93 % af Euromoteurs omsætning.

2.2 Markedet

(11) Ifølge de i december 2004 fremlagte oplysninger svarer Euromoteurs produktion af universalmotorer til husholdningsapparater til 25 % af salget i Europa. Som led i sin diversifikationsstrategi forventer virksomheden at producere næsten 10 % af det europæiske salg af motorer til bilsæder.

(12) Ifølge de franske myndigheder skal Euromoteurs største konkurrenter findes i Europa og Asien, både for universalmotorer (Ametek, Domel, LG, Johnson Electric og Sun Motors) og for permanentmagnetiske motorer (Valeo, Bosch, Meritor og Johnson Electric).

2.3 Omstrukturingsplanen

(13) Den af de franske myndigheder fremsendte omstrukturingsplan dækker en periode på 2 år at regne fra datoen for udbetalingen af den anmeldte støtte. Planen er inddelt i tre dele: en industriel, en finansiel og en social, til i alt 5,95 mio. EUR:

— den industrielle omstrukturering, anslået til 1,1 mio. EUR, omfatter:

- 1) lukning af et af de to produktionsanlæg
- 2) forsøg på at finde billigere leverandører
- 3) opsøgning af nye handelspartnere
- 4) spredning af aktiviteterne i bilindustrien (motorer til elsæder),

— den økonomiske omstrukturering sigter mod at afvikle virksomhedens gæld med 2,5 mio. EUR,

— den sociale omstrukturering sigter mod at afsætte 2,35 mio. EUR til omskoling af de 246 afskedigede lønmodtagere.

(14) Projektet forventes finansieret som følger:

— salg af et af de to produktionsanlæg: 1,45 mio. EUR

— forskud på ordrer fra SEB: 1,5 mio. EUR

— frigivelse af aktionærens kapital: 1 mio. EUR

— omstrukturingsstøtte.

2.4 Beskrivelse af støtten

(15) I henhold til anmeldelsen af 5. oktober 2004 udgjorde omstrukturingsstøtten 2 mio. EUR.

(16) Ifølge de franske myndigheders brev af 1. december 2004 tog den anmeldte støtte form af 1 mio. EUR i statsstøtte og eftergivelse af gæld til lokale myndigheder (1 mio. EUR fra regionalrådet og 0,25 mio. EUR fra amtsrådet i departementerne Manche og Calvados), i alt 2,25 mio. EUR.

(17) Endelig erklærer de franske myndigheder i brev af 10. november 2005, at »behovet for offentlig finansiering (...) udgør mindst 2,65 mio. EUR«.

(18) Det betyder, at omfanget af den anmeldte støtte ikke fremgår klart, men at den udgør enten 2 mio. EUR, 2,25 mio. EUR eller 2,65 mio. EUR.

3. BEGRUNDELSE FOR AT INDLEDE PROCEDUREN EFTER TRAKTATENS ARTIKEL 88, STK. 2

(19) Beslutningen om at indlede proceduren efter traktatens artikel 88, stk. 2, omfatter en indledende vurdering af foranstaltningen, navnlig i lyset af Fællesskabets rammebestemmelser for statsstøtte til redning og omstrukturering af kriseramte virksomheder⁽³⁾ fra 1999 («rammebestemmelserne»).

(20) I denne beslutning gav Kommissionen udtryk for tvivl om, hvorvidt omstrukturingsplanen kunne sikre, at Euromoteurs rentabilitet blev genoprettet på længere sigt, at en urimelig konkurrenceforvridning kunne forhindres, og at støtten var begrænset til et minimum.

(21) Kommissionen fremførte ligeledes, at Euromoteurs var blevet fritaget for forskellige skatter i overensstemmelse med artikel 44f i den franske skatte- og afgiftslov («artikel 44f»). Kommissionen har i beslutning 2004/343/EF af 16. december 2003 om Frankrigs støtteordning for overtagelse af kriseramte virksomheder⁽⁴⁾ erklæret støtten ulovlig og uforenelig med fællesmarkedet og udtrykt tvivl om den anmeldte støttes forenelighed i medfør af den såkaldte Degendorf-retspraksis.

⁽³⁾ EFT C 288 af 9.10.1999, s. 2.

⁽⁴⁾ EUT L 108 af 16.4.2004, s. 38.

4. BEMÆRKNINGER FRA INTERESSEREDE PARTER OG KOMMENTARER FRA FRANKRIG

- (22) Efter procedurens indledning har Kommissionen ikke modtaget bemærkninger fra interesserede parter. Frankrigs kommentarer kan opsummeres som følger.

Ulovlig, uforenelig støtte modtaget af Euromoteurs i medfør af artikel 44f

- (23) Ved brev af 19. maj 2005 bekræftede de franske myndigheder, at Euromoteurs var blevet fritaget for visse skatter i medfør af artikel 44f.
- (24) I et tidligere brev til Kommissionen af 15. marts 2005 havde de franske myndigheder skønnet, at denne økonomiske støtte højst ⁽⁵⁾ udgjorde 1,7 mio. EUR til Euromoteurs og 1,5 mio. EUR til COFIME.

- (25) Fra det øjeblik Euromoteurs modtog de af artikel 44f omfattede fordele, hørte virksomheden ikke længere under kategorien små og mellemstore virksomheder, således som disse er defineret i Kommissionens henstilling 2003/361/EF af 6. maj 2003 om definitionen af mikrovirksomheder, små og mellemstore virksomheder ⁽⁶⁾, og var ikke berettiget til at modtage regional støtte. Selv om Kommissionen ikke havde kendskab til det nøjagtige uforenelige støttebeløb på tidspunktet for beslutningen, mener den, at Euromoteurs bør tilbagebetale et beløb, der ligger i nærheden af 1,7 mio. EUR. Hertil skal lægges renter i overensstemmelse med artikel 14, stk. 2, i Rådets forordning (EF) nr. 659/1999 af 22. marts 1999 om fastlæggelse af regler for anvendelsen af EF-traktatens artikel 93 ⁽⁷⁾.

- (26) De franske myndigheder erklærede i deres kommentarer af 19. marts 2005, at der i det støttebeløb, der var nødvendigt for at omstrukturere Euromoteurs, ikke var taget hensyn til muligheden for, at selskabet skulle tilbagebetale den ulovlige, uforenelige støtte, og at »en sådan eventuel tilbagebetaling i høj grad ville forringe Euromoteurs økonomiske situation.«

Genoprettelse af virksomhedens rentabilitet efter omstruktureringen

- (27) De franske myndigheder meddelte Kommissionen, at Euromoteurs medio 2005 havde indgået en degressiv leveringskontrakt med Johnson Electric Industrial Manufacturing Ltd (»Johnson«) for tre år (som erstatning for kontrakterne mellem SEB og Euromoteurs) til 12 mio. EUR i 2005 og 9 mio. EUR i 2006. Denne kontrakt gør det ligeledes muligt for Euromoteurs at købe råvarer og halvfabrikata fra Johnson på fordelagtige vilkår.

⁽⁵⁾ Beløb beregnet uden hensyntagen til de fradrag, der er tilladt i henhold til de gældende fællesskabsramme-bestemmelser.

⁽⁶⁾ EUT L 124 af 20.5.2003, s. 36.

⁽⁷⁾ EFT L 83 af 27.3.1999, s. 1. Forordningen ændret med tiltrædelsestraktaten fra 2003.

- (28) Frankrig gør gældende, at leveringskontrakter ifølge den franske sammenslutning af producenter af husholdningsapparater, Groupement interprofessionnel des fabricants d'appareils d'équipement ménager, kun sjældent ses i denne branche, og at de normalt ikke indgås for over et år. Frankrig konkluderer derfor, at denne treårige kontrakt er et tegn på ordregivers vilje til at etablere en varig forbindelse med sin leverandør.

- (29) De franske myndigheder har ligeledes fremsendt en foreløbig resultatopgørelse og likviditetsopgørelse for Euromoteurs for 2006. Ud over de 9 mio. EUR fra salg til Johnson forventer Euromoteurs en omsætning på 6 mio. EUR, som skal opnås ved at sprede kundemassen. I november 2005 var der indgået ordrer for 25 % af dette mål, og kontrakter for et samlet salg på 0,6 mio. EUR var under forhandling.

Forhindring af urimelige konkurrencefordrejninger

- (30) De franske myndigheder understregede, at Euromoteurs efter den industrielle omstrukturering havde afskediget 60 % af de ansatte, lukket et produktionsanlæg og var blevet en mellemstor virksomhed, som dette defineres i fællesskabsrettens forstand. De anførte, at virksomheden skulle konkurrere med store koncerner som Ametek i Italien, Domel i Slovenien og Goldstar i Korea, som alle rådede over langt større salgsnet end Euromoteurs.
- (31) Da Euromoteurs var blevet en mellemstor virksomhed, foreslog de franske myndigheder, at Kommissionens analyse skulle foretages inden for rammerne af de nye rammebestemmelser for støtte til omstruktureringer ⁽⁸⁾.

5. VURDERING

5.1 Spørgsmålet om, hvorvidt der foreligger statsstøtte

- (32) Den af Frankrig anmeldte foranstaltning udgør statsstøtte efter traktatens artikel 87, stk. 1. Statens støtte ydes ved hjælp af statens midler til en bestemt virksomhed, Euromoteurs. Desuden har Euromoteurs konkurrenter på fællesmarkedet, f.eks. Ametek i Italien og Domel i Slovenien, og virksomhedens produkter sælges på det internationale marked (Euromoteurs kunder skal især findes i Tyskland og Egypten). Følgelig påvirker den anmeldte foranstaltning samhandelen mellem medlemsstaterne og fordrejer eller truer med at fordreje konkurrencevilkårene.

- (33) Frankrig har dermed overholdt sine forpligtelser i henhold til traktatens artikel 88, stk. 3.

⁽⁸⁾ EUT C 244 af 1.10.2004, s. 2.

5.2 Støttens forenelighed med fællesmarkedet

Indledende bemærkning

- (34) I sin dom af 3. oktober 1991, Italien mod Kommissionen ⁽⁹⁾ statuerede EF-Domstolen, at »når Kommissionen undersøger, om en statsstøtte er forenelig med fællesmarkedet, skal den tage hensyn til alle relevante forhold, herunder i givet fald den sammenhæng, hvori statsstøtten indgår, og som allerede er blevet vurderet i forbindelse med en tidligere beslutning, samt de forpligtelser, denne tidligere beslutning måtte medføre for en medlemsstat.«
- (35) I sin dom af 15. maj 1997, den såkaldte Deggendorf-dom ⁽¹⁰⁾, præciserede Domstolen, at i tilfælde hvor en tidligere ulovlig og uforenelig støtte ikke er blevet tilbagebetalt i strid med Kommissionens beslutning, skal der i gennemgangen af den nye støtte til den samme modtager primært tages hensyn til den samlede virkning af den tidligere ulovlige og uforenelige støtte og den nye støtte, sekundært til det forhold at den tidligere støtte ikke er tilbagebetalt.
- (36) I sin gennemgang af den af Frankrig anmeldte foranstaltningens forenelighed vil Kommissionen derfor tage hensyn til alle relevante elementer, herunder det forhold, at Euromoteurs i henhold til de af de franske myndigheder fremsendte oplysninger har modtaget en tidligere støtte i medfør af en ordning, der af Kommissionen er erklæret ulovlig og delvist uforenelig, og at denne støtte, som ikke er omfattet af de foranstaltninger, der ikke betragtes som udgørende støtte eller som støtte, som Kommissionen har fundet kompatibel, stadig ikke er tilbagebetalt, hvilket er i strid med beslutning 2004/343/EF.

Undtagelser fra princippet om forbud mod statsstøtte

- (37) Støtten skal vurderes som ad hoc-statsstøtte inden for rammerne af nærværende undersøgelse. Traktatens artikel 87, stk. 2 og 3, fastlægger undtagelser fra den i stk. 1 omhandlede generelle uforenelighed.
- (38) Undtagelserne i traktatens artikel 87, stk. 2, finder ikke anvendelse i det foreliggende tilfælde, da støtteforanstaltningerne ikke har en social karakter og ikke ydes til enkeltstående forbrugere, ikke sigter mod at råde bod på skader, der er forårsaget af naturkatastrofer eller af andre usædvanlige begivenheder, og der er ikke tale om støtteforanstaltninger for økonomien i visse af Forbundsrepublikken Tysklands områder, som er påvirket af Tysklands deling. Det samme gælder for undtagelserne i artikel 87, stk. 3, litra b) og d), som helt klart ikke kan finde anvendelse.

- (39) Der findes andre undtagelser i EF-traktatens artikel 87, stk. 3, litra a) og c). Eftersom hovedformålet med støtten ikke er regionalt, men vedrører omstruktureringen af en kriseramts virksomhed, finder alene undtagelserne i litra c) anvendelse. Litra c) hjemler statsstøtte til fremme af udviklingen i visse erhvervsgrøner eller økonomiske regioner, når den ikke ændrer samhandelsvilkårene på en måde, der strider mod den fælles interesse. Kommissionen har offentliggjort et sæt særlige rammebestemmelser for vurderingen af støtte til redning og omstrukturering af kriseramte virksomheder. I modsætning til hvad de franske myndigheder hævder, skal den aktuelle støtte, som blev anmeldt før 10. oktober 2004, vurderes i lyset af kriterierne i rammebestemmelserne fra 1999 ⁽¹¹⁾. Der er ingen tvivl om, at foranstaltningen ikke er rettet mod et horisontalt mål. Desuden påberåber Frankrig sig ikke andre målsætninger og baserer sig på de nævnte rammebestemmelser i sin begrundelse for den anmeldte foranstaltningens forenelighed.

Vurdering af støtten som omstrukturingsstøtte

Støtteberettigelse: kriseramts virksomhed

- (40) For at være berettiget til at modtage omstrukturingsstøtte skal virksomheden betragtes som kriseramt. Dette begreb er defineret i rammebestemmelsernes punkt 2.1. Med en tegnet kapital på 4 mio. EUR led Euromoteurs i 2004 et tab på 5,4 mio. EUR, hvilket bragte egenkapitalen ned på -2,6 mio. EUR. Virksomheden skal derfor betragtes som kriseramt som omhandlet i rammebestemmelserne, punkt 5a).
- (41) Det præciseres i rammebestemmelsernes punkt 7, at en nystiftet virksomhed ikke er berettiget til at modtage omstrukturingsstøtte, selv om dens økonomiske situation er vanskelig. Virksomheden, der blev etableret to år og en måned før anmeldelsen, kan ikke betragtes som nystiftet ifølge Kommissionens praksis for rammebestemmelsernes anvendelse.

Forhindring af urimelig konkurrenceforvridning (punkt 35-39 i rammebestemmelserne)

- (42) I forbindelse med den industrielle omstrukturering har Euromoteurs afskediget 60 % af sine medarbejdere og lukket et af de to produktionsanlæg og er dermed blevet en mellemstor virksomhed. Følgelig mener Kommissionen ikke, at der består en risiko for, at støtten til omstrukturering betragtes uafhængigt af den ulovlige og uforenelige støtte vil forårsage urimelig konkurrenceforvridning.

⁽¹¹⁾ I overensstemmelse med punkt 103 i de nye retningslinjer.

⁽⁹⁾ Domstolens dom af 3. oktober 1991 i sag C-261/89 (Den Italienske Republik mod Kommissionen), Sml. 1991, s. I-4437.

⁽¹⁰⁾ Domstolens dom af 15. maj 1997 i sag C-355/95 P (Textilwerke Deggendorf GmbH mod Kommissionen og Forbundsrepublikken Tyskland), Sml. 1997, s. I-2549.

(43) Som det imidlertid understreges i EF-Domstolens retspraksis⁽¹²⁾, skal Kommissionen i sin undersøgelse af, om en statsstøtte er forenelig med fællesmarkedet, tage hensyn til alle relevante forhold, herunder i givet fald den sammenhæng, hvori statsstøtten indgår, og som allerede er blevet vurderet i forbindelse med en tidligere beslutning, samt de forpligtelser, denne tidligere beslutning måtte medføre for en medlemsstat.

(44) I det foreliggende tilfælde konstaterer Kommissionen, at så længe Euromoteurs ikke har tilbagebetalt den ulovligt tildelte støtte, giver denne støtte sammen med den nye, anmeldte støtte Euromoteurs en uforholdsmæssig og urimelig fordel, som vil ændre vilkårene for samhandel i et omfang, der strider mod den fælles interesse. Så længe den ulovlige, uforenelige støtte ikke er tilbagebetalt, er der stadig ikke rettet op på den urimelige konkurrenceforvridning, den har skabt. Denne konkurrenceforvridning bliver endnu værre, hvis Euromoteurs tildeles støtte til omstrukturering ud over den ulovlige, uforenelige støtte.

(45) For at forhindre, at der opstår en urimelig konkurrenceforvridning, skal Euromoteurs tilbagebetale den ulovligt tildelte støtte, før virksomheden kan modtage den anmeldte omstrukturingsstøtte.

Genoprettelse af rentabiliteten (punkt 32-34 i rammebestemmelserne)

(46) Ifølge rammebestemmelsernes punkt 3.2.2 er ydelse af støtte betinget af, at der udarbejdes en omstrukturingsplan, som inden for en rimelig tidshorisont skal kunne gøre virksomheden rentabel på længere sigt på grundlag af realistiske antagelser vedrørende de fremtidige driftsvilkår.

(47) Genoprettelsen af Euromoteurs rentabilitet forudsætter, at virksomheden kan håndtere følgende to udfordringer: rationalisering af produktionsapparatet og diversificering af kundemassen, således at den kan fungere uafhængigt af SEB's ordrer (der har været i konstant nedgang siden 2002 og efterfølgende afgives gennem Johnson).

(48) Vedrørende det første punkt noterer Kommissionen sig, at lukningen af anlægget i Carpiquet og afskedigelsen af 246 personer har gjort det muligt for Euromoteurs at mindske sine driftsomkostninger betydeligt (Frankrig anslår, at de besparelser, der kan tilskrives lukningen af det ene af de to produktionsanlæg, beløber sig til 1,491 mio. EUR) og tilpasse produktionsapparatet til salgsmængden.

(49) Vedrørende det andet punkt giver kontrakten med Johnson, som løber i perioden 2005-2007, virksomheden tid til at gennemføre sin strategi, idet virksomheden derved sikres et betydeligt salg indtil 2007. Ifølge de oplysninger, Kommissionen råder over, mener den, at Euromoteurs diversificeringsstrategi begynder at bære frugt i elmotorsektoren. Med hensyn til markedet for elmotorer til bilsæder, der er den

anden søjle i Euromoteurs diversificeringsplan, befinder ingen af forhandlingerne sig i den afsluttende fase.

(50) De eneste kvantificerede overslag, som de franske myndigheder har sendt til Kommissionen, vedrører 2006: heraf fremgår det, at Euromoteurs omsætning vil andrage 15 mio. EUR med et driftsresultat på 0,2 mio. EUR og et nettoresultat på 1,7 mio. EUR. Kommissionen mener ikke, at disse overslag, der er begrænset til ét år og viser en bruttoavance på 1,3 %, gør det muligt at konkludere, at det med omstrukturingsplanen vil kunne lykkes at sikre virksomhedens rentabilitet på længere sigt. I 2006 har Euromoteurs stadig fordel af kontrakten med Johnson, men denne kontrakt udløber i 2007. Tal, der er begrænset til regnskabsåret 2006, er derfor ikke nok til, at Kommissionen kan konkludere, at virksomhedens langsigtede rentabilitet er genoprettet.

(51) Som Frankrig anførte i sine bemærkninger af 19. maj 2005, er der desuden ikke i den anmeldte støtte og omstrukturingsplanen taget hensyn til muligheden af, at den ulovlige, uforenelige støtte, som Euromoteurs har fået udbetalt i medfør af artikel 44f, tilbagebetales. Kommissionen har med sin beslutning 2004/343/EF krævet, at Euromoteurs tilbagebetaler støtten, som anslås til 1,7 mio. EUR. Tilbagebetalingen vil forværre virksomhedens økonomiske problemer, og Kommissionen mener ikke, at planen under disse omstændigheder kan betragtes som realistisk. Denne vurdering bekræftes af det forhold, at de franske myndigheder i november 2005 meddelte Kommissionen, at Euromoteurs omstrukturingsproblemer (især finansieringsbehovet) var undervurderet på anmeldelsestidspunktet, og at virksomhedens behov for offentlig finansiering skulle opjusteres (+132,5 %).

(52) I lyset af det foranstående konkluderer Kommissionen, at de franske myndigheder ikke har påvist, at den anmeldte omstrukturingsplan er baseret på realistiske antagelser og vil muliggøre en genoprettelse af virksomhedens rentabilitet.

Støtten skal være begrænset til et minimum (punkt 40-41 i rammebestemmelserne)

(53) Omkostningerne ved den til Kommissionen anmeldte omstrukturingsplan anslås af de franske myndigheder til at udgøre 5,95 mio. EUR. Planen omfatter en offentlig finansiering på 2 mio. EUR. I brev af 10. november 2005 meddelte de franske myndigheder Kommissionen, at Euromoteurs omstrukturingsproblemer (især finansieringsbehovet) var undervurderet på anmeldelsestidspunktet, og at virksomhedens behov for offentlig finansiering kunne anslås til mindst 2,65 mio. EUR. Kommissionen har ikke modtaget detaljerede beregninger af dette nye behov (hverken med hensyn til supplerende omkostninger til omstrukturering eller nye likviditetsbehov).

⁽¹²⁾ Se nr. 34.

(54) Under alle omstændigheder mener Kommissionen følgelig ikke, at de franske myndigheder har påvist, at en supplerende støtte på 2 mio. EUR var nødvendig for at genoprette virksomhedens rentabilitet, og kan derfor ikke konkludere, at den anmeldte støtte er begrænset til et minimum.

Støtten må derfor ikke ydes.

Artikel 2

Princippet om engangsstøtte

(55) Ifølge de franske myndigheder er der ikke tidligere udbetalt omstrukturingsstøtte til Euromoteurs -

Denne beslutning er rettet til Den Franske Republik.

VEDTAGET FØLGENDE BESLUTNING:

Udfærdiget i Bruxelles, den 26. april 2006.

Artikel 1

Den af Frankrig påtænkte statsstøtte til fordel for Euromoteurs til et beløb af enten 2 mio. EUR, 2,25 mio. EUR eller 2,65 mio. EUR er uforenelig med fællesmarkedet.

På Kommissionens vegne

Neelie KROES

Medlem af Kommissionen

KOMMISSIONENS BESLUTNING

af 4. juli 2006

om statsstøtte nr. C 30/2004 (ex NN 34/2004) anvendt af Portugal i form af fritagelse for selskabsskat af kapitalgevinster hidrørende fra offentlige virksomheders transaktioner

(meddelt under nummer K(2006) 2950)

(Kun den portugisiske udgave er autentisk)

(EØS-relevant tekst)

(2006/748/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 have opfordret interesserede parter til at fremsætte bemærkninger i overensstemmelse med disse artikler ⁽¹⁾, og

ud fra følgende betragtninger:

I. SAGSFORLØB

- (1) Efter at have modtaget oplysninger om de portugisiske myndigheders påståede begunstige af visse offentlige virksomheder i form af fritagelse for skat af kapitalgevinster efter artikel 25 i den portugisiske lov om skattelettelser (*Estatuto dos Benefícios Fiscais*, herefter »EBF«) ⁽²⁾, fremsendte Kommissionen ved brev af 14. marts 2001 en anmodning om yderligere oplysninger til de ovennævnte myndigheder.
- (2) Ved brev af 25. april 2001 besvarede de portugisiske myndigheder denne anmodning. Den 23. oktober 2004 blev der fremsendt yderligere en anmodning om oplysninger, og besvarelsen herpå blev modtaget ved brev af 30. januar 2004. De portugisiske myndigheder fremsendte supplerende oplysninger ved brev af 8. september 2004.
- (3) Ved brev af 6. oktober 2004 ⁽³⁾ meddelte Kommissionen Portugal, at den havde besluttet at indlede proceduren efter EF-traktatens artikel 88, stk. 2 vedrørende ovennævnte støtte. Kommissionens beslutning om at indlede proceduren blev offentliggjort i *De Europæiske Fællesskabers Tidende* ⁽⁴⁾, og Kommissionen opfordrede ved den lejlighed interesserede parter til at fremsætte deres bemærkninger til foranstaltningen.
- (4) Kommissionen modtog kommentarer fra de portugisiske myndigheder ved brev af 21. december 2005.
- (5) Der blev ikke fremsat bemærkninger af interesserede parter.

⁽¹⁾ EFT C 256 af 15.10.2005

⁽²⁾ Bekendtgørelse 215/89 af 1. juli 1989.

⁽³⁾ K (2004) 2637 af 6.10.2004

⁽⁴⁾ Se fodnote 1

II. DETALJERET BESKRIVELSE AF STØTTEN

- (6) Fritagelsen for skat er omhandlet i artikel 25 i EBF, under overskriften »*Mais-validas no âmbito do processo de privatização*« (kapitalgevinster som led privatiseringsprocessen), og denne artikel svarer til artikel 32, litra C), i den originale udgave fra 2000, før revisionen af EBF ved lov 198/2001 af 3. juli 2001.
- (7) Hvad angår fastsættelse af den skattepligtige gevinst underlagt selskabsskat for virksomheder, der udelukkende opererer med offentlig kapital, og virksomheder, der kontrolleres af disse, omfatter beskatningsgrundlaget i henhold til artikel 25 i EBF ikke kapitalgevinster hidrørende fra privatisering og omstrukturering, der blev gennemført i overensstemmelse med strategiske retningslinjer for statens rolle som aktionær, og som er godkendt ved anordning udstedt af finansministeren.
- (8) Artikel 25 i EBF trådte i kraft den 1. januar 2000 i overensstemmelse med artikel 103 i Lov 3-B/2000 af 4. april 2000.

III. BEGRUNDELSE FOR INDLEDNING AF PROCEDURER

- (9) I henhold til beslutningen om at indlede en formel undersøgelsesprocedure fastsætter artikel 25 i EBF tilsyneladende en ordning for statsstøtte, jf. EF-traktatens artikel 87, stk. 1. Under ordningen kunne der tilsyneladende ydes driftsstøtte, og den var efter de foreliggende oplysninger ikke forenelig med fællesmarkedet, da den ikke synes at tage sigte på støtteberettigede investeringer eller omkostninger. Hertil kommer, at ingen af de undtagelser, der er fastsat i EF-traktatens artikel 87, stk. 2 og 3, fandt anvendelse. Støtteforanstaltningen udgjorde tværtimod en uberettiget støtte, som stillede de offentlige virksomheder bedre end de konkurrerende private virksomheder i sektoren.

IV. KOMMENTARER FRA PORTUGAL

- (10) Ved brev modtaget af Kommissionen den 21. december 2005 bekræftede de portugisiske myndigheder de oplysninger, som allerede var blevet fremsendt i forbindelse med Kommissionens indledende vurdering.

- (11) De portugisiske myndigheder sammenfattede udviklingen inden for beskatningen af virksomheders kapitalgevinster i Portugal på følgende måde:
- Geninvesterede kapitalgevinster har siden 1993 været omfattet af en fordelagtig beskatning, hvis de hidrører fra materielle anlægsaktiver eller aktier ejet af holdingselskaber (*Sociedades Gestoras De Participações Sociais* — SGPS) ⁽⁵⁾. I sådanne tilfælde var geninvesterede kapitalgevinster fritaget for beskatning.
 - Denne situation blev ændret fra 2001 ⁽⁶⁾. Kapitalgevinster blev beskattet på følgende måde: når gevinsterne blev geninvesteret det samme år, som de blev opnået, blev en femtedel heraf beskattet det pågældende år, og beskatningen af de resterende fire femtedele fordeltes på de efterfølgende fire år.
 - Fra og med 2002 blev halvdelen af kapitalgevinsterne skattepligtige, også selv om de blev geninvesteret ⁽⁷⁾.
 - I år 2003 ændrede situationen sig igen: holdingselskaber (og risikokapitalselskaber (*sociedades de capital de risco* eller SCR) blev indrømmet fuld skattefritagelse for kapitalgevinster hidrørende fra egne aktier, hvis de havde været i selskabernes besiddelse i mere end et år ⁽⁸⁾.
- (12) De portugisiske myndigheder hævder, at der efter lovgivningen om skattefritagelse blot anvendes de samme regler for beskatning af kapitalgevinster og skattnoneutralitet som dem, der siden skattereformen i 1988 og indførelsen af selskabsskat (*Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas*) har været anvendt på private virksomheder under omstrukturering.
- (13) De portugisiske myndigheder anfører i den forbindelse, at efter den portugisiske lovgivning om skattefritagelse beskattes geninvesterede kapitalgevinster lempeligere, hvis de hidrører fra materielle anlægsaktiver eller aktier ejet af holdingselskaber. I sådanne tilfælde indgår geninvesterede kapitalgevinster ikke i beskatningsgrundlaget, hvilket er et centralt element i det portugisiske skattesystem.
- (14) Ifølge artikel 25 i EBF indgår kapitalgevinster i virksomheder, som er 100 % statskontrollerede, og virksomheder, der kontrolleres af disse, heller ikke i beskatningsgrundlaget for selskabsskatten. Sådanne virksomheder beskattes på samme måde som kapitalgevinster, der geninvesteres af holdingselskaber, og omstruktureringer, der gennemføres af andre private virksomheder. De begunstigede virksomheder har derfor ingen finansielle fordele, når de indgår i privatisering og omstrukturering.
- (15) Ifølge de portugisiske myndigheder var formålet med artikel 25 i EBF netop at undgå at gøre privatisering og omstrukturering af offentlige virksomheder betinget af offentlige holdingselskabers medvirken og herved lette statens funktion som aktionær.
- (16) De portugisiske myndigheder understreger, at artikel 25 i EBF ikke indeholder særlige bestemmelser om beskatning af kapitalgevinster, hvis man sammenligner med det almindelige system. Dens anvendelse giver ingen særlige fordele til begunstigede selskaber, der er omfattet af reorganisering eller omstrukturering.
- (17) De portugisiske myndigheder bemærkede desuden, at de har til hensigt at ophæve artikel 25 i EBF. Efter ophævelsen er enhver omstrukturering eller privatisering, der vedrører en offentlig virksomhed, omfattet af den samme generelle portugisiske ordning for skattelettelse som private virksomheder.
- (18) Med hensyn til tilbagebetaling anførte de portugisiske myndigheder, at: a) kun fire transaktioner var omfattet af den omhandlede ordning, og at en privat virksomhed under alle omstændigheder kunne opnå de samme skattefordele gennem oprettelse af et holdingselskab og geninvestering i finansielle aktiver, og b) at tre af disse fire transaktioner blev besluttet af ledelsen for *Caixa Geral de Depósitos* (CGD) med henblik på privatisering (oprettelse af et holdingselskab), da artikel 25 i EBF på det tidspunkt ikke var vedtaget. Da de pågældende offentlige virksomheder således ikke blev indrømmet nogen finansiell fordel, hævder de portugisiske myndigheder, at der ikke er noget at tilbagebetale.
- (19) De fire transaktioner, der var omfattet af ordningen, var følgende:
- Den første transaktion gennemførtes af *Mundial Confiança* (MC), et forsikringselskab, der er et datterselskab af det portugisiske pengeinstitut CGD, og vedrørte salget af dets andel (5,46 %) i *Crédito Predial Português* (CPP) til *Banco Santander Central Hispano* (BSCH) den 5. april 2000. MC's kapitalgevinst beløb sig til 9,3 mio. EUR.
 - Den anden transaktion gennemførtes af *Banco Pinto & Sotto Mayor* (BPSM), som var kontrolleret af CGD, da transaktionen fandt sted, og vedrørte salget af dens

⁽⁵⁾ Med artikel 7, stk. 2, i bekendtgørelse nr. 495/88 af 30. december 1988 og artikel 31, stk. 2, i EBF gennemføres den nævnte fritagelse i artikel 44 (ny artikel 45) i loven om selskabsbeskatning (*Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas* — CIRC).

⁽⁶⁾ Lov 30-G/2000 af 29. december 2000.

⁽⁷⁾ Lov 109-B/2001 af 27. december 2001.

⁽⁸⁾ I henhold til artikel 31, stk. 2, i EBF som ændret ved lov nr. 32-B/2002 af 30. december 2002 om godkendelse af statsbudgettet for 2003 indgår: »holdingselskabers og risikokapitalselskabers kapitalgevinster eller -tab hidrørende fra overdragelse mod betaling af kapitalandele i deres besiddelse, forudsat at de har været i deres besiddelse i mindst et år, og omkostningerne ved deres erhvervelse, ikke i sådanne virksomheders skattepligtige gevinster — uanset årsagen til den pågældende transaktion.«

andel (94,38 %) i *Banco Totta & Açores* (BTA) og dens andel (7,09 %) i CPP til BSCH den 7. april 2000. Kapitalgevinsten for BPSM blev anslået til 310 mio. EUR.

— Den tredje transaktion vedrørte ombytning af aktier mellem MC og BCP. MC solgte sin andel (53,05 %) i BPSM til BCP til gengæld for en andel på cirka 10 % af BCP den 19. juni 2000. Kapitalgevinsten for MC beløb sig til 1 566,4 mio. EUR.

— Den fjerde og sidste transaktion vedrørte kapitalgevinsten ved CGD's salg af sin andel i den brasilianske bank ITAÚ S.A., som fandt sted mellem 2000 og 2003. CGD's samlede kapitalgevinst beløb sig til 357,4 mio. EUR.

(20) De første tre transaktioner blev besluttet i forlængelse af en række aftaler mellem *Grupo Champalimaud* og BSCH. Den 11. november underskrev CGD og BSCH i den forbindelse en kontrakt, hvorved:

— BSCH erhvervede António Champalimauds andel i *Grupo Champalimaud* og efterfølgende solgte den til CGD.

— BTA's og CPP's andele blev solgt til BSCH.

(21) Formålet med omstruktureringen af *Grupo Champalimaud* var at adskille bank- og forsikringsaktiviteterne for at forbedre effektiviteten hos de portugisiske tilsynsmyndigheder (*Banco de Portugal* og *Instituto de Seguros de Portugal*).

(22) I det fjerde tilfælde var udskillelsen resultatet af en ny aftale mellem CGD og *Unibanco — União de Bancos Brasileiros, S.A.*

(23) Formålet med den omhandlede foranstaltning var at indrømme skatteneutralitet for privatiserings- og omstrukturingsforanstaltninger, hvad angik virksomheder, der udelukkende havde offentlig kapital, og virksomheder kontrolleret af sådanne virksomheder.

(24) De portugisiske myndigheder afsendte i deres egenskab af aktionær i CGD den 18. oktober og den 31. marts breve undertegnet af finansministeriet om godkendelse af de ovennævnte transaktioner i overensstemmelse med de strategiske retningslinjer.

V. VURDERING AF STØTTEN

V.1. Er der tale om en statsstøtteordning?

(25) Kommissionen bekræfter beslutningen om at indlede en formel procedure med henblik på at vurdere, om der er tale om statsstøtte. Artikel 25 i EBF, som fritager offentlige virksomheders kapitalgevinster hidrørende fra privatisering og omstrukturering fra selskabsbeskatning, udgør en statsstøtteordning.

(26) EF-Domstolen vurderer ifølge sin faste praksis, at der er tale om statsstøtte efter EF-traktatens artikel 87, stk. 1⁽⁹⁾, hvis de offentlige myndigheder indrømmer visse virksomheder skattefritagelse, som sætter de begunstigede i en mere fordelagtig økonomisk situation end andre skatteydere — også selv om der ikke sker direkte overførsel af statsmidler.

Statsmidler

(27) Der gøres med foranstaltningen i artikel 25 i EBF brug af statsmidler, da den er baseret på ikke-opkrævning af selskabsskat, der normalt skulle opkræves af staten. Beslutningen om at give afkald på disse skatteindtægter svarer til et forbrug af statsmidler.

Selektiv begunstigelse

(28) I modsætning til den beskatningsordning, der normalt anvendes på kapitalgevinster i Portugal, giver bestemmelserne i artikel 25 i EBF en fordel til de begunstigede.

(29) Den normale beskatningsordning, som skal tages i betragtning, er den ordning, der anvendes på virksomheder uafhængigt af ejerskabsforholdene (offentlige eller andet) og deres art (holdingselskaber eller andet).

(30) Den normale beskatningsordning er ikke den ordning, som udelukkende anvendes på holdingselskaber, fordi de transaktioner, der er omfattet af artikel 25 i EBF (omstruktureringer), både kan omfatte holdingselskaber og andre virksomheder.

(31) Den gunstige beskatningsordning, der anvendes på holdingselskaber i Portugal, trådte i kraft i 1993. Da de omhandlede transaktioner fandt sted, anvendtes denne gunstige ordning imidlertid kun, når de opnåede gevinster blev geninvesteret. Det betyder, at selv når der sammenlignes med ordningen for holdingselskaber, som ikke var den normale beskatningsordning i Portugal, blev 100 % offentligt ejede virksomheder og virksomheder kontrolleret af disse indrømmet en særlig fordel.

(32) En fritagelse for skat på kapitalgevinster giver de begunstigede offentlige virksomheder en fordel i forhold til de andre virksomheder, der opererer i de samme økonomiske sektorer, idet disse offentlige virksomheder havde større likviditet til rådighed ved gennemførelsen af deres aktiviteter. Uanset hvad formålet med foranstaltningen er, vurderes statsstøttens art ud fra dens virkninger og ikke dens mål.

(33) Fordelen indrømmes kun bestemte virksomheder, nemlig dem, der udelukkende har offentlig kapital, og virksomheder, der kontrolleres af disse og er omfattet af privatisering

⁽⁹⁾ Sag C-6/97, *Italien mod Kommissionen*, Sml. 1999 I, s. 2981, præmis 16.

eller omstrukturering i overensstemmelse med statens politiske mål. Alle andre virksomheder, herunder private virksomheder, der konkurrerer med de begunstigede offentlige virksomheder, er udelukket fra denne ordning. Kommissionens meddelelse om anvendelsen af statsstøttere reglerne på foranstaltninger vedrørende direkte beskatning af virksomhederne⁽¹⁰⁾ understreger for eksempel, at hvis nogle offentlige virksomheder fritages for at betale selskabsskat, vurderes reglerne om en sådan begunstiging for virksomheder med juridisk status som offentlige virksomheder, der udøver en økonomisk aktivitet, som statsstøtte i henhold til EF-traktatens artikel 92.

(34) Skattebestemmelserne i artikel 25 i EBF er *de jure* selektive, da de kun retter sig mod bestemte virksomheder (nemlig offentlige virksomheder eller virksomheder, der er statskontrollerede). Desuden anvendtes foranstaltningen *de facto* udelukkende på offentlige virksomheder inden for bank- og forsikringssektoren eller på virksomheder kontrolleret af disse, således som det tydeligt fremgår af oplysningerne fra de portugisiske myndigheder.

(35) De portugisiske myndigheder benægter, at foranstaltningen er selektiv og fremfører, at den er rettet mod hele kategorien af offentlige virksomheder, og at det derfor er en generel foranstaltning. Dette argument kan Kommissionen dog ikke godtage af følgende grunde:

(36) For det første findes der ikke et begreb vedrørende offentlige virksomheder, der er relevant med henblik på beskatning, idet de virksomheder, som eventuelt kan indrømmes fordele efter artikel 25 i EBF, i princippet kan være aktive på mange forskellige markeder.

(37) For det andet gør den pågældende foranstaltning det ikke muligt at identificere specifikke aspekter vedrørende offentlige virksomheder i forhold til private virksomheder. Private virksomheder og udenlandske offentlige virksomheder med afdelinger i Portugal kan ligeledes gennemføre omstruktureringer. Hertil kommer, at deres aktionærer kan beslutte at sælge virksomhederne, uden dog at være omfattet af ordningen.

(38) For det tredje er det kun en underkategori af de offentlige virksomheder, som denne foranstaltning tager sigte på: de virksomheder, der er omfattet af privatisering eller omstrukturering, som er godkendt af finansministeriet. Denne foranstaltning er selektiv, selv inden for den offentlige sektor, ikke mindst på grund af de skønsbeføjelser, som de kompetente myndigheder nyder.

(39) Kommissionen konkluderer således, at artikel 25 i EBF indrømmer en selektiv fordel. Det portugisiske skattesystems art og økonomi berettiger ikke den foreliggende foranstaltnings selektivitet.

Påvirkning af samhandelen og fordrejning af konkurrencen

(40) Ved at lade offentlige virksomheder under privatisering eller omstrukturering nyde godt af en lempeligere skat på kapitalgevinster får de som følge af artikel 25 i EBF en driftsmæssig fordel, og deres stilling styrkes i forhold til andre virksomheder. Ved sin vurdering behøver Kommissionen ikke at godtgøre, at støtten har en reel indvirkning på samhandelen mellem medlemsstaterne, og at den reelt er konkurrenceforvridende, men skal blot undersøge, om den kan påvirke samhandlen og virke konkurrenceforvridende⁽¹¹⁾. Når en medlemsstats støtte styrker en virksomheds handelsmæssige position i forhold til andre virksomheder inden for EU, må det vurderes, at den pågældende støtte har indvirkning på dem⁽¹²⁾.

(41) Ydermere opererer alle de begunstigede under denne ordning inden for bank- og forsikringssektoren, som blev liberaliseret for mange år siden. Den gradvise liberalisering øgede den konkurrence, der allerede var et resultat af de frie kapitalbevægelser som fastsat i EF-traktaten.

(42) Statsstøttens indvirkning på samhandelen mellem medlemsstaterne og konkurrenceforvridningen mærkes tydeligst i disse økonomiske sektorer⁽¹³⁾.

(43) Statsstøtteordningen vil derfor kunne påvirke samhandlen og forvride konkurrencen.

Konklusion

(44) Det fremgår af ovenstående, at den særordning, der er fastsat ved artikel 25 i EBF, og som fritager offentlige virksomheder for at betale selskabsskat af kapitalgevinster hidrørende fra privatisering og omstrukturering, udgør en statsstøtteordning i henhold til EF-traktatens artikel 88, stk. 1.

V.2. Er der tale om en ulovlig støtte?

(45) Portugal har anvendt denne statsstøtteordning uden at anmelde den. Portugal har ved anvendelsen af artikel 25 EBF overtrådt bestemmelserne i EF-traktatens artikel 88, stk. 3.

⁽¹¹⁾ Se for eksempel Domstolens kendelse i Sag C-372/97 *Italien mod Kommissionen* (Sml. 2004 I, s. 3679, præmis 44).

⁽¹²⁾ Sag 730/79, *Philip Morris Holland mod Kommissionen* (Sml. 1980, s. 267, præmis 11).

⁽¹³⁾ Med hensyn til samhandelen og fordrejning af konkurrencen i banksektoren, se særligt Domstolens kendelse af 15.12.2005 i Sag C-222/04 »*Fondazioni bancarie*«, præmis 139 ff. og retspraksis.

⁽¹⁰⁾ EFT C 384 af 10.12.1998, s. 3

V.3. Den ulovlige statsstøtteordnings forenelighed med EF-traktaten

- (46) Den foreliggende statsstøtte er ikke forenelig med artikel 87, stk. 2. Det er ikke en støtte af social art, der ydes til individuelle forbrugere, og den tager heller ikke sigte på at erstatte tab ved naturkatastrofer eller usædvanlige begivenheder. Der er heller ikke tale om en støtte, der ydes til visse regioner i Forbundsrepublikken Tyskland, der er berørt af Tysklands deling.
- (47) Statsstøtten anvendes ens på hele landets område og kan derfor ikke anses for at være forenelig med artikel 87, stk. 3, litra a) og c), som tager sigte på udviklingen i bestemte regioner.
- (48) Kommissionen mener ikke, at den foreliggende driftsstøtte kan anses for at fremme udviklingen af visse økonomiske aktiviteter, jf. artikel 87, stk. 3, litra c), navnlig fordi denne bestemmelse kræver, at støtten »ikke ændrer samhandelsvilkårene på en måde, der strider mod Fællesskabets interesse«. Den betingelse mener Kommissionen ikke er opfyldt i den foreliggende sag. Desuden opfylder støtten ingen af de betingelser, der er fastlagt i Fællesskabets rammebestemmelser for statsstøtte til redning og omstrukturering af kriseramte virksomheder⁽¹⁴⁾, som var gældende, da støtten blev ydet. Endvidere er der ikke opstillet noget andet horisontalt mål af fælles interesse. Endelig ændrer det ikke ved vurderingens konklusion, at støtten er begrænset til den finansielle sektor, navnlig på grund af denne driftsstøttes indvirkning på samhandelen mellem medlemsstaterne, og fordi dens konkurrenceforvridende effekt er særligt mærkbar i denne sektor.
- (49) Støtten er heller ikke forenelig med artikel 87, stk. 3, litra d) (statsstøtte til fremme af kulturen og bevarelse af kulturarven), eller litra e) (andre former for støtte, hvorom Rådet træffer beslutning). Portugal har aldrig påberåbt sig disse undtagelsesbestemmelser.
- (50) Støtten kan desuden ikke anses for at være forenelig med artikel 87, stk. 3, litra b). Støtten kan ikke betragtes som »et projekt af fælleseuropæisk interesse«, idet den kun gavner en medlemsstats offentlige virksomheder og ikke Fællesskabets som helhed og desuden ikke fremmer noget konkret, specifikt og veldefineret projekt. Desuden har den heller ikke til formål at afhjælpe en »alvorlig forstyrrelse i en medlemsstats økonomi«, da der ikke er tegn på, at Portugals økonomi ville lide en alvorlig forstyrrelse uden støtten.
- (51) Hvorom alt er, påberåbte Portugal sig ingen af EF-traktatens specifikke undtagelsesbestemmelser, men fremførte blot nogle meget generelle erklæringer.

⁽¹⁴⁾ Fællesskabets rammebestemmelser for statsstøtte til redning og omstrukturering af kriseramte virksomheder (EFT C 288 af 9.10.1999, s. 2).

VI. TILBAGEBETALING

- (52) Hvad angår negative beslutninger, kan Kommissionen efter artikel 14, stk. 1, i EF-forordning nr. 659/99 Kommissionen beslutte, at den pågældende medlemsstat skal træffe alle nødvendige foranstaltninger for at kræve støtten tilbagebetalt af støttemodtageren. Kommissionen skal dog ikke kræve støtten tilbagebetalt, hvis det strider mod et generelt princip i fællesskabsretten.
- (53) Kommissionen finder ikke, at der i den aktuelle sag foreligger et generelt princip i fællesskabsretten, der er til hinder for tilbagebetaling.
- (54) De portugisiske myndigheder hævder, at de fire transaktioner, der var omfattet af ordningen, var fritaget for skat i henhold til den portugisiske ordning for holdingselskaber. Desuden var tre ud af de fire transaktioner allerede blevet godkendt under den tidligere ordning, da artikel 25 i EBF på det tidspunkt endnu ikke var blevet godkendt. De portugisiske myndigheder mener derfor ikke, at støtten skal tilbagebetales.
- (55) Ifølge EF-Domstolens retspraksis⁽¹⁵⁾ og Kommissionens meddelelse om anvendelsen af statsstøttereglerne på foranstaltninger vedrørende direkte beskatning af virksomhederne⁽¹⁶⁾ er det i tilbagebetalingsfasen, at det skal vurderes, hvorvidt den tidligere situation skal genoprettes for at afgøre, om der findes en alternativ beskatning, som — hvis der ikke forelå ulovlig statsstøtte og efter nationale regler, der er i overensstemmelse med fællesskabsreglerne — kunne sikre de pågældende virksomheder en tilsvarende fordel.
- (56) Det beløb, der skal tilbagebetales for at genoprette den tidligere situation, findes ved at sammenholde: i) den samlede fordel for de offentlige virksomheder eller virksomheder kontrolleret af disse i henhold til artikel 25 i EBF og ii) den »normale« beskatning, der ville have været anvendt, hvis de pågældende transaktioner var blevet gennemført uden støtteforanstaltningen. Domstolen påpegede således i sagen »Unicredito«⁽¹⁷⁾, at det ikke ville være korrekt at fastsætte de tilbagebetalingspligtige beløb på baggrund af forskellige transaktioner, som virksomhederne kunne have gennemført, hvis de ikke havde valgt den form for transaktion, der var omfattet af støtten. I denne forbindelse skal Kommissionen ikke tage højde for de muligheder, som de berørte erhvervsdrivende eventuelt kunne have valgt, f.eks. en anden transaktionsstruktur.
- (57) For således at vurdere, hvordan situationen ville have været, hvis de pågældende transaktioner var blevet gennemført uden skattelettelsen, skal der foretages en separat analyse af hver af de transaktioner, der gennemførtes efter artikel 25 i

⁽¹⁵⁾ Sag C-148/04 »Unicredito Italiano Spa«

⁽¹⁶⁾ Meddelelse fra Kommissionen om anvendelsen af statsstøttereglerne på foranstaltninger vedrørende direkte beskatning af virksomhederne (EFT C 384 af 10.12.1998, s. 3).

⁽¹⁷⁾ Se fodnote 19, præmis 113 til 119.

EBF. I den foreliggende sag kan denne analyse baseres på de oplysninger, som de portugisiske myndigheder fremsendte, uden at det er til hinder for at foretage en ny vurdering af hver transaktion på grundlag af nye oplysninger, der måtte blive tilgængelige.

De første to transaktioner

- (58) Den første transaktion er MC's salg af sin andel i CPP til BSCH den 5. april 2000. Den anden transaktion vedrører den CGD-kontrollerede virksomhed BPSM, som solgte sin andel i BTA og i CPP til BSCH den 7. april 2000.
- (59) Eftersom artikel 25 i EBF endnu ikke var blevet offentliggjort, da transaktionerne blev undersøgt, blev begge transaktioner planlagt og godkendt af CGD's ledelse i henhold til skattelovgivningen for holdingselskaber. I henhold til den almindelige portugisiske skattelovgivning ville både oprettelsen af holdingselskaber og de efterfølgende salg eller ombytninger af aktier have været fritaget for beskatning. De portugisiske myndigheder fremsendte alle de relevante dokumenter til Kommissionen.
- (60) I forbindelse med de omhandlede transaktioner var de erhvervsdrivendes valg ikke tilfældigt, beslutningerne var derimod allerede blevet planlagt og godkendt af ledelsen i de pågældende grupper. Desuden var betingelserne for at gennemføre transaktionerne allerede opfyldt i overensstemmelse med den almindelige skattelovgivning for holdingselskaber. De portugisiske myndigheder bekræftede, at det ikke var nødvendigt at indhente forhåndstilladelse fra skattemyndighederne for at gennemføre sådanne transaktioner.
- (61) Kommissionen finder derfor ikke, at det nødvendigt at kræve tilbagebetaling i disse to tilfælde. I forbindelse med disse transaktioner gav anvendelsen af artikel 25 i EBF ingen fordele, da MC og BPSM også uden denne artikel på grund af transaktionernes art var fritaget for beskatning under ordningen for skattefritagelse for holdingselskaber, som efter de nationale regler er den normale skatteordning.

Den tredje transaktion

- (62) Ved den tredje transaktion blev der udvekslet aktier mellem MC og BCP, som nævnt ovenfor.
- (63) MC's kapitalgevinst ved ombytning af aktiemajoriteten i

BPSM mod en andel på 10 % af aktiekapitalen i BCP skulle være underlagt en »særlig ordning for fusion, spaltning, tilførsel af aktiver og ombytning af aktier« efter artikel 67 og 72 i CIRC. Disse artikler gennemfører direktiv 90/434/EØF⁽¹⁸⁾, som ikke giver medlemsstaterne noget andet alternativ end at fritage den pågældende transaktion for skat.

- (64) Det ligger fast, at finansministeren ved dekret af 14. november 2000 besluttede at anvende artikel 25 i EBF på denne transaktion. I dette tilfælde blev der imidlertid ikke opnået nogen fordel ved at anvende denne artikel, idet den fritagelse, der er fastsat i fællesskabsdirektivet og gennemført ved artikel 71, stk. 1, i CIRC, indgår i den normale beskatning, som — hvis der ikke forelå en ulovlig støtte og efter de nationale regler afledt af fællesskabsretten — ville være blevet anvendt på den gennemførte transaktion. Der er derfor ikke grund til at opkræve den udbetalte støtte i denne sag.

Den fjerde transaktion

- (65) Den fjerde og sidste transaktion vedrører kapitalgevinsten hidrørende fra salget af CGD's andel i den brasilianske bank ITAÚ S.A., som fandt sted mellem 2000 og 2003. I modsætning til de tre andre transaktioner vedrørte denne ikke aftalerne mellem koncernen »Grupo Champalimaud« og BSCH.
- (66) Salget fandt sted ved flere på hinanden følgende transaktioner mellem år 2000 og 2003. Selv om de portugisiske myndigheder fremfører, at denne transaktion kunne have været gennemført via et holdingselskab, er det et faktum, at anvendelsen af denne fremgangsmåde med henblik på at opnå en mere gunstig beskatning end den, der var gældende under den almindelige ordning, ikke var planlagt. Med henvisning til *Unicredito*-sagen finder Kommissionen i den foreliggende sag derfor, at anvendelsen af en skattefritagelse for et holdingselskab ville indebære en rekonstruktion af tidligere begivenheder på et hypotetisk grundlag. De portugisiske myndigheder fremsendte ikke tilstrækkeligt detaljerede oplysninger om transaktionens forskellige etaper, som kunne have medført skattefritagelse, også uden anvendelse af artikel 25 i EBF.
- (67) På daværende tidspunkt dokumenterede de portugisiske myndigheder derfor ikke, at det beløb, der skulle beregnes ved anvendelse af den gældende beskatningsprocent på de reelt opnåede kapitalgevinster (357,4 mio. EUR) plus renter, ikke skulle tilbagebetales.

VII. KONKLUSIONER

- (68) Kommissionen finder, at Portugal overtrådte EF-traktatens artikel 88, stk. 3, ved at anvende EBF's artikel 25. Denne

⁽¹⁸⁾ Direktiv 90/434/EØF af 23. juli 1990 om en fælles beskatningsordning ved fusion, spaltning, tilførsel af aktiver og ombytning af aktier vedrørende selskaber i forskellige medlemsstater (EFT L 225 af 20.8.1990). Artikel 8, stk. 1 fastsætter, at »ved fusion, spaltning eller ombytning af aktier må selve tildelingen af aktier eller anparter i det modtagende eller erhvervende selskab til en selskabsdeltager i den indskydende eller erhvervede selskab til gengæld for aktier eller anparter i sidstnævnte ikke medføre nogen beskatning af denne selskabsdeltagers indtægt, fortjeneste eller kapitalvinding.«

statsstøtteordning er uforenelig med fællesmarkedet og skal ophæves i overensstemmelse med den forpligtelse, de portugisiske myndigheder har indgået.

(69) Den foreliggende beslutning vedrører ovennævnte ordning som sådan, og den bør straks efterleves, herunder ved opkrævning af statsstøtte, der er ydet under ordningen. Beslutningen udelukker dog ikke muligheden for, at den ydede statsstøtte, enten i sin helhed eller delvis, i enkelte tilfælde kunne anses for forenelig med fællesmarkedet.

(70) Med hensyn til de tre første transaktioner dokumenterede de portugisiske myndigheder, at tilbagebetaling ikke er nødvendig. På grundlag af de oplysninger, de portugisiske myndigheder fremsendte, og uden at det er til hinder for en ny vurdering af hver transaktion baseret på eventuelle nye oplysninger, er det derfor kun statsstøtten vedrørende kapitalgevinsten hidrørende fra salget af CGD's andel i den brasilianske bank ITAÚ, S. A., der skal tilbagebetales -

VEDTAGET FØLGENDE BESLUTNING:

Artikel 1

Den statsstøtteordning, som Portugal indførte ved artikel 25 i EBF, er uforenelig med fællesmarkedet.

Artikel 2

Portugal skal ophæve den statsstøtteordning, der er nævnt i artikel 1.

Artikel 3

1. Portugal træffer alle nødvendige foranstaltninger for at tilbagesøge den i artikel 1 omhandlede støtte, som allerede ulovligt er udbetalt til støttemodtagerne.

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

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

4. Renterne beregnes på basis af den referencesats, der anvendes til at beregne subventionsækvivalenten for regional støtte.

Artikel 4

Portugal underretter senest to måneder efter meddelelsen af denne beslutning Kommissionen om, hvilke foranstaltninger der er truffet for at efterkomme beslutningen. Disse oplysninger gives ved anvendelse af spørgeskemaet i bilag 1 til denne beslutning.

Artikel 5

Denne beslutning er rettet til Portugal.

Udfærdiget i Bruxelles, den 4. juli 2006.

På Kommissionens vegne

Neelie KROES

Medlem af Kommissionen