

II

(Πράξεις για την ισχύ των οποίων δεν απαιτείται δημοσίευση)

ΕΠΙΤΡΟΠΗ

ΑΠΟΦΑΣΗ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ

της 8ης Ιουλίου 1999

σχετικά με μέτρο που έθεσε σε εφαρμογή η Ομοσπονδιακή Δημοκρατία της Γερμανίας υπέρ της Westdeutsche Landesbank Girozentrale

[κοινοποιηθείσα υπό τον αριθμό E(1999) 2265]

(Το κείμενο στη γερμανική γλώσσα είναι το μόνο αυθεντικό)

(Κείμενο που παρουσιάζει ενδιαφέρον για τον ΕΟΧ)

(2000/392/ΕΚ)

Η ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΤΩΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΩΝ ΚΟΙΝΟΤΗΤΩΝ,

Έχοντας υπόψη:

τη συνθήκη για την ίδρυση της Ευρωπαϊκής Κοινότητας, και ιδίως το άρθρο 88 παράγραφος 2 πρώτο εδάφιο,

τη συμφωνία για τον Ευρωπαϊκό Οικονομικό Χώρο, και ιδίως το άρθρο 62 παράγραφος 1 στοιχείο α),

Αφού κάλεσε τους ενδιαφερόμενους να υποβάλουν τις παρατηρήσεις τους σύμφωνα με τα προαναφερόμενα άρθρα⁽¹⁾ και έλαβε υπόψη τις εν λόγω παρατηρήσεις,

Εκτιμώντας τα ακόλουθα:

I. ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ

(1) Με καταγγελία που υπέβαλε στις 23 Μαρτίου 1993, η Bundesverband deutscher Banken e.V. («BdB»), η οποία εκπροσωπεί περίπου 300 ιδιωτικές τράπεζες που εδρεύουν στη Γερμανία, ζήτησε από την Επιτροπή να κινηθεί τη διαδικασία του άρθρου 226 της συνθήκης ΕΚ κατά της Ομοσπονδιακής Δημοκρατίας της Γερμανίας. Η ένωση τραπεζών κατήγγελε ότι η ομοσπονδιακή υπηρεσία τραπεζικής εποπτείας (Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen — «BAKred») παρέβη το άρθρο 4 παράγραφος 1 της οδηγίας 89/299/ΕΟΚ του Συμβουλίου, της 17ης Απριλίου 1989, σχετικά με τα ίδια κεφάλαια των πιστωτικών ιδρυμάτων (οδηγία περί ιδίων κεφαλαίων)⁽²⁾, όπως τροποποιήθηκε τελευταία από την πράξη προσχώρησης της Αυστρίας, της Φινλανδίας και της Σουηδίας, διότι αναγνώρισε την παρουσία της Wohnungsbauförderungsanstalt des Landes Nordrhein-Westfalen («Wfa»), που είχε συγχωνευθεί με την Westdeutsche Landesbank Girozentrale («WestLB»), ως ίδια κεφάλαια της τελευταίας.

(2) Με επιστολή της 31ης Μαΐου 1994, η BdB ανακοίνωσε στην αρμόδια για τον ανταγωνισμό Γενική Διεύθυνση IV της Επιτροπής ότι, κατά τη γνώμη της, η μεταβίβαση των περιουσιακών στοιχείων νοθεύει τον ανταγωνισμό υπέρ της WestLB. Στις 21 Δεκεμβρίου υπέβαλε επίσημη καταγγελία στην Επιτροπή ζητώντας να κινηθεί η διαδικασία του άρθρου 88 παράγραφος 2 της συνθήκης ΕΚ. Τον Φεβρουάριο και τον Μάρτιο 1995 καθώς και τον Δεκέμβριο 1996, δέκα από τράπεζες της ένωσης αυτής προσχώρησαν στην καταγγελία.

(3) Η Επιτροπή έστειλε επιστολές στις γερμανικές αρχές στις 12 Ιανουαρίου, 9 Φεβρουαρίου, 10 Νοεμβρίου και 13 Δεκεμβρίου 1993 καθώς και στις 16 Ιανουαρίου 1996 προκειμένου να λάβει περισσότερες πληροφορίες σχετικά με το αν η μεταβίβαση των περιουσιακών στοιχείων συνιστά ενδεχομένως κρατική ενίσχυση. Η γερμανικές αρχές απήντησαν με επιστολές στις 9 Φεβρουαρίου 1993, 16 Μαρτίου 1993, 8 Μαρτίου 1994, 12 Απριλίου 1996, 26 Απριλίου 1996 και 14 Ιανουαρίου 1997. Οι διάφοροι ενδιαφερόμενοι υπέβαλαν περαιτέρω επιστολές και έγγραφα. Εκπρόσωποι της Επιτροπής συναντήθηκαν με εκπροσώπους των γερμανικών αρχών, της WestLB και άλλων δημοσίων Landesbanken καθώς και με εκπροσώπους του καταγγέλλοντος στις 7 και 27 Ιουλίου 1994, 3 Αυγούστου 1994, 18 Ιανουαρίου, 2 Μαρτίου, 20 Απριλίου, 29 Μαΐου, 27 Ιουνίου, 23 Αυγούστου, 9 Οκτωβρίου και 24 Οκτωβρίου 1995, 14 Φεβρουαρίου, 11 Μαρτίου και 20 Ιουνίου 1996, 17 Ιανουαρίου και 17 Ιουνίου 1997.

(4) Μετά από αυτή την ανταλλαγή πληροφοριών, η Επιτροπή έκρινε σκόπιμο να κινηθεί τη διαδικασία του άρθρου 88 παράγραφος 2 της συνθήκης ΕΚ. Η απόφαση αυτή ελήφθη την 1η Οκτωβρίου 1997. Στην απόφασή της η Επιτροπή κατέληγε στο συμπέρασμα ότι το εν λόγω μέτρο συνιστούσε πιθανά κρατική ενίσχυση κατά την έννοια του άρθρου 87

⁽¹⁾ ΕΕ C 140 της 5.5.1998, σ. 9.

⁽²⁾ ΕΕ L 124 της 5.5.1989, σ. 16.

- παράγραφος 1 της συνθήκης ΕΚ και ζητούσε περισσότερες πληροφορίες προκειμένου να προβεί στον αναγκαίο έλεγχο. Οι πληροφορίες αυτές αφορούσαν κυρίως λεπτομέρειες σχετικά με τα μέτρα που εφαρμόζει το Land Nordrhein Westfalen («Land») για να εξασφαλίσει την κατάλληλη συμμετοχή του στα πρόσθετα κέρδη της WestLB που οφείλονται στην αύξηση του κεφαλαίου, τις επιπτώσεις της απουσίας στοιχείου ρευστότητας των μεταβιβασθέντων κεφαλαίων, της μη αύξησης της επιρροής του Land στην WestLB, τις επιπτώσεις του προνομιακού χαρακτήρα της πάγιας αποζημίωσης και των διαφόρων άλλων παραγόντων που επηρεάζουν το κατάλληλο ύψος της απόδοσης, το ύψος των διαθέσιμων κεφαλαίων της Wfa για την κάλυψη των ανταγωνιστικών δραστηριοτήτων της WestLB, το ύψος του έκτακτου αποθεματικού που υπερβαίνει το εν λόγω ποσό αλλά αναφέρεται στον ισολογισμό της WestLB, τις φοροπαλλαγές, τη διαγραφή χρεών, την αποδοτικότητα της WestLB και το ρόλο των διαφόρων συνεργιών.
- (5) Η καταγγελία ανέφερε παρόμοια χρηματοοικονομικά μέτρα που είχαν εφαρμοσθεί στα Länder της Κάτω Σαξονίας, του Βερολίνου, του Schleswig-Holstein, του Αμβούργου και της Βαυαρίας υπέρ των τραπεζών Norddeutsche Landesbank, Landesbank Berlin, Landesbank Schleswig-Holstein, Hamburger Landesbank και Bayerische Landesbank αντίστοιχα. Δεδομένου ότι η ένταξη της Wfa στην WestLB αποτελεί το επίκεντρο των καταγγελιών λόγω της εξαιρετικά μεγάλης αξίας των στοιχείων που μεταβιβάσθηκαν, η διαδικασία κινήθηκε μόνο για αυτή την περίπτωση. Η Επιτροπή δήλωσε ότι θα αναθεωρούσε τις μεταβιβάσεις περιουσιακών στοιχείων σε άλλες τράπεζες υπό το φως των πορισμάτων της παρούσας διαδικασίας.
- (6) Η απόφαση σχετικά με την κίνηση της διαδικασίας κατ'εφαρμογή του άρθρου 88 παράγραφος 2 της συνθήκης ΕΚ διαβιβάσθηκε στη γερμανική κυβέρνηση με επιστολή της 23ης Οκτωβρίου 1997. Ορισμένα μικρά λάθη που περιείχε η απόφαση αυτή διορθώθηκαν με την απόφαση της Επιτροπής της 3ης Δεκεμβρίου 1997, η οποία διαβιβάσθηκε στη γερμανική κυβέρνηση με επιστολή της 22ας Δεκεμβρίου 1997.
- (7) Η αφαίρεση απόρρητων στοιχείων από το προς δημοσίευση κείμενο συμφωνήθηκε με τις επιστολές της 7ης και της 25ης Νοεμβρίου καθώς και της 2ας Δεκεμβρίου 1997. Η γερμανική κυβέρνηση υπέβαλε τις παρατηρήσεις της —μετά από παράταση της προθεσμίας η οποία ζητήθηκε με επιστολή της 19ης Νοεμβρίου και εγκρίθηκε με επιστολή της 1ης Δεκεμβρίου 1997— με επιστολή της 27ης Φεβρουαρίου 1998.
- (8) Η απόφαση της Επιτροπής να κινήσει τη διαδικασία δημοσιεύτηκε στην *Επίσημη Εφημερίδα των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων*⁽³⁾. Η Επιτροπή κάλεσε τα ενδιαφερόμενα μέρη να υποβάλουν τις παρατηρήσεις τους σχετικά με το μέτρο. Η Επιτροπή έλαβε παρατηρήσεις από την WestLB (19 Μαΐου 1998), την Association Française des Banques (26 Μαΐου 1998), την British Bankers' Association (2 Ιουνίου 1998) και την BdB (4 Ιουνίου 1998). Οι παρατηρήσεις αυτές διαβιβάσθηκαν στη γερμανική κυβέρνηση με επιστολή της 15ης Ιουνίου 1998, στην οποία δόθηκε η ευκαιρία να απαντήσει. Οι παρατηρήσεις της ελήφθησαν —μετά από παράταση της προθεσμίας η οποία ζητήθηκε με επιστολή της 30ής Ιου-
- νίου και εγκρίθηκε με επιστολή της 17ης Ιουλίου 1998— με επιστολή της 11ης Αυγούστου 1998.
- (9) Στις 15 Ιανουαρίου και στις 16 Σεπτεμβρίου 1998 πραγματοποιήθηκαν συναντήσεις με εκπροσώπους της BdB και στις 9 Σεπτεμβρίου 1998 με εκπροσώπους της WestLB. Με επιστολές στις 22 Σεπτεμβρίου 1998, οι υπηρεσίες της Επιτροπής κάλεσαν τις γερμανικές αρχές, την WestLB και την BdB σε κοινή συνεδρίαση που αφορούσε πολλές πτυχές της υπόθεσης. Η BdB παρέιχε πληροφορίες με επιστολή της 30ής Οκτωβρίου 1998. Η συνεδρίαση με τα τρία ενδιαφερόμενα μέρη πραγματοποιήθηκε στις 10 Νοεμβρίου 1998. Μετά τη συνεδρίαση αυτή, οι υπηρεσίες της Επιτροπής ζήτησαν περαιτέρω πληροφορίες και έγγραφα από τις γερμανικές αρχές και από την BdB με επιστολές της 16ης Νοεμβρίου 1998.
- (10) Η BdB διαβίβασε —μετά από παράταση της προθεσμίας η οποία ζητήθηκε με επιστολή της 1ης Δεκεμβρίου 1998 και εγκρίθηκε με επιστολή της 3ης Μαρτίου 1998— ορισμένες πληροφορίες με επιστολή της 14ης Ιανουαρίου 1999. Η γερμανικές αρχές διαβίβασαν— μετά από παράταση της προθεσμίας η οποία ζητήθηκε με επιστολή της 30ής Νοεμβρίου 1998 και εγκρίθηκε με επιστολή της 15ης Δεκεμβρίου 1998— ορισμένες πληροφορίες με δύο επιστολές της 15ης Ιανουαρίου 1999. Περαιτέρω πληροφορίες διαβιβάσθηκαν με επιστολή της 7ης Απριλίου 1999.
- (11) Δεδομένου ότι οι γερμανικές αρχές αρνήθηκαν να παράσχουν ορισμένα στοιχεία, η Επιτροπή, με απόφαση της 3ης Μαρτίου 1999, διέταξε τη γερμανική κυβέρνηση να διαβιβάσει τις συγκεκριμένες πληροφορίες. Η απόφαση εστάλη στη γερμανική κυβέρνηση με επιστολή της 24ης Μαρτίου 1999. Η γερμανική κυβέρνηση απήντησε στην εντολή αυτή —μετά από παράταση της προθεσμίας η οποία ζητήθηκε με επιστολή της 8ης Απριλίου 1999 και εγκρίθηκε με επιστολή της 14ης Απριλίου 1999— με επιστολή της 22ας Απριλίου 1999.
- (12) Η Επιτροπή αποφάσισε να αναθέσει την εκπόνηση μελέτης σχετικά με την κατάλληλη αποζημίωση την οποία θα πρέπει να ζητήσει το Land Nordrhein-Westfalen για την ένταξη της Wfa στην WestLB. Η επιλεγείσα εταιρεία παροχής συμβουλών ήταν παρούσα κατά τη συνεδρίαση με τα τρία ενδιαφερόμενα μέρη στις 10 Νοεμβρίου 1998.

II. ΛΕΠΤΟΜΕΡΗΣ ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΤΟΥ ΕΦΑΡΜΟΣΘΕΝΤΟΣ ΜΕΤΡΟΥ

1. Westdeutsche Landesbank Girozentrale

- (13) Η WestLB, η οποία απορρόφησε την Wfa, αποτελεί πρόσωπο δημοσίου δικαίου («Anstalt des öffentlichen Rechts») βάσει της νομοθεσίας του Land Nordrhein-Westfalen⁽⁴⁾ που ορίζει ότι η τράπεζα πρέπει να εκπληρώνει τα ακόλουθα τρία καθήκοντα:

— η WestLB αποτελεί την κεντρική τράπεζα για τα τοπικά ταμειυτήρια του Nordrhein-Westfalen, τα οποία είναι ανεξάρτητα από νομική και οικονομική άποψη. Υπό την

⁽³⁾ Βλέπε υποσημείωση 1.

⁽⁴⁾ Άρθρα 36 ως 46 του νόμου του Nordrhein-Westfalen για τα ταμειυτήρια («Gesetz über die Sparkassen sowie über die Girozentrale und Sparkassen- und Giroverbände»).

ιδιότητα αυτή, η WestLB εξασφαλίζει την ισόρροπη ρευστότητα των ταμειυτηρίων και παρέχει διαπεριφερειακές υπηρεσίες. Από τις 17 Ιουλίου 1992, η WestLB, με σύμβαση, αποτελεί το κύριο πιστωτικό ίδρυμα για τα ταμειυτήρια του Land Brandenburg,

- η WestLB εκδίδει χρεόγραφα ως κρατική τράπεζα, για λογαριασμό των δημόσιων ιδιοκτητών της και διεκπερώνει χρηματοπιστωτικές συναλλαγές,
 - η WestLB, ως εμπορική τράπεζα, διεξάγει γενικές τραπεζικές εργασίες.
- (14) Πέραν των ειδικών διατάξεων που ισχύουν στο Land, η WestLB υπάγεται σε τραπεζικό έλεγχο βάσει της νομοθεσίας που διέπει τα γερμανικά πιστωτικά ιδρύματα («Kreditwesengesetz»).
- (15) Η WestLB ανήκει εξολοκλήρου στο δημόσιο. Το μεγαλύτερο μέρος του ιδρυτικού της κεφαλαίου ανήκει στο Land Nordrhein-Westfalen (43,2 %). Οι υπόλοιποι μέτοχοι είναι οι τοπικές ενώσεις («Landschaftsverbände») των Länder της Ρηνανίας και της Westfalen-Lippe (11,7 % έκαστο) καθώς ενώσεις τοπικών ταμειυτηρίων («Sparkassen- und Giroverbände») της Ρηνανίας και της Westfalen-Lippe (16,7 % έκαστο). Η διάρθρωση αυτή ίσχυε κατά τη στιγμή της μεταβίβασης και παρέμεινε αμετάβλητη μέχρι σήμερα.
- (16) Η WestLB, ως νομικό πρόσωπο δημοσίου δικαίου, επωφελείται από δύο ειδών εγγυήσεις που παρέχουν οι δημόσιοι ιδιοκτήτες της: «θεσμική ευθύνη» («Anstaltslast») και «υποχρέωση του εγγυητή» («Gewährträgerhaftung»). Anstaltslast σημαίνει ότι οι ιδιοκτήτες της WestLB είναι υπεύθυνοι για την ασφάλεια της οικονομικής βάσης του ιδρύματος και τη λειτουργία του καθ' όλη τη διάρκεια της ζωής του. Η εγγύηση αυτή δεν δημιουργεί υποχρέωση για τους ιδιοκτήτες έναντι των πιστωτών της τράπεζας αλλά απλώς διέπει τη σχέση μεταξύ των δημοσίων αρχών και της τράπεζας. Gewährträgerhaftung σημαίνει ότι οι ιδιοκτήτες θα καλύψουν όλες τις υποχρεώσεις της τράπεζας οι οποίες δεν μπορούν να καλυφθούν από το ενεργητικό της. Θεσπίζει την υποχρέωση του εγγυητή έναντι των πιστωτών της τράπεζας. Οι δύο εγγυήσεις δεν υπόκεινται σε κανένα χρονικό ή ποσοτικό περιορισμό.
- (17) Αρχικά, η WestLB ήταν περιφερειακό ίδρυμα και ασχολείτο κυρίως με τη συμπλήρωση των δραστηριοτήτων των τοπικών ταμειυτηρίων, τα οποία αρχικά διαδραμάτιζαν κυρίως κοινωνικό ρόλο, καθώς προσέφεραν χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες σε τομείς στους οποίους η αγορά δεν λειτουργούσε επαρκώς. Όμως, τα ταμειυτήρια έχουν από καιρό εξελιχθεί σε κανονικά πιστωτικά ιδρύματα που εκτελούν κάθε είδους τραπεζικές εργασίες. Κατά τον ίδιο τρόπο, κατά τις τελευ-

ταίες δεκαετίες η WestLB δραστηριοποιήθηκε ολοένα και περισσότερο ως ανεξάρτητη τράπεζα και σήμερα αποτελεί ισχυρό ανταγωνιστή στις τραπεζικές αγορές της Γερμανίας και της Ευρώπης.

- (18) Τη στιγμή της μεταβίβασης, ο όμιλος WestLB κατείχε την τρίτη θέση μεταξύ των γερμανικών πιστωτικών ιδρυμάτων, μετά την Deutsche Bank AG και την Dresdner Bank AG σε όρους συνολικού ισολογισμού.
- (19) Ο όμιλος WestLB παρέχει χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες σε επιχειρήσεις και δημόσιους οργανισμούς⁽³⁾ και αποτελεί σημαντικό παράγοντα στις διεθνείς κεφαλαιαγορές, τόσο για δικό του λογαριασμό όσο και για λογαριασμό άλλων εκδοτών χρεογράφων. Όπως πολλές άλλες γενικές γερμανικές τράπεζες, η WestLB συμμετέχει σε πιστωτικά ιδρύματα και σε άλλες επιχειρήσεις. Βάσει της ετήσιας έκθεσής της, στο τέλος του 1991 η WestLB είχε υποκαταστήματα σε 24 χώρες. Το επόμενο έτος, ο αριθμός είχε αυξηθεί σε περισσότερα από 30, εκ των οποίων 16 βρίσκονταν σε ευρωπαϊκές χώρες. Στο τέλος του 1997, η WestLB ήταν παρούσα σε περισσότερες από 35 χώρες ανά τον κόσμο.
- (20) Το 1997, οι δραστηριότητες της WestLB εκτός της Γερμανίας αντιπροσώπευαν περίπου 46 % (28 % στην Ευρώπη) του μη ενοποιημένου πλεονάσματος από τόκους, 48 % (41 % στην Ευρώπη) των μη ενοποιημένων καθαρών εσόδων από χρηματοπιστωτικές συναλλαγές, 62 % (45 % στην Ευρώπη) του μη ενοποιημένου πλεονάσματος από προμήθειες και 68 % (60 % στην Ευρώπη) των μη ενοποιημένων λοιπών εσόδων από επιχειρηματικές δραστηριότητες.
- (21) Όσον αφορά τη δραστηριότητα της WestLB εκτός του τραπεζικού τομέα, η τράπεζα είχε, βάσει της ετήσιας έκθεσής της, στο τέλος του 1997 άμεσες ή έμμεσες συμμετοχές που αντιστοιχούσαν σε τουλάχιστον 10 % του συνολικού κεφαλαίου στις εξής, μεταξύ άλλων, επιχειρήσεις: Thomas Cook Group (100 %), Thomas Cook Reisebüro (100 %), Thomas Cook Inc. (100 %), TUI (30 %), First Reisebüro (20 %), First Reisebüro Management (22 %), LTU Gruppe (34 %), Köln-Düsseldorfer Deutsche Rheinschiffahrt (89 %), Kaufhof Warenhaus (13 %), TA Triumph Adler (19 %), Accumulatorenwerke Hoppecke Carl Zoellner & Sohn (25 %), Telius Grundstücksverwaltungs-Gesellschaft (20 %), Preussag (περίπου 30 %· συν το μερίδιο 10 % της Niedersachsen Holding στην οποία η WestLB συμμετέχει κατά 33 %), Deutsche Babcock AG (10 %), Märkische Faser (100 %), Mühl Product & Service und Thüringer Baustoffhandel (25 %), ISIS Multimedia Net (50 %), Schuh Union (36 %), AW-Beteiligungs GmbH (24 %· η εταιρεία αυτή συμμετέχει κατά 10 % στη Fresenius), Kommunale Energie-Beteiligungsgesellschaft (28 %· η εταιρεία

⁽³⁾ Στις 31 Δεκεμβρίου 1991, το 55,6 % των μακροπρόθεσμων απαιτήσεων του ομίλου WestLB αντιστοιχούσε σε δάνεια προς δημόσιους φορείς (ετήσια έκθεση 1991, σ. 72). Στις 31 Δεκεμβρίου 1997, το 32,9 % του συνόλου των απαιτήσεων του ομίλου WestLB αντιστοιχούσε σε δάνεια αυτού του είδους (ετήσια έκθεση 1997, σ. 74).

αυτή συμμετέχει κατά 38 % στη VEW), Westdeutsche Lotterie (100 %) και Westdeutsche Spielbanken (100 %).

- (22) Εξάλλου, η WestLB έχει πολλές σημαντικές συμμετοχές στον τομέα των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών και διαθέτει μεγάλο αριθμό θυγατρικών εταιρειών. Επιπλέον, εξαιτίας του ιδιαίτερου νομικού της καθεστώτος, η WestLB, αντίθετα από τις ιδιωτικές τράπεζες αλλά όπως τα άλλα δημόσια πιστωτικά ιδρύματα, είναι σε θέση να χορηγεί ενυπόθηκα δάνεια και να εκτελεί χρέη στεγαστικής τράπεζας μέσα στο ίδιο οργανωτικό πλαίσιο με τις άλλες δραστηριότητές της. Για το λόγο αυτό, η WestLB συγκαταλέγεται μεταξύ των τραπεζών με το ευρύτερο πεδίο συναλλαγών στη Γερμανία.
- (23) Από την άλλη πλευρά, η WestLB δεν διαθέτει πυκνό δίκτυο υποκαταστημάτων για την εξυπηρέτηση των ιδιωτών πελατών της. Στην αγορά αυτή κινούνται τα τοπικά ταμειωτήρια, για τα οποία η WestLB αποτελεί το κεντρικό πιστωτικό ίδρυμα. Αυτό διαφαίνεται από τη διάρθρωση του

ισολογισμού της WestLB. Οι υποχρεώσεις έναντι άλλων πιστωτικών ιδρυμάτων αντιπροσώπευαν το 1997 το 38 % του συνόλου των υποχρεώσεων του ομίλου, η έκδοση ομολογιών το 28 % και οι υποχρεώσεις έναντι πελατών το 26 %. Στο πλαίσιο των υποχρεώσεων έναντι άλλων πιστωτικών ιδρυμάτων πρέπει να σημειωθεί η νομική δέσμευση των τοπικών ταμειωτηρίων να καταθέτουν τα πλεονάσματα ρευστότητας που διαθέτουν στη WestLB⁽⁶⁾. Ο δείκτης πιστοληπτικής ικανότητας «3Α» της τράπεζας διευκολύνει τη χρηματοδότηση από άλλα πιστωτικά ιδρύματα και τη χρηματοπιστωτική αγορά.

- (24) Η αποδοτικότητα της WestLB μετρούμενη ως ο λόγος του αποτελέσματος εκμετάλλευσης προς το κεφάλαιο και τα αποθεματικά του ομίλου— δεν υπερέβη κατά μέσο όρο το 6,6 % για τα οκτώ έτη προ της απορρόφησης της Wfa (1984-1991), και δεν έδειξε σαφή τάση προς βελτίωση. Ο μέσος όρος αυτός είναι κατά πολύ χαμηλότερος από αυτόν που ισχύει στη Γερμανία και στην Ευρώπη.

(25) Πίνακας 1: Σημαντικά στοιχεία των ετήσιων αποτελεσμάτων του ομίλου WestLB

(σε εκατομμύρια γερμανικά μάρκα)

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Σύνολο ενεργητικού	178 821	205 205	230 305	274 708	332 615	378 573	428 622	470 789	603 798
Απαιτήσεις έναντι τραπεζών	64 485	67 495	69 628	75 401	87 940	109 150	130 753	146 957	202 475
Απαιτήσεις έναντι πελατών	81 756	93 595	109 859	137 714	157 469	170 745	174 485	180 083	227 974
Ομολογίες	18 560	28 243	31 084	40 011	60 108	68 600	75 805	95 589	125 867
Συμμετοχές	1 516	2 689	2 776	3 769	4 268	4 949	5 141	5 606	5 238
Υποχρεώσεις έναντι τραπεζών	55 642	69 641	78 110	92 806	115 871	129 346	157 784	169 928	228 717
Υποχρεώσεις έναντι πελατών	40 045	45 221	50 305	57 648	79 411	91 580	98 425	111 306	156 048
Εκδοθέντα ομόλογα	69 964	75 317	84 550	92 295	101 803	123 231	135 760	150 645	170 002
Μετοχικό κεφάλαιο βάσει του γερμανικού εμπορικού κώδικα	4 694	5 000	5 012	11 057	11 474	12 216	12 496	12 431	13 420
Άλλα κεφάλαια και αποθεματικά	500	500	500	500	4 538	5 203	5 312	6 560	10 041
Πλεόνασμα από τόκους	1 419	1 370	1 510	1 757	2 961	3 127	3 308	3 265	3 724
Πλεόνασμα από προμήθειες	312	331	371	470	1 528	1 512	1 393	1 652	1 993
Άλλα έσοδα	1 459	1 264	1 476	1 754	1 982	1 932	1 686	1 457	2 537

⁽⁶⁾ Άρθρο 4 παράγραφος 3 του διατάγματος που διέπει τις επιχειρησιακές δραστηριότητες των ταμειωτηρίων του Nordrhein-Westfalen («Verordnung zur Regelung des Geschäftsrechts und des Betriebes der Sparkassen in Nordrhein-Westfalen»).

(σε εκατομμύρια γερμανικά μάρκα)

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Διοικητικά έξοδα	1 460	1 643	1 773	2 010	3 411	3 390	3 651	4 287	4 883
Άλλα έξοδα	1 232	1 213	1 165	1 615	2 065	2 317	1 431	1 786	2 023
Φόροι	154	51	192	123	514	437	637	566	620
Καθαρά έσοδα	344	58	227	233	481	427	668	735	728
Κέρδη του ομίλου	90	95	95	119	134	136	161	162	186

(26) Όπως προκύπτει από τον ανωτέρω πίνακα, ο όμιλος WestLB αύξησε το σύνολο του ισολογισμού του από το 1991, δηλαδή πριν από τη μεταβίβαση, ως το 1997 κατά 263 %. Ο συνολικός ισολογισμός μόνο της WestLB αυξήθηκε κατά την ίδια περίοδο από 211 500 εκατομμύρια γερμανικά μάρκα (108 100 εκατομμύρια ευρώ) σε 456 700 εκατομμύρια γερμανικά μάρκα (233 500 εκατομμύρια ευρώ), ήτοι κατά 216 %.

2. Wohnungsbauförderungsanstalt

(27) Η Wfa ιδρύθηκε το 1957 και λειτουργούσε, μέχρι τις 31 Δεκεμβρίου 1991, ως οργανισμός δημοσίου δικαίου («Anstalt des öffentlichen Rechts»). Κατ' αυτόν τον τρόπο, η Wfa αποτελούσε ανεξάρτητο οργανισμό με ιδρυτικό κεφάλαιο 100 εκατομμυρίων γερμανικών μάρκων (50 εκατομμύρια ευρώ) και ανήκε εξολοκλήρου στο Land Nordrhein-Westfalen. Σύμφωνα με το άρθρο 6 παράγραφος 1 του παλαιότερου νόμου για την προώθηση της στεγαστικής ανάπτυξης («Wohnungsbauförderungsgesetz» του Land⁽⁷⁾), η Wfa ασχολείτο αποκλειστικά με την προώθηση της στεγαστικής ανάπτυξης μέσω της χορήγησης χαμηλότοκων ή άτοκων δανείων. Χάρη στον κοινωφελή του χαρακτήρα, ο οργανισμός ήταν απαλλαγμένος από το φόρο επί των καθαρών κερδών νομικών προσώπων («Körperschaftssteuer»), το φόρο περιουσίας («Vermögenssteuer») και το φόρο επιχειρηματικού κεφαλαίου («Gewerbekapitalsteuer»).

(28) Ως οργανισμός δημοσίου δικαίου, η Wfa καλυπτόταν από τη «θεσμική ευθύνη» («Anstaltslast») και την «υποχρέωση του εγγυητή» («Gewährträgerhaftung») από το Land Nordrhein-Westfalen για το σύνολο των υποχρεώσεών της. Οι εγγυήσεις αυτές δεν μετεβλήθησαν μετά από τη μεταβίβαση.

(29) Η κύρια πηγή χρηματοδότησης των δραστηριοτήτων προώθησης της στεγαστικής ανάπτυξης ήταν —και εξακολουθεί να είναι— το ταμείο στεγαστικής ανάπτυξης του Land («Landeswohnungsbauförderungsanstalt»), το οποίο τροφοδοτείται από τους τόκους των στεγαστικών δανείων που χορηγεί η Wfa και ετήσιες εισφορές κεφαλαίων από τον προϋπολογισμό του Land. Οι εν λόγω πόροι, που προορίζονταν αποκλειστικά για τη χρηματοδότηση στεγαστικών δανείων σύμφωνα με το άρθρο 16 του νόμου για την προώθηση της στεγαστικής ανάπτυξης, συνέβαλαν κατά περίπου 75 % στην αναχρηματοδότηση της Wfa, δηλαδή κατά 24 700 εκατομμύρια γερμανικά μάρκα (12 600 εκατομμύρια ευρώ) (κατάσταση στις 31 Δεκεμβρίου 1991).

(30) Πριν από τη μεταβίβαση, η Wfa κάλυπτε με την εγγυήσή της τις υποχρεώσεις του Land Nordrhein-Westfalen που συνδέονταν με την προώθηση της στεγαστικής ανάπτυξης. Κάθε έτος, η αγγύηση της Wfa μετατρεπόταν, σε αναλογία με το αντίστοιχο των υποχρεώσεων ποσό που έπρεπε να επιστρέψει το Land, σε μείωση των απαιτήσεων του Land έναντι της Wfa, γεγονός που μείωνε την αξία του ταμείου στεγαστικής ανάπτυξης («Landeswohnungsbauförderungsanstalt») αντίστοιχα. Οι εν λόγω υποχρεώσεις της Wfa θα απαιτούνταν μόνον όταν δεν θα είχε πλέον ανάγκη το εισόδημα από τους τόκους και την ανάκτηση των δανείων για την εκτέλεση των δημόσιων καθηκόντων της. Οι υποχρεώσεις της Wfa ανέρχονταν σε περίπου 7 400 εκατομμύρια γερμανικά μάρκα (3 780 εκατομμύρια ευρώ) στο τέλος του 1991 και δεν περιλαμβάνονταν στον ισολογισμό αυτόν καθεαυτό, αλλά μόνον στο τμήμα που αφορά τις έκτακτες δραστηριότητες «below the line».

(31) Πίνακας 2: Σημαντικά στοιχεία των ετήσιων αποτελεσμάτων της Wfa

(σε εκατομμύρια γερμανικά μάρκα)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Σύνολο ενεργητικού	33 234	33 049	34 953	36 487	38 021	42 365	42 988	44 041
Απαιτήσεις έναντι πελατών	30 721	30 661	32 313	34 367	35 991	37 759	38 455	39 735
Υποχρεώσεις έναντι τραπεζών	4 952	5 001	6 201	6 853	7 271	8 058	7 593	7 737
Προώθηση της στεγαστικής ανάπτυξης του Land και ιδρυτικό κεφάλαιο	23 836	24 779	25 768	26 896	28 125	29 406	30 847	32 116

(7) «Wohnungsbauförderungsgesetz», όπως δημοσιεύτηκε στις 30 Σεπτεμβρίου 1979 (Επίσημη Εφημερίδα του Nordrhein-Westfalen, σ. 630).

(σε εκατομμύρια γερμανικά μάρκα)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Αποθεματικά	134	138	142	142	142	142	142	142
Αποπληρωθέντα δάνεια	1 000	2 000	1 000	1 100	1 200	1 300	2 000	1 800
Χορηγηθέντα δάνεια	2 000	2 000	2 600	2 800	3 100	3 000	2 700	3 100
Έσοδα από τόκους	365	393	410	414	436	477	561	586
Επιδότηση επιτοκίου από το Land	36	0	0	25	55	78	12	0
Άλλα έσοδα	52	35	36	47	48	43	45	39
Καταβληθέντες τόκοι	78	123	187	262	304	357	367	360
Άλλα έξοδα	124	106	103	103	92	115	104	108
Εισφορά στο ταμείο στεγαστικής ανάπτυξης του Land	248	197	156	120	143	127	147	156
Κέρδη	4	4						

3. Απαιτήσεις κεφαλαίου σύμφωνα με την οδηγία περί ιδίων κεφαλαίων και την οδηγία περί φερεγγυότητας

- (32) Σύμφωνα με την οδηγία 89/647/ΕΟΚ του Συμβουλίου, της 18ης Δεκεμβρίου 1989, για τον συντελεστή φερεγγυότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων⁽⁸⁾ (οδηγία περί φερεγγυότητας), και την οδηγία περί ιδίων κεφαλαίων, οι τράπεζες είναι υποχρεωμένες να διατηρούν ίδιο κεφάλαιο ίσο με τουλάχιστον 8 %⁽⁹⁾ των σταθμισμένων κατά τον κίνδυνο στοιχείων του ενεργητικού τους και των εκτός ισολογισμού στοιχείων που ενέχουν κίνδυνο⁽¹⁰⁾. Οι οδηγίες αυτές κατέστησαν αναγκαία την τροποποίηση του γερμανικού νόμου για τα πιστωτικά ιδρύματα πριν από την 1η Ιανουαρίου 1992. Οι νέες απαιτήσεις τέθηκαν σε ισχύ στις 30 Ιουνίου 1993⁽¹¹⁾. Μέχρι την ημερομηνία αυτή, τα γερμανικά πιστωτικά ιδρύματα ήταν υποχρεωμένα να διαθέτουν ίδια κεφάλαια ανερχόμενα στο 5,6 % των σταθμισμένων κατά τον κίνδυνο στοιχείων του ενεργητικού τους⁽¹²⁾.
- (33) Όσον αφορά το νέο όριο 8 %, τουλάχιστον το μισό των κεφαλαίων αυτών πρέπει να συνιστούν «βασικό ίδιο κεφάλαιο» («Kernkapital»), το οποίο περιλαμβάνει στοιχεία που βρίσκονται στην άμεση και απεριόριστη διάθεση του πιστωτικού ιδρύματος και χρησιμεύουν για την κάλυψη ζημιών εφόσον προκύψουν. Το βασικό ίδιο κεφάλαιο έχει αποφασιστική σημασία για τη διάθρωση των ιδίων κεφαλαίων μιας τράπεζας από άποψη προληπτικής εποπτείας, δεδομένου ότι περαιτέρω στοιχεία ιδίων κεφαλαίων χαμηλό-

τερης κατηγορίας, «συμπληρωματικό ίδιο κεφάλαιο» («Ergänzungskapital»), αναγνωρίζονται ως εγγύηση για την κάλυψη των συναλλαγών που ενέχουν κίνδυνο μιας τράπεζας, μόνο μέχρι το ύψος του βασικού ιδίου κεφαλαίου.

- (34) Εξάλλου, το ύψος των ιδίων κεφαλαίων περιορίζει την ικανότητα μιας τράπεζας να αναλαμβάνει μεγάλους κινδύνους. Κατά τη μεταβίβαση των περιουσιακών στοιχείων της Wfa, ο γερμανικός νόμος για τα πιστωτικά ιδρύματα (άρθρο 13) όριζε ότι κανένα μεμονωμένο μεγάλο δάνειο δεν μπορεί να υπερβεί το 50 % του βασικού ιδίου κεφαλαίου του πιστωτικού ιδρύματος και ότι το σύνολο των μεγάλων δανείων που υπερβαίνουν το 15 % των ιδίων κεφαλαίων, δεν μπορεί να υπερβεί το οκταπλάσιο του συνόλου των ιδίων κεφαλαίων. Μια τροποποίηση του γερμανικού νόμου για τα πιστωτικά ιδρύματα το 1994 με σκοπό την ευθυγράμμιση του με την οδηγία 92/121/ΕΟΚ του Συμβουλίου, της 21ης Δεκεμβρίου 1992, σχετικά με την εποπτεία και τον έλεγχο των μεγάλων χρηματοδοτικών ανοιγμάτων των πιστωτικών ιδρυμάτων⁽¹³⁾ μείωσε το μέγιστο ύψος των δανείων στο 25 % των ιδίων κεφαλαίων μιας τράπεζας και ορίζει ότι το σύνολο των μεμονωμένων δανείων που υπερβαίνουν το 10 % των ιδίων κεφαλαίων μιας τράπεζας δεν μπορεί να υπερβεί το οκταπλάσιο του συνόλου των ιδίων κεφαλαίων⁽¹⁴⁾.
- (35) Επίσης, το άρθρο 12 της δεύτερης οδηγίας 89/646/ΕΟΚ του Συμβουλίου, της 15ης Δεκεμβρίου 1989, περί του συντονισμού των νομοθετικών, κανονιστικών και διοικητικών διατάξεων που αφορούν την ανάληψη και την άσκηση δραστηριότητας πιστωτικού ιδρύματος και για την τροποποίηση της οδηγίας 77/780/ΕΟΚ⁽¹⁵⁾, περιορίζει το μέγεθος των συμμετοχών σε άλλα πιστωτικά ιδρύματα και επιχειρήσεις. Εξάλλου, μια διάταξη του γερμανικού νόμου για τα πιστω-

⁽⁸⁾ ΕΕ L 386 της 30.12.1989, σ. 14.

⁽⁹⁾ Οι απαιτήσεις κεφαλαίου πρέπει να εκπληρούνται από τα πιστωτικά ιδρύματα σε ενοποιημένη, υποενοποιημένη και μη ενοποιημένη βάση.

⁽¹⁰⁾ Στο εξής χρησιμοποιείται μόνον ο όρος «σταθμισμένα κατά τον κίνδυνο στοιχεία του ενεργητικού» για το σύνολο των στοιχείων που ενέχουν κίνδυνο ή είναι σταθμισμένα κατά τον κίνδυνο.

⁽¹¹⁾ Πράγματι, οι νέες απαιτήσεις κεφαλαίου έπρεπε να είχαν ήδη τεθεί σε ισχύ την 1η Ιανουαρίου 1993 αλλά τέθηκαν σε ισχύ με καθυστέρηση στη Γερμανία.

⁽¹²⁾ Ωστόσο, το ποσοστό αυτό βασιζόταν σε πιο περιοριστικό ορισμό των ιδίων κεφαλαίων από αυτόν που περιέχεται στην οδηγία περί ιδίων κεφαλαίων.

⁽¹³⁾ ΕΕ L 29 της 5.2.1993, σ. 1.

⁽¹⁴⁾ Θα πρέπει, όμως, να σημειωθεί ότι δεν μεταβλήθηκαν μόνο τα όρια αλλά και οι ορισμοί των «ιδίων κεφαλαίων» και των «σταθμισμένων κατά τον κίνδυνο στοιχείων του ενεργητικού».

⁽¹⁵⁾ ΕΕ L 386 της 30. 12. 1989, σ. 1.

τικά ιδρύματα (άρθρο 12) η οποία δεν βασίζεται στην κοινοτική νομοθεσία αλλά υπάρχει και σε άλλα κράτη μέλη, περιορίζει επιπλέον το σύνολο των μακροπρόθεσμων επενδύσεων, συμπεριλαμβανομένων των συμμετοχών σε άλλου είδους επιχειρήσεις, στο σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της τράπεζας.

- (36) Οι γερμανικές τράπεζες έπρεπε να προσαρμοστούν στις νέες απαιτήσεις μέχρι τις 30 Ιουνίου 1993. Πολλές περιφερειακές τράπεζες (Landesbanken) συμπεριλαμβανομένης της WestLB δεν διέθεταν επαρκή ίδια κεφάλαια πριν από την μεραφορά της οδηγίας περί φερεγγυότητας στο γερμανικό δίκαιο. Σύμφωνα με υπολογισμούς της Deutsche Bundesbank τον Δεκέμβριο 1991 βάσει των διατάξεων των οδηγιών, ο μέσος συντελεστής φερεγγυότητας των Landesbanken ήταν μόνο [...] %, αντί του 8 % που απαιτείτο προκειμένου να συμμορφωθούν προς τους νέους κανόνες μέχρι τις 30 Ιουνίου 1993⁽¹⁶⁾. Κατά συνέπεια, τα πιστωτικά ιδρύματα έπρεπε απαραίτητως να ενισχύσουν τη βάση των ιδίων κεφαλαίων έτσι ώστε να μην περιοριστεί η ανάπτυξη των επιχειρηματικών τους δραστηριοτήτων και να διατηρήσουν γενικότερα τον κύκλο εργασιών τους στο ύψος του. Αν μια τράπεζα δεν είναι σε θέση να παρουσιάσει το απαιτούμενο επίπεδο ιδίων κεφαλαίων θα κληθεί από τις εποπτικές αρχές να συμμορφωθεί με τους κανόνες περί φερεγγυότητας είτε με εισφορά συμπληρωματικού κεφαλαίου, είτε με μείωση των σταθμισμένων κατά τον κίνδυνο στοιχείων του ενεργητικού.
- (37) Οι ιδιωτικές τράπεζες χρειάστηκε να καλύψουν τις ανάγκες τους σε πρόσθετα ίδια κεφάλαια από τις κεφαλαιαγορές. Οι δημόσιες τράπεζες δεν μπορούσαν να πράξουν το ίδιο, δεδομένου ότι οι δημόσιοι μέτοχοι τους αποφάσισαν να μην τις ιδιωτικοποιήσουν (ούτε καν εν μέρει). Ωστόσο, λόγω της γενικά δυσχερούς κατάστασης του προϋπολογισμού, οι δημόσιοι μέτοχοι δεν ήταν σε θέση να προμηθεύσουν νέα κεφάλαια⁽¹⁷⁾. Αντίθετα βρέθηκαν διάφορες άλλες λύσεις για τη συγκέντρωση συμπληρωματικών κεφαλαίων. Στην περίπτωση της WestLB, το Land Nordrhein-Westfalen αποφάσισε να ενσωματώσει σε αυτήν την Wfa προκειμένου να διευρυνθεί η βάση των ιδίων κεφαλαίων της. Παρόμοιες ενέργειες πραγματοποιήθηκαν από άλλα Länder υπέρ των αντίστοιχων Landesbanken.

4. Η μεταβίβαση και οι επιπτώσεις της

α) Η μεταβίβαση

- (38) Στις 18 Δεκεμβρίου 1991, το κοινοβούλιο του Land Nordrhein-Westfalen θέσπισε νόμο για την προώθηση της στεγαστικής ανάπτυξης («Gesetz zur Regelung der Wohnungsbauförderung»)⁽¹⁸⁾. Το άρθρο 1 του νόμου αυτού όριζε τη μεταβίβαση της Wfa στην WestLB. Η μεταβίβαση πραγματοποιήθηκε την 1η Ιανουαρίου 1992.
- (39) Σύμφωνα με τα επιχειρήματα που εκτίθενται στον προαναφερόμενο νόμο, ο βασικός λόγος για τη μεταβίβαση ήταν η

αύξηση των ιδίων κεφαλαίων της WestLB έτσι ώστε το πιστωτικό ίδρυμα να μπορέσει να προσαρμοσθεί στις αυστηρότερες απαιτήσεις κεφαλαίου που θα άρχιζαν να ισχύουν από τις 30 Ιουνίου 1993. Με τη μεταβίβαση, τούτο μπορούσε να πραγματοποιηθεί χωρίς να επιβαρυνθεί ο προϋπολογισμός του Land. Εξάλλου, ως δευτερεύων λόγος, αναφέρεται η αύξηση της αποτελεσματικότητας σαν αποτέλεσμα του συνδυασμού των δραστηριοτήτων στεγαστικής ανάπτυξης της Wfa και της WestLB.

- (40) Στο πλαίσιο της μεταβίβασης, το Land παραιτήθηκε από την εγγύηση της Wfa ύψους περίπου 7 400 εκατομμυρίων γερμανικών μάρκων (3 780 εκατομμύρια ευρώ) που αφορούσε υποχρεώσεις του Land οι οποίες συνδέονταν με τα κεφάλαια που είχαν συγκεντρωθεί για την προώθηση της στεγαστικής ανάπτυξης (βλέπε σημείο II.2).
- (41) Η WestLB ορίστηκε ως γενική διάδοχος της Wfa (εξαιρουμένης της υποχρέωσης της Wfa έναντι του Land για την κάλυψη χρεών του τελευταίου που οφείλονταν σε δραστηριότητες στεγαστικής ανάπτυξης, η οποία είχε αρθεί πριν τη μεταβίβαση). Η Wfa έγινε ένα ανεξάρτητο —από οργανωτική και οικονομική άποψη— νομικό πρόσωπο δημοσίου δικαίου χωρίς νομική υπόσταση εντός της WestLB. Το αρχικό κεφάλαιο και το αποθεματικό της Wfa πρέπει να εμφανίζονται στον ισολογισμό της WestLB ως ειδικό αποθεματικό («Sonderrücklage»). Το Land παρέμεινε υπεύθυνο για τις υποχρεώσεις της Wfa βάσει της «Anstaltslast» και της «Gewährträgerhaftung».
- (42) Τα μεταβιβασθέντα περιουσιακά στοιχεία, δηλαδή το ιδρυτικό κεφάλαιο, τα αποθεματικά, τα ταμεία στεγαστικής ανάπτυξης και οι άλλες απαιτήσεις της Wfa, καθώς και οι μελλοντικές εισροές από στεγαστικά δάνεια, εξακολούθησαν να προορίζονται, σύμφωνα με το άρθρο 2 παράγραφος 16 δεύτερο εδάφιο του νόμου, για δραστηριότητες στεγαστικής ανάπτυξης ακόμα και μετά τη μεταβίβασή τους στην WestLB. Σύμφωνα με την ίδια διάταξη, τα μεταβιβασθέντα στοιχεία χρησιμεύουν ταυτόχρονα ως συνολικό μετοχικό κεφάλαιο κατά την έννοια του γερμανικού νόμου για τα πιστωτικά ιδρύματα (και κατά συνέπεια, κατά την έννοια της οδηγίας περί ιδίων κεφαλαίων), βάσει του οποίου υπολογίζεται ο συντελεστής φερεγγυότητας μιας τράπεζας και, συνεπώς, στηρίζουν τις εμπορικές και ανταγωνιστικές δραστηριότητες της WestLB.
- (43) Επ' ευκαιρία της μεταβίβασης, οι ιδιοκτήτες της WestLB τροποποίησαν την ισχύουσα γενική συμφωνία («Mantelvertrag») και συμφώνησαν ότι τα στοιχεία του ενεργητικού που προορίζονται για στεγαστική ανάπτυξη θα έπρεπε να διατηρούνται ακόμα και αν η WestLB υφίστατο ζημιές οι οποίες έθιγαν το αρχικό της κεφάλαιο. Το κεφάλαιο της Wfa θα ήταν μόνον εσωτερικά εξαρτημένο από τα υπόλοιπα μέρη του μετοχικού κεφαλαίου της WestLB. Η συμφωνία ορίζει σαφώς ότι η «θεσμική ευθύνη» («Anstaltslast») των ιδιοκτητών της WestLB καλύπτει το ειδικό αποθεματικό της Wfa. Σε περίπτωση εκκαθάρισης της WestLB, το Land θα μπορούσε να απαιτήσει κατά προτεραιότητα το κεφάλαιο της Wfa. Η γενική συμφωνία ορίζει επίσης ότι η αύξηση της βάσης μετοχικού κεφαλαίου της WestLB με την

⁽¹⁶⁾ Deutsche Bundesbank, ετήσια έκθεση, Μάιος 1993, σ. 49.

⁽¹⁷⁾ Βλέπε π.χ. το έγγραφο 11/2329 του Κοινοβουλίου του Nordrhein-Westfalen.

⁽¹⁸⁾ «Gesetz zur Regelung der Wohnungsbauförderung» της 18ης Δεκεμβρίου 1991 (Επίσημη Εφημερίδα του Land Nordrhein-Westfalen αριθ. 61 της 30ής Δεκεμβρίου 1991, σ. 561).

ενσωμάτωση της Wfa συνιστά πράξη αναγόμενη σε χρηματική αξία («geldwerte Leistung») του Land και ότι οι ιδιοκτήτες έπρεπε να συμφωνήσουν το επίπεδο της σχετικής αποζημίωσης μόλις γίνονταν γνωστά τα οικονομικά αποτελέσματα για τα έτη από το 1992 και μετά⁽¹⁹⁾. Η διάταξη αυτή περιλαμβάνεται σε πρωτόκολλο το οποίο επισυνάφθηκε στη γενική συμφωνία της 11ης Νοεμβρίου 1993. Παρά την εσωτερική συμφωνία για την εγγύηση της αξίας των περιουσιακών στοιχείων της Wfa και την εσωτερική εξάρτηση του κεφαλαίου της Wfa, δεν έχουν τεθεί, σε εσωτερικό επίπεδο, προτεραιότητες ανάμεσα στις δραστηριότητες προώθησης της στεγαστικής ανάπτυξης της Wfa ή την ιδιότητά της ως προμηθεύτρια ιδίων κεφαλαίων στην WestLB. Τα μεταβιβασθέντα περιουσιακά στοιχεία είναι διαθέσιμα —εξ ολοκλήρου και άμεσα— στην WestLB για την κάλυψη ζημιών, καθώς και στους πιστωτές της WestLB σε περίπτωση πτώχευσης.

- (44) Η σύμβαση στο πλαίσιο του νόμου που διέπει την προώθηση της στεγαστικής ανάπτυξης («Geschäftsbesorgungsvertrag zum Wohnungsbauförderungsgesetz») η οποία συνήφθη μεταξύ του Land και της WestLB ορίζει ότι η WestLB θα χρησιμοποιεί το ειδικό αποθεματικό για την στήριξη των επιχειρησιακών της δραστηριοτήτων μόνον εφόσον εξασφαλίζει την εκπλήρωση των νομικών καθηκόντων της Wfa.
- (45) Αν και η Wfa έχασε τη νομική της ανεξαρτησία όταν μετετράπη σε τμήμα στεγαστικής ανάπτυξης της WestLB και ενσωματώθηκε στη λογιστική της τελευταίας, δεν έχει ενσωματωθεί από επιχειρησιακή άποψη στην WestLB. Η Wfa εξακολουθεί να αποτελεί χωριστή ενότητα εντός της WestLB η οποία καλείται «Wohnungsbauförderungsanstalt Nordrhein-Westfalen — Anstalt der Westdeutschen Landesbank Girozentrale». Το νέο αυτό τμήμα στεγαστικής ανάπτυξης της WestLB περιλαμβάνεται στους λογαριασμούς της WestLB αλλά τηρεί και δική του λογιστική. Το παλαιό τμήμα στεγαστικής ανάπτυξης της WestLB συγχωνεύθηκε με τη Wfa.
- (46) Τα μεταβιβασθέντα κεφάλαια, αποθεματικά, περιουσιακά στοιχεία και μελλοντικά κέρδη της Wfa εξακολουθούν να προορίζονται για δραστηριότητες στεγαστικής ανάπτυξης και, κατά συνέπεια, απαιτούν χωριστή διαχείριση σε σχέση με τις εμπορικές δραστηριότητες της WestLB. Ο διαχωρισμός αυτός αποτελεί, επίσης, προϋπόθεση για να αναγνωρισθούν ως μη κερδοσκοπικές, βάσει της γερμανικής νομοθεσίας, οι δραστηριότητες στεγαστικής ανάπτυξης. Δεδομένου ότι οι γερμανικές αρχές θεώρησαν ότι η συγχωνευθείσα Wfa εξακολουθούσε να αποτελεί κοινωφελή οργανισμό δεν ανέστειλαν τις φορολογικές απαλλαγές που αναφέρονται στο σημείο II.2 ανωτέρω.
- (47) Οι ανταγωνιστές της WestLB ήταν αντίθετοι προς τη συγχώνευση της μονοπωλιακού τύπου επιχείρησης Wfa με την WestLB διότι φοβούνταν, μεταξύ άλλων, ότι η WestLB θα προσέλκυε νέους πελάτες εκμεταλλεύομενη τις πληροφορίες που συγκέντρωνε το τμήμα στεγαστικής ανάπτυξης. Οι

αρμόδιες αρχές δεσμεύτηκαν να εξασφαλίσουν ότι δεν θα υπάρξει στρέβλωση του ανταγωνισμού και για το σκοπό αυτό διαχώρισαν πρωτίστως το τμήμα στεγαστικής ανάπτυξης από τα άλλα εμπορικά τμήματα της WestLB από άποψη προσωπικού, πληροφοριών κ.λπ.⁽²⁰⁾.

β) Αξία της Wfa

- (48) Στις 31 Δεκεμβρίου 1991, η ονομαστική αξία των περιουσιακών στοιχείων της Wfa που μεταβιβάσθηκαν στην WestLB ήταν περίπου 24 900 εκατομμύρια γερμανικά μάρκα (12 680 εκατομμύρια ευρώ) περιήλθαν στο ταμείο στεγαστικής ανάπτυξης του Land. Όμως, οι πόροι αυτοί χρησιμοποιούνταν για την χρηματοδότηση στεγαστικών δανείων, τα οποία είναι είτε άτοκα είτε χαμηλότοκα και συχνά συνοδεύονταν από μεγάλες χαριστικές περιόδους. Κατά συνέπεια, για να καθορισθεί η πραγματική του αξία, το ποσό αυτό έπρεπε να υποστεί σημαντική προσαρμογή προς τα κάτω.
- (49) Την 1η Ιανουαρίου 1992, η WestLB έλαβε από μια εταιρεία λογιστικού ελέγχου αξιολόγηση των περιουσιακών στοιχείων της Wfa. Η αξιολόγηση αυτή υποβλήθηκε στις 30 Απριλίου 1992. Πρέπει να τονισθεί ότι η αξιολόγηση πραγματοποιήθηκε μόνον μετά την απόφαση του Land να μεταβιβάσει την Wfa.
- (50) Όσον αφορά τη μέθοδο αξιολόγησης, οι ελεγκτές διατεινόταν ότι λόγω της συνεχιζόμενης υποχρέωσης να χρησιμοποιούνται όλα τα μελλοντικά έσοδα της Wfa για τη χρηματοδότηση άτοκων ή χαμηλότοκων στεγαστικών δανείων, η επιχείρηση δεν θα είχε αξία σε όρους κεφαλαιοποιημένου κέρδους. Ωστόσο, η υποχρέωση αυτή, παύει να ισχύει σε περίπτωση επιχειρησιακών δραστηριοτήτων της Wfa. Το πλεονέκτημα για την WestLB ήταν, κατ' αρχήν, η αύξηση του ιδίου κεφαλαίου και η επακόλουθη δυνατότητα επέκτασης των εμπορικών δραστηριοτήτων και, κατά δεύτερο λόγο, η αύξηση της πιστοληπτικής της ικανότητας σαν αποτέλεσμα της σημαντικής ενίσχυσης του μετοχικού κεφαλαίου. Δεδομένου ότι η WestLB δεν αποκόμισε κανένα όφελος από τις κανονικές δραστηριότητες της Wfa, η αξία της τελευταίας έπρεπε να οριστεί με βάση τα έσοδα από ενδεχόμενη πώληση, χωρίς τις υποχρεώσεις επανεπένδυσης οι οποίες υφίστανται μόνο σε εσωτερικό επίπεδο. Τα περιουσιακά στοιχεία έπρεπε να εκτιμηθούν σε ποσό που να αντιστοιχεί σε κανονική απόδοση, δηλαδή έπρεπε να μειωθούν σε αξία βάσει της οποίας η ονομαστική ροή εσόδων θα μπορούσε να θεωρηθεί κανονική απόδοση με όρους αγοράς.
- (51) Οι ελεγκτές προσαρμόσαν προς τα κάτω ορισμένα στοιχεία του ενεργητικού και του παθητικού της Wfa —τα στεγαστικά δάνεια μειώθηκαν από 30 700 εκατομμύρια γερμανικά μάρκα (15 700 εκατομμύρια ευρώ) σε 13 500 εκατομμύρια γερμανικά μάρκα (6 900 εκατομμύρια ευρώ), δηλαδή κατά 56 %— και κατέληξαν ότι η καθαρή αξία της Wfa ήταν 5 900 εκατομμύρια γερμανικά μάρκα (3 020 εκατομμύρια

⁽¹⁹⁾ Σύμφωνα με τη γερμανική κυβέρνηση, η χρησιμοποιηθείσα έκθεση «πράξη αναγόμενη σε χρηματική αξία» είναι ασαφής και διευκρινίστηκε αργότερα.

⁽²⁰⁾ Η παράγραφος 13 του νόμου για τη μεταβίβαση των περιουσιακών στοιχείων, η υπηρεσία στεγαστικής ανάπτυξης «οφείλει να εκτελεί τα καθήκοντά της με ουδετερότητα σε επίπεδο ανταγωνισμού» («führt ihre Aufgaben wettbewerbsneutral durch»). Τα μέτρα που πρέπει να ληφθούν για το σκοπό αυτό ορίζονται σε συμφωνία μεταξύ της WestLB και των αρχών του Land.

- ευρώ). Τούτο αντιστοιχεί σε συνολική μείωση 76 % σε σύγκριση με την τότε ονομαστική καθαρή αξία των περιουσιακών στοιχείων της Wfa ύψους 24 900 εκατομμυρίων γερμανικών μάρκων (12 700 εκατομμύρια ευρώ). Μετά την εκτίμηση αυτή, ένα ποσό 5 900 εκατομμυρίων γερμανικών μάρκων (3 020 εκατομμύρια ευρώ) καταχωρήθηκε στον ισολογισμό της WestLB ως ειδικό αποθεματικό για την στεγαστική ανάπτυξη («Sonderrücklage Wohnungsbauförderungsanstalt»).
- (52) Η BAKred, μετά από αίτηση της WestLB να δεχθεί το ποσό των 5 900 εκατομμυρίων γερμανικών μάρκων (3 020 εκατομμύρια ευρώ) ως βασικό ίδιο κεφάλαιο της WestLB, ζήτησε από άλλη ελεγκτική εταιρεία να προβεί σε αξιολόγηση, της οποίας τα πορίσματα διαβιβάστηκαν στις 30 Σεπτεμβρίου 1992. Στο πλαίσιο της αξιολόγησης για λογαριασμό της BAKred εξετάσθηκε και εκείνη που είχε πραγματοποιηθεί για την WestLB και η δεύτερη εταιρεία επιδοκίμασε την χρησιμοποιηθείσα μεθοδολογία. Ωστόσο, λόγω κυρίως της επιλογής διαφορετικού συντελεστή μείωσης και της διαφορετικής ανάλυσης των πιθανών «εξοφλήσεων προ της λήξης» («Vorfalligkeitstilgungen»), η αξιολόγηση για λογαριασμό της BAKred εκτίμησε την καθαρή αξία της Wfa σε ποσό κυμαινόμενο μεταξύ 4 000 εκατομμυρίων γερμανικών μάρκων (2 050 εκατομμύρια ευρώ) και 5 400 εκατομμυρίων γερμανικών μάρκων (2 760 εκατομμύρια ευρώ).
- (53) Βάσει της αξιολόγησης αυτής, η BAKred αναγνώρισε τελικά στις 30 Δεκεμβρίου 1992 ότι το ίδιο κεφάλαιο της WestLB ύψους 4 000 εκατομμυρίων γερμανικών μάρκων (2 050 εκατομμύρια ευρώ) συνιστούσε βασικό ίδιο κεφάλαιο κατά την έννοια του γερμανικού νόμου για τα πιστωτικά ιδρύματα. Το ποσό που εμφανίζεται στον ισολογισμό της WestLB —5 900 εκατομμύρια γερμανικά μάρκα (3 020 εκατομμύρια ευρώ) —καθώς και το ποσό που αναγνωρίσθηκε ως αρχικό ίδιο κεφάλαιο δεν μεταβλήθηκαν έκτοτε.
- (54) Και οι δύο αξιολογήσεις των μεταβιβασθέντων περιουσιακών στοιχείων βασίζονταν στην κατάσταση μετά τη διαγραφή της υποχρέωσης της Wfa έναντι του Land, η οποία είχε εκτιμηθεί σε περίπου 7 300 εκατομμύρια γερμανικά μάρκα (3 730 εκατομμύρια ευρώ).
- γ) *Επιπτώσεις της μεταβίβασης της Wfa στην WestLB*
- (55) Στις 31 Δεκεμβρίου 1991, η WestLB είχε αναγνωρισμένα ίδια κεφάλαια ύψους 5 100 εκατομμυρίων γερμανικών μάρκων (2 600 εκατομμύρια ευρώ), εκ των οποίων 500 εκατομμύρια γερμανικά μάρκα (260 εκατομμύρια ευρώ) ήταν πιστοποιητικά συμμετοχής στα κέρδη («Genüßrechte»). Ο συντελεστής φερεγγυότητας της τράπεζας ήταν περίπου [...] % βάσει των διατάξεων του γερμανικού νόμου πριν από την ενσωμάτωση των κοινοτικών οδηγιών περί πιστωτικών ιδρυμάτων, ήτοι υπερέβαινε κατά [...] % το ελάχιστο επίπεδο που προέβλεπε ο γερμανικός νόμος.
- (56) Στη συνέχεια της αναγνώρισης, εκ μέρους της BAKred, του κεφαλαίου της Wfa ως ίδιο κεφάλαιο της WestLB, το συνολικό ίδιο κεφάλαιο της WestLB αυξήθηκε σε 9 100 εκατομμύρια γερμανικά μάρκα (4 650 εκατομμύρια ευρώ), δηλαδή σημείωσε αύξηση 79 %. Λαμβάνοντας υπόψη τη μεταφορά 100 εκατομμυρίων γερμανικών μάρκων (50 εκατομμύρια ευρώ) από το πλεόνασμα στα αποθεματικά, τα ίδια κεφάλαια της WestLB ανήλθαν σε 9 200 εκατομμύρια γερμανικά μάρκα (4 700 εκατομμύρια ευρώ) στις 31 Δεκεμβρίου 1992. Τούτο αντιστοιχούσε, συμπεριλαμβανομένου του κεφαλαίου και των σταθμισμένων κατά τον κίνδυνο περιουσιακών στοιχείων της Wfa, σε συντελεστή φερεγγυότητας [...] %.
- (57) Πίνακας 3: Ανάγκες σε κεφάλαια και ίδια κεφάλαια της WestLB και της Wfa (βάσει στοιχείων που παρέχουν οι γερμανικές αρχές)

(σε εκατομμύρια γερμανικά μάρκα)

Στις 31 Δεκεμβρίου	1991	1992
Σταθμισμένα κατά κίνδυνο περιουσιακά στοιχεία της WestLB (χωρίς τη Wfa)	[...]	[...]
Σταθμισμένα κατά κίνδυνο περιουσιακά στοιχεία της Wfa	[...]	[...]
Σταθμισμένα κατά κίνδυνο περιουσιακά στοιχεία της WestLB (με τη Wfa) (*)		[...]
Απαιτούμενα ίδια κεφάλαια της WestLB (**) (= a)	[...]	[...]
Απαιτούμενα ίδια κεφάλαια της WestLB χωρίς τη Wfa (**) (= b)		[...]
Ίδια κεφάλαια της WestLB (= c)	5 090	9 190
Ίδια κεφάλαια της WestLB χωρίς τη Wfa (= d)		5 190
Ποσοστό χρησιμοποίησης ιδίων κεφαλαίων της WestLB (= a/c)	[...] %	[...] %
Ποσοστό χρησιμοποίησης ιδίων κεφαλαίων της WestLB χωρίς τη Wfa (b/d)		[...] %

(*) Η μεταβίβαση της Wfa πραγματοποιήθηκε την 1η Ιανουαρίου 1992.

(**) Βάσει του τότε απαιτούμενου ορίου 5,6 %.

- (58) Ο συντελεστής φερεγγυότητας [...] % περιλαμβάνει την αύξηση των σταθμισμένων κατά τον κίνδυνο στοιχείων του ενεργητικού της WestLB που δεν συνδέονται με την στεγαστική ανάπτυξη κατά περίπου [...] γερμανικά μάρκα ([...] ευρώ), ή 9,9 %, το 1992. Αν η αύξηση αυτή είχε πραγματοποιηθεί χωρίς τη μεταβίβαση της Wfa, ο συντελεστής φερεγγυότητας της WestLB θα είχε μειωθεί σε [...] % στις 31 Δεκεμβρίου 1992, [...].
- (59) Ενώ το συνολικό κεφάλαιο της Wfa προορίζεται για τις δραστηριότητες στεγαστικής ανάπτυξης, μόνον μέρος των ιδίων κεφαλαίων της κατά την έννοια των κανόνων περί φερεγγυότητας είναι αναγκαίο για την εγγύηση των σταθμισμένων κατά τον κίνδυνο στοιχείων του ενεργητικού της. Σύμφωνα με τις πληροφορίες που παρείχαν οι γερμανικές αρχές, όταν τέθηκαν σε ισχύ οι νέες απαιτήσεις κεφαλαίου, απαιτούνται 1 500 εκατομμύρια γερμανικά μάρκα (770 εκατομμύρια ευρώ) για το σκοπό αυτό. Τούτο σημαίνει ότι τα υπόλοιπα 2 500 εκατομμύρια γερμανικά μάρκα (1 280 εκατομμύρια ευρώ) μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν ως ίδια κεφάλαια από την WestLB για τη στήριξη των εμπορικών της δραστηριοτήτων.
- (60) Ο συντελεστής φερεγγυότητας του ομίλου WestLB ήταν [...] % πάνω από το ελάχιστο όριο, ήτοι [...] % στις 31 Δεκεμβρίου 1991. Ένα έτος αργότερα, μετά την αναγνώριση του κεφαλαίου της Wfa από την BAKred, ο συντελεστής ήταν περίπου [...] %, συμπεριλαμβανομένων των σταθμισμένων κατά τον κίνδυνο στοιχείων του ενεργητικού της Wfa. Αν η μεταβίβαση δεν είχε πραγματοποιηθεί και αν ο όμιλος είχε αυξήσει τα ενέχοντα κίνδυνο στοιχεία του ενεργητικού που δεν συνδέονται με στεγαστική ανάπτυξη, πράγμα που έγινε, ο συντελεστής φερεγγυότητάς του θα είχε πέσει σε [...] %, ήτοι κατά [...] %, [...] από το ισχύον ελάχιστο όριο.
- (61) Στις 30 Ιουνίου 1993, όταν τα γερμανικά πιστωτικά ιδρύματα υποχρεώθηκαν να συμμορφωθούν προς τις νέες απαιτήσεις κεφαλαίου που όριζαν οι οδηγίες περί ιδίων κεφαλαίων και περί φερεγγυότητας, ο συντελεστής φερεγγυότητας του ομίλου (συμπεριλαμβανομένων των απαιτήσεων κεφαλαίου της Wfa), υπολογισμένος βάσει των νέων διατάξεων, ήταν [...] %, ήτοι [...] % πάνω από το ελάχιστο όριο. (Ο συντελεστής του βασικού ιδίου κεφαλαίου ήταν [...] %, ενώ τα συμπληρωματικά ίδια κεφάλαια αντιστοιχούσαν σε [...] %). Χωρίς την εισφορά κεφαλαίου και τα σταθμισμένα κατά τον κίνδυνο στοιχεία του ενεργητικού της Wfa, ο συντελεστής φερεγγυότητας του ομίλου θα ήταν περίπου [...] % στις 30 Ιουνίου 1993. Ο συντελεστής [...] % επιτεύχθηκε μέσω της συγκέντρωσης συμπληρωματικού ιδίου κεφαλαίου υπό μορφή δανείων μειωμένης εξασφάλισης ύψους περίπου 2 900 εκατομμυρίων γερμανικών μάρκων (1 480 εκατομμύρια ευρώ) στις αρχές του 1993. Κατά τη διάρκεια του 1993, η WestLB συγκέντρωσε ίδια κεφάλαια ύψους 3 100 εκατομμυρίων γερμανικών μάρκων (1 590 εκατομμύρια ευρώ), με αποτέλεσμα το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων του ομίλου, κατά την έννοια του γερμανικού νόμου για τα πιστωτικά ιδρύματα, να ανέλθει σε 24 900 εκατομμύρια γερμανικά μάρκα (6 600 εκατομμύρια ευρώ) στο τέλος του έτους. Οι συντελεστές φερεγγυότητας μειώθηκαν ελαφρά στο τέλος του 1993 σε σχέση με την 30ή Ιουνίου.

- (62) Πίνακας 4: Ανάγκες σε κεφάλαια και ίδια κεφάλαια του ομίλου WestLB (βάσει στοιχείων που παρείχαν οι γερμανικές αρχές)

Μέσα ποσά	(σε εκατομμύρια γερμανικά μάρκα)						
	1992 (*)	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Σύνολο ενεργητικού	271 707	332 616	378 573	428 622	470 789	603 797	
Σταθμισμένα κατά τον κίνδυνο στοιχεία του ενεργητικού	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Απαιτούμενο βασικό ίδιο κεφάλαιο (= a)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Απαιτούμενο συνολικό ίδιο κεφάλαιο (= b)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Βασικό ίδιο κεφάλαιο (= c)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Συμπληρωματικό ίδιο κεφάλαιο	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Σύνολο ιδίου κεφαλαίου (= d)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Ποσοστό χρησιμοποίησης βασικού ιδίου κεφαλαίου (= a/c)	[...] %	[...] %	[...] %	[...] %	[...] %	[...] %	[...] %
Ποσοστό χρησιμοποίησης συνολικού ιδίου κεφαλαίου (= b/d)	[...] %	[...] %	[...] %	[...] %	[...] %	[...] %	[...] %

(*) Οι ανωμαλίες του έτους αυτού οφείλονται στην αλλαγή του τρόπου με τον οποίο τα στοιχεία του ενεργητικού της Wfa εμφανίζονται στον ισολογισμό, στην αλλαγή του ορισμού του ιδίου κεφαλαίου, στη μεταβολή των συντελεστών φερεγγυότητας και τη χρονική στιγμή αναγνώρισης του κεφαλαίου της Wfa από την BAKred.

- (63) Σε απόλυτους αριθμούς, το βασικό ίδιο κεφάλαιο ύψους 4 000 εκατομμυρίων γερμανικών μάρκων (2 050 εκατομμύρια ευρώ) αύξησε θεωρητικά τη δυνατότητα διεύρυνσης του όγκου των συναλλαγών σε σταθμισμένα με συντελεστή κινδύνου 100 % στοιχεία του ενεργητικού βάσει των διατάξεων του παλαιότερου γερμανικού νόμου για τα πιστωτικά ιδρύματα (συντελεστής φερεγγυότητας 5,6 %) κατά 72 000 εκατομμύρια γερμανικά μάρκα (36 800 εκατομμύρια ευρώ). Βάσει του ελάχιστου συντελεστή φερεγγυότητας 8 %, που ίσχυε από τις 30 Ιουνίου 1993, το σχετικό ποσό ανερχόταν σε 50 000 εκατομμύρια γερμανικά μάρκα (25 600 εκατομμύρια ευρώ). Εάν ληφθεί υπόψη ότι στον ανταγωνιστικό τομέα δραστηριοτήτων του ομίλου WestLB αντιστοιχούσαν 2 500 εκατομμύρια γερμανικά μάρκα (1 280 εκατομμύρια ευρώ) του κεφαλαίου της Wfa, προκύπτει ότι η ικανότητά του να χορηγεί σταθμισμένα με

συντελεστή κινδύνου 100 % δάνεια αυξήθηκε κατά 31 300 εκατομμύρια γερμανικά μάρκα (16 000 εκατομμύρια ευρώ).

- (64) Στην πραγματικότητα, όμως, δεδομένου ότι υπό κανονικές συνθήκες τα στοιχεία ενεργητικού μιας τράπεζας δεν είναι σταθμισμένα κατά κίνδυνο 100 %, η ικανότητα για τραπεζικές δραστηριότητες αυξήθηκε περισσότερο. Στο τέλος του 1993, τα σταθμισμένα κατά τον κίνδυνο στοιχεία του ενεργητικού του ομίλου WestLB (συμπεριλαμβανομένων των δραστηριοτήτων της Wfa) ανέρχονταν σε [...] γερμανικά μάρκα ([...] ευρώ). Το σύνολο του ισολογισμού ανέρχονταν σε 332 600 εκατομμύρια γερμανικά μάρκα (170 100 εκατομμύρια ευρώ). Τούτο σημαίνει ότι το στοιχείο κινδύνου ήταν, κατά μέσο όρο, [...] %⁽²¹⁾. Στο πλαίσιο μιας σταθερής διάρθρωσης των κινδύνων, το διαθέσιμο ίδιο κεφάλαιο ύψους 2 500 εκατομμυρίων γερμανικών μάρκων (1 280 εκατομμύρια ευρώ) κατέστησε δυνατή συνολική επέκταση (ή κάλυψη των υπάρχουσών δραστηριοτήτων) της τάξεως περίπου των [...] γερμανικών μάρκων ([...] ευρώ) βάσει του ελάχιστου ορίου 8 % που ορίζουν οι κοινοτικές οδηγίες περί πιστωτικών ιδρυμάτων. Δεδομένου ότι η αύξηση του βασικού ίδιου κεφαλαίου επέτρεψε στην WestLB να συγκεντρώσει περαιτέρω συμπληρωματικά κεφάλαια (σε επίπεδο αντιστοιχο με το βασικό ίδιο κεφάλαιο), η ικανότητά της να χορηγεί δάνεια αυξήθηκε ακόμη περισσότερο.
- (65) Στο σημείο αυτό, μπορούν να συναχθούν διάφορα συμπεράσματα. Πρώτον, χωρίς την αύξηση κεφαλαίου η WestLB θα μπορούσε δύσκολα να παραμείνει πάνω από τον ελάχιστο συντελεστή φερεγγυότητας βάσει του γερμανικού νόμου πριν από την προσαρμογή του στις κοινοτικές οδηγίες. Δεύτερον, χωρίς τη μεταβίβαση της Wfa, ο όμιλος WestLB θα μπορούσε να τηρήσει τον ελάχιστο συντελεστή φερεγγυότητας, βάσει της οδηγίας περί φερεγγυότητας, μόνον μέσω της μείωσης των σταθμισμένων κατά τον κίνδυνο στοιχείων του ενεργητικού του ή χρησιμοποιώντας άλλες πηγές ιδίων κεφαλαίων (π.χ. ρευστοποίηση λανθανόντων αποθεματικών). Η συγκέντρωση συμπληρωματικών ιδίων κεφαλαίων θα ανακούφιζε μόνο προσωρινά την κατάσταση καθότι το επίπεδο των εν λόγω κεφαλαίων περιορίζεται από το ποσό του διαθέσιμου βασικού ίδιου κεφαλαίου. Τρίτον, η αύξηση του κεφαλαίου, σε συνδυασμό με τα νέα συμπληρωματικά κεφάλαια που συγκεντρώθηκαν το 1993, υπερέβαινε το ποσό που χρειαζόταν ο όμιλος προκειμένου να συμμορφωθεί προς τις αυστηρότερες απαιτήσεις του αναθεωρημένου γερμανικού νόμου για τα πιστωτικά ιδρύματα.
- (66) Όσον αφορά τον περιορισμό των μεγάλων δανείων βάσει των κανόνων τραπεζικής εποπτείας, το κατώφλι του 50 % που όριζε ο παλιός γερμανικός νόμος για τα πιστωτικά ιδρύματα αντιστοιχούσε σε περίπου 2 500 εκατομμύρια γερμανικά μάρκα (1 280 εκατομμύρια ευρώ) πριν από την μεταβίβαση του κεφαλαίου της Wfa. Μετά τη μεταβίβαση του κεφαλαίου της Wfa και τη μεταφορά 100 εκατομμυρίων γερμανικών μάρκων (50 εκατομμύρια ευρώ) από το πλεόνασμα στο αποθεματικό, το κατώφλι αυτό αυξήθηκε σε σχεδόν 4 600 εκατομμύρια γερμανικά μάρκα (2 350 εκατομμύρια ευρώ). Το κατώφλι του 15 % που εφαρμόζεται στα μεγάλα δάνεια τα οποία δεν μπορούν, συνολικά, να υπερβαίνουν το οκταπλάσιο των ιδίων κεφαλαίων της τράπεζας, αντιστοιχούσε σε περίπου 760 εκατομμύρια γερμανικά μάρκα (390 εκατομμύρια ευρώ) στις 31 Μαρτίου

1992. Ένα έτος αργότερα, δηλαδή μετά τη μεταβίβαση του κεφαλαίου της Wfa, το κατώφλι αυξήθηκε σε σχεδόν 1 400 εκατομμύρια γερμανικά μάρκα (720 εκατομμύρια ευρώ). Η ικανότητα WestLB να χορηγεί τέτοια μεγάλα δάνεια αυξήθηκε κατά 32 000 εκατομμύρια γερμανικά μάρκα (16 400 εκατομμύρια ευρώ) (ήτοι το οκταπλάσιο της αύξησης των ιδίων κεφαλαίων) λόγω της μεταβίβασης της Wfa⁽²²⁾.

δ) Αποζημίωση για τη μεταβίβαση της Wfa

- (67) Η μεταβίβαση των περιουσιακών στοιχείων της Wfa δεν μετέβαλε τη διάρθρωση της WestLB όσον αφορά την ιδιοκτησία. Κατά συνέπεια, το Land Nordrhein-Westfalen δεν λαμβάνει αποζημίωση για τα κεφάλαια που εισέφερε ούτε με μορφή μεγαλύτερου μεριδίου των μερισμάτων που καταβάλλονται, ούτε και υπό μορφή μεγαλύτερου μεριδίου των κερδών από τις συμμετοχές στην WestLB.
- (68) Όπως αναφέρεται ήδη, η γενική συμφωνία («Mantelvertrag»), που διέπει τη σχέση μεταξύ των ιδιοκτητών της WestLB, τροποποιήθηκε επ' ευκαιρία της μεταβίβασης της Wfa. Βάσει του άρθρου 5 παράγραφος 2 της συμφωνίας, οι ιδιοκτήτες συμφωνούν ότι η διεύρυνση της βάσης κεφαλαίου της WestLB από το Land συνιστά οικονομικό πλεονέκτημα για τους ιδιοκτήτες. Το ύψος της αποζημίωσης για το χορηγηθέν κεφάλαιο έπρεπε να καθορισθεί μετά τη δημοσίευση των πρώτων οικονομικών αποτελεσμάτων για το έτος 1992, ήτοι μερικούς μήνες μετά τη μεταβίβαση. Παρόμοιες διατάξεις σχετικά με την αξία της μεταβίβασης και την αποζημίωση περιλαμβάνονται στις αιτιολογικές σκέψεις του νόμου περί μεταβιβάσεων.
- (69) Τελικά, η αποζημίωση για το χορηγηθέν κεφάλαιο καθορίσθηκε σε 0,6 % ετησίως. Η αποζημίωση αυτή καταβάλλεται από την WestLB από τα φορολογούμενα κέρδη, που σημαίνει επιβάρυνση της τάξεως του 1,1 % πριν από τη φορολογία για την WestLB⁽²³⁾. Καταβάλλεται μόνον εφόσον υπάρχουν κέρδη.
- (70) Η βάση για την αποζημίωση αυτή είναι το κεφάλαιο της Wfa που αναγνωρίσθηκε από την ΒΑΚred ως βασικό ίδιο κεφάλαιο, ήτοι 4 000 εκατομμύρια γερμανικά μάρκα (2 050 εκατομμύρια ευρώ). Η αποζημίωση καταβάλλεται μόνο για το μέρος του κεφαλαίου αυτού που η Wfa δεν χρειάζεται για την στήριξη των δραστηριοτήτων της στον τομέα της στεγαστικής ανάπτυξης. Το μέρος αυτό, το οποίο ήταν διαθέσιμο για τη στήριξη των εμπορικών δραστηριοτήτων της WestLB, ανέρχονταν σε 2 500 εκατομμύρια γερμανικά μάρκα (1 280 εκατομμύρια ευρώ) μετά την εισαγωγή των νέων απαιτήσεων κεφαλαίου και έκτοτε αυξάνεται συνεχώς⁽²⁴⁾.

⁽²²⁾ Πρέπει να υπενθυμιστεί ότι με τους νέους κανόνες δεν άλλαξαν μόνον οι αναλογίες αλλά και οι ορισμοί των «ιδίων κεφαλαίων» και των «σταθμισμένων κατά τον κίνδυνο στοιχείων του ενεργητικού».

⁽²³⁾ Σύμφωνα με τη μελέτη σχετικά με την αποζημίωση που εκπονήθηκε για λογαριασμό της WestLB, και υποβλήθηκε από τη γερμανική κυβέρνηση, ο φόρος εισοδήματος ήταν 46 % μέχρι το 1993 και 42 % μετέπειτα. Στο ποσοστό αυτό πρέπει να προστεθεί προσαύξηση αλληλεγγύης ύψους 3,75 % το 1992, 0 % το 1993 και 7,5 % μετέπειτα.

⁽²⁴⁾ Στο εξής, όταν συζητείται το ποσό επί του οποίου πρέπει να καταβληθεί η αποζημίωση, για πρακτικούς λόγους λαμβάνεται υπόψη —ανεξάρτητα από το γεγονός ότι το ποσό που προορίζεται για τις δραστηριότητες της Wfa και αυτό που είναι διαθέσιμο για την WestLB μεταβάλλεται με την πάροδο του χρόνου— η κατάσταση στο τέλος του 1993, δηλαδή ο διαχωρισμός ανάμεσα στο ποσό των 1 500 εκατομμυρίων γερμανικών μάρκων (770 εκατομμύρια ευρώ) και των 2 500 εκατομμυρίων γερμανικών μάρκων (1 280 εκατομμύρια ευρώ).

⁽²¹⁾ Ο υπολογισμός αυτός δεν λαμβάνει τις εκτός ισολογισμού πράξεις που ενέχουν κίνδυνο.

- (71) Πίνακας 5: Ειδικό αποθεματικό για δραστηριότητες στεγαστικής ανάπτυξης και ανάγκες σε ίδιο κεφάλαιο της Wfa (βάσει στοιχείων που παρείχαν οι γερμανικές αρχές).

(σε εκατομμύρια γερμανικά μάρκα)

Στις 31 Δεκεμβρίου	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Ειδικό αποθεματικό για στεγαστική ανάπτυξη	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900
Εκ του οποίου αναγνωρίζεται ως βασικό ίδιο κεφάλαιο	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000
Απαιτείται για τη χρηματοδότηση στεγαστικών δανείων της Wfa	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Διαθέσιμο για την WestLB	[...]*	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

(* Δεδομένου ότι η BAKred αναγνώρισε το κεφάλαιο της Wfa μόνον στις 30 Δεκεμβρίου 1992, το μερίδιο που αντιστοιχούσε σε [...] γερμανικά μάρκα ([...] ευρώ) ήταν διαθέσιμο στην WestLB μόνο για δύο ημέρες το 1992. Κατά συνέπεια, το μέσο διαθέσιμο κεφάλαιο για την WestLB ανήλθε σε [...] γερμανικά μάρκα ([...] ευρώ) για το εν λόγω έτος.

III. ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ ΤΩΝ ΕΝΔΙΑΦΕΡΟΜΕΝΩΝ ΜΕΡΩΝ

1. Καταγγελία και παρατηρήσεις εκ μέρους της Bundesverband deutscher Banken

- (72) Η BdB προβάλλει το επιχείρημα ότι η «αρχή του ιδιώτη επενδυτή στην οικονομία της αγοράς» δεν περιορίζεται σε επιχειρήσεις που παρουσιάζουν ζημιές ή έχουν ανάγκη οικονομικής αναδιάρθρωσης. Ο ιδιώτης επενδυτής στην οικονομία της αγοράς δεν στηρίζεται στο αν η επιχείρηση είναι αποδοτική αλλά στο αν η αποδοτικότητά της αντιστοιχεί στις συνθήκες της αγοράς. Αν οι εισφορές κεφαλαίου από δημόσιους φορείς εξετάζονταν μόνο στην περίπτωση προβληματικών επιχειρήσεων τούτο θα συνιστούσε διάκριση σε βάρος των ιδιωτικών επιχειρήσεων και παράβαση του άρθρου 86 παράγραφος 1 της συνθήκης.

- (73) Εξάλλου, το άρθρο 295 της συνθήκης δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί για να απαλλαγεί η μεταβίβαση του ταμείου στεγαστικής ανάπτυξης από τους κανόνες του ανταγωνισμού. Αν και το άρθρο αυτό παρέχει στο Land την ελευθερία να δημιουργήσει ένα τέτοιο ειδικό ταμείο, οι κανόνες του ανταγωνισμού εφαρμόζονται μόλις αυτό μεταφερθεί σε εμπορική επιχείρηση.

α) Κατάλληλη αποζημίωση για το κεφάλαιο

- (74) Η BdB ισχυρίζεται ότι το αναγνωρισθέν βασικό ίδιο κεφάλαιο ύψους 4 000 εκατομμυρίων γερμανικών μάρκων (2 050 εκατομμύρια ευρώ) μπορεί να χρησιμοποιηθεί σαν οποιοδήποτε βασικό ίδιο κεφάλαιο για τη στήριξη των εμπορικών δραστηριοτήτων και, ταυτόχρονα, επιτρέπει όπως και οποιοδήποτε άλλο βασικό ίδιο κεφάλαιο τη συγκέντρωση συμπληρωματικού ίδιου κεφαλαίου για σκοπούς φερεγγυότητας. Κατ' αυτόν τον τρόπο, χάρη στη μεταβίβαση, το Land επέτρεψε στην WestLB, η οποία λειτουργούσε στα όρια της κεφαλαιακής της επάρκειας, όχι μόνον να αποφύγει τη μείωση των εμπορικών της δραστηριοτήτων αλλά και να αυξήσει τα ενέχοντα κίνδυνο κεφάλαιά της. Επιπλέον, το ποσό κατά το οποίο τα ίδια κεφάλαια υπερβαίνουν τα κεφάλαια που είναι πραγματικά αναγκαία επηρεάζει και αυτό τα έξοδα χρηματοδότησης στις αγορές. Κατά την άποψη της BdB, ένας ιδιώτης επενδυτής στην οικονομία της αγοράς δεν θα εισέφερε κεφάλαια σε μια επιχείρηση αν τα οικονομικά αποτελέσματα της επιχείρησης αυτής ήταν δυσμενή επί σειρά ετών και δεν υπήρχε καμία ένδειξη

σημαντικής βελτίωσης, με άλλα λόγια καμία ένδειξη ότι θα μπορούσε να αναμένεται μεγαλύτερη απόδοση κατά τα επόμενα έτη.

ι) Ύψος της αποζημίωσης

- (75) Η BdB τονίζει ότι η WestLB είχε επειγόντως ανάγκη βασικού ίδιου κεφαλαίου και ότι η μεταβίβαση της Wfa διπλασίασε σχεδόν το βασικό ίδιο κεφάλαιό της από 4 700 εκατομμύρια γερμανικά μάρκα (2 400 εκατομμύρια ευρώ) σε 8 700 εκατομμύρια γερμανικά μάρκα (4 450 εκατομμύρια ευρώ). Κανένας ιδιώτης επενδυτής δεν θα είχε χορηγήσει ένα τόσο μεγάλο κεφάλαιο στην WestLB, έχοντας υπόψη την χαμηλή οικονομική της απόδοση την εποχή εκείνη. Για να προβεί σε εισφορά κεφαλαίου ένας ιδιώτης επενδυτής θα είχε ζητήσει προσαύξηση τουλάχιστον 0,5 % επιπλέον της κανονικής απόδοσης του κεφαλαίου. Η BdB αναφέρει ότι, τα τελευταία δέκα έτη, η αποδοτικότητα της WestLB ήταν κατά μέσο όρο 5,6 % πριν από τη φορολογία ενώ, κατά την ίδια περίοδο, η αποδοτικότητα των μεγάλων ιδιωτικών γερμανικών τραπεζών κυμαινόταν μεταξύ 12,4 % και 18,6 %, με μέσο όρο 16,8 % (πριν από τη φορολογία). Άλλες Landesbanken έφθιναν ποσοστά 9 ως 11 %. Η BdB υπέβαλε έναν υπολογισμό της απόδοσης του κεφαλαίου των γερμανικών τραπεζών, που είχε πραγματοποιηθεί από ανεξάρτητη εταιρεία παροχής συμβουλών για λογαριασμό της.

- (76) Όσον αφορά την κατάλληλη μέθοδο υπολογισμού του ύψους της αποζημίωσης, η BdB θεωρεί ότι το παραδοσιακό ποσοστό απόδοσης θα πρέπει να υπολογίζεται ως αριθμητικός μέσος όρος και όχι ως «σύνθετος ρυθμός ετήσιας ανάπτυξης». Η τελευταία αυτή μέθοδος προϋποθέτει ότι ο επενδυτής επανεπενδύει τα μερίσματα και λαμβάνει υπόψη στον υπολογισμό τα επιπλέον έσοδα από την επένδυση αυτή. Ωστόσο, ο τρόπος με τον οποίο επενδύονται τα μερίσματα δεν μπορεί να επηρεάζει το αρχικό επενδυτικό σχέδιο

αλλά πρέπει να θεωρείται νέα, χωριστή επένδυση. Κατά συνέπεια, θα έπρεπε να χρησιμοποιηθεί η μέθοδος του αριθμητικού μέσου όρου.

- (77) Σε περίπτωση, όμως, που χρησιμοποιείται η μέθοδος βάσει του «σύνθετου ρυθμού ετήσιας ανάπτυξης», η μέση απόδοση ορισμένων μεγάλων γερμανικών τραπεζών από το 1982 ως το 1992 ήταν 12,54 % μετά τους φόρους. (Για να υπολογίσει το ποσό αυτό η BdB έλαβε υπόψη όλες τις δυνατές περιόδους κατοχής συμμετοχών για επενδύσεις και πωλήσεις μεταξύ του 1982 και του 1992 προκειμένου να αποφευχθεί οποιαδήποτε προκατάληψη λόγω της χρησιμοποίησης μόνον ενός έτους αναφοράς, σε περίπτωση που κατά το εν λόγω έτος σημειώθηκαν εξαιρετικά υψηλές ή χαμηλές τιμές στα χρηματιστήρια. Η χρησιμοποίηση πολλών περιόδων κατοχής θεωρείται ότι αντισταθμίζει τις χρηματιστηριακές διακυμάνσεις). Η BdB δηλώνει ότι τα στοιχεία που αναφέρει η WestLB είναι πολύ χαμηλά επειδή δεν ελήφθησαν υπόψη τα έσοδα από την πώληση των δικαιωμάτων συμμετοχής.
- (78) Όσον αφορά το «μοντέλο αποτίμησης ενεργητικού και κεφαλαίων», το οποίο χρησιμοποιείται στην βασική μελέτη που διαβίβασε η WestLB για να δικαιολογήσει την αποζημίωση ύψους 0,6 %, η BdB υπέβαλε δική της μελέτη από ανεξάρτητη εταιρεία. Στην μελέτη αυτή, η απόδοση του μετοχικού κεφαλαίου εκτιμάται σε 12,21 % (βάσει του παραδοσιακού επασφάλιστρου κινδύνου που εφαρμόζονταν στη γερμανική αγορά κατά την περίοδο 1982-1991) και σε 14,51 % (βάσει των αναμενόμενων υψηλότερων επασφάλιστρων κινδύνου) αντίστοιχα, ποσοστά που είναι υψηλότερα από αυτά που παρείχε η WestLB. Η διαφορά μπορεί να οφείλεται σε δύο παράγοντες. Πρώτον, η BdB εφαρμόζει υψηλότερο συντελεστή κινδύνου επί του μετοχικού κεφαλαίου (3,16 και 5 %, αντίστοιχα). Δεύτερον, η BdB εφαρμόζει υψηλότερο συντελεστή «β» στα πιστωτικά ιδρύματα (1,25 %). Ο χρησιμοποιούμενος συντελεστής μηδενικού κινδύνου είναι ίδιος με αυτόν που χρησιμοποιείται στον υπολογισμό της WestLB. Λαμβάνοντας υπόψη τις διαφορές μεθόδους υπολογισμού της απόδοσης του μετοχικού κεφαλαίου, η BdB καταλήγει τελικά ότι η αναμενόμενη απόδοση αντιστοιχεί, υπό κανονικές συνθήκες, σε 14 ως 16 %.
- (79) Εξάλλου, η BdB αναφέρει ότι ένας ιδιώτης κάτοχος μειοψηφικής συμμετοχής δεν θα εισέφερε ποτέ συμπληρωματικό κεφάλαιο χωρίς να ζητήσει αύξηση της συμμετοχής του στην επιχείρηση διότι μόνον έτσι θα μπορούσε να συμμετέχει στα κέρδη και να αυξήσει την επιρροή του.
- (80) Η BdB τονίζει επίσης ότι η συμφωνία μεταξύ των μετόχων της WestLB, σύμφωνα με την οποία το κεφάλαιο της Wfa θα ήταν εξαρτημένο από το υπόλοιπο μετοχικό κεφάλαιο της WestLB, δεν έχει στην πραγματικότητα μεγάλη σημασία δεδομένου ότι το Land είναι ήδη υποχρεωμένο, στο πλαίσιο της «θεσμικής του ευθύνης» («Anstaltslast»), να επέμβει σε περίπτωση που η WestLB συναντά δυσκολίες. Ως ιδιοκτήτρια της WestLB, το Land πρέπει πλέον να εγγυάται όχι μόνο το σύνολο των υποχρεώσεων της WestLB αλλά και το μετοχικό κεφάλαιο της Wfa, που χορήγησε το ίδιο

χωρίς να λάβει αποζημίωση. Αυτό σημαίνει ότι οποιαδήποτε μείωση του κινδύνου του μεταβιβασθέντος κεφαλαίου θα οδηγούσε σε αύξηση του κινδύνου για το Land ως μετόχου της WestLB. Με άλλα λόγια, το επίπεδο κινδύνου της Wfa δεν διαφέρει πολύ από αυτό του κανονικού μετοχικού κεφαλαίου.

- (81) Όσον αφορά τη σύγκριση των διαφόρων μέσων που χρησιμοποιούνται στις κεφαλαιαγορές, που υποβλήθηκαν από τη γερμανική κυβέρνηση και την WestLB (βλέπε παρακάτω), η BdB τονίζει ότι τα πιστοποιητικά συμμετοχής στα κέρδη («Genußrechte») και οι σωρευτικές μετοχές απεριόριστης διάρκειας δεν μπορούν να συγκριθούν με το κεφάλαιο της Wfa. Πρώτον, δεν αναγνωρίζονται ως βασικό ίδιο κεφάλαιο. (Οι σωρευτικές μετοχές απεριόριστης διάρκειας δεν αναγνωρίζονται ούτε και ως συμπληρωματικό ίδιο κεφάλαιο στη Γερμανία). Λόγω της ιδιότητάς του ως βασικό ίδιο κεφάλαιο, το κεφάλαιο της Wfa επιτρέπει στη WestLB να αυξήσει περαιτέρω το ίδιο κεφάλαιό της συγκεντρώνοντας συμπληρωματικό ίδιο κεφάλαιο. Δεύτερον, τα αναφερόμενα μέσα είναι περιορισμένα από χρονική άποψη και τα πιστοποιητικά συμμετοχής στα κέρδη παύουν να αποτελούν ίδια κεφάλαια δύο έτη πριν από τη λήξη τους. Ωστόσο, το κεφάλαιο της Wfa βρίσκεται στη διάθεση της WestLB χωρίς να προβλέπεται λήξη. Τρίτον, τα μέσα αυτά συνεισφέρουν συνήθως λίγο στα ίδια κεφάλαια των τραπεζών και απορροφούν σημαντικό τμήμα του βασικού ίδιου κεφαλαίου. Τέταρτον, τα μέσα που χρησιμοποιούνται στις κεφαλαιαγορές μπορούν να αποτελέσουν αντικείμενο συναλλαγών, πράγμα που σημαίνει ότι ένας επενδυτής μπορεί, αν το επιθυμεί, να τερματίσει την επένδυσή του. Το Land δεν έχει τη δυνατότητα αυτή. Για να αντισταθμίσει την έλλειψη συναλλακτικής δυνατότητας ένας ιδιώτης επενδυτής θα απαιτούσε προσαύξηση της κανονικής απόδοσης κατά τουλάχιστον 0,5 %.
- (82) Η BdB διαβίβασε επίσης στην Επιτροπή στοιχεία σχετικά με τη σύνθεση των ιδίων κεφαλαίων ορισμένων μεγάλων γερμανικών ιδιωτικών τραπεζών από το 1990 καθώς και τους συντελεστές φερεγγυότητάς τους. Από τα στοιχεία αυτά προκύπτει ότι στις αρχές της δεκαετίας του 1990 οι γερμανικές τράπεζες δεν διέθεταν (ή δεν χρησιμοποιούσαν) κανένα υβριδικό μέσο βασικού ίδιου κεφαλαίου. Από τις πληροφορίες αυτές προκύπτει επίσης ότι οι συντελεστές φερεγγυότητας των εν λόγω πιστωτικών ιδρυμάτων ήταν, γενικά, πολύ ανώτεροι από το ελάχιστο όριο του 4 % για το βασικό ίδιο κεφάλαιο και 8 % για το συνολικό ίδιο κεφάλαιο.
- (83) Η BdB αναφέρεται επίσης στη «γενική συμφωνία» μεταξύ των μετόχων της WestLB σύμφωνα με την οποία το κεφάλαιο της Wfa θα είναι εξαρτημένο, σε εσωτερικό επίπεδο, μόνο από το υπόλοιπο ίδιο κεφάλαιο. Δεδομένου ότι η έκφραση «άλλο ίδιο κεφάλαιο» καλύπτει και ορισμένα μέσα συμπληρωματικού ίδιου κεφαλαίου, όπως τα πιστοποιητικά συμμετοχής στα κέρδη και τα δάνεια μειωμένης εξασφάλισης και, συνεπώς, χειροτερεύει τη θέση τους, θα μπορούσε να λεχθεί ότι η συμφωνία αποτελεί «σύμβαση εκ βάρος των τρίτων» («Vertrag zu Lasten Dritter») και, ως εκ τούτου, είναι άκυρη. Κατά συνέπεια, μπορεί να θεωρηθεί ότι το ειδικό αποθεματικό της Wfa ενέχει μεγαλύτερο κίνδυνο σε σχέση με τα πιστοποιητικά συμμετοχής στα κέρδη και τα δάνεια μειωμένης εξασφάλισης.

- (84) Για όλους αυτούς τους λόγους, η BdB θεωρεί ότι η αποζημίωση της τάξεως του 0,6 % που καταβλήθηκε από την WestLB δεν αντιστοιχεί στην τιμή της αγοράς. Λαμβάνοντας υπόψη ότι η WestLB έχει ανάγκη ρευστότητας προκειμένου να χρησιμοποιήσει πλήρως τα κεφάλαια της Wfa και το γεγονός ότι δεν συμμετέχει στα σωρευμένα αποδεκτικά λόγω της βεβαίας αύξησης του μεριδίου του Land στην WestLB, η BdB προτείνει ποσοστό μεταξύ 14 και 17 % ως κατάλληλη αποζημίωση. Το ποσοστό αυτό θα πρέπει να καταβληθεί επί του συνολικού αναγνωρισθέντος ποσού ύψους 4 000 εκατομμυρίων γερμανικών μάρκων (2 050 εκατομμύρια ευρώ).
- ii) Κόστος ρευστότητας
- (85) Στην καταγγελία της η BdB αναγνώρισε το «κόστος ρευστότητας» (που περιγράφεται λεπτομερώς κατωτέρω) καθώς και το γεγονός ότι θα πρέπει να εφαρμοσθεί μείωση της τάξεως του περίπου 7 % κατά τον υπολογισμό της κατάλληλης αποζημίωσης για το κεφάλαιο. Ωστόσο, η BdB ανέφερε ότι επειδή το μετοχικό κεφάλαιο χρησιμεύει και για τη στήριξη των δραστηριοτήτων εκτός ισολογισμού οι οποίες δεν απαιτούν ρευστότητα, το ποσοστό 7 % θα πρέπει να μειωθεί.
- (86) Στις παρατηρήσεις της όσον αφορά την απόφαση της Επιτροπής να κινήσει τη διαδικασία του άρθρου 88 παράγραφος 2 της συνθήκης, η BdB αναφέρει ότι το «κόστος ρευστότητας» δεν θα έπρεπε να λαμβάνεται υπόψη κατά τον υπολογισμό της κανονικής απόδοσης του κεφαλαίου της Wfa. Το κόστος αυτό έχει ήδη ληφθεί υπόψη στην μείωση της αξίας των περιουσιακών στοιχείων της Wfa σε 5 900 εκατομμύρια γερμανικά μάρκα (3 020 εκατομμύρια ευρώ). Εξάλλου, πολλές τραπεζικές δραστηριότητες, όπως π.χ. η χορήγηση εγγυήσεων, δεν απαιτούν καθόλου ρευστότητα. Κατά συνέπεια, το κόστος που θα μπορούσε ενδεχομένως να ληφθεί υπόψη αντιστοιχεί σε μόνο 2,7 % προκειμένου να αντισταθμιστεί το γεγονός ότι τα στοιχεία ενεργητικού της Wfa είναι δεσμευμένα σε μια μη αποδοτική επιχείρηση. Η BdB υπέβαλε τη γνώμη ανεξάρτητου εμπειρογνώμονα σχετικά με το θέμα αυτό.
- (87) Επίσης, το ποσοστό του 7,5 % το οποίο η WestLB χαρακτήρισε έξοδα αναχρηματοδότησης θεωρείται υπερβολικά υψηλό. Σύμφωνα με μια ανάλυση των μέσων τιμών της αγοράς για διάφορα έτη καθώς και για διάφορα μέσα αναχρηματοδότησης και τη διάρθρωση του ισολογισμού της WestLB, η πραγματική τιμή στην αγορά για την αναχρηματοδότηση της WestLB θεωρείται ότι κυμαίνεται μεταξύ 6,07 και 6,54 % για τα έτη 1992 ως 1996. Η BdB διαβίβασε στην Επιτροπή τα έξοδα αναχρηματοδότησης ορισμένων μεγάλων ιδιωτικών γερμανικών τραπεζών κατά τη στιγμή της μεταβίβασης, τα οποία ήταν σαφώς χαμηλότερα από το 7,5 % που η WestLB ανέφερε ως κατάλληλα έξοδα αναχρηματοδότησης σε προηγούμενο στάδιο της διαδικασίας. Επιπλέον, η BdB θεωρεί ότι πρέπει να γίνει διαχωρισμός μεταξύ των στοιχείων πριν και μετά τη φορολογία. Τα έξοδα αναχρηματοδότησης μειώνουν το φορολογησιμο κέρδος. Κατά συνέπεια, αν ληφθούν υπόψη έξοδα αναχρηματοδότησης, τα έξοδα αυτά θα πρέπει να ληφθούν υπόψη μετά τη φορολογία.
- iii) Βάση του κεφαλαίου για τον υπολογισμό της αποζημίωσης
- (88) Όπως αναφέρεται ανωτέρω, η BdB προτείνει ότι ένα ποσοστό μεταξύ 14 και 17 % θα πρέπει να καταβληθεί επί του συνολικού αναγνωρισθέντος ποσού ύψους 4 000 εκατομμυρίων γερμανικών μάρκων (2 050 εκατομμύρια ευρώ). Ωστόσο, στις παρατηρήσεις της η BdB ισχυρίζεται ότι η WestLB επωφελείται όχι μόνο από το ποσό αυτό, που αναγνωρίζεται από την ΒΑΚred ως βασικό ίδιο κεφάλαιο, αλλά και από το πλεονάζον ποσό ύψους 1 900 εκατομμυρίων γερμανικών μάρκων (970 εκατομμύρια ευρώ). Το ποσό αυτό δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί για την εγγύηση των εμπορικών δραστηριοτήτων αλλά εμφανίζεται ως μετοχικό κεφάλαιο στον ισολογισμό. Οι εταιρείες αξιολόγησης και οι επενδυτές δεν εξετάζουν το αναγνωρισθέν βασικό ίδιο κεφάλαιο αλλά το συνολικό μετοχικό κεφάλαιο που αναφέρεται στον ισολογισμό, δεδομένου ότι το τελευταίο αποτελεί εμπορική εκτίμηση του ποσού που είναι διαθέσιμο για την κάλυψη ζημιών. Κατά συνέπεια, το εν λόγω ποσό βελτώνει την πιστοληπτική ικανότητα της WestLB και για τον λόγο αυτό θα πρέπει να καταβληθεί αποζημίωση αντίστοιχη με επασφάλιστρο εγγύησης.
- iv) Επιπτώσεις της συνέργιας
- (89) Κατά τη γνώμη της BdB, οι αναφερθείσες συνέργιες δεν αποτελούν την πραγματική αιτία της μεταβίβασης. Αυτό προκύπτει καθαρά και από το σκεπτικό του νόμου περί μεταβιβάσεων που δικαιολογεί το μέτρο λόγω της ανάγκης ενίσχυσης της θέσης της WestLB ως προς τον ανταγωνισμό καθώς και από τη συμφωνία που προβλέπει την καταβολή χρηματικής αποζημίωσης για την εν λόγω πράξη.
- (90) Εξάλλου, η BdB διερωτάται πώς είναι δυνατόν να υπάρχουν επιπτώσεις της συνεργασίας τη στιγμή που εξακολουθεί να υφίσταται ο διαχωρισμός, που προβλέπεται από το σχετικό δίκαιο, μεταξύ των εμπορικών δραστηριοτήτων της Wfa και της WestLB, από άποψη οικονομική, οργανωτική και προσωπική, αν υπήρχαν όντως συνέργιες στις δραστηριότητες της Wfa, τούτο θα μείωνε τις δαπάνες στεγαστικής ανάπτυξης αλλά δεν θα μπορούσε να θεωρηθεί ως χορήγηση αποζημίωσης στο Land από τη WestLB.
- β) Φορολογικά ζητήματα
- (91) Η BdB δηλώνει ότι η Wfa εξακολουθεί να είναι απαλλαγμένη από τον φόρο περιουσίας, τον φόρο επιχειρηματικού κεφαλαίου και τον φόρο επί των καθαρών κερδών νομικών προσώπων ακόμα και μετά τη μεταβίβαση. Η απαλλαγή των επιχειρήσεων δημοσίου δικαίου από τους φόρους δικαιολογείται μόνον εφόσον οι επιχειρήσεις αυτές ακολουθούν αποκλειστικά με κοινωφελείς δραστηριότητες και, ως εκ τούτου, δεν βρίσκονται σε ανταγωνισμό με ιδιωτικές, φορολογούμενες επιχειρήσεις.
- (92) Σύμφωνα με τη BdB, μια κανονική τράπεζα, για να αυξήσει το κεφάλαιό της, θα έπρεπε να καταβάλλει ετησίως φόρο περιουσίας 0,6 % και φόρο επιχειρηματικού κεφαλαίου 0,8 % επί του συμπληρωματικού κεφαλαίου. Κατά συνέπεια, η WestLB ευνοείται σε σχέση με τις άλλες τράπεζες. Η

απαλλαγή από τον φόρο επί των καθαρών κερδών νομικών προσώπων ωφελεί έμμεσα την WestLB. Η παραίτηση από το πιθανό εισόδημα από τους φόρους συνιστά κρατική ενίσχυση κατά την έννοια του άρθρου 87 παράγραφος 1 της συνθήκης.

γ) Διαγραφή χρεών

- (93) Η Wfa απηλλάγη πριν από τη μεταβίβαση από υποχρεώσεις ύψους 7 300 εκατομμυρίων γερμανικών μάρκων (3 770 εκατομμύρια ευρώ) έναντι του Land. Το Land κατήργησε τις υποχρεώσεις αυτές χωρίς να ζητήσει κανένα αντάλλαγμα ούτε από την Wfa ούτε και από την WestLB. Ένας ιδιώτης επενδυτής στην οικονομία της αγοράς θα είχε απαιτήσει αποζημίωση για μια τέτοια πράξη. Επίσης, η απαλλαγή αυτή αποτελούσε βασική προϋπόθεση για την αναγνώριση του κεφαλαίου ύψους 4 000 εκατομμυρίων γερμανικών μάρκων (2 050 εκατομμύρια ευρώ) εκ μέρους της BAKred. Κατά συνέπεια, η WestLB επωφελείται άμεσα από την εν λόγω διαγραφή χρεών.

2. Παρατηρήσεις των λοιπών ενδιαφερομένων

- (94) Εκτός από τη WestLB και την BdB, δύο άλλοι ενδιαφερόμενοι υπέβαλαν παρατηρήσεις σχετικά με την απόφαση της Επιτροπής να κινήσει τη διαδικασία του άρθρου 88 παράγραφος 2 της συνθήκης.

α) Association Française des Banques

- (95) Η Association Française des Banques δηλώνει ότι η μεταφορά ιδίων κεφαλαίων στην WestLB έναντι ελάχιστης αποζημίωσης καθώς και το γεγονός ότι το Land συνεχίζει να παρέχει εγγύηση για την τράπεζα, οδηγούν σε στρέβλωση του ανταγωνισμού σε βάρος των γαλλικών πιστωτικών ιδρυμάτων. Δεδομένου ότι οι ιδιοκτήτες της WestLB απαιτούν σαφώς χαμηλότερη του κανονικού απόδοση κεφαλαίου, η WestLB μπορεί να παρέχει τις υπηρεσίες της κάτω του κόστους («dumping»). Λόγω της εγγύησης από δημόσιο φορέα, η WestLB έχει δείκτη πιστοληπτικής ικανότητας «3A» γεγονός που της επιτρέπει να αναχρηματοδοτείται στις αγορές με πολύ ευνοϊκούς όρους.

- (96) Τα πλεονεκτήματα αυτά θέτουν σε μειονεκτική θέση τα γαλλικά πιστωτικά ιδρύματα που ασκούν δραστηριότητες στη Γερμανία. Ταυτόχρονα, κάτω από τις ειδικές αυτές συνθήκες, η WestLB μπορεί να αναπτύξει τις δραστηριότητές της στη Γαλλία, ιδίως στον τομέα της χρηματοδότησης δημόσιων οργανισμών. Κατά συνέπεια, υπάρχει στρέβλωση του ανταγωνισμού στη Γερμανία, τη Γαλλία και άλλα κράτη μέλη.

β) British Bankers' Association

- (97) Η British Bankers' Association δηλώνει ότι η WestLB βρισκεται σε ανταγωνισμό με γερμανικές τράπεζες στη Γερμανία και σε ολόκληρη την ευρωπαϊκή αγορά. Κατά συνέπεια, κάθε ενίσχυση που χορηγείται στην WestLB στρεβλώνει τον

ανταγωνισμό εντός της Κοινότητας. Η Επιτροπή καλείται να υπερασπίσει τις αρχές στις οποίες βασίζεται η ενιαία αγορά και να μην απαλλάσσει από τους κανόνες του ανταγωνισμού τράπεζες που ανήκουν στο δημόσιο.

3. Παρατηρήσεις από την WestLB

- (98) Μετά τη δημοσίευση της απόφασης της Επιτροπής να κινήσει τη διαδικασία του άρθρου 88 παράγραφος 2 της συνθήκης, η WestLB υπέβαλε ως παρατηρήσεις αντίγραφο των παρατηρήσεων της γερμανικής κυβέρνησης επί του θέματος και δήλωσε ότι συμφωνούσε πλήρως με αυτές. Κατά συνέπεια, τα επιχειρήματα που προέβαλε η γερμανική κυβέρνηση εκφράζουν και τη θέση της WestLB, η οποία για το λόγο αυτό παρουσιάζεται συνοπτικά.

α) Γενικές παρατηρήσεις σχετικά με τη μεταβίβαση

- (99) Κατά την άποψη της WestLB, η αρχή του ιδιώτη επενδυτή που δραστηριοποιείται στην οικονομία της αγοράς δεν εφαρμόζεται όταν πρόκειται για επενδύσεις σε οικονομικά υγιείς και προσοδοφόρες επιχειρήσεις. Αυτό επιβεβαιώνεται, κατά τη WestLB, από το Δικαστήριο των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων (Δικαστήριο) το οποίο κατά το παρελθόν εφήρμοσε την αρχή αυτή μόνο σε περιπτώσεις που η απόφαση επένδυσης αφορούσε επιχειρήσεις οι οποίες λειτουργούσαν ήδη με ζημία για μεγάλο χρονικό διάστημα και σε τομέα με διαρθρωτική υπερβάλλουσα παραγωγική ικανότητα. Η WestLB θεωρεί ότι δεν υπάρχει νομική βάση για την εφαρμογή της αρχής σε οικονομικά υγιείς και προσοδοφόρες επιχειρήσεις.

- (100) Η WestLB προβάλλει το επιχειρήμα ότι λόγω του ειδικού καθεστώτος της Wfa, τα περιουσιακά της στοιχεία δεν μπορούν να συγκριθούν με κανονικά κεφάλαια. Η μεταβίβαση των άλλων μη δυνάμενων να χρησιμοποιηθούν περιουσιακών στοιχείων της Wfa στη WestLB αντιπροσωπεύει την πιο συνετή, από εμπορική άποψη, χρήση των στοιχείων αυτών. Χάρη στην εν λόγω μεταβίβαση, το Land αριστοποίησε τη χρήση των προοριζόμενων για στεγαστικούς σκοπούς κεφαλαίων. Ένας ιδιώτης επενδυτής θα είχε πράξει το ίδιο.

- (101) Σύμφωνα με τη WestLB, η αύξηση της συμμετοχής του Land μετά τη μεταβίβαση θα ήταν όχι μόνον άχρηστη αλλά και ασυμβίβαστη με το επίπεδο κινδύνου του κεφαλαίου της Wfa. Λόγω της έλλειψης ρευστότητας, η μεταβίβαση δεν μπορεί να συγκριθεί με άλλες εισφορές κεφαλαίου. Επίσης, τα άλλα μέσα μετοχικού κεφαλαίου στην κεφαλαιαγορά δεν παρέχουν δικαίωμα ψήφου.

- (102) Δεδομένου ότι η αποζημίωση που έλαβε το Land αντιστοιχεί σε λογική τιμή, δεν υπάρχει καμία ανάγκη να ζητηθεί αύξηση της αποδοτικότητας της WestLB. Εξάλλου, δεν είναι προφανές γιατί ένας ιδιώτης επενδυτής στην οικονομία της αγοράς θα απαιτούσε ένα ορισμένο επίπεδο κέρδους αν είχε επενδύσει σε προσοδοφόρα εταιρεία. Λαμβάνοντας υπόψη ότι η WestLB είχε αποφέρει κέρδη κατά το παρελ-

θόν δεν υπήρχε ανάγκη να καταρτισθεί σχέδιο αναδιάρθρωσης, το οποίο απαιτείται από το Δικαστήριο μόνο σε περιπτώσεις ενισχύσεων για την αναδιάρθρωση προβληματικών επιχειρήσεων.

β) Κατάλληλη αποζημίωση για το κεφάλαιο

(103) Κατά τη γνώμη της WestLB, η αποζημίωση που καταβλήθηκε για το εν λόγω κεφάλαιο ήταν κατάλληλη. Για να στηρίξει την άποψη αυτή, η WestLB υπέβαλε μελέτες μιας τράπεζας επενδύσεων, από την οποία η WestLB είχε ζητήσει να αξιολογήσει την αποζημίωση. Οι εμπειρογνώμονες αυτοί συγκρίνουν το επίπεδο κινδύνου του κεφαλαίου της Wfa με αυτό των άλλων μέσων μετοχικού κεφαλαίου στην κεφαλαιαγορά και καταλήγει σε μια τιμή που κυμαίνεται μεταξύ 0,9 και 1,4 % ως κατάλληλη αποζημίωση για το κεφάλαιο της Wfa. Η τιμή αυτή συγκρίνεται στη συνέχεια με τα έξοδα της WestLB ύψους 1,1 % (πριν τη φορολογία) για τη χρήση του κεφαλαίου της Wfa. Η WestLB τονίζει ότι απαιτούνται επιπλέον έξοδα αναχρηματοδότησης προκειμένου να χρησιμοποιηθεί πλήρως το κεφάλαιο, τα οποία αναφέρονται σε διάφορα έγγραφα και ανέρχονται σε 7,5 ως 9,3 %.

(104) Η WestLB ισχυρίζεται επίσης ότι τα στοιχεία που παρείχε η BdB σχετικά με την απόδοση των μετοχικών κεφαλαίων γερμανικών τραπεζών δεν είναι σωστά για διάφορους λόγους. Η περίοδος που ελήφθη υπόψη από την BdB για τον υπολογισμό, θεωρείται, λόγω διαφόρων εξελίξεων στο χρηματιστήριο, ιδιαίτερα ευνοϊκή για έναν τέτοιο υπολογισμό. Ο αριθμητικός μέσος όρος που χρησιμοποιήθηκε από την BdB δεν δίνει σωστά αποτελέσματα και εν λόγω υπολογισμοί θα έπρεπε να είχαν βασισθεί στη μέθοδο του «σύνθετου ρυθμού ετήσιας ανάπτυξης». Η BdB συμπεριλαμβάνει στον υπολογισμό της επενδυτικές περιόδους οι οποίες δεν έχουν καμία σημασία για την απόφαση επένδυσης του 1992 και, δεδομένου ότι λαμβάνει υπόψη όλες τις δυνατές περιόδους κατοχής μετοχών, μετρά το ίδιο έτος πολλές φορές. Οι τράπεζες που χρησιμοποιεί η BdB για να υπολογίσει τη μέση τιμή απόδοσης μετοχικού κεφαλαίου για τις μεγάλες γερμανικές τράπεζες δεν μπορούν να συγκριθούν με τη WestLB λόγω των διαφορετικών βασικών τους δραστηριοτήτων. Σύμφωνα με τη WestLB, η μέση απόδοση μετοχικού κεφαλαίου ύψους 16,6 % την οποία ανέφερε η BdB, μειώνεται σε 5,8 % μετά από προσαρμογές για να ληφθούν υπόψη οι προαναφερόμενοι παράγοντες.

γ) Επιπτώσεις της συνέργιας

(105) Κατά την άποψη της WestLB, η ένταξη της Wfa στη WestLB οδήγησε σε σημαντική μείωση των εξόδων της Wfa. Εντός των δύο πρώτων ετών, το προσωπικό της Wfa που αριθμούσε 588 άτομα (οι δαπάνες για το προσωπικό της «παλαιάς» Wfa καθώς και του τμήματος στεγαστικής ανάπτυξης της WestLB βάρυναν τη Wfa πριν από τη μεταβίβαση) μπορούσε να μειωθεί κατά 53 άτομα. Κατά τα πρώτα έτη, οι συνέπειες της μεταβίβασης αντιστοιχούσαν σε 13 εκατομμύρια γερμανικά μάρκα (7 εκατομμύρια ευρώ) ετησίως για την Wfa. Η μείωση του προσωπικού θα πρέπει να συνεχισθεί και τα ποσά που εξοικονομούνται θα πρέπει να αυξηθούν σε περίπου 25 εκατομμύρια γερμανικά μάρκα

(13 εκατομμύρια ευρώ) ετησίως από το 1997 και μετά. Τα ποσά αυτά προορίζονται, κατά τα λεγόμενα, αποκλειστικά για τις δραστηριότητες στεγαστικής ανάπτυξης του Land. Ένα άλλο έγγραφο αναφέρει ότι οι επιπτώσεις της συνέργιας αντιστοιχούν σε τουλάχιστον 35 εκατομμύρια γερμανικά μάρκα (18 εκατομμύρια ευρώ) ετησίως.

(106) Εξάλλου, κατά τη συγχώνευση, η WestLB κατέβαλε ποσό [...] γερμανικών μάρκων ([...] ευρώ) στον συνταξιοδοτικό οργανισμό της Ομοσπονδιακής Δημοκρατίας και των Länder προκειμένου να μεταβάλει το συνταξιοδοτικό καθεστώς των υπαλλήλων της Wfa. Η καταβολή των ποσών αυτών θα μειώσει μελλοντικές δαπάνες της Wfa.

δ) Φορολογικές απαλλαγές

(107) Σύμφωνα με την WestLB η απαλλαγή της Wfa από ορισμένους φόρους βασίζεται στη γερμανική φορολογική νομοθεσία που ορίζει ότι οι εν λόγω φόροι δεν επιβάλλονται σε ιδρύματα κοινωφελούς χαρακτήρα και τα οποία δεν βρίσκονται σε ανταγωνισμό με άλλους, φορολογούμενους οργανισμούς. Η WestLB καταβάλλει όλους αυτούς τους φόρους και δεν χαιρεί απαλλαγής όπως η Wfa. Αναφέρεται επίσης ότι ο φόρος περιουσίας δεν έχει καταβληθεί από την 1η Ιανουαρίου 1997 και ο φόρος επιχειρηματικού κεφαλαίου από την 1η Ιανουαρίου 1998.

ε) Διαγραφή χρεών

(108) Η διαγραφή των εν λόγω χρεών πραγματοποιήθηκε πριν από τη μεταβίβαση και την επακόλουθη αξιολόγηση των περιουσιακών στοιχείων της Wfa. Κατά συνέπεια, το ποσό των 4 000 εκατομμυρίων γερμανικών μάρκων (2 050 εκατομμύρια ευρώ) εκφράζει την αξία χωρίς τις υποχρεώσεις. Δεδομένου ότι η αποζημίωση υπολογίζεται βάσει της αξίας αυτής, η WestLB δεν αποκομίζει κανένα όφελος από την διαγραφή χρεών.

IV. ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ ΤΗΣ ΓΕΡΜΑΝΙΚΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ

(109) Η γερμανική κυβέρνηση υποστηρίζει ότι η πράξη δεν περιέχει στοιχεία κρατικής ενίσχυσης υπέρ της WestLB σύμφωνα με τη συνθήκη. Το Land Nordrhein-Westfalen λαμβάνει κατάλληλη αποζημίωση που αντιστοιχεί στους όρους της αγοράς. Επίσης, η συναλλαγή δεν συνιστά κρατική ενίσχυση υπέρ των άλλων μετόχων της WestLB επειδή η διατήρηση της διάρθρωσης των μετόχων μετά τη μεταβίβαση της Wfa δικαιολογείται από την κατάλληλη αποζημίωση που κατέβαλε η WestLB. Εξάλλου, οι φορολογικές απαλλαγές της Wfa δεν περιέχουν στοιχεία κρατικής ενίσχυσης υπέρ της WestLB επειδή δεν επηρεάζουν τις εμπορικές δραστηριότητες της τράπεζας.

(110) Η γερμανική κυβέρνηση είναι της γνώμης ότι η Επιτροπή μπορεί να εξετάσει την υπόθεση μόνον με βάση τις συνθήκες κατά τη στιγμή της επένδυσης, δηλαδή στο τέλος του 1991. Η απόφαση του Land να προβεί στην επένδυση δεν μπορούσε παρά να βασίζεται σε αυτές τις συνθήκες. Μεταγενέστερα θέματα και εξελίξεις, όπως η αναγνώριση

των ιδίων πόρων από την ΒΑΚred ή η ετήσια αξιολόγηση και ενσωμάτωση των περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων της Wfa στους λογαριασμούς της WestLB δεν αποτελούν αντικείμενο της έρευνας της Επιτροπής.

- (111) Σύμφωνα με τη γερμανική κυβέρνηση, η ιδέα να ενσωματωθεί η Wfa στην WestLB υπήρχε ήδη στις δεκαετίες του 1970 και του 1980, με στόχο να καταστούν αποτελεσματικότερες οι δραστηριότητες στεγαστικής ανάπτυξης. Πριν από τη διαδικασία μεταβίβασης, η χορήγηση στεγαστικού δανείου ήταν αρκετά περίπλοκη διότι —εκτός από τις αρμόδιες δημόσιες αρχές— ήταν αναμειγμένες και η Wfa και η WestLB. Ένα τμήμα «στεγαστικής ανάπτυξης» δημιουργήθηκε εντός της WestLB, του οποίου τα έξοδα αντισταθμίζονταν από τη Wfa. Η διάρθρωση αυτή οδήγησε σε διπλές θέσεις, διπλές ουρές, διπλούς φακέλους και γενική αναποτελεσματικότητα. Από τη μεταβίβαση και μετά, οι δικαιούχοι στεγαστικών δανείων απευθύνονται σε έναν φορέα αντί για δύο.
- (112) Η WestLB θα μπορούσε να είχε ικανοποιήσει τα νέα κριτήρια φερεγγυότητας με τη συγκέντρωση συμπληρωματικού ιδίου κεφαλαίου. Ωστόσο, για να εξασφαλίσει την μακροπρόθεσμη λειτουργία της τράπεζας, έκρινε σκόπιμο να αυξήσει το βασικό ίδιο κεφάλαιο. Αυτό δείχνει ότι το βασικό κίνητρο για τη μεταβίβαση δεν ήταν η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της WestLB, αλλά οι ενδεχόμενες θετικές επιπτώσεις της συνέργιας και η βελτίωση των διαδικασιών στεγαστικής ανάπτυξης. Η μεταβολή των κανόνων περί φερεγγυότητας απλώς κίνησε τη διαδικασία ενσωμάτωσης.
- (113) Η πρωτοβουλία προέβλεπε ήδη, βάσει του σχετικού νόμου, ότι το ταμείο στεγαστικής ανάπτυξης του Land θα πρέπει να συνεχίζει να προορίζεται αποκλειστικά για στεγαστικές δραστηριότητες, ότι το περιεχόμενό του πρέπει να είναι εξασφαλισμένο και ότι τα μέσα της στεγαστικής ανάπτυξης θα έπρεπε να διατηρηθούν. Βάσει των αρχών αυτών, η WestLB πρέπει να διαχειρίζεται την Wfa ως ανεξάρτητο οργανισμό, από οργανωτική και οικονομική άποψη, με χωριστό ετήσιο ισολογισμό. Σε περίπτωση εκκαθάρισης της WestLB, το Land έχει προνομιούχες απαιτήσεις επί των περιουσιακών στοιχείων της Wfa. Το σύνολο του εισοδήματος της Wfa εξακολουθεί να προορίζεται για στεγαστική ανάπτυξη. Η WestLB μπορεί να χρησιμοποιήσει, για σκοπούς φερεγγυότητας, μόνον το μέρος του εισοδήματος της Wfa το οποίο δεν έχει ανάγκη η ίδια για την εγγύηση των περιουσιακών της στοιχείων. Το Land διατηρεί την επιρροή του στην Wfa μέσω ειδικών διακαιωμάτων εποπτείας, πληροφόρησης και συνεργασίας.
- (114) Όσον αφορά τους πιστωτές, το ειδικό αποθεματικό τους παρέχει πλήρη εγγύηση φερεγγυότητας. Σε περίπτωση εκκαθάρισης ή πτώχευσης, οι πιστωτές της WestLB θα έχουν άμεση πρόσβαση στο ειδικό αποθεματικό της Wfa. Επίσης, σε περίπτωση ζημιών, αυτές μπορούν να καλυφθούν από το ειδικό αποθεματικό χωρίς περιορισμούς. Σε εσωτερικό επίπεδο, όμως, οι ιδιοκτίτες της WestLB έχουν λάβει διαφορετικές αποφάσεις όσον αφορά την εγγύηση φερεγγυότητας του κεφαλαίου της Wfa. Στην περίπτωση αυτή είναι εξαρτημένο από το λοιπό μετοχικό κεφάλαιο της

WestLB. Επειδή η εσωτερική αυτή συμφωνία δεν επηρεάζει την κάλυψη των υποχρεώσεων ως έναντι των πιστωτών, η ΒΑΚred αναγνώρισε το ποσό των 4 000 εκατομμυρίων γερμανικών μάρκων (2 050 εκατομμύρια ευρώ) ως βασικό ίδιο κεφάλαιο στις 30 Δεκεμβρίου 1992.

1. Αρχή του ιδιώτη επενδυτή στην οικονομία της αγοράς

- (115) Η γερμανική κυβέρνηση υποστηρίζει ότι το Land δεν ήταν υποχρεωμένο κατά κανένα τρόπο να θεωρήσει την ιδιωτικοποίηση ως εναλλακτική λύση της μεταβίβασης, πράγμα που θα είχε επιτρέψει στη WestLB να προσεγγίσει τις κεφαλαιαγορές για να συγκεντρώσει το απαραίτητο μετοχικό κεφάλαιο. Το Land δεν ήταν υποχρεωμένο να ανοίξει τη WestLB σε ιδιώτες επενδυτές. Μια τέτοια ενέργεια θα συνιστούσε παράβαση του άρθρου 295 της συνθήκης.
- (116) Η αύξηση της συνολικής απόδοσης του μετοχικού κεφαλαίου της WestLB δεν ήταν απαραίτητη εφόσον η λήψη μέτρων για την αύξηση της απόδοσης είναι αναγκαία μόνον όταν το κράτος επενδύει σε προβληματικές επιχειρήσεις. Η γερμανική κυβέρνηση ισχυρίζεται ότι, κατά το παρελθόν, το Δικαστήριο εφάρμοζε την αρχή του ιδιώτη επενδυτή στην οικονομία της αγοράς μόνον σχετικά με δημόσιες επενδύσεις σε προβληματικές επιχειρήσεις ή σε τομείς με διαρθρωτική υπερβάλλουσα παραγωγική ικανότητα. Από τη νομολογία δεν προκύπτει ότι η Επιτροπή έχει δικαίωμα να εξετάζει τις δημόσιες επενδύσεις σε υγιείς και προσοδοφόρες δημόσιες επιχειρήσεις εφόσον η απόδοσή τους είναι τουλάχιστον μέση. Το κράτος μπορεί να λάβει υπόψη μακροπρόθεσμους και στρατηγικούς παράγοντες και χαιρεί σχετικής ελευθερίας όσον αφορά τις αποφάσεις επιχειρησιακού τύπου, στις οποίες η Επιτροπή δεν μπορεί να παρέμβει. Κατά συνέπεια, η Επιτροπή δεν μπορεί να απαιτήσει μια ελάχιστη απόδοση εφόσον μπορεί να υποτεθεί ότι οι σχετικές επιχειρήσεις δεν θα καταστούν προβληματικές μακροπρόθεσμα. Εξάλλου, οι μέσες αποδόσεις δείχνουν ότι πολλές επιχειρήσεις ενός δεδομένου τομέα δεν φθάνουν τη μέση απόδοση. Επίσης, δεν είναι σαφές βάσει ποιων επιχειρήσεων και ποιων χρονικών περιόδων θα πρέπει να υπολογίζεται η εν λόγω μέση απόδοση. Το κράτος δεν υποχρεούται να λαμβάνει υπόψη μόνο το κέρδος όταν λαμβάνει αποφάσεις επιχειρησιακής φύσης. Ένας ιδιώτης επενδυτής μπορεί επίσης να λάβει υπόψη άλλους παράγοντες. Το γεγονός ότι είναι δυνατή η λειτουργία επιχειρήσεων με απόδοση κάτω του μέσου όρου και η εισφορά συμπληρωματικών κεφαλαίων αποτελεί μέρος της ελευθερίας που χαιρούν οι επιχειρηματίες. Το όριο, όσον αφορά το κράτος, αντιστοιχεί στην περίπτωση που, βάσει της αρχής του ιδιώτη επενδυτή δεν θα μπορούσε να δικαιολογηθεί η ίδια συμπεριφορά από οικονομική άποψη.
- (117) Ωστόσο, επίσης βάσει της αρχής του ιδιώτη επενδυτή στην οικονομία της αγοράς, η πράξη μπορεί να δικαιολογηθεί ως μέτρο το οποίο θα ελάμβανε και ένας ιδιώτης επενδυτής. Λόγω της ειδικής κοινωνικής και αποστολής, το κεφάλαιο δεν μπορεί να συγκριθεί με μια «κανονική» εισφορά μετοχικού κεφαλαίου, ενώ η μεταβίβαση αποτελεί τον πιο εμπορικά συνετό και αποτελεσματικό τρόπο χρησιμοποίησής του

κεφαλαίου της Wfa. Με την μεταβίβαση, το Land βελτιστοποίησε την αξία των περιουσιακών στοιχείων της Wfa. Αν συγκριθεί η Wfa με έναν ιδιωτικό, ειδικό, μη κερδοσκοπικό οργανισμό (π.χ. ένα κοινωφελές ίδρυμα) είναι βέβαιο ότι ο ιδιώτης ιδιοκτήτης ενός τέτοιου οργανισμού θα είχε ενεργήσει κατά τον ίδιο τρόπο προκειμένου να θέσει στο εμπόριο περιουσιακά στοιχεία τα οποία δεν μπορούν να χρησιμοποιηθούν αλλιώς.

- (118) Σύμφωνα με τη γερμανική κυβέρνηση, ο δημόσιος σκοπός των κεφαλαίων της Wfa συνιστά μέτρο γενικού οικονομικού συμφέροντος το οποίο, βάσει του άρθρου 295 της συνθήκης, δεν υπόκειται στον έλεγχο της Επιτροπής. Η δημιουργία τέτοιων κεφαλαίων για κοινωφελείς σκοπούς περιλαμβάνεται στις αρμοδιότητες των κρατών μελών.
- (119) Κατά την άποψη της γερμανικής κυβέρνησης ο τρόπος με τον οποίο καταβάλλεται η κατάλληλη αποζημίωση δεν έχει σημασία σύμφωνα με τους κανόνες που διέπουν τις κρατικές ενισχύσεις. Δεδομένου ότι το Land έλαβε κατάλληλη αποζημίωση, η αύξηση της συμμετοχής του στην WestLB δεν ήταν ούτε αναγκαία ούτε δικαιολογημένη και, αντίθετα, παρέχει στο Land οικονομικό πλεονέκτημα χωρίς πρόσθετη επιβάρυνση. Εξάλλου, αυτή η ανακατανομή των μετοχών δεν θα αντιστοιχούσε στα ειδικά χαρακτηριστικά των περιουσιακών στοιχείων της Wfa (έλλειψη ρευστότητας, εσωτερική εξαρτημένη φερεγγυότητα). Επίσης τα μέσα κεφαλαίου στις κεφαλαιαγορές τα οποία δεν είναι συγκρίσιμα με τα περιουσιακά στοιχεία της Wfa δεν παρέχουν δικαίωμα ψήφου. Εφόσον η συμφωνηθείσα αποζημίωση είναι επαρκής, ούτε οι άλλοι ιδιοκτήτες της WestLB θα λάβουν πρόσθετο εισόδημα, που δεν θα ελάμβαναν κάτω από τις κανονικές συνθήκες της αγοράς, ούτε και η WestLB γίνεται πιο ελκυστική για άλλους επενδυτές. Επιπλέον, επειδή η διάρθρωση των μετόχων της WestLB είναι σταθερή και δεν είναι δυνατή η είσοδος νέων μετόχων (ιδιωτών), ακόμα και μια ενδεχόμενη χαμηλότερη του κανονικού αποζημίωση δεν θα επηρέαζε τους επενδυτές του ιδιωτικού τομέα. Ακόμα και αν οι άλλοι μέτοχοι αποκόμιζαν κάποιο πλεονέκτημα, οι επιπτώσεις στα ταμειωτήρια θα ήταν τόσο μικρές ώστε να περάσουν απαρατήρητες.

- (120) Δεδομένου ότι το Land λαμβάνει πάγια και κατάλληλη αποζημίωση και εφόσον η WestLB όχι μόνο ήταν αλλά και είναι κερδοσκοπική επιχείρηση η οποία μπορεί αναμφίβολα να καταβάλει την συμφωνηθείσα αποζημίωση, το πραγματικό ύψος της συνολικής απόδοσης της WestLB επί του κεφαλαίου δεν έχει σημασία και δεν υπήρχε κανένας λόγος να ζητήσει το Land αύξηση της αποδοτικότητας της τράπεζας.

2. Κατάλληλη αποζημίωση για το κεφάλαιο

- (121) Κατά την άποψη της γερμανικής κυβέρνησης, η WestLB καταβάλλει κατάλληλη αποζημίωση για τα μεταβιβασθέντα στοιχεία του ενεργητικού. Η καταβολή της αποζημίωσης εκ μέρους της WestLB για το παρασχεθέν κεφάλαιο θεωρείτο εξαρχής από το Land προϋπόθεση για την μεταβίβαση. Το επίπεδο και η βάση υπολογισμού της εν λόγω αποζημίωσης αποτελέσαν αντικείμενο έντονων συζητήσεων μεταξύ των ενδιαφερομένων μερών. Δεδομένου ότι το 1991 δεν ήταν ακόμα γνωστό το ποσό που θα αναγνώριζε η ΒΑΚred ως βασικό ίδιο κεφάλαιο, η αποζημίωση καθορίσθηκε κατ' αρχήν και όχι λεπτομερώς κατά τη στιγμή της μεταβίβασης. Το ποσοστό 0,6 % καθορίσθηκε το 1993 μετά από διαπραγματεύσεις με τους άλλους ιδιοκτήτες της WestLB⁽²⁵⁾. Η γερμανική κυβέρνηση δεν διαβίβασε στην Επιτροπή έγγραφα που εξηγούσαν πώς ορίσθηκε το ποσοστό αυτό αλλά ισχυρίζεται ότι, από άποψη κρατικών ενισχύσεων, σημασία δεν έχουν οι λόγοι που οδήγησαν στον καθορισμό της τιμής αυτής αλλά το αποτέλεσμα. Η πάγια αποζημίωση πρέπει να καταβληθεί από τα διανεμητέα κέρδη πριν από την καταβολή των μερισμάτων. Σε περίπτωση που η αποζημίωση δεν καταβάλλεται ένα έτος λόγω ελλείψεως κερδών, δεν προβλέπεται δικαίωμα ανάκτησης κατά τα επόμενα έτη⁽²⁶⁾. Το ποσοστό 0,6 % αντιστοιχεί σε έξοδα περίπου 1,1 % πριν τη φορολογία για τη WestLB.
- (122) Ο ακόλουθος πίνακας περιλαμβάνει τα ποσά που κατέβαλε η WestLB στο Land Nordrhein-Westfalen ως αποζημίωση για το μεταβιβασθέν κεφάλαιο.

- (123) Πίνακας 6: Αποζημίωση της WestLB για τη μεταβίβαση της Wfa (στοιχεία που παρείχαν οι γερμανικές αρχές)

	(σε εκατομμύρια γερμανικά μάρκα)					
	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Αποζημίωση (προ φορολογίας)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Καταβολή για συντάξεις προσωπικού της Wfa	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Σύνολο αποζημίωσης	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

⁽²⁵⁾ Το επίπεδο 0,6 % καθορίζεται σε πρωτόκολλο που επισυνάπτεται στη γενική συμφωνία της 11ης Νοεμβρίου 1993.

⁽²⁶⁾ Η γερμανική κυβέρνηση διευκρινίζει ότι υπάρχει συμφωνία μεταξύ των ιδιοκτητών σχετικά με την ανάκτηση των ποσών αυτών αλλά δεν υφίσταται καμία νομική υποχρέωση για τη WestLB.

(124) Η γερμανική κυβέρνηση υπέβαλε μελέτες που πραγματοποίησε ανεξάρτητη εταιρεία παροχής συμβουλών, στην οποία η WestLB είχε ζητήσει να εκτιμήσει ποια θα ήταν το 1991 η κατάλληλη αποζημίωση για επένδυση κεφαλαίου με το ίδιο επίπεδο κινδύνου όπως τα περιουσιακά στοιχεία της Wfa. Οι εμπειρογνώμονες εξέτασαν το εσωτερικό και εξωτερικό επίπεδο κινδύνου του κεφαλαίου καθώς και τους όρους για την πληρωμή της αποζημίωσης. Προέβησαν σε σύγκριση με τα διάφορα μέσα μετοχικού κεφαλαίου που υφίστανται στις κεφαλαιαγορές και αφήρεσαν από αυτά την κατάλληλη αποζημίωση. Η σύγκριση αυτή εξηγείται λεπτομερώς παρακάτω. Από τις μελέτες προκύπτει ότι η κατάλληλη αποζημίωση κυμαίνεται μεταξύ 0,9 και 1,4 %. Δεδομένου ότι το κόστος της αποζημίωσης 0,6 % για τη WestLB, πριν από τη φορολογία, ανέρχεται σε 1,1 %, η αποζημίωση αυτή θεωρείται κατάλληλη. Πέραν της άμεσης αυτής αποζημίωσης, πρέπει να ληφθούν υπόψη οι επιπτώσεις της συνεργασίας που συνδέεται με τη μεταβίβαση (βλέπε παρακάτω).

α) Σύγκριση με άλλα μέσα μετοχικού κεφαλαίου

(125) Από τις μελέτες προκύπτει ότι η απόδοση ενός μέσου μετοχικού κεφαλαίου εξαρτάται από το επίπεδο κινδύνου. Όσο μεγαλύτερος είναι ο κίνδυνος, τόσο μεγαλύτερο είναι και το επασφάλιστρο κινδύνου, δηλαδή η διαφορά επιτοκίου που πρέπει να καταβληθεί σε σχέση με τα κρατικά ομόλογα. Έτσι, τρεις παράγοντες ορίζουν το επίπεδο της αποζημίωσης που πρέπει να καταβληθεί στον επενδυτή για το κεφάλαιο που εισέφερε: οι λεπτομέρειες σχετικά με την καταβολή των τόκων, η θέση του επενδυτή όσον αφορά τις τρέχουσες ζημιές και η θέση του επενδυτή σε περίπτωση εκκαθάρισης ή πτώχευσης. Οι μελέτες περιγράφουν ορισμένα χαρακτηριστικά⁽²⁷⁾ διαφόρων μέσων μετοχικού κεφαλαίου που υπάρχουν στην αγορά (απλές μετοχές, σιωπηλές συμμετοχές, πιστοποιητικά συμμετοχής στα κέρδη, perpetual preferred shares, trust preferred securities και εξαρτημένα ομόλογα) και τα συγκρίνουν με το κεφάλαιο της Wfa. Σύμφωνα με τις μελέτες, το κεφάλαιο της Wfa μπορεί να συγκριθεί καλύτερα με τα πιστοποιητικά συμμετοχής στα κέρδη, τις perpetual preferred shares και τις σιωπηλές συμμετοχές⁽²⁸⁾. Από τα προαναφερόμενα μέσα, οι perpetual preferred shares και οι trust preferred securities δεν επιτρέπονται στη Γερμανία. Σύμφωνα με τις μελέτες, στο τέλος του 1991 τα ακόλουθα μέσα κεφαλαίου επιπέδου βασικού ιδίου κεφαλαίου ήταν διαθέσιμα στη Γερμανία: απλές μετοχές, προνομιούχες μετοχές («Vorzugsaktien») και σιωπηλές συμμετοχές («Stille Beteiligungen»).

(126) Οι μελέτες τονίζουν ότι τα περιουσιακά στοιχεία της Wfa είναι στη διάθεση των πιστωτών της WestLB σε περίπτωση πτώχευσης της τελευταίας (εγγυητική λειτουργία — «Haftungsfunktion»). Κατά τον ίδιο τρόπο, η WestLB μπορεί να καλύψει τις ζημιές, χωρίς περιορισμούς, από το ειδικό

αποθεματικό της Wfa (αντιστάθμιση των ζημιών — «Verlustausgleichsfunktion»). Οι εσωτερικές συμφωνίες και το γεγονός ότι τα περιουσιακά στοιχεία της Wfa προορίζονται για συγκεκριμένη χρήση δεν έχουν σημασία στην προκειμένη περίπτωση. Ωστόσο, σε εσωτερικό επίπεδο, το ειδικό αποθεματικό προσφέρει μειωμένη εγγύηση σε σχέση με το υπόλοιπο μετοχικό κεφάλαιο της WestLB. Το γεγονός αυτό μπορεί να επηρεάσει σημαντικά την απόφαση ενός επενδυτή.

(127) Από άποψη αντιστάθμισης των ζημιών, το ειδικό αποθεματικό της Wfa μπορεί να εξομοιωθεί με perpetual preferred shares. Όμως, δεδομένου ότι μπορεί να χρησιμοποιηθεί —παράλληλα με τα πιστοποιητικά συμμετοχής στα κέρδη (που αποτελούν συμπληρωματικά ίδια κεφάλαια)— μόνον εφόσον έχουν εξαντληθεί τα λοιπά βασικά ίδια κεφάλαια της WestLB και μέρος των πιστοποιητικών συμμετοχής στα κέρδη θα έχει ήδη χρησιμοποιηθεί παράλληλα με τα εν λόγω άλλα βασικά ίδια κεφάλαια, ενέχει μικρότερο κίνδυνο από τα πιστοποιητικά συμμετοχής στα κέρδη. Το ίδιο ισχύει για τις σιωπηρές συμμετοχές.

(128) Όσον αφορά την εγγυητική λειτουργία, το ειδικό αποθεματικό θα μπορεί να χρησιμοποιηθεί μετά τα άλλα βασικά ίδια κεφάλαια αλλά πριν από τις σιωπηλές συμμετοχές, τα πιστοποιητικά συμμετοχής στα κέρδη και τα άλλα συμπληρωματικά ίδια κεφάλαια. Από τούτο προκύπτει ότι το ειδικό αποθεματικό της Wfa ενέχει μεγαλύτερο κίνδυνο σε σχέση με τα πιστοποιητικά συμμετοχής στα κέρδη και τις σιωπηρές συμμετοχές. Εξάλλου, το ειδικό αποθεματικό της Wfa μπορεί να εξομοιωθεί, ως προς τα στοιχεία κινδύνου, με τις perpetual preferred shares. Ωστόσο, σύμφωνα με τις μελέτες, λόγω της μικρής πιθανότητας πτώχευσης της WestLB, ο κίνδυνος αυτός μπορεί να αγνοηθεί και ένας επενδυτής δεν θα τον ελάμβανε υπόψη.

(129) Οι τόκοι καταβάλλονται, στην περίπτωση του κεφαλαίου της Wfa, από τα διανεμητέα κέρδη και έχουν προτεραιότητα έναντι των μερισμάτων. Αν τα κέρδη δεν είναι αρκετά, η αποζημίωση δεν καταβάλλεται. Η κατάσταση είναι παρόμοια κατ' αρχήν με τις perpetual preferred shares. Το πιστοποιητικό συμμετοχής στα κέρδη ενέχουν μικρότερο κίνδυνο διότι οι μη καταβληθέντες τόκοι συσσωρεύονται και μπορούν να πληρωθούν κατά τα επόμενα έτη. Το ίδιο συμβαίνει και όσον αφορά τις σιωπηλές συμμετοχές. Ωστόσο, στην περίπτωση του κεφαλαίου της Wfa, ο κίνδυνος μη εξόφλησης περιορίζεται στο επασφάλιστρο κινδύνου (λόγω του «κόστους ρευστότητας», βλέπε παρακάτω) ενώ στην περίπτωση των δύο άλλων μέσων (δηλαδή, επιτόκιο σύζυγης απόδοσης συν περιθώριο κινδύνου) το συνολικό ποσό είναι σε κίνδυνο. Κατά συνέπεια, όσον αφορά την πληρωμή των τόκων, το κεφάλαιο της Wfa ενέχει μικρότερο κίνδυνο σε σχέση με τα άλλα τρία μέσα.

(130) Οι μελέτες καταλήγουν ότι το επασφάλιστρο κινδύνου για το ειδικό αποθεματικό Wfa θα πρέπει να είναι χαμηλότερο από αυτό για τα πιστοποιητικά συμμετοχής στα κέρδη, τις σιωπηλές συμμετοχές και τις perpetual preferred shares. Για το πρώτο μέσο, αναφέρεται παραδοσιακό ποσοστό 1,0 ως 1,2 % πριν από τη φορολογία, για το δεύτερο 1,1 ως

⁽²⁷⁾ Περιγράφονται τα ακόλουθα χαρακτηριστικά: χώρα έκδοσης και εκδότη, μεταχείριση του μέσου βάσει των διατάξεων περί προληπτικής εποπτείας, λήξη προθεσμίας, θέση σε περίπτωση πτώχευσης/εκκαθάρισης και όσον αφορά την απορρόφηση των ζημιών, αν είναι δυνατή η εξόφληση προ της λήξεως, η αναβολή της καταβολής των τόκων/μερισμάτων και η σφραγιστική αναβολή.

⁽²⁸⁾ Σε μια διατύπωση, το κεφάλαιο της Wfa συγκρίνεται μόνο με πιστοποιητικά συμμετοχής στα κέρδη και σε διηνεκείς προνομιούχες μετοχές, σε άλλη συγκρίνεται και με τα τρία μέσα.

1,5 % και για το τρίτο 1,5 ως 2,0 %⁽²⁹⁾ [το παραδοσιακό περιθώριο κινδύνου για τις απλές μετοχές εκτιμάται σε 2,8 ως 3,3 %⁽³⁰⁾]. Για το ειδικό αποθεματικό Wfa η αποζημίωση για τα έτη 1993 ως 1996 υπολογίζεται σε 1,1 %⁽³¹⁾. Για το έτος 1992, αναφέρεται ποσοστό 255 %⁽³²⁾. Πρέπει επίσης να ληφθούν υπόψη οι επιπτώσεις της συνεργίας. Οι μελέτες καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι η αποζημίωση που καταβλήθηκε από τη WestLB ήταν πολύ υψηλή για το έτος 1992 αλλά επαρκής για τα έτη 1993 ως 1996.

β) Κόστος ρευστότητας

- (131) Μια εισφορά κεφαλαίου αυξάνει τα ίδια κεφάλαια και παρέχει ρευστότητα η οποία μπορεί να επενδυθεί εκ νέου και να αποφέρει τόκους για τους οποίους ο επενδυτής θα ζητούσε αποζημίωση. Η μεταβίβαση αυξάνει τα ίδια κεφάλαια της WestLB αλλά δεν παρέχει ρευστότητα. Το ρευστό κεφάλαιο της Wfa είναι δεσμευμένο στις δραστηριότητες στεγαστικής ανάπτυξης. Η WestLB, αντίθετα με ό,τι συμβαίνει κατά την εισφορά κεφαλαίου, δεν μπορεί να επενδύσει το ρευστό κεφάλαιο αλλά, για να έχει το ίδιο αποτέλεσμα, πρέπει να το συγκεντρώσει στις κεφαλαιαγορές. Τούτο έχει σαν αποτέλεσμα επιπλέον έξοδα. Λόγω της έλλειψης ρευστότητας, το Land μπορεί, σύμφωνα με τα συμπεράσματα των εμπειρογνομόνων, να ζητήσει αποζημίωση μόνο στο επίπεδο του περιθωρίου κινδύνου, δηλαδή της διαφοράς μεταξύ της συνολικής απόδοσης μιας επένδυσης και την απόδοσης ενός αντίστοιχου κρατικού ομόλογου.
- (132) Εξάλλου, αναφέρεται ότι σχεδόν όλες οι τραπεζικές δραστηριότητες που ενέχουν κίνδυνο απαιτούν ρευστό κεφάλαιο, όπως και τα συμβόλαια ανταλλαγής «swap», τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης και τα παράγωγα. Μόνον οι εγγυήσεις και οι ασφάλειες δεν απαιτούν ρευστό κεφάλαιο

⁽²⁹⁾ Όσον αφορά τις διηκεείς προνομιούχες μετοχές χρησιμοποιήθηκαν στοιχεία από την αμερικανική και την βρετανική αγορά εφόσον τα μέσα αυτά δεν είναι διαθέσιμα στη Γερμανία.

⁽³⁰⁾ Για τον υπολογισμό των ποσοστών αυτών η μελέτη χρησιμοποιεί το «μοντέλο αποτίμησης ενεργητικού και κεφαλαίων». Το μοντέλο αυτό αρχίζει με ένα επιτόκιο σίγουρης απόδοσης (στην προκειμένη περίπτωση, αυτό που εφαρμόζεται στα δεκαετή γερμανικά κρατικά ομόλογα, ήτοι 8,26 % στο τέλος του 1991) και το προσαυξάνει με το επασφάλιστρο κινδύνου για το μετοχικό κεφάλαιο που προκύπτει από παλαιότερα στοιχεία της αγοράς (εδώ 3,0 ως 4,0 %) προσαρμοσμένο κατά ένα συντελεστή που εκφράζει τον κίνδυνο που ενέχει η σχετική επιχείρηση σε σύγκριση με το σύνολο της αγοράς (εδώ 0,77 % που προκύπτει από τις επιδόσεις δύο γερμανικών τραπεζών, της BHF-Bank και της IKB).

⁽³¹⁾ Αυτό βασίζεται στο ποσοστό 0,6 % , στον φόρο εισοδήματος 46 % μέχρι το 1993 και 42 % μετέπειτα καθώς και στην προσαύξηση αλληλεγγύης 3,75 % το 1992, 0 % το 1993 και 7,5 % μετέπειτα.

⁽³²⁾ Αυτό βασίζεται, πρώτον, στο γεγονός ότι το ειδικό αποθεματικό αναγνωρίστηκε από την BAKred μόνο στις 30 Δεκεμβρίου 1992, με αποτέλεσμα η βάση υπολογισμού να είναι μόνο [...] γερμανικά μάρκα ([...] ευρώ) χρησιμοποιήσιμο κεφάλαιο, και, δεύτερον, στην καταβολή εκ μέρους της WestLB [...] γερμανικών μάρκων ([...] ευρώ) για τις μελλοντικές συνταξιοδοτικές υποχρεώσεις της Wfa που θεωρείται αποζημίωση την οποία κατέβαλε η WestLB στο Land εκείνο το έτος.

αλλά δεν εμφανίζονται στον ισολογισμό του πιστωτικού ιδρύματος.

- (133) Τα σχετικά έξοδα αναχρηματοδότησης που πρέπει να ληφθούν υπόψη θα πρέπει να βασίζονται στη μακροπρόθεσμη (δεκαετή) απόδοση των γερμανικών κρατικών ομολόγων. Το 1991, η απόδοση των ομολόγων αυτών στη δευτερογενή αγορά ανερχόταν σε 8,26 %. Το πραγματικό μέσο κόστος αναχρηματοδότησης της WestLB τον Νοέμβριο 1991 ήταν [...] %.

γ) Βάση του κεφαλαίου για τον υπολογισμό της αποζημίωσης

- (134) Σύμφωνα με το πρωτόκολλο που επισυνάπτεται στη γενική συμφωνία, η αποζημίωση πρέπει να καταβληθεί από το μέρος του κεφαλαίου της Wfa το οποίο δεν χρησιμοποιείται από την WestLB για τη στήριξη των εμπορικών της δραστηριοτήτων. Η πρώτη δόση έπρεπε να καταβληθεί το 1993. Ωστόσο, στην πραγματικότητα η WestLB καταβάλλει την αποζημίωση όχι από το ποσό που χρησιμοποιείται αλλά από το ποσό που θα μπορούσε να χρησιμοποιηθεί, δηλαδή που δεν χρειάζεται για τη στήριξη των δραστηριοτήτων της ίδιας της Wfa.

- (135) Το υπόλοιπο κεφάλαιο, δηλαδή το ποσό που χρειάζεται για τις δραστηριότητες της Wfa, καθώς και το ποσό των 1 900 εκατομμυρίων γερμανικών μάρκων (970 εκατομμύρια ευρώ) που είναι καταχωρημένο ως μετοχικό κεφάλαιο στον ισολογισμό της WestLB αλλά δεν έχει αναγνωριστεί από την BAKred, δεν έχει καμία οικονομική χρησιμότητα για τη WestLB επειδή δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί για την εγγύηση περαιτέρω στοιχείων που ενέχουν κίνδυνο. Το ποσό των 1 900 εκατομμυρίων γερμανικών μάρκων (970 εκατομμύρια ευρώ) είναι απλώς το αποτέλεσμα διαφορετικής εκτίμησης. Δεδομένου ότι οι εταιρείες αξιολόγησης και οι πεπειραμένοι επενδυτές λαμβάνουν υπόψη μόνο το αναγνωρισθέν ποσό, το κεφάλαιο των 1 900 εκατομμυρίων γερμανικών μάρκων (970 εκατομμύρια ευρώ) δεν έχει καμία οικονομική σημασία για τη WestLB. Εξάλλου, ένας ιδιώτης επενδυτής δεν θα μπορούσε να ζητήσει αποζημίωση για το κεφάλαιο αυτό στην αγορά επειδή η τράπεζα έχει σίγουρα εναλλακτικές δυνατότητες για να συγκεντρώσει το μετοχικό κεφάλαιο που αναγορίζεται ως βασικό ίδιο κεφάλαιο (π.χ. με κανονική εισφορά ρευστού κεφαλαίου) στην αγορά.

- (136) Όπως ισχυρίζεται η γερμανική κυβέρνηση, τα περιουσιακά στοιχεία και οι υποχρεώσεις της Wfa ανάγονται κάθε έτος στην παρούσα αξία προκειμένου να καταχωρηθούν στον ισολογισμό της WestLB. Δεδομένου ότι οι επιστροφές και οι τόκοι χορηγούνται πάλι ως νέα μακροπρόθεσμα και χαμηλής απόδοσης δάνεια, είναι πιθανό ότι το αρχικό ποσό των περιουσιακών στοιχείων της Wfa αυξάνεται ενώ η αξία και το σταθμισμένο κατά τον κίνδυνο ποσό μειώνονται.

δ) Επιπτώσεις της συνεργίας

- (137) Σύμφωνα με τη γερμανική κυβέρνηση, το Land ανέμενε συνεργίες από τη μεταβίβαση που, μακροπρόθεσμα, θα υπερβάναν τα 30 εκατομμύρια γερμανικά μάρκα (15 εκατομμύρια ευρώ) το έτος, σαν αποτέλεσμα της απλούστευσης των διαδικασιών παραγωγής που θα οδηγούσε, για

παράδειγμα, στην κατάργηση διπλών θέσεων απασχόλησης, σε ευκολότερη και ταχύτερη επικοινωνία και σε μείωση των δραστηριοτήτων συντονισμού. Μετά τη μεταβίβαση, η Wfa έχει ανάγκη λιγότερο προσωπικό και δεν πρέπει να καταβάλλει αντιστάθμιση για την εργασία που πραγματοποιούσε παλαιότερα το τμήμα στεγαστικής ανάπτυξης της WestLB για τη Wfa. Οι γερμανικές αρχές ανέφεραν ότι οι προσδοκίες του Land είχαν ικανοποιηθεί και τόνισαν ότι, από διαχειριστική άποψη, η ενσωμάτωση της Wfa στη WestLB ήταν ο μόνος τρόπος για να επιτευχθούν αυτές οι συνέργιες. Επιπλέον, ο τρόπος με τον οποίο επιτυγχάνονται οι συνέργιες αυτές εντάσσεται στην οικονομική ελευθερία του Land, που προστατεύεται από το άρθρο 295 της συνθήκης.

- (138) Η γερμανική κυβέρνηση ισχυρίζεται επίσης ότι, το 1992, η WestLB κατέβαλε ποσό ύψους [...] γερμανικών μάρκων [...] ευρώ) για να καλύψει τις υπάρχουσες και μελλοντικές συνταξιοδοτικές απαιτήσεις των υπαλλήλων της Wfa, μειώνοντας κατ' αυτόν τον τρόπο τα μελλοντικά έξοδα της Wfa. Η απαξίωση του ποσού αυτού στη λογιστική της WestLB μετά από περίοδο 15 ετών ανέρχεται σε [...] γερμανικά μάρκα [...] ευρώ) ετησίως.

3. Απαλλαγή από τους φόρους

- (139) Η απαλλαγή της Wfa από τον φόρο περιουσίας («Vermögenssteuer»), τον φόρο επιχειρηματικού κεφαλαίου («Gewerbekapitalsteuer») και τον φόρο επί των καθαρών κερδών νομικού προσώπου («Körperschaftsteuer») είναι σύμφωνη με το γερμανικό φορολογικό σύστημα. Η Wfa και οι άλλοι οργανισμοί δημοσίου δικαίου απαλλάσσονται επειδή δεν ανταγωνίζονται φορολογούμενες επιχειρήσεις αλλά επιδιώκουν στόχους που επιχορηγούνται από το κράτος. Λόγω της απαλλαγής από τους φόρους, το κράτος υποφέρει λιγότερα κεφάλαια για τη χρηματοδότηση των δραστηριοτήτων της Wfa. Η WestLB καταβάλλει φόρο εισοδήματος (συμπεριλαμβανομένων των εμπορικών δραστηριοτήτων που στηρίζονται με το κεφάλαιο της Wfa) και δεν αποκομίζει κανένα οικονομικό πλεονέκτημα από τις φοροαπαλλαγές της Wfa εφόσον το ποσό που αναγνωρίζεται ως βασικό ίδιο κεφάλαιο δεν αυξάνεται λόγω των δραστηριοτήτων αυτών. Ακόμα και αν οι φοροαπαλλαγές οδηγούσαν σε αύξηση του αναγνωρισμένου κεφαλαίου, η WestLB δεν θα ευνοείτο καθότι θα έπρεπε να καταβάλει κατάλληλη αποζημίωση για αυτό το συμπληρωματικό ποσό.

- (140) Όσον αφορά τον φόρο περιουσίας και τον φόρο επιχειρηματικού κεφαλαίου, ένα περιουσιακό στοιχείο μπορεί να αποτελέσει μόνο μια φορά φορολογική βάση και φορολογείται εκεί που χρησιμοποιείται άμεσα. Επειδή τα περιουσιακά στοιχεία της Wfa απαλλάσσονται όσον αφορά την πρωτεύουσα χρήση τους, ήτοι της δραστηριότητας στεγαστικής ανάπτυξης, δεν μπορούν να αποτελέσουν φορολογική βάση όταν χρησιμοποιούνται για δευτερεύουσες δραστηριότητες. Τούτο θα ήταν αντίθετο προς τη φορολογική νομοθεσία. Το ίδιο θα συνέβαινε στην περίπτωση ένταξης ενός ιδιωτικού απαλλαγμένου από φόρο οργανισμού σε μια ιδιωτική τράπεζα. Δεδομένου ότι ούτε αυτές οι φοροαπαλλαγές αποφέρουν οικονομικό πλεονέκτημα στην WestLB, δεν συνι-

στούν κρατική ενίσχυση. Επιπλέον, ο φόρος περιουσίας και ο φόρος επιχειρηματικού κεφαλαίου δεν εισπράττονται από το 1997 και το 1998 αντίστοιχα επειδή το ομοσπονδιακό συνταγματικό δικαστήριο απεφάσισε ότι παραβαίνουν το σύνταγμα.

4. Διαγραφή χρεών

- (141) Σύμφωνα με τις γερμανικές αρχές, η άρση των υποχρεώσεων έχει σαν αποτέλεσμα να αποφεύγεται η συνεχής μείωση του ταμείου στεγαστικής ανάπτυξης του Land λόγω της υποχρέωσης που δημιουργείται κάθε έτος. Το μέτρο αυτό δεν μειώνει την περιουσία του Land εφόσον, σε περίπτωση εκκαθάρισης της Wfa, το Land θα ελάμβανε ένα αντίστοιχο υψηλότερο ταμείο στεγαστικής ανάπτυξης. Δεδομένου ότι οι υποχρεώσεις της Wfa οι οποίες έχουν αρθεί θα έπρεπε να καταβληθούν μόνο σε περίπτωση εκκαθάρισης, το μέτρο δεν μεταβάλλει την οικονομική θέση του Land. Στην ουσία, το Land καταργεί μια υποχρέωση έναντι του ιδίου.
- (142) Η διαγραφή χρεών λήφθηκε υπόψη κατά την αξιολόγηση του μετοχικού κεφαλαίου της Wfa από την ΒΑΚred βάσει της οποίας η WestLB καταβάλλει την κατάλληλη αποζημίωση. Κατά συνέπεια, η WestLB δεν ωφελείται από το μέτρο αυτό.

5. Παρατηρήσεις όσον αφορά τις παρατηρήσεις των λοιπών ενδιαφερομένων

- (143) Όσον αφορά τις παρατηρήσεις των δύο ενώσεων τραπεζών, η γερμανική κυβέρνηση παρατηρεί ότι οι γενικές καταγγελίες που υποβλήθηκαν δεν βασίζονται σε πραγματικά στοιχεία ή σε καταγγελίες πιστωτικών ιδρυμάτων σχετικά με τις δραστηριότητες της WestLB στην αγορά. Το θέμα της «Anstaltslast» και της «Gewährträgerhaftung» που αναφέρεται σε μια από τις δύο παρατηρήσεις δεν έχει καμία σχέση με την παρούσα υπόθεση και θα πρέπει να εξετασθεί χωριστά.
- (144) Όσον αφορά τις παρατηρήσεις της ΒdΒ, η γερμανική κυβέρνηση τονίζει ότι η μεταβίβαση της Wfa δεν ήταν μια απόφαση που ελήφθη ad hoc αλλά αποτέλεσμα μιας μακροπρόθεσμης στρατηγικής που απέβλεπε, ιδίως, στην αύξηση της αποτελεσματικότητας της Wfa. Στη νομολογία του Δικαστηρίου δεν υπάρχει καμία περίπτωση δημόσιας επένδυσης σε υγιή και προσοδοφόρα επιχείρηση η οποία να έχει θεωρηθεί κρατική ενίσχυση. Επίσης, η περίπτωση που αναφέρει η ΒdΒ αφορούσε προβληματικές επιχειρήσεις. Η αρχή του ιδιώτη επενδυτή στην οικονομία της αγοράς δεν μπορεί να εφαρμοσθεί καθότι η WestLB ήταν, από την ίδρυσή της, προσοδοφόρα επιχείρηση. Το γεγονός αυτό επιβεβαιώνεται, κατά τη γνώμη της γερμανικής κυβέρνησης, από τη νομολογία του Δικαστηρίου το οποίο δεν έχει εφαρμόσει ποτέ την αρχή αυτή σε υγιείς και προσοδοφόρες επιχειρήσεις. Εξάλλου, ένας ιδιώτης επενδυτής δεν λαμβάνει υπόψη μόνο την απόδοση αλλά και άλλους παράγοντες

στρατηγικής φύσης. Στην περίπτωση ενισχύσεων για διάσωση και αναδιάρθρωση λαμβάνονται υπόψη διαφορετικοί παράγοντες απ' ό,τι σε περίπτωση εισφοράς κεφαλαίου σε προσοδοφόρα επιχείρηση. Οι δημόσιες επενδύσεις δεν μπορούν να αξιολογηθούν λαμβάνοντας μόνον υπόψη τη μέση απόδοση του τομέα. Αντίθετα, μια δημόσια επένδυση σε τράπεζα με απόδοση χαμηλότερη του μέσου όρου θα συνιστούσε κρατική ενίσχυση ενώ, ταυτόχρονα, ιδιώτες επενδυτές θα επένδυαν στην ίδια επιχείρηση. Ένας επενδυτής προσανατολίζεται βάσει της αναμενόμενης απόδοσης και όχι βάσει του μέσου όρου που ισχύει για τον τομέα.

(145) Οι κανόνες σχετικά με τις κρατικές ενισχύσεις επιτρέπουν την εξέταση των συνθηκών της μεταβίβασης αλλά όχι των ιδιαίτεροτήτων των περιουσιακών στοιχείων της Wfa, τα οποία προστατεύονται από το άρθρο 295 της συνθήκης. Δεδομένου ότι ο ειδικός χαρακτήρας των περιουσιακών στοιχείων της Wfa προστατεύεται από το προαναφερόμενο άρθρο, το μεταβιβασθέν κεφάλαιο δεν μπορεί να συγκριθεί με κανονική ρευστή εισφορά κεφαλαίου. Εξάλλου, ένα κοινωφελές ίδρυμα ιδιωτικού δικαίου θα μπορούσε να χρησιμοποιηθεί κατά τον ίδιο τρόπο όπως η Wfa ενώ τα έσοδά του θα εξακολουθούσαν να προορίζονται για την επίτευξη των ειδικών του στόχων.

(146) Όσον αφορά το επίπεδο κινδύνου του κεφαλαίου της Wfa, πρέπει να γίνει διαχωρισμός μεταξύ του ρόλου του Land Nordrhein-Westfalen ως ιδιοκτήτη της WestLB και ως επενδυτή του ειδικού αποθεματικού της Wfa. Ως επενδυτής της Wfa, το Land αναλαμβάνει μικρότερο κίνδυνο λόγω της εσωτερικής συμφωνίας εξάρτησης μεταξύ των μετόχων της WestLB. Επίσης, ο κίνδυνος που διατρέχει το Land ως επενδυτής της Wfa περιορίζεται στα μεταβιβασθέντα περιουσιακά στοιχεία και δεν είναι μεγαλύτερος, όπως αναφέρει η BdB.

(147) Η γερμανική κυβέρνηση δηλώνει ότι οι υπολογισμοί σχετικά με την απόδοση που παρείχε η BdB (από μελέτη ανεξάρτητου εμπειρογνώμονα) δεν είναι ακριβείς και στηρίζει το επιχείρημα αυτό με δική της μελέτη, την οποία είχε παραγγείλει η WestLB. Σύμφωνα με τη μελέτη αυτή, τα βασικά σφάλματα συνίστανται στη χρησιμοποίηση λανθασμένης μεθόδου υπολογισμού (μέθοδος βασισμένη στον αριθμητικό μέσο όρο και όχι στον σύνθετο ρυθμό ετήσιας ανάπτυξης) και άσχετων περιόδων επένδυσης. Μετά τη διόρθωση, η απόδοση των μεγάλων γερμανικών τραπεζών που είχε εκτιμηθεί σε 16,86 % πριν από τη φορολογία, μειώνεται σε 7,0 %. Εξάλλου, οι πέντε ιδιωτικές γερμανικές τράπεζες που χρησιμοποιήθηκαν δεν μπορούν να συγκριθούν με την WestLB λόγω των διαφορετικών εμπορικών τους δραστηριοτήτων. Αν ληφθούν υπόψη δύο συγκρίσιμες τράπεζες, η απόδοση του μετοχικού κεφαλαίου μειώνεται ως και σε 5,8 %. Επιπλέον, η περίοδος παρακολούθησης 1982-1992 η οποία περιλαμβάνει δύο ανακάμψεις της αγοράς και χρη-

σιμοποιείται στη μελέτη για λογαριασμό της BdB δεν είναι, κατά τη γνώμη της γερμανικής κυβέρνησης, αντιπροσωπευτική. Μια συντομότερη περίοδος παρακολούθησης θα οδηγούσε σε ακόμα χαμηλότερο ποσοστό απόδοσης.

(148) Ως προς το θέμα της ρευστότητας, η γερμανική κυβέρνηση αμφισβητεί την άποψη της BdB ότι δεν θα προέκυπταν έξοδα αναχρηματοδότησης επειδή η αναγωγή στην παρούσα αξία των περιουσιακών στοιχείων της Wfa κατά την αξιολόγηση λαμβάνει ήδη υπόψη το μειονέκτημα που συνδέεται με τη ρευστότητα. Η μείωση αυτή δεν συνδέεται με κανέναν τρόπο με τη ρευστότητα αλλά με τη χαμηλή ή μηδενική απόδοση των περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων της Wfa. Εξάλλου, απορρίπτεται το επιχείρημα της BdB σύμφωνα με το οποίο, αν αναγνωρισθούν έξοδα αναχρηματοδότησης, θα πρέπει να αντιστοιχούν σε χαμηλό ποσοστό 2,7 % πριν από τη φορολογία. Η γνώμη του εμπειρογνώμονα που υπέβαλε η BdB σχετικά με το θέμα αυτό θεωρείται εσφαλμένη επειδή αναμειγνύει τα εισοδήματα της τράπεζας με τα εισοδήματα ενός εξωτερικού επενδυτή. Εξάλλου, η μελέτη της BdB συγκρίνει μικτά αντί για καθαρά εισοδήματα και λαμβάνει υπόψη πολύ χαμηλό επιτόκιο (6,35 %) αντί για το μακροπρόθεσμο επιτόκιο που ίσχυε στο τέλος του 1991 (8,26 %). Η γερμανική κυβέρνηση υποβάλλει δική της σχετική μελέτη, που εκπονήθηκε από ανεξάρτητη εταιρεία παροχής συμβουλών.

(149) Συνέργιες υπάρχουν μόνο στο πλαίσιο της Wfa και όχι της WestLB λόγω της κατάρτησης των διπλών υπηρεσιών (μεταφορά του πρώην τμήματος στεγαστικής ανάπτυξης της WestLB) και της διπλής εργασίας. Κατά συνέπεια, δεν εξαρτώνται από το διαχωρισμό των οικονομικών και οργανωτικών δραστηριοτήτων και του προσωπικού μεταξύ της Wfa και της WestLB. Οι συνέργιες έχουν σαν αποτέλεσμα τη μείωση των αναγκών επιχορηγήσεων του Land προς την Wfa και προκύπτουν άμεσα από τη μεταβίβαση της Wfa στην WestLB.

(150) Η διαφορά μεταξύ του ποσού του ειδικού αποθεματικού της Wfa και του ποσού που αναγνωρίστηκε από την BAKred ανακοινώθηκε σαφώς στο εξωτερικό. Σύμφωνα με τις γερμανικές αρχές, οι πιστωτές δεν μπορούν να αναθέσουν εγγυητική λειτουργία σε μέρος του κεφαλαίου που δεν είναι δεκτό για σκοπούς φερεγγυότητας. Δεδομένου ότι μόνο το μέρος που μπορεί να χρησιμοποιηθεί από την WestLB για τη στήριξη των εμπορικών της δραστηριοτήτων είναι χρήσιμο από οικονομική άποψη για την τράπεζα, το Land δεν μπορεί να ζητήσει αποζημίωση για τα επιπλέον ποσά.

(151) Η άρση των υποχρεώσεων ελήφθη υπόψη στο πλαίσιο της αξιολόγησης της Wfa από την BAKred, βάσει της οποίας η WestLB καταβάλλει την αποζημίωση. Επιπλέον, η συνολική οικονομική κατάσταση του Land δεν επηρεάζεται από την άρση των υποχρεώσεων. Επίσης, η WestLB δεν επωφελείται από τη φοροαπαλλαγή.

V. ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΤΟΥ ΜΕΤΡΟΥ

(152) Το πρώτο βήμα για την αξιολόγηση του μέτρου σύμφωνα με τους κανόνες περί κρατικών ενισχύσεων της συνθήκης, είναι να εξακριβωθεί αν το μέτρο συνιστά κρατική ενίσχυση κατά την έννοια του άρθρου 87 παράγραφος 1 της συνθήκης.

1. Κρατικοί πόροι και ευνοϊκή μεταχείριση μιας ορισμένης επιχείρησης

(153) Όπως αναφέρεται προηγουμένως, η Wfa ήταν ένας οργανισμός δημοσίου δικαίου, που ανήκε εξ ολοκλήρου στο Land Nordrhein-Westfalen και είχε ως αποστολή την προώθηση της στεγαστικής ανάπτυξης μέσω της χορήγησης άτοκων ή χαμηλότοκων δανείων. Το Land παρείχε εγγυήσεις για το σύνολο των υποχρεώσεων του οργανισμού στο πλαίσιο της «Anstaltslast» και «Gewährträgerhaftung». Η βασική πηγή χρηματοδότησης της Wfa, το ταμείο στεγαστικής ανάπτυξης του Land, είχε δημιουργηθεί με ετήσιες εισφορές κεφαλαίου από τον προϋπολογισμό του Land και με τα έσοδα από τους τόκους των στεγαστικών δανείων.

(154) Σε περίπτωση που παρόμοια δημόσια περιουσία, με εμπορική αξία, μεταβιβάζεται σε επιχείρηση χωρίς κατάλληλη αποζημίωση, είναι προφανές ότι πρόκειται για κρατικούς πόρους κατά την έννοια του άρθρου 87 παράγραφος 1 της συνθήκης.

(155) Προκειμένου να εξακριβώσει αν η μεταβίβαση κρατικών πόρων σε δημόσια επιχείρηση ευνοεί την επιχείρηση αυτή και, κατά συνέπεια, μπορεί να συνιστά κρατική ενίσχυση κατά την έννοια του άρθρου 87 παράγραφος 1, η Επιτροπή εφαρμόζει την αρχή την λεγόμενη «του ιδιώτη επενδυτή στην οικονομία της αγοράς». Η αρχή αυτή έχει αναγνωριστεί (και αναπτυχθεί) από το Δικαστήριο στο πλαίσιο διάφορων υποθέσεων. Η αξιολόγηση βάσει της αρχής αυτής αναφέρεται στο σημείο V.3 παρακάτω. Αν υπάρχει κρατική ενίσχυση, τότε είναι βέβαιο ότι ευνοεί τη WestLB, δηλαδή μια ορισμένη επιχείρηση κατά την έννοια του άρθρου 87 παράγραφος 1 της συνθήκης.

2. Νόθευση του ανταγωνισμού και επίπτωση στις συναλλαγές μεταξύ των κρατών μελών

(156) Η ελευθέρωση των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών και η συγχώνευση των χρηματοπιστωτικών αγορών έχουν καταστήσει τις τραπεζικές δραστηριότητες εντός της Κοινότητας ιδιαίτερα ευαίσθητες στη νόθευση του ανταγωνισμού. Το φαινόμενο αυτό έγινε εντονότερο με την οικονομική και νομισματική ένωση η οποία απομακρύνει τα τελευταία εμπόδια στον ανταγωνισμό στις αγορές χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών.

(157) Σύμφωνα με την ετήσια έκθεσή της για το 1997, η WestLB αυτοχαρακτηρίζεται ως γενική διεθνής εμπορική τράπεζα, η οποία ενεργεί ως κεντρική τράπεζα για τα ταμιευτήρια και ως τράπεζα του Land και των τοπικών κοινοτήτων. Η περιγραφή που δίνει η ίδια είναι ευρωπαϊκός όμιλος τραπεζών

«χονδρικής», που ασκεί δραστηριότητες στα σημαντικότερα χρηματοπιστωτικά και οικονομικά κέντρα του κόσμου. Η παρουσία της είναι εντονότερη στην Ευρώπη όπου διαθέτει θυγατρικές εταιρείες, υποκαταστήματα και αντιπροσωπείες σε όλες τις σημαντικές χώρες. Συνολικά, η WestLB έχει δικά της γραφεία σε περισσότερες από 35 χώρες.

(158) Παρά το όνομα, την παράδοση και τα καθορισμένα με νόμο καθήκοντά της, η WestLB δεν αποτελεί τοπική ή περιφερειακή τράπεζα. Η παρουσία της στην Ευρώπη και στις διεθνείς αγορές έχει ήδη αναφερθεί στο σημείο II.1. Το 1997, οι δραστηριότητες του ομίλου εκτός Γερμανίας αντιστοιχούσαν στο 48 % των μη ενοποιημένων εσόδων. Βάσει της ετήσιας έκθεσης του 1997, η ανάπτυξη της τράπεζας κατά το έτος αυτό μπορεί να αποδοθεί κυρίως στην αύξηση των δραστηριοτήτων της στο εξωτερικό.

(159) Τα στοιχεία αυτά δείχνουν σαφώς ότι η WestLB παρέχει τραπεζικές υπηρεσίες ανταγωνιζόμενη άλλες ευρωπαϊκές τράπεζες εκτός της Γερμανίας και —δεδομένου ότι πολλές τράπεζες άλλων ευρωπαϊκών χωρών ασκούν δραστηριότητες στη Γερμανία— εντός της Γερμανίας. Τούτο επιβεβαιώθηκε από τις παρατηρήσεις, σχετικά με την υπόθεση, των ενώσεων τραπεζών δύο κρατών μελών. Βάσει όλων αυτών των στοιχείων, είναι βέβαιο ότι η ενίσχυση που χορηγείται στη WestLB νοθεύει τον ανταγωνισμό και επηρεάζει τις συναλλαγές μεταξύ των κρατών μελών.

(160) Πρέπει επίσης να υπενθυμιστεί ότι υπάρχει πολύ στενός σύνδεσμος μεταξύ του μετοχικού κεφαλαίου ενός πιστωτικού ιδρύματος και των τραπεζικών του δραστηριοτήτων. Μια τράπεζα μπορεί να λειτουργεί και να εκτείνει τις εμπορικές της δραστηριότητες μόνον εφόσον διαθέτει επαρκές αναγνωρισμένο μετοχικό κεφάλαιο. Δεδομένου ότι το κρατικό μέτρο παρείχε τέτοιο μετοχικό κεφάλαιο στη WestLB για σκοπούς φερεγγυότητας, επηρέασε άμεσα τις εμπορικές δυνατότητες της τράπεζας.

3. Η αρχή του ιδιώτη επενδυτή στην οικονομία της αγοράς

(161) Προκειμένου να διαπιστωθεί κατά πόσον κάποιο χρηματοδοτικό μέτρο του δημοσίου υπέρ δημόσιας επιχείρησης περιλαμβάνει στοιχεία κρατικής ενίσχυσης, η Επιτροπή εφαρμόζει την αρχή του «ιδιώτη επενδυτή στην οικονομία της αγοράς». Η αρχή αυτή έχει εφαρμοσθεί από την Επιτροπή σε πολλές περιπτώσεις και το Δικαστήριο την έχει αποδεχθεί και αναπτύξει περαιτέρω σε διάφορες αποφάσεις⁽³³⁾. Δίνει στην Επιτροπή τη δυνατότητα να αξιολογήσει τις ιδιότητες κάθε περίπτωσης, για παράδειγμα να λάβει υπόψη κάποια στρατηγική μιας ελέγχουσας εταιρείας ή ενός ομίλου επιχειρήσεων ή να κάνει διάκριση μεταξύ των βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων στόχων ενός επενδυτή. Η αρχή του ιδιώτη επενδυτή στην οικονομία της αγοράς εφαρμόζεται και στην προκειμένη περίπτωση.

⁽³³⁾ Βλέπε, για παράδειγμα, τις αποφάσεις στις υποθέσεις C-303/88 Ιταλία εναντίον Επιτροπής, Συλλογή 1991, σ. I-1433 και C-305/89 Ιταλία εναντίον Επιτροπής, Συλλογή 1991, σ. I-1603.

- (162) Βάσει της αρχής αυτής, δεν υφίστανται στοιχεία κρατικής ενίσχυσης όταν τα χρηματοδοτικά μέτρα λαμβάνονται «υπό όρους τους οποίους θα θεωρούσε αποδεκτούς ένας ιδιώτης επενδυτής προκειμένου να διαθέσει πόρους σε μια συγκρισιμη ιδιωτική επιχείρηση κάτω από κανονικές συνθήκες της αγοράς»⁽³⁴⁾. Συγκεκριμένα, ένας επενδυτής που δραστηριοποιείται στην οικονομία της αγοράς δεν αναλαμβάνει τη χρηματοδότηση αν από την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης προκύπτει ότι δεν μπορεί να αναμένεται κανονική απόδοση (υπό μορφή μερισμάτων και αύξησης της αξίας) εντός εύλογης χρονικής προθεσμίας⁽³⁵⁾.
- (163) Είναι σαφές ότι η Επιτροπή πρέπει να βασίσει την απόφαση της σχετικά με κάποια περίπτωση στα στοιχεία τα οποία ήταν διαθέσιμα στον επενδυτή τη στιγμή που έλαβε την απόφαση σχετικά με το δεδομένο χρηματοδοτικό μέτρο. Η μεταβίβαση της Wfa αποφασίσθηκε το 1991 από τους αντίστοιχους δημόσιους φορείς. Ως εκ τούτου, η Επιτροπή έπρεπε να αξιολογήσει την πράξη βάσει των στοιχείων που ήταν τότε διαθέσιμα καθώς και βάσει των οικονομικών συνθηκών και της κατάστασης της αγοράς την περίοδο εκείνη. Τα στοιχεία που αναφέρονται στην παρούσα απόφαση, τα οποία αφορούν μεταγενέστερα έτη, χρησιμοποιούνται μόνο για να δείχνουν τις επιπτώσεις της μεταβίβασης στη θέση της WestLB και δεν μπορούν, σε καμία περίπτωση, να εξυπηρετήσουν την εκ των υστέρων δικαιολόγηση ή αμφισβήτηση της πράξης.
- (164) Η γερμανική κυβέρνηση υπενθύμισε στην Επιτροπή ότι έπρεπε να εξετάσει την υπόθεση μόνον βάσει της κατάστασης που επικρατούσε κατά τη στιγμή της μεταβίβασης, δηλαδή κατά το 1991, και να μην λάβει υπόψη μεταγενέστερες εξελίξεις. Από την άποψη αυτή, δεν θα λαμβάνονταν ενδεχομένως υπόψη από την Επιτροπή ούτε το γεγονός ότι η BAKred αναγνώρισε ως βασικό ίδιο κεφάλαιο μόνον 4 000 εκατομμύρια γερμανικά μάρκα (2 050 εκατομμύρια ευρώ) αντί των 5 900 εκατομμυρίων γερμανικών μάρκων (3 020 εκατομμύρια ευρώ), ούτε και το γεγονός ότι αποφασίσθηκε αποζημίωση 0,6 % το 1993. Ωστόσο, κατά τη στιγμή της μεταβίβασης, αν και η αξία της Wfa που είχε συμφωνηθεί από το Land και την WestLB ήταν 5 900 εκατομμύρια γερμανικά μάρκα (3 200 εκατομμύρια ευρώ), δεν είχε καθορισθεί το επίπεδο της αποζημίωσης. Κατά συνέπεια, η Επιτροπή κρίνει σκόπιμο να λάβει υπόψη, κατά την αξιολόγηση της πράξης, την κατάσταση που επικρατούσε όταν τα ενδιαφερόμενα μέρη όρισαν τελικά το επίπεδο της αποζημίωσης.
- (165) Η Επιτροπή δεν συμερίζεται τη γνώμη της γερμανικής κυβέρνησης και της WestLB ότι η αρχή του ιδιώτη επενδυτή στην οικονομία της αγοράς δεν μπορεί να εφαρμοσθεί σε υγιείς και προσοδοφόρες επιχειρήσεις και ότι τούτο επιβεβαιώνεται από τη νομολογία του Δικαστηρίου. Το γεγονός ότι κατά το παρελθόν η αρχή αυτή είχε εφαρμοσθεί κυρίως σε προβληματικές επιχειρήσεις ουδόλως περιορίζει την εφαρμογή της σε αυτή την κατηγορία επιχειρήσεων.
- (166) Η ενίσχυση αναδιάρθρωσης μπορεί να χορηγηθεί μόνο σε περιπτώσεις που το σχέδιο αναδιάρθρωσης αποκαθιστά τη βιωσιμότητα της επιχείρησης, δηλαδή οδηγεί σε «κανονικό» ποσοστό απόδοσης με το οποίο η επιχείρηση που λαμβάνει ενίσχυση μπορεί να συνεχίσει να λειτουργεί με τις δικές της δυνάμεις, επειδή αυτό το «κανονικό» ποσοστό απόδοσης μπορεί να είναι αποδεκτό για έναν ιδιώτη επενδυτή στην οικονομία της αγοράς. Στις περιπτώσεις που παρόμοιες αποφάσεις έχουν τεθεί ενώπιον του Δικαστηρίου, το τελευταίο δεν αμφισβήτησε ποτέ την απαίτηση της Επιτροπής να χορηγείται το «κανονικό» ποσοστό που ισχύει στην αγορά, και όχι ένα χαμηλότερο ή εικονικό ποσοστό.
- (167) Δεν υπάρχει κανένας κανόνας βάσει του οποίου το γεγονός ότι μια επιχείρηση είναι προσοδοφόρα αποκλείει εκ των προτέρων τη δυνατότητα ύπαρξης στοιχείων ενίσχυσης στην εισφορά κεφαλαίου. Ακόμα και αν μια επιχείρηση παρουσιάζει κέρδη, ένας ιδιώτης επενδυτής στην οικονομία της αγοράς δεν θα προέβaine ενδεχομένως σε εισφορά (παραίτητο) κεφαλαίου αν δεν μπορούσε να αναμένει κατάλληλη απόδοση από το κεφάλαιό του υπό μορφή μερισμάτων και αύξησης της αξίας της επένδυσης. Σε περίπτωση που η επιχείρηση δεν είχε την αναμενόμενη κατάλληλη απόδοση κατά τη στιγμή της επένδυσης, ένας ιδιώτης επενδυτής θα ζητούσε να ληφθούν μέτρα ώστε να αυξηθεί η απόδοση. Κατά συνέπεια, η αρχή του ιδιώτη επενδυτή στην οικονομία της αγοράς εφαρμόζεται κατά τον ίδιο τρόπο σε όλες τις δημόσιες επιχειρήσεις, ανεξάρτητα από το αν είναι προσοδοφόρες ή όχι.
- (168) Το επίπεδο της πιθανής απόδοσης του κεφαλαίου εξαρτάται με τη σειρά του από το τι μπορεί να αναμένει ένας ιδιώτης επενδυτής από παρόμοιες επενδύσεις με παρόμοιο βαθμό κινδύνου. Είναι προφανές ότι μια επί μακρόν προβληματική επιχείρηση η οποία δεν δείχνει σημεία ανάκαμψης δεν είναι βιώσιμη μακροπρόθεσμα. Κανένας νέος επενδυτής δεν θα δεχόταν να συνεισφέρει περαιτέρω κεφάλαια στην επιχείρηση και οι παλαιοί επενδυτές θα απέσυραν τελικά τα κεφάλαιά τους —ακόμη και με ζημία— προκειμένου να προβούν σε πιο επικερδείς επενδύσεις. Έτσι, σε ανακοίνωσή της προς τα κράτη μέλη σχετικά με την εφαρμογή των κανόνων περί κρατικών ενισχύσεων στις δημόσιες επιχειρήσεις, η Επιτροπή επεσήμανε ότι θα αξιολογεί την οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης κατά τη στιγμή που προτείνεται συμπληρωματική εισφορά κεφαλαίου όταν συγκρίνει τις ενέργειες του κράτους και αυτές του ιδιώτη επενδυτή στην οικονομία της αγοράς, «ιδίως όταν μια επιχείρηση παρουσιάζει ζημίες»⁽³⁶⁾.
- (169) Επίσης, θα πρέπει να τονισθεί ότι ο όρος «υγιείς και προσοδοφόρες επιχειρήσεις» δεν σημαίνει ότι οι επιχειρήσεις δεν παρουσιάζουν ζημίες. Μια επιχείρηση με πολύ περιορισμένα κέρδη ή χωρίς ζημίες μπορεί να μην θεωρηθεί «υγιής και

⁽³⁴⁾ Ανακοίνωση της Επιτροπής προς τα κράτη μέλη: Εφαρμογή των άρθρων 92 και 93 της συνθήκης ΕΚ και του άρθρου 5 της οδηγίας 80/723/ΕΟΚ της Επιτροπής, επί των δημοσίων επιχειρήσεων στον κλάδο της μεταποίησης, ΕΕ C 307 της 13.11.1993, σ. 3, σημείο 11. Αν και η ανακοίνωση αυτή αφορά αποκλειστικά τον τομέα μεταποίησης, η αρχή εφαρμόζεται χωρίς καμία αμφιβολία και σε όλους τους άλλους τομείς. Όσον αφορά τις χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες τούτο έχει επιβεβαιωθεί από διάφορες αποφάσεις της Επιτροπής, π.χ. στις υποθέσεις *Crédit Lyonnais* (ΕΕ L 221 της 8.8.1998, σ. 28) και *GAN* (ΕΕ L 78 της 16.3.1998, σ. 1).

⁽³⁵⁾ Συμμετοχές του δημοσίου στο κεφάλαιο επιχειρήσεων — Η θέση της Επιτροπής (Δελτίο ΕΚ 9-1984, σ. 93 και ακόλουθες).

⁽³⁶⁾ ΕΕ C 307 της 13.11.1993, σ. 3, σημείο 37.

προσοδοφόρα». Είναι όντως δύσκολο να προσδιορισθεί η «μέση αποδοτικότητα» επειδή εξαρτάται από διάφορους παράγοντες, για παράδειγμα από τον κίνδυνο που ενέχει ο τομέας στον οποίο ασκεί δραστηριότητες η επιχείρηση. Ωστόσο, οι επιχειρήσεις οι οποίες, μετά από μια ορισμένη περίοδο, παρουσιάζουν κέρδη χαμηλότερα από αυτά άλλων επιχειρήσεων με παρόμοιο επίπεδο κινδύνου, θα παύσουν μακροπρόθεσμα, όπως αναφέρεται προηγουμένως, να ασκούν δραστηριότητες στην αγορά. Η άποψη που υποστηρίζουν η γερμανική κυβέρνηση και η WestLB θα οδηγούσε σε παρέμβαση του κράτους χωρίς περιορισμούς από τους κανόνες περί κρατικών ενισχύσεων της συνθήκης σε επιχειρήσεις που λειτουργούν με ετήσιο κέρδος ύψους 1 ευρώ.

παράγοντες) πρέπει να είναι τουλάχιστον ίση με την απόδοση συγκρίσιμων επενδύσεων. Σε αντίθετη περίπτωση, η επιχείρηση δεν είναι σε θέση να συγκεντρώσει τα αναγκαία κεφάλαια και να καταστεί βιώσιμη μακροπρόθεσμα.

- (170) Είναι αλήθεια ότι δεν αποτελεί καθήκον της Επιτροπής να κινεί διαδικασία αμέσως μόλις η μέση αποδοτικότητα μιας δημόσιας επιχείρησης είναι χαμηλότερη του μέσου όρου. Εξάλλου, και οι ιδιωτικές επιχειρήσεις έχουν από καιρού εις καιρόν αποδοτικότητα κάτω του μέσου όρου. (Η έννοια του μέσου όρου συνεπάγεται διακυμάνσεις προς τα άνω ή προς τα κάτω). Ωστόσο, σε τέτοια περίπτωση, μια κανονική επιχείρηση θα προσπαθούσε να αυξήσει την αποδοτικότητά της, θα προέβαινε σε αναδιάρθρωση και θα ελάμβανε άλλα μέτρα προκειμένου η κατάσταση να μην γίνει χρόνια. Οι επενδυτές στην αγορά απαιτούν τη λήψη κατάλληλων μέτρων σε τέτοιες περιπτώσεις.
- (171) Επίσης, όπως αναφέρεται ανωτέρω, πρέπει να γίνει διάκριση μεταξύ των υφιστάμενων και των νέων επενδύσεων καθότι τα κίνητρα — αλλά όχι οι βασικές αρχές — για την επένδυση διαφέρουν. Στην περίπτωση μιας υφιστάμενης επένδυσης, ο επενδυτής ενδέχεται να είναι διατεθειμένος να αποδεχθεί χαμηλότερη (ή και αρνητική) απόδοση βραχυπρόθεσμα, αν αναμένει βελτίωση της κατάστασης. Είναι επίσης πιθανό ένας επενδυτής να αυξήσει την επένδυσή του σε επιχείρηση με χαμηλή αποδοτικότητα. Όμως, δεν θα το έπραττε αν δεν ανέμενε βελτίωση της κατάστασης και λογική απόδοση μακροπρόθεσμα. Από την άλλη πλευρά, αν πιστεύει ότι ο συνδυασμός κινδύνου και απόδοσης είναι δυσμενέστερος απ' ό,τι σε συγκρίσιμες επιχειρήσεις, θα εξετάσει το ενδεχόμενο απόσυρσης του κεφαλαίου. Στην περίπτωση νέας επένδυσης, ο επενδυτής δεν θα είναι κατά πάσα πιθανότητα διατεθειμένος να δεχθεί τη χαμηλή αποδοτικότητα εξ αρχής⁽³⁷⁾. Ωστόσο, όπως προαναφέρεται, οι αρχές στις οποίες στηρίζονται οι αποφάσεις είναι πάντοτε οι ίδιες: η αναμενόμενη μακροπρόθεσμα απόδοση από την επένδυση (λαμβάνοντας υπόψη τον κίνδυνο και άλλους

- (172) Η WestLB προβάλλει το επιχείρημα ότι δεν είναι κατ' αρχήν απαραίτητο να δοθεί απάντηση στην ερώτηση αν η τράπεζα είχε παρουσιάσει ή όχι κέρδη κατά τα έτη πριν από τη μεταβίβαση, εφόσον συμφωνηθεί μια πάγια και κατάλληλη αποζημίωση και εφόσον η αποδοτικότητα φαίνεται να επαρκεί για να καλύψει την αποζημίωση μακροπρόθεσμα. Το επιχείρημα αυτό μπορεί να γίνει δεκτό. Ωστόσο, πρέπει να ληφθεί υπόψη το γεγονός ότι η μακροπρόθεσμα βιωσιμότητα εξαρτάται από το κατά πόσον η επιχείρηση θα επιτύχει μια μέση απόδοση επί του μετοχικού της κεφαλαίου.

- (173) Όσον αφορά την πιθανή συμπεριφορά ενός ιδιώτη επενδυτή στην οικονομία της αγοράς, το γεγονός ότι και άλλες τράπεζες αναγκάστηκαν να συγκεντρώσουν συμπληρωματικό κεφάλαιο σαν αποτέλεσμα των αυστηρότερων κανόνων της οδηγίας περί φερεγγυότητας δεν έχει καμία σημασία. Η οδηγία δεν υποχρεώνει τις τράπεζες να συγκεντρώσουν συμπληρωματικό κεφάλαιο, αλλά απλώς ορίζει ένα ελάχιστο επίπεδο όσον αφορά την αναλογία κεφαλαίου και σταθμισμένων κατά τον κίνδυνο περιουσιακών στοιχείων, ήτοι ορίζει νόμιμο τεκμήριο για το τι είναι απαραίτητο για τη βιωσιμότητα της τράπεζας. Κατά συνέπεια, κάτω από ορισμένες συνθήκες ένας ιδιώτης επενδυτής θα είχε μάλλον ζητήσει από την τράπεζά του να προβεί σε αναδιάρθρωση των στοιχείων κινδύνου ώστε να συμμορφωθεί με τους νέους κανόνες περί φερεγγυότητας, αντί να αυξήσει το κεφάλαιό της. Ένα τέτοιο βήμα θα μείωνε το άνοιγμα της τράπεζας καθώς και την παρουσία της στην αγορά.

- (174) Αν ένας δημόσιος μέτοχος αποφασίσει ότι η εισφορά κεφαλαίου αποτελεί κατάλληλο τρόπο για να μπορέσει η τράπεζα να τηρήσει τις απαιτήσεις σε κεφάλαια, πρέπει να εξετασθεί αν οι ειδικές συνθήκες κάτω από τις οποίες χορηγείται το κεφάλαιο θα ήταν αποδεκτές για έναν ιδιώτη επενδυτή. Αν απαιτείται εισφορά κεφαλαίου για να καλυφθούν οι ανάγκες φερεγγυότητας, ένας ιδιώτης επενδυτής θα το έκανε ενδεχομένως προκειμένου να διαφυλάξει την αξία των υφιστάμενων επενδύσεών του, αλλά θα απαιτούσε κατάλληλη απόδοση από το νέο κεφάλαιο που θα εισέφερε. Είναι πιθανό ότι ένας ιδιώτης επενδυτής θα ανέμενε υψηλότερη απόδοση από την επένδυση κεφαλαίου σε επιχείρηση της οποίας οι πόροι έχουν εξαντληθεί και έχει άμεση ανάγκη νέου κεφαλαίου, εφόσον κατ' αυτόν τον τρόπο διατρέχει μεγαλύτερο κίνδυνο.

⁽³⁷⁾ Δεν είναι ακριβές ότι στην αγορά πραγματοποιούνται μόνον επενδύσεις σε προσοδοφόρες επιχειρήσεις. Οι επενδύσεις υψηλού κινδύνου, για παράδειγμα σε καινοτόμες επιχειρήσεις ή νέες τεχνολογίες, είναι συνηθισμένες. Ωστόσο, και στις περιπτώσεις αυτές, ο επενδυτής επενδύει το κεφάλαιό του επειδή αναμένει να αντισταθμίσει τις αρχικές ζημιές και τον κίνδυνο με σημαντικά έσοδα στο μέλλον. Κατά συνέπεια, και σε αυτή την περίπτωση το κριτήριο είναι η αναμενόμενη μακροπρόθεσμα απόδοση.

- (175) Υπό το φως της αρχής του «ιδιώτη επενδυτή στην οικονομία της αγοράς» το βασικό ερώτημα είναι κατά πόσον ένας ιδιώτης επενδυτής θα χορηγούσε στη WestLB κεφάλαιο με τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά των περιουσιακών στοιχείων της Wfa κάτω από τις ίδιες συνθήκες, ιδίως ενόψει της πιθανής απόδοσης της επένδυσης. Το θέμα αυτό εξετάζεται παρακάτω.

α) Το άρθρο 295 της συνθήκης ΕΚ

- (176) Η γερμανική κυβέρνηση δηλώνει ότι το Land Nordrhein-Westfalen δεν ήταν υποχρεωμένο να εξετάσει το ενδεχόμενο ιδιωτικοποίησης της WestLB προκειμένου να αυξήσει το μετοχικό της κεφάλαιο, ότι το Land είναι, κατ' αρχήν, ελεύθερο να μεταβιβάσει τη Wfa στη WestLB προκειμένου να δημιουργηθούν συνέργιες και ότι το Land δεν ήταν υποχρεωμένο, βάσει της κοινοτικής νομοθεσίας, να εξετάσει το ενδεχόμενο μεταβίβασης της Wfa σε ιδιωτικό πιστωτικό ίδρυμα. Το επιχείρημα αυτό μπορεί να γίνει δεκτό. Η γερμανική κυβέρνηση υποστηρίζει επίσης ότι η δημόσια αποστολή της Wfa αποτελεί δραστηριότητα γενικού οικονομικού συμφέροντος και ότι, κατά συνέπεια, σύμφωνα με το άρθρο 295 της συνθήκης η Wfa δεν υπόκειται στον έλεγχο της Επιτροπής.
- (177) Εφόσον οι δημόσιοι οργανισμοί εκτελούν μόνο δημόσια καθήκοντα και δεν ανταγωνίζονται εμπορικές επιχειρήσεις, δεν εμπίπτουν στους κανόνες του ανταγωνισμού. Η κατάσταση αλλάζει όταν αλλάξει και η αποστολή. Το άρθρο 86 παράγραφος 2 της συνθήκης διέπει καταστάσεις κατά τις οποίες είναι αναγκαίο να γίνει παρέκκλιση από τους κανόνες του ανταγωνισμού προκειμένου να εξασφαλισθεί η παροχή υπηρεσιών γενικού οικονομικού συμφέροντος. Το άρθρο 86 παράγραφος 2 της συνθήκης εξετάζεται λεπτομερώς στο σημείο V.6. Από την άλλη πλευρά, το άρθρο 295 της συνθήκης προστατεύει τα εθνικά συστήματα ιδιοκτησίας αλλά δεν μπορεί να δικαιολογήσει παράβαση των κανόνων ανταγωνισμού της συνθήκης.
- (178) Οι γερμανικές αρχές και η WestLB ισχυρίζονται ότι, λόγω των δεσμεύσεων που επιβάλλει η ειδική αποστολή των περιουσιακών στοιχείων της Wfa, όπως αναφέρονται στο νόμο περί στεγαστικής ανάπτυξης, ο μόνος τρόπος για να χρησιμοποιηθούν αποδοτικά οι πόροι αυτοί είναι η μεταβίβασή τους σε παρόμοια επιχείρηση δημοσίου δικαίου. Κατά συνέπεια, η πραγματοποιηθείσα μεταβίβαση αποτελεί τον πιο συνετό από εμπορική άποψη τρόπο χρησιμοποίησης των εν λόγω περιουσιακών στοιχείων. Ως εκ τούτου, υποστηρίζεται ότι οποιαδήποτε αποζημίωση για τη μεταβίβαση, ήτοι οποιαδήποτε επιπλέον απόδοση του κεφαλαίου της Wfa, αρκεί για να δικαιολογήσει τη μεταβίβαση υπό το φως της αρχής «ιδιώτη επενδυτή στην οικονομία της αγοράς». Η επιχειρηματολογία αυτή δεν στέκει, ακόμα και αν είναι αλήθεια ότι η μεταβίβαση της Wfa στη WestLB και η επακόλουθη δυνατότητα της WestLB να χρησιμοποιήσει μέρος του κεφαλαίου της Wfa για σκοπούς φερεγγυότητας αποτελεί την πιο συνετή χρησιμοποίηση από εμπορική άποψη. Τα κράτη μέλη έχουν δικαίωμα να χρησιμοποιούν δημόσια κεφάλαια για δημόσιους, κυρίαρχους σκοπούς, με ή χωρίς μειωμένες απαιτήσεις ως προς τα κέρδη. Η Επιτροπή δεν αμφισβητεί το δικαίωμα των κρατών μελών να δημιουργούν ειδικά ταμεία για να μπορούν να ασκούν δραστηριότητες γενικού οικονομικού συμφέροντος. Ωστόσο, όταν τα εν λόγω δημόσια ταμεία και περιουσιακά στοιχεία χρησιμοποιούνται για εμπορικές ανταγωνιστικές δραστηριότητες, εφαρμόζονται οι συνήθεις κανόνες της αγοράς. Αυτό σημαίνει ότι μόλις το κράτος αποφασίσει να χρησιμοποιήσει τα προοριζόμενα για δημόσιους σκοπούς κεφάλαιά του (και) για εμπορικούς σκοπούς, θα πρέπει να ζητήσει σχετική αποζημίωση η οποία να αντιστοιχεί στους όρους που ισχύουν στην αγορά.

β) Ιδιατερότητα του μέτρου

- (179) Στο πλαίσιο της μεταβίβασης, όταν η WestLB αντιμετώπιζε την ανάγκη αύξησης του βασικού ιδίου κεφαλαίου της, οι

αρχές του Land επέλεξαν μια μέθοδο αύξησης του κεφαλαίου με ιδιαίτερα χαρακτηριστικά. Ο γενικός στόχος ήταν η συγχώνευση ενός μη κερδοσκοπικού πιστωτικού ιδρύματος με συγκεκριμένη αποστολή (Wfa) με μια κανονική εμπορική τράπεζα που υπόκειται στους όρους του ανταγωνισμού, προκειμένου να χρησιμοποιηθεί το πλεονάζον κεφάλαιο (από άποψη κανόνων φερεγγυότητας) των μη κερδοσκοπικών ιδρυμάτων για τους σκοπούς του οργανισμού που υπόκειται στους κανόνες του ανταγωνισμού. Ταυτόχρονα, τα μεταβιβασθέντα περιουσιακά στοιχεία εξακολουθούσαν να προορίζονται για τον αρχικό τους σκοπό. Κατά συνέπεια, επελέγη η μέθοδος του «οργανισμού εντός οργανισμού», βάσει της οποίας τα περιουσιακά στοιχεία της Wfa αποτελούν ένα ανεξάρτητο και «ενοποιημένο» κύκλωμα όπου τα κέρδη που παράγει η Wfa ανήκουν και διατηρούνται μόνον από την τελευταία.

- (180) Η Επιτροπή δεν έχει γνώμη προηγούμενων περιπτώσεων αύξησης κεφαλαίου μέσω μιας τέτοιας «ατελούς συγχώνευσης» οι οποίες ενδέχεται να ήταν χρήσιμες από άποψη κρατικών ενισχύσεων. Ωστόσο, η Επιτροπή είναι γνώμης ότι, όταν μια τέτοια μέθοδος επιλέγεται από ένα κράτος μέλος, είναι αναγκαίο να πραγματοποιείται σε βάθος ανάλυση των οικονομικών της επιπτώσεων στο μέρος του οργανισμού που συμμετέχει σε ανταγωνισμό προκειμένου να εξασφαλισθεί ότι δεν χρησιμοποιούνται μη διαφανείς μέθοδοι με σκοπό την παράκαμψη των κανόνων περί κρατικών ενισχύσεων της συνθήκης. Είναι απαραίτητο να εκτιμηθεί αν και σε ποιο βαθμό η συγχώνευση παρέχει οικονομικό πλεονέκτημα στα ανταγωνιστικά τμήματα της WestLB παρά τη δημιουργία «κλειστών κυκλωμάτων».
- (181) Στο σημείο αυτό πρέπει να τονιστεί ότι ο περίπλοκος χαρακτήρας της υπόθεσης και η έλλειψη άμεσα συγκρίσιμων συναλλαγών στην αγορά δυσχεραίνει μια τέτοια εκτίμηση. Κατά συνέπεια, η Επιτροπή αφιέρωσε πολύ χρόνο στη συγκέντρωση πληροφοριών και την ανάλυση της υπόθεσης. Εξάλλου, η Επιτροπή ζήτησε από εξωτερικό εμπειρογνώμονα να εκφράσει γνώμη σχετικά με τη συναλλαγή και την αποζημίωση που μπορεί να θεωρηθεί ότι αντιστοιχεί στους όρους της αγοράς. Η Επιτροπή κατέληξε σε συμπέρασμα και εξέδωσε την παρούσα απόφαση μόνον αφού εξέτασε προσεκτικά όλες τις διαθέσιμες πληροφορίες.

γ) Μη πραγματοποιηθείσα αναδιανομή των μετοχών

- (182) Όταν προβαίνει σε εισφορά μετοχικού κεφαλαίου σε μια τράπεζα, ένας ιδιώτης επενδυτής στην οικονομία της αγοράς ζητά κατάλληλο μερίδιο των κερδών της τράπεζας. Ένας τρόπος για να εξασφαλισθεί η συμμετοχή στα κέρδη είναι η αντίστοιχη αναδιανομή των μετοχών. Με τον τρόπο αυτό, ο επενδυτής έχει πρόσβαση σε αντίστοιχα μερίσματα και στην πιθανή αύξηση της δημοσιοποιημένης και μη δημοσιοποιημένης αξίας σαν αποτέλεσμα των αυξημένων δυνατοτήτων εισπραξης. Κατά συνέπεια, ένας τρόπος για να εξασφαλιστεί η κατάλληλη αποζημίωση για το παρασχεθέν κεφάλαιο θα ήταν η αντίστοιχη αύξηση της συμμετοχής του Land στη WestLB, με την προϋπόθεση ότι η συνολική αποδοτικότητα της τράπεζας αντιστοιχεί στο κανονικό ποσοστό

απόδοσης που ένας ιδιώτης επενδυτής θα ανέμενε από την επένδυσή του. Έτσι θα είχε αποφευχθεί η συζήτηση σχετικά με το αν η αποζημίωση 0,6 % είναι κατάλληλη. Όμως, η μέθοδος αυτή δεν χρησιμοποιήθηκε από το Land.

- (183) Σύμφωνα με τις γερμανικές αρχές, δεν ήταν δυνατή η αναδιανομή των μετοχών της WestLB λόγω της ιδιάζουσας φύσης της συναλλαγής, κυρίως εξ αιτίας της αρχής του κλειστού κυκλώματος και του αποκλειστικού δικαιώματος (το οποίο έχει μόνο εσωτερική ισχύ) του Land επί της περιουσίας της Wfa σε περίπτωση εκκαθάρισης της WestLB, όπως είχαν συμφωνήσει οι μέτοχοι της WestLB.
- (184) Όμως, στην περίπτωση αυτή, το Land έπρεπε να είχε ζητήσει, βάσει της αρχής του ιδιώτη επενδυτή στην οικονομία της αγοράς, κατάλληλη αποζημίωση για τη μεταβίβαση υπό άλλη μορφή. Αντίθετα, αν το Land δεν απαιτήσει αποζημίωση όπως θα συνέβαινε υπό κανονικές συνθήκες στην αγορά, δεν συμπεριφέρεται ως ιδιώτης επενδυτής στην οικονομία της αγοράς και ως εκ τούτου παρέχει πλεονέκτημα στη WestLB το οποίο συνιστά κρατική ενίσχυση.

δ) Κεφαλαιακή βάση για τον υπολογισμό της αποζημίωσης

- (185) Η γερμανική κυβέρνηση και η WestLB ισχυρίζονται ότι μόνο το μέρος του βασικού ίδιου κεφαλαίου που μπορεί να χρησιμοποιηθεί από την WestLB για την εγγύηση των εμπορικών της δραστηριοτήτων έχει οικονομική αξία για την τράπεζα και, κατά συνέπεια, το Land μπορεί να ζητήσει αποζημίωση μόνο για το μέρος αυτό. Η BdB υποστηρίζει ότι το συνολικό ποσό των 5 900 εκατομμυρίων γερμανικών μάρκων (3 020 εκατομμύρια ευρώ) ενέχει κίνδυνο και ότι, συνεπώς, η αποζημίωση θα πρέπει να καταβληθεί για το ποσό αυτό. Το ύψος της αποζημίωσης αυτής θα πρέπει να είναι διαφορετικό για το αναγνωρισθέν βασικό κεφάλαιο ύψους 4 000 εκατομμυρίων γερμανικών μάρκων (2 050 εκατομμύρια ευρώ) και το υπόλοιπο κεφάλαιο ύψους 1 900 εκατομμυρίων γερμανικών μάρκων (970 εκατομμύρια ευρώ).
- (186) Οι σύμβουλοι της Επιτροπής βάσιαν την εκτίμησή τους στην υπόθεση ότι, κατά τη στιγμή της μεταβίβασης, η αξία της Wfa είχε οριστεί σε 5 900 εκατομμύρια γερμανικά μάρκα (3 020 εκατομμύρια ευρώ) από το Land και τη WestLB και ότι, κατά συνέπεια, ένας ιδιώτης επενδυτής θα ζητούσε κατ' αρχήν αποζημίωση επί της αξίας αυτής, ανεξάρτητα από μεταγενέστερες εξελίξεις όπως η αναγνώριση του κεφαλαίου (ή ενός μέρους αυτού) ως βασικό ίδιο κεφάλαιο από την BAKred. Μόνον οι συνθήκες που επικρατούσαν όταν ελήφθη η απόφαση επένδυσης έχουν καθοριστική σημασία για τον υπολογισμό της αποζημίωσης και όχι μεταγενέστερα γεγονότα. Ωστόσο, οι σύμβουλοι της Επιτροπής αναγνωρίζουν ότι η πράξη θα είχε ακολουθήσει διαφορετική πορεία αν είχε βασισθεί στη συνήθη εμπορική πρακτική.
- (187) Κατά την άποψη της Επιτροπής, από τα διάφορα στάδια της μεταβίβασης προκύπτει ότι θα μπορούσε να οριστεί ίση αποζημίωση για το συνολικό κεφάλαιο που εμφανίζεται στον ισολογισμό της WestLB. Η μεταβίβαση αποφασίσθηκε και πραγματοποιήθηκε, στη συνέχεια ζητήθηκε από τη

BAKred να αναγνωρίσει το ειδικό αποθεματικό της Wfa ως βασικό ίδιο κεφάλαιο, ενώ η αποζημίωση καθορίστηκε σχεδόν δύο έτη μετά την απόφαση μεταβίβασης. Ωστόσο, κάτω από τις κανονικές συνθήκες της αγοράς, καμία τράπεζα δεν θα είχε δεχθεί να ενσωματώσει την Wfa με το ποσό των 5 900 εκατομμυρίων γερμανικών μάρκων (3 020 εκατομμύρια ευρώ) στον ισολογισμό και να καταβάλει αποζημίωση επί του εν λόγω ποσού προτού να ελέγξει αν αυτό επρόκειτο να αναγνωρισθεί ως βασικό ίδιο κεφάλαιο από την εποπτική αρχή. Επίσης, οι εξωτερικοί σύμβουλοι της Επιτροπής τονίζουν ότι ένας λογικός ιδιώτης επενδυτής σίγουρα δεν θα συμπεριφερόταν με αυτόν τον τρόπο, δηλαδή δεν θα δεχόταν να προβεί σε σημαντική εισφορά κεφαλαίου χωρίς να έχει συμφωνήσει εκ των προτέρων ως προς τη μέθοδο της κατάλληλης αποζημίωσης. Όμως, κατά τη γνώμη της Επιτροπής, η ακολουθία γεγονότων δικαιολογείται από τις ιδιάζουσες συνθήκες της υπόθεσης. Το Land είχε από καιρό χρηματοδοτικές σχέσεις με την τράπεζα και αποτελούσε τον μεγαλύτερο ιδιοκτήτη της. Υπήρχε μικρός μόνον αριθμός (εξ ολοκλήρου δημόσιων) μετόχων, πράγμα που σημαίνει μικρότερη ανάγκη διαφάνειας και πληροφόρησης σε σχέση με μια επιχείρηση με πολλούς («εξωτερικούς») μετόχους ή εισαγμένη στο χρηματιστήριο. Οι ειδικές αυτές συνθήκες κατέστησαν δυνατόν να ληφθεί απόφαση σχετικά με τη μεταβίβαση και να καθοριστεί το ποσό της τελικής αποζημίωσης μετά τον προσδιορισμό του μέρους του κεφαλαίου της Wfa που μπορούσε να χρησιμοποιηθεί για τραπεζικές δραστηριότητες.

- (188) Όσον αφορά τον καθορισμό της κατάλληλης αποζημίωσης πρέπει να γίνει διάκριση μεταξύ των τμημάτων του ειδικού αποθεματικού της Wfa ανάλογα με το πώς χρησιμοποιούνται από τη WestLB. 5 400 εκατομμύρια γερμανικά μάρκα (3 020 εκατομμύρια ευρώ) καταχωρήθηκαν ως μετοχικό κεφάλαιο στον ισολογισμό της WestLB. 4 000 εκατομμύρια γερμανικά μάρκα (2 050 εκατομμύρια ευρώ) αναγνωρίστηκαν από την BAKred ως βασικό ίδιο κεφάλαιο. Μόνον 2 500 εκατομμύρια γερμανικά μάρκα (1 280 εκατομμύρια ευρώ) από τα ίδια αυτά κεφάλαια επιτρέπουν στην WestLB να επεκτείνει τις δραστηριότητές της και θα έπρεπε να αποτελούν τη βάση της αποζημίωσης για το Land. Το υπόλοιπο αναγνωρισθέν βασικό ίδιο κεφάλαιο 1 500 εκατομμυρίων γερμανικών μάρκων (770 εκατομμύρια ευρώ) αναφέρεται στον ισολογισμό αλλά χρειάζεται για την στήριξη των δραστηριοτήτων στεγαστικής ανάπτυξης της Wfa. 1 900 εκατομμύρια γερμανικά μάρκα (970 εκατομμύρια ευρώ) περιλαμβάνονται στον ισολογισμό αλλά δεν αναγνωρίζονται ως ίδια κεφάλαια για λόγους φερεγγυότητας. Κατά συνέπεια, το ποσό που αναφέρεται στον ισολογισμό της WestLB αλλά δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί από αυτήν για την επέκταση των εμπορικών της δραστηριοτήτων ανέρχεται σε 3 400 εκατομμύρια γερμανικά μάρκα (1 740 εκατομμύρια ευρώ).
- (189) Ωστόσο, το μετοχικό κεφάλαιο δεν είναι απαραίτητο μόνο για λόγους εποπτείας. Το ύψος του μετοχικού κεφαλαίου που εμφανίζεται και στον ισολογισμό αποτελεί για τους δανειστές ένδειξη της υγιούς κατάστασης της τράπεζας και ενισχύει τις δυνατότητες συγκέντρωσης εξωτερικών κεφαλαίων. Αντίθετα με τα επιχειρήματα που προβάλλουν η γερμανική κυβέρνηση και η WestLB, οι πιστωτές και οι εταιρείες αξιολόγησης δεν λαμβάνουν υπόψη μόνο το αναγνωρισμένο ίδιο κεφάλαιο αλλά τη συνολική οικονομική και χρηματοδοτική κατάσταση μιας τράπεζας. Το αναγνω-

ρισμένο ίδιο κεφάλαιο συνιστά μόνο μέρος της ανάλυσης της πιστοληπτικής ικανότητας μιας τράπεζας. Το ποσό των 5 900 εκατομμυρίων γερμανικών μάρκων (3 020 εκατομμύρια ευρώ) καθορίστηκε από το Land και την WestLB ως το ποσό που θα μπορούσε να εισπραχθεί από την πώληση της Wfa σε τρίτους. Αν η εκτίμηση αυτή δεν ήταν λογική, οι ελεγκτές της WestLB δεν θα είχαν δεχθεί να διατηρήσουν το ποσό αυτό στον ισολογισμό. Το ποσό των 4 000 εκατομμυρίων γερμανικών μάρκων (2 050 εκατομμύρια ευρώ) που αναγνωρίστηκε από την BAKred οφείλεται στην ιδιαίτερα επιφυλακτική προσέγγιση που υιοθέτησε ο εποπτικός φορέας κατά την αξιολόγησή του. Πρέπει να υπενθυμιστεί ότι και η αξιολόγηση που πραγματοποιήθηκε για λογαριασμό της BAKred κυμαίνεται μεταξύ 4 000 εκατομμυρίων γερμανικών μάρκων (2 050 εκατομμύρια ευρώ) και 5 400 εκατομμυρίων γερμανικών μάρκων (2 760 εκατομμύρια ευρώ). Κατά συνέπεια, το συνολικό ποσό των 5 900 εκατομμυρίων γερμανικών μάρκων (3 020 εκατομμύρια ευρώ) θα μπορούσε να θεωρηθεί από τον πιθανό πιστωτή ως δικλείδα ασφαλείας για τα κεφάλαιά του και να αυξήσει την πιστοληπτική ικανότητα της WestLB. Η θετική αυτή συνέπεια της μεταβίβασης στο επίπεδο φερεγγυότητας της τράπεζας αναφέρεται και στην αξιολόγηση της Wfa που πραγματοποιήθηκε για λογαριασμό της WestLB το 1992. Δεδομένου ότι το ποσό των 3 400 εκατομμυρίων γερμανικών μάρκων (1 740 εκατομμύρια ευρώ) δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί για να επεκτείνει τις εμπορικές δραστηριότητες αλλά βελτιώνει την εικόνα της τράπεζας για τους πιστωτές, ο οικονομικός του ρόλος — ακόμα και αν εμφανίζεται στον ισολογισμό ως μετοχικό κεφάλαιο— μπορεί να συγκριθεί τουλάχιστον με το ρόλο μιας εγγύησης.

- (190) Κατά συνέπεια, εφόσον και το ποσό των 3 400 εκατομμυρίων γερμανικών μάρκων (1 740 εκατομμύρια ευρώ) έχει οικονομική σημασία για την WestLB, ένας ιδιώτης επενδυτής στην οικονομία της αγοράς θα είχε ζητήσει να καταβληθεί σχετική αποζημίωση. Είναι προφανές ότι το επίπεδο της αποζημίωσης θα είναι χαμηλότερο από αυτό που θα καταβληθεί για το ποσό των 2 500 εκατομμυρίων γερμανικών μάρκων (1 280 εκατομμύρια ευρώ) που έχει μεγαλύτερη χρησιμότητα για την WestLB καθότι μπορεί να χρησιμοποιηθεί, σύμφωνα με τους κανόνες περί φερεγγυότητας, ως βάση ιδίου κεφαλαίου για την επέκταση των εμπορικών δραστηριοτήτων.

ε) Κατάλληλη αποζημίωση για το κεφάλαιο

- (191) Οι διαφορετικές οικονομικές επενδύσεις έχουν και διαφορετική απόδοση. Κατά συνέπεια, όταν εξετάζεται τι θα ήταν αποδεκτό για έναν ιδιώτη επενδυτή στην οικονομία της αγοράς, είναι σημαντικό να λαμβάνεται υπόψη η οικονομική φύση του δεδομένου χρηματοδοτικού μέτρου και η αξία του κεφαλαίου που χορηγήθηκε στην WestLB.
- (192) Ο καταγγέλλων ισχυριζόταν αρχικά ότι η υπό εξέταση πράξη συνιστούσε δημόσια εγγύηση εκ μέρους του Land Nordrhein-Westfalen για το χρέος της WestLB. Αλλά τα περιουσιακά στοιχεία μεταβιβάθηκαν ως μετοχικό κεφάλαιο στην WestLB και η BAKred αναγνώρισε ένα ποσό 4 000 εκατομμυρίων γερμανικών μάρκων (2 050 εκατομμύρια ευρώ) ως ίδιο κεφάλαιο εξομοιούμενο με βασικό ίδιο κεφάλαιο κατά την έννοια της οδηγίας περί ιδίων κεφαλαίων, εκ του οποίου 2 500 εκατομμύρια γερμανικά μάρκα (1 280 εκατομμύρια ευρώ) μπορούν να χρησιμοποιηθούν από την WestLB για τη στήριξη των εμπορικών της δραστηριοτήτων. Ως εκ τούτου, μια συνεπής αξιολόγηση του χρη-

ματοδοτικού μέτρου βάσει του άρθρου 87 παράγραφος 1 της συνθήκης θα το χαρακτήριζε εισφορά κεφαλαίου και θα όριζε τη σχετική αποζημίωση. Το ίδιο χρηματοδοτικό μέτρο δεν μπορεί να θεωρηθεί ούτε ως εισφορά κεφαλαίου βάσει των κανόνων τραπεζικής εποπτείας και ούτε ως εγγύηση βάσει των κανόνων της συνθήκης για τις κρατικές ενισχύσεις. Η βασική ταξινόμηση, όμως, δεν εμποδίζει την Επιτροπή να εξομοιώνει με εγγύηση το τμήμα του μετοχικού κεφαλαίου που δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί από την WestLB ούτε όπως το «κανονικό» μετοχικό κεφάλαιο, λόγω των ιδιαίτερων χαρακτηριστικών του, ούτε και για τον υπολογισμό της κατάλληλης αποζημίωσης.

ι) Σύγκριση με άλλα μέσα μετοχικού κεφαλαίου

- (193) Η γερμανική κυβέρνηση ισχυρίζεται ότι, εφόσον δεν είναι δυνατή η άμεση σύγκριση με άλλες πράξεις, η κατάλληλη αποζημίωση για το χορηγηθέν κεφάλαιο θα πρέπει να καθορισθεί συγκρίνοντας τη μεταβίβαση με τα διάφορα μέσα μετοχικού κεφαλαίου στην αγορά. Για το σκοπό αυτό, υπέβαλε ανεξάρτητες μελέτες των οποίων τα πορίσματα αναφέρονται ήδη ανωτέρω και οι οποίες καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι το κεφάλαιο της Wfa μπορεί να συγκριθεί καλύτερα με πιστοποιητικά συμμετοχής στα κέρδη, *pre-actual preferred stock* και *σιωπηλές συμμετοχές*.
- (194) Η Επιτροπή είναι της γνώμης ότι, λόγω των ιδιαίτερων χαρακτηριστικών της, είναι πραγματικά δύσκολο να συγκριθεί η μεταβίβαση της Wfa με οποιοδήποτε άλλο μέσο που είναι διαθέσιμο στην αγορά. Αν και μεταβίβαση μπορεί να παρουσιάζει ομοιότητες με ορισμένα μέσα, υπάρχουν τόσες πολλές διαφορές που μειώνεται η αξιοπιστία της σύγκρισης αυτής. Επίσης, οι μελέτες που υπέβαλε η γερμανική κυβέρνηση δεν είναι πραγματικά πλήρεις δεδομένου ότι παραλείπουν διάφορα σχετικά μέσα όπως, για παράδειγμα, τις μετοχές που δεν παρέχουν δικαίωμα ψήφου.
- (195) Πρέπει να ληφθεί υπόψη ότι τα μέσα που χρησιμοποιούνται από τις γερμανικές αρχές για τη σύγκριση συνήθως παρέχουν στην τράπεζα πολύ περιορισμένο τμήμα των ιδίων κεφαλαίων. Πρόκειται για συμπληρωματικά μέσα, που συμπληρώνουν το «βασικό μετοχικό κεφάλαιο», το οποίο αποτελείται κυρίως από κεφάλαιο της WestLB για σκοπούς φερεγγυότητας, από 5 090 εκατομμύρια γερμανικά μάρκα (2 600 εκατομμύρια ευρώ) σε 9 090 εκατομμύρια γερμανικά μάρκα (4 650 εκατομμύρια ευρώ), δηλαδή κατά 80 %. Αν ληφθεί υπόψη η αύξηση μόνο κατά το ποσό των 2 500 εκατομμυρίων γερμανικών μάρκων (1 280 εκατομμύρια ευρώ) που μπορεί να χρησιμοποιηθεί από τη WestLB για τη στήριξη των εμπορικών της δραστηριοτήτων, τούτο αντιστοιχεί επίσης σε αύξηση 50 %. Κατά το παρελθόν χρησιμοποιούνταν συνήθως υβριδικά μέσα σε επίπεδα ως 20 %. Η αύξηση του κεφαλαίου της WestLB κατά τον ίδιο τρόπο —και σε διαρκή βάση— δεν θα ήταν δυνατή με ένα από τα συγκρίσιμα μέσα⁽³⁸⁾.

⁽³⁸⁾ Το θέμα αυτό υπογραμμίσθηκε και από τους εξωτερικούς εμπειρογνώμονες της Επιτροπής οι οποίοι δήλωσαν ότι οι μελέτες που υπέβαλε η γερμανική κυβέρνηση δεν περιλαμβάνουν καμία αναφορά στο μέγεθος της πράξης και συγκρίνουν τη μεταβίβαση με ακατάλληλα (από άποψη μεγέθους) μέσα. Σύμφωνα με την εταιρεία παροχής συμβουλών της Επιτροπής, το κεφάλαιο της Wfa πρέπει μάλλον να συγκριθεί με μέσα βασικού ίδιου κεφαλαίου, όπως οι μετοχές άνευ δικαιώματος ψήφου.

- (196) Ο εξαρτημένος χαρακτήρας των υβριδικών μέσων μετοχικού κεφαλαίου, συμπεριλαμβανομένων αυτών που κατ' αρχήν αναγνωρίστηκαν (τουλάχιστον από ορισμένες εθνικές αρχές) ως βασικό ίδιο κεφάλαιο, υπογραμμίστηκε το 1998 από την καλούμενη επιτροπή της Βασιλείας. Η επιτροπή αυτή αποφάσισε ότι τέτοια μέσα (τα λεγόμενα κατώτερα κεφάλαια 1-κατηγορίας) θα επιτρέπονταν μελλοντικά ως ένα επίπεδο 15 % του βασικού κεφαλαίου, δηλαδή ως 0,6 ποσοστιαίες μονάδες του απαιτούμενου βασικού κεφαλαίου 4 %. Βέβαια, μια απόφαση που ελήφθη το 1998 δεν μπορεί να επηρεάσει την αρχική εκτίμηση της μεταβίβασης της Wfa και της σχετικής αποζημίωσης. Ωστόσο, επιβεβαιώνει την ανάγκη των πιστωτικών ιδρυμάτων να διαθέτουν μια σταθερή βάση βασικού κεφαλαίου προκειμένου να χρησιμοποιούν υβριδικά μέσα μετοχικού κεφαλαίου. Σύμφωνα με τους κανόνες φερεγγυότητας το κεφάλαιο της Wfa δεν αποτελεί «υβριδικό» αλλά «βασικό» ίδιο κεφάλαιο. Πρέπει επίσης να τονισθεί ότι, κατά το παρελθόν, οι εταιρείες αξιολόγησης οι οποίες εξέτασαν προσεκτικά την υπόθεση αυτή, ασκούσαν ένα είδος «εθελοντικού περιορισμού» του μέρους του μετοχικού κεφαλαίου που προέρχεται υπό υβριδικά μέσα. Η αντίδραση της επιτροπής της Βασιλείας εκφράζει επίσης τις ανησυχίες των εποπτικών αρχών και της «αγοράς», ήτοι του τραπεζικού τομέα, όσον αφορά την προοδευτική ανάπτυξη τέτοιων μέσων.
- (197) Σχετικά με το θέμα αυτό, πρέπει επίσης να τονισθεί ότι το αρκετά ευρύ φάσμα υβριδικών μέσων μετοχικού κεφαλαίου, επιπέδου βασικού ίδιου κεφαλαίου καθώς και συμπληρωματικού ίδιου κεφαλαίου τα οποία είναι σήμερα διαθέσιμα στα πιστωτικά ιδρύματα διαφόρων χωρών, δεν υπήρχαν στη Γερμανία ούτε το 1991, που αποφασίστηκε η μεταβίβαση της Wfa, ούτε και το 1993, όταν η WestLB αναγκάστηκε να συμμορφωθεί προς τις αυστηρότερες προδιαγραφές που τέθηκαν σε ισχύ κατά το εν λόγω έτος. Ορισμένα μέσα αναπτύχθηκαν έκτοτε, άλλα υπήρχαν ήδη αλλά δεν ήταν δεκτά στη Γερμανία. Στην πράξη, ήταν διαθέσιμα και χρησιμοποιούνταν κυρίως πιστοποιητικά συμμετοχής στα κέρδη και δάνεια μειωμένης εξασφάλισης (τα τελευταία και το συμπληρωματικό ίδιο κεφάλαιο έγιναν δεκτά μόνο το 1993). Κατά συνέπεια, η σύγκριση του κεφαλαίου της Wfa με τέτοια υβριδικά μέσα — τα περισσότερα των οποίων αναπτύχθηκαν εν τω μεταξύ και ήταν εν μέρει μόνο διαθέσιμα σε άλλες χώρες, δεν είναι πειστική. Το μέτρο αυτό απορρίπτεται (έμμεσα) και από τη γερμανική κυβέρνηση δεδομένου ότι καλεί την Επιτροπή να εξετάσει την υπόθεση βάσει των στοιχείων που ήταν διαθέσιμα κατά τη λήψη της απόφασης στο τέλος του 1991.
- (198) Οι μελέτες για λογαριασμό της γερμανικής κυβέρνησης υποστηρίζουν ότι στην περίπτωση της WestLB η πιθανότητα πτώχευσης είναι τόσο χαμηλή ώστε να είναι αμελητέα. Ωστόσο, αν το επιχείρημα αυτό ληφθεί κατά γράμμα, τούτο θα σήμαινε ότι ένας επενδυτής δεν θα έπρεπε να ζητά αύξηση σε σχέση με τον δείκτη απόδοσης των ομολόγων του δημοσίου σε περίπτωση επενδύσεων σε επιχειρήσεις που θεωρούνται ασφαλείς, κάτι που δεν αντιστοιχεί στην πραγματικότητα της αγοράς. Στην περίπτωση μιας δεδομένης επένδυσης και ο παραμικρότερος κίνδυνος πτώχευσης λαμβάνεται υπόψη από έναν ιδιώτη επενδυτή στην οικονομία της αγοράς ο οποίος θα ζητούσε σαφή αύξηση για μια τέτοια επένδυση σε τράπεζα, όπως και για οποιαδήποτε άλλη «ασφαλή» επένδυση μετοχικού κεφαλαίου.
- (199) Όσον αφορά τα δύο μέσα που αποτελούν το πλησιέστερο μέτρο σύγκρισης για τις γερμανικές αρχές, οι perpetual preferred shares και τα πιστοποιητικά συμμετοχής στα κέρδη, θα πρέπει να υπογραμμισθούν ορισμένα συγκεκριμένα στοιχεία. Οι perpetual preferred shares αποτελούν βασικό ίδιο κεφάλαιο (1-κατηγορίας) σε ορισμένες χώρες αλλά δεν είναι ακόμα αποδεκτές στη Γερμανία. Τα πιστοποιητικά συμμετοχής στα κέρδη αποτελούν συμπληρωματικό ίδιο κεφάλαιο ενώ το κεφάλαιο της Wfa είναι κατηγορίας βασικού ίδιου κεφαλαίου. Κατά συνέπεια, το τελευταίο είναι πολύ πιο χρήσιμο για τη WestLB εφόσον αυτή μπορεί, βάσει του κεφαλαίου αυτού, να συγκεντρώσει αντίστοιχο συμπληρωματικό ίδιο κεφάλαιο (όπως πιστοποιητικά συμμετοχής στα κέρδη) προκειμένου να αυξήσει το ίδιο κεφάλαιο της τράπεζας. Επίσης, σε περίπτωση που σημειώνονται κέρδη μετά από έτη ζημιών, τα πιστοποιητικά συμμετοχής στα κέρδη θα καλυφθούν πριν από το κεφάλαιο της Wfa. Εξάλλου, το κεφάλαιο της Wfa είναι διαθέσιμο στην WestLB χωρίς χρονικό περιορισμό, ενώ τα πιστοποιητικά συμμετοχής στα κέρδη συνήθως εκδίδονται για δέκα έτη. Επίσης, πρέπει να επαναληφθεί το επιχείρημα του ασυνήθιστα μεγάλου μεγέθους της εισφοράς και η ταξινόμηση σε περίπτωση ζημιών θα πρέπει να εξετασθεί σε συνδυασμό με το μέγεθος του κεφαλαίου. Δεδομένου ότι το μερίδιο του κεφαλαίου Wfa είναι αρκετά μεγάλο θα χρησιμοποιηθεί άμεσα σε περίπτωση σημαντικών ζημιών.
- (200) Για όλους αυτούς τους λόγους η Επιτροπή είναι της γνώμης ότι η σύγκριση με υβριδικά μέσα μετοχικού κεφαλαίου που προτείνει η γερμανική κυβέρνηση δεν αποτελεί, λόγω των ιδιαιτεροτήτων του κεφαλαίου της Wfa, κατάλληλη μέθοδο για να προσδιορισθεί η αποζημίωση που θα πρέπει να καταβληθεί για το κεφάλαιο της Wfa⁽³⁹⁾.
- (201) Όσον αφορά τη σχέση του κεφαλαίου της Wfa με τα άλλα μέσα μετοχικού κεφαλαίου, η BdB ισχυρίζεται ότι η συμφωνία εξάρτησης στο πλαίσιο της γενικής συμφωνίας μεταξύ των μετόχων της WestLB είναι άκυρη επειδή θίγει τα δικαιώματα τρίτων μερών εφόσον ορίζει ότι το ειδικό αποθεματικό της Wfa θα μπορεί να χρησιμοποιηθεί —για την κάλυψη ζημιών της WestLB— μόνον μετά από την χρησιμοποίηση όλου του υπολοίπου μετοχικού κεφαλαίου της WestLB. Ωστόσο, είναι λογικό το επιχείρημα των γερμανικών αρχών και της WestLB ότι η συμφωνία αυτή θα καλύπτει μόνο τη σχέση μεταξύ του ειδικού αποθεματικού

⁽³⁹⁾ Η εξωτερική αξιολόγηση για λογαριασμό της Επιτροπής υποστηρίζει τη γνώμη της τελευταίας και περιέχει παρατηρήσεις σχετικά με διάφορα σημεία της μελέτης που υπέβαλε η γερμανική κυβέρνηση. Για παράδειγμα, ο «παράγοντας κουπόνι» γίνεται σαφέστερος όταν εξηγείται ότι σε περίπτωση συνεχιζόμενων ζημιών ή εκκαθάρισης, θα χανόταν ολόκληρο το κεφάλαιο και όχι μόνο μέρος του. Η μελέτη αναφέρει επίσης αντικειμενικά στοιχεία που περιλαμβάνονται στις μελέτες της γερμανικής κυβέρνησης: λέγεται ότι τα στοιχεία σχετικά με την αγορά αφενός χρησιμοποιούνται επιλεκτικά και, αφετέρου, σε ορισμένα σημεία αντικαθίστανται από στοιχεία προερχόμενα από την εμπειρία που συγγραφέα χωρίς αυτό να διευκρινίζεται σαφώς.

της Wfa και του λοιπού βασικού ιδίου κεφαλαίου που παρέχουν οι μέτοχοι, ήτοι ιδίως ονομαστικό κεφάλαιο και αποθεματικά, και ότι δεν αποσκοπεί στην εξάρτηση του κεφαλαίου της Wfa από συμπληρωματικά ίδια κεφάλαια όπως τα πιστοποιητικά συμμετοχής στα κέρδη και τα δάνεια μειωμένης εξασφάλισης.

ii) Κόστος ρευστότητας

(202) Το επιχείρημα των γερμανικών αρχών και της WestLB σχετικά με το κόστος ρευστότητας μπορεί να γίνει κατ' αρχήν δεκτό. Μια «κανονική» εισφορά κεφαλαίου σε τράπεζα παρέχει στην τελευταία αφενός ρευστότητα και, αφετέρου, μια βάση ιδίου κεφαλαίου που είναι αναγκαία για λόγους εποπτείας προκειμένου να επεκτείνει τις δραστηριότητές της. Για να μπορέσει να χρησιμοποιήσει πλήρως το κεφάλαιο, δηλαδή για να επεκτείνει τα 100 % σταθμισμένα κατά τον κίνδυνο περιουσιακά στοιχεία με συντελεστή 12,5 (δηλαδή 100 δία του συντελεστή φερεγγυότητας 8 % του χορηγηθέντος κεφαλαίου), η τράπεζα πρέπει να αναχρηματοδοτήσει τον εαυτό της 11,5 φορές. Με άλλα λόγια, από τη διαφορά μεταξύ των εισπραχθέντων τόκων επί 12,5 και των καταβληθέντων τόκων επί 11,5, μείον άλλα έξοδα της τράπεζας (π.χ. διοίκηση) προκύπτει το κέρδος από το μετοχικό κεφάλαιο⁽⁴⁰⁾. Δεδομένου ότι το κεφάλαιο της Wfa δεν παρέχει αρχική ρευστότητα στη WestLB, καθότι τα μεταβιβασθέντα περιουσιακά στοιχεία και όλα τα έσοδα της Wfa εξακολουθούν να προορίζονται διά νόμου για δραστηριότητες στεγαστικής ανάπτυξης, η WestLB, για να μπορέσει να επωφεληθεί πλήρως από τις επιχειρησιακές δυνατότητες που της παρέχει το συμπληρωματικό κεφάλαιο, ήτοι να επεκτείνει (ή να διατηρήσει τα υπάρχοντα) σταθμισμένα κατά τον κίνδυνο περιουσιακά στοιχεία κατά 12,5 φορές το ποσό του κεφαλαίου, πρέπει να προβεί σε επιπλέον δαπάνες αναχρηματοδότησης προκειμένου να συγκεντρώσει τα αναγκαία ποσά στις κεφαλαιαγορές⁽⁴¹⁾. Λόγω αυτών των έκτακτων δαπανών που δεν προκύπτουν στην περίπτωση κανονικού μετοχικού κεφαλαίου, η κατάλληλη αποζημίωση έπρεπε να μειωθεί ανάλογα. Ένας ιδιώτης επενδυτής στην οικονομία της αγοράς δεν θα ανέμενε αποζημίωση όπως σε περίπτωση εισφοράς κεφαλαίου.

(203) Ωστόσο, κατά τη γνώμη της Επιτροπής —και αντίθετα με τη γνώμη της WestLB και των γερμανικών αρχών— δεν πρέπει να ληφθεί υπόψη ολόκληρο το επιτόκιο αναχρηματοδότησης. Τα έξοδα αναχρηματοδότησης αποτελούν λειτουργικές δαπάνες και, κατά συνέπεια, μειώνουν το φορολογησιμο εισόδημα. Αυτό σημαίνει ότι το καθαρό αποτέλεσμα της τράπεζας δεν μειώνεται κατά το ποσό των επιπλέον καταβληθέντων τόκων. Μέρους των εξόδων αυτών απορροφώνται από το μειωμένο φόρο εισοδήματος. Μόνον το καθαρό κόστος θα πρέπει να ληφθεί υπόψη ως πρόσθετη

επιβάρυνση για τη WestLB λόγω της ιδιαίτερης φύσης του μεταβιβασθέντος κεφαλαίου. Εν συντομία, αυτό σημαίνει ότι η Επιτροπή αναγνωρίζει την ύπαρξη πρόσθετου «κόστους ρευστότητας» για τη WestLB σε επίπεδο «κόστους αναχρηματοδότησης μείον τους φόρους».

(204) Όσον αφορά το επιτόκιο που πρέπει να χρησιμοποιηθεί για τον υπολογισμό, τα μέρη συμφωνούν ότι ένα μακροπρόθεσμο επιτόκιο βέβαιης απόδοσης (δεκαετή ομόλογα του γερμανικού ομοσπονδιακού κράτους) στο τέλος του 1991 ήταν 8,26 %. Δύο τριακονταετή ομόλογα του γερμανικού ομοσπονδιακού κράτους, που εκδόθηκαν το 1986 είχαν απόδοση στη δευτερογενή αγορά της τάξεως του 7,8 και 7,6 % κατά την εν λόγω περίοδο. Η WestLB ισχυρίζεται ότι τα πραγματικά έξοδα αναχρηματοδότησης βάσει της σύνθεσης του ισολογισμού της την στιγμή της μεταβίβασης ανέρχονταν σε περίπου [...]%. Στο πλαίσιο της διαδικασίας, προτάθηκαν συντελεστές αναχρηματοδότησης 7 και 7,5 % σε πολλά έγγραφα και συνεδριάσεις από την WestLB και τις γερμανικές αρχές⁽⁴²⁾. Δεδομένων των συντελεστών αυτών και βάσει της υπόθεσης ότι η WestLB συγκέντρωσε μακροπρόθεσμα κεφάλαια για να αντισταθμίσει την έλλειψη ρευστότητας του βασικού ιδίου κεφαλαίου της Wfa (το οποίο είναι επίσης διαθέσιμο μακροπρόθεσμα), είναι λογικό να θεωρηθεί ως κατάλληλο επιτόκιο το επιτόκιο των γερμανικών ομολόγων ύψους 8,26 %. Εξάλλου, οι μελέτες που υποβλήθηκαν από τη γερμανική κυβέρνηση σχετικά με το επίπεδο της αποζημίωσης, αναφέρουν ότι το ποσοστό αυτό αποτελεί κατάλληλο μακροπρόθεσμο ποσοστό αναχρηματοδότησης. Βάσει των γερμανικών φορολογικών δεικτών, τούτο θα οδηγούσε σε ποσοστό καθαρού κόστους αναχρηματοδότησης 4,2 %⁽⁴³⁾. Δεν μπορούν σε καμία περίπτωση να γίνουν αποδεκτά έξοδα αναχρηματοδότησης ανώτερα από αυτά των ιδιωτικών τραπεζών, εφόσον η WestLB με δεικτική πιστοληπτική ικανότητα «3A» θα πρέπει κανονικά να καταβάλλει χαμηλότερα του μέσου όρου επιτόκια.

(205) Πρέπει να σημειωθεί ότι στην καταγγελία της η BdB δεχόταν το επιχείρημα των γερμανικών αρχών και της WestLB σχετικά με το κόστος ρευστότητας και με το γεγονός ότι έπρεπε να μειωθεί η κατάλληλη αποζημίωση στο επίπεδο των εξόδων αναχρηματοδότησης της WestLB. Η BdB αμφισβήτησε το επιχείρημα αυτό μόνον αργότερα, στο πλαίσιο της επίσημης διαδικασίας. Ωστόσο, η Επιτροπή είναι της γνώμης ότι η χρησιμοποίηση σε κλειστό κύκλωμα των εσόδων της Wfa, όπως υποστηρίζουν οι γερμανικές αρχές, δεν επιτρέπει τη χρήση της ρευστότητας για τις εμπορικές δραστηριότητες της WestLB.

⁽⁴⁰⁾ Βέβαια, στην πραγματικότητα η κατάσταση είναι πιο περίπλοκη, λόγω π.χ. των εκτός ισολογισμού στοιχείων, της διαφορετικής στάθμισης των στοιχείων του ενεργητικού ή των στοιχείων σίγουρης απόδοσης. Ωστόσο, το βασικό επιχείρημα ισχύει.

⁽⁴¹⁾ Η κατάσταση δεν μεταβάλλεται αν ληφθεί υπόψη η δυνατότητα συγκέντρωσης συμπληρωματικών ιδίων κεφαλαίων ως το ποσό του βασικού ιδίου κεφαλαίου, και συνεπώς συντελεστής 25 αντί για 12,5 για το βασικό ίδιο κεφάλαιο.

⁽⁴²⁾ Στην απόφασή της να κινήσει τη διαδικασία βάσει του άρθρου 88 παράγραφος 2 της συνθήκης, η Επιτροπή πρότεινε, βάσει των πληροφοριών που είχε παράσχει η WestLB, προσωρινό ποσοστό 7 %.

⁽⁴³⁾ Σύμφωνα με τα έγγραφα που διαβίβασαν οι γερμανικές αρχές, ο φόρος επί των καθαρών κερδών νομικού προσώπου ανέρχονταν σε ποσοστό 46 % το 1992, προσαυξημένο με την επιβάρυνση αλληλεγγύης 3,75 %, δηλαδή συνολικά 49,75 %. Τούτο οδηγεί σε καθαρό κόστος αναχρηματοδότησης 4,15 %. Το συνολικό ποσοστό μειώθηκε σε 46 % το 1993 και ανέρχεται σε 49,5 % από το 1994, με αποτέλεσμα το καθαρό κόστος αναχρηματοδότησης να φθάνει 4,46 και 4,17 %, αντίστοιχως. Κατά συνέπεια, το ποσοστό 4,2 % είναι λογικό όχι μόνο για το έτος 1992 αλλά και ως μέσο ποσοστό.

- iii) Κατάλληλη αποζημίωση για το ποσό των 2 500 εκατομμυρίων γερμανικών μάρκων (1 280 εκατομμύρια ευρώ)
- (206) Είναι προφανές ότι υπάρχουν κατ' αρχήν διαφορετικοί τρόποι για τον υπολογισμό της κατάλληλης αποζημίωσης για το παρασχεθέν μετοχικό κεφάλαιο. Η γερμανική κυβέρνηση και η WestLB προτείνουν τη χρησιμοποίηση του «μοντέλου αποτίμησης ενεργητικού και κεφαλαίων» για τον υπολογισμό μόνο του επασφάλιστρου κινδύνου για το ειδικό αποθεματικό της Wfa, μη λαμβάνοντας καθόλου υπόψη τον βασικό συντελεστή βέβαιης απόδοσης λόγω του κόστους ρευστότητας. Η εταιρεία παροχής συμβουλών της BdB και της Επιτροπής ισχυρίζεται ότι η βάση θα πρέπει να είναι το κανονικό ποσοστό απόδοσης μιας επένδυσης στον τραπεζικό τομέα — προσαρμοσμένη κατά τα διάφορα ειδικά χαρακτηριστικά της υπό εξέταση πράξης.
- (207) Το «μοντέλο αποτίμησης ενεργητικού και κεφαλαίου» δημιουργήθηκε για την αποτίμηση μετοχών που περιλαμβάνονται στο χαρτοφυλάκιο ενός επενδυτή με πολύ διαφοροποιημένες επενδύσεις. Σε αντίθεση με το μοντέλο αυτό, η υπό εξέταση απόφαση ελήφθη σε μεμονωμένη βάση και όχι στο πλαίσιο ενός διαφοροποιημένου χαρτοφυλακίου. Επιπλέον, είναι αμφισβητήσιμο αν οι δύο τράπεζες που χρησιμοποιήθηκαν από τους συμβούλους της WestLB προκειμένου να ορίσουν συντελεστή «β» για την WestLB αποτελούν καλές επιλογές, δεδομένου ότι η WestLB ασκεί πολύ πιο περίπλοκες και διεθνείς δραστηριότητες από τις εν λόγω δύο τράπεζες. Ωστόσο, και από τις δύο προσεγγίσεις θα πρέπει κατ' αρχήν να συναχθούν παρόμοια συμπεράσματα.
- (208) Όπως αναφέρεται επίσης στα έγγραφα που υπέβαλε η γερμανική κυβέρνηση, οι πεπειραμένοι επενδυτές συνήθως βασίζονται στο ιστορικό της επιχείρησης την εκτίμησή τους σχετικά με την πιθανή μελλοντική απόδοση. Ωστόσο, πρέπει να τονισθεί ότι ένας ιδιώτης επενδυτής στην οικονομία της αγοράς βασίζει κατ' αρχήν τις αποφάσεις του στην αναμενόμενη απόδοση και όχι στις επιδόσεις κατά το παρελθόν.
- (209) Πέραν της ίδιας πείρας, η Επιτροπή έλαβε υπόψη διάφορες δηλώσεις και μελέτες τραπεζών επενδύσεων και οικονομικών συμβούλων που αφορούσαν στοιχεία για πραγματική και αναμενόμενη απόδοση του μετοχικού κεφαλαίου και των επενδύσεων, καθώς και τις δηλώσεις των διαφόρων μερών που συμμετέχουν στην υπόθεση. Βάσει των πληροφοριών αυτών, της ίδιας πείρας, στατιστικών της αγοράς και αποφάσεων που είχαν ληφθεί κατά το παρελθόν σχετικά με κεφάλαια προερχόμενα από το κράτος⁽⁴⁴⁾ η Επιτροπή λαμβάνει ως βάση την αναμενόμενη ελάχιστη αποζημίωση για την εν λόγω επένδυση τύπου μετοχικού κεφαλαίου κατά τη στιγμή της μεταβίβασης, που αντιστοιχεί σε 12 % μετά τη φορολογία⁽⁴⁵⁾ ⁽⁴⁶⁾. Πρέπει επίσης να υπενθυμιστεί ότι οι παλαιοί μέσοι όροι αποτελούν μόνον ένα από τα στοιχεία που επηρεάζουν την απόφαση ενός επενδυτή. Στην πραγματικότητα, οι επενδυτές προσανατολίζονται βάσει του αναμενόμενου μελλοντικού ποσοστού απόδοσης. Κατ' αυτόν τον τρόπο οι επενδυτές όχι μόνο στοχεύουν προς μια μέση απόδοση αλλά προσπαθούν — λαμβάνοντας υπόψη τον κίνδυνο που ενέχει η επένδυση — να επιτύχουν ακόμα καλύτερη απόδοση. Κατά συνέπεια, στην πράξη, οι επιχειρήσεις πρέπει να πείσουν τους επενδυτές ότι θα είναι σε θέση να φθάσουν, τουλάχιστον, μια μέση απόδοση επί του χορηγηθέντος μετοχικού κεφαλαίου. Αν μια επιχείρηση δεν μπορεί να ικανοποιήσει την απαίτηση τουλάχιστον για μέση απόδοση, ο επενδυτής θα εξετάσει το ενδεχόμενο επένδυσης σε άλλη επιχείρηση με καλύτερη απόδοση. Προφανώς το Land δεν εξέτασε άλλες εναλλακτικές λύσεις. Σε κάθε περίπτωση, αυτές οι αποφάσεις και εκτιμήσεις επενδύσεων δεν μπορούν να αμφισβητηθούν χρησιμοποιώντας αναδρομικά στοιχεία της αγοράς σχετικά με την πραγματική απόδοση των αγορών από τον καιρό της σχετικής απόφασης.
- (210) Ωστόσο, τρία στοιχεία της υπό εξέταση πράξης έχουν αποφασιστική σημασία για τον καθορισμό της κατάλληλης αποζημίωσης και πρέπει, κατά συνέπεια, να ληφθούν υπόψη: πρώτον, το γεγονός ότι η μεταβίβαση αποτελεί σημαντική επένδυση σε επιχείρηση με μεγάλη έλλειψη κεφαλαίων, χαμηλά κέρδη και χωρίς σχέδιο αναδιάρθρωσης. Δεύτερον, η έλλειψη νέων μετοχών και επακόλουθων δικαιωμάτων ψήφου και, τρίτον, το γεγονός ότι πρόκειται για μια μόνιμη επένδυση σε μετοχές που δεν είναι εισαγμένες στο χρηματιστήριο (δηλαδή, χωρίς δυνατότητα πώλησης).
- (211) Το μέγεθος του μεταβιβαθέντος ποσού και οι καθοριστικές συνέπειές του όσον αφορά το βαθμό φερεγγυότητας της WestLB αναφέρονται ήδη ανωτέρω. Η WestLB παρουσίαζε κέρδη το 1991 αλλά η απόδοσή της ήταν χαμηλότερη σε σύγκριση με άλλες τράπεζες. Κατά συνέπεια, ένας ιδιώτης επενδυτής στην οικονομία της αγοράς θα επιζητούσε μια σαφώς μεγαλύτερη απόδοση για να εισφέρει κεφάλαιο σε

⁽⁴⁴⁾ Το ίδιο ποσοστό χρησιμοποιήθηκε από την Επιτροπή στην απόφαση της σχετικά με κρατική ενίσχυση υπέρ της γαλλικής τράπεζας Crédit Lyonnais, στην οποία αναφέρει ότι το σχετικό «ποσοστό πρέπει να είναι αυτό που θα είχε χρησιμοποιηθεί στις κεφαλαιαγορές για να εκτιμηθεί η απόδοση μιας εισφοράς κεφαλαίου. Σύμφωνα με εκτιμήσεις διαφόρων εμπειρογνομόνων, συμπεριλαμβανομένης της Crédit Lyonnais, το κανονικό ποσοστό απόδοσης κεφαλαίου που έχει επενδυθεί σε τράπεζα είναι 12 %», ΕΕ L 308 της 21.12.1995, σ. 92, σημείο 6.3.

⁽⁴⁵⁾ Πρέπει να σημειωθεί ότι οι επενδυτές εξετάζουν κυρίως την καθαρή απόδοση όταν συγκρίνουν επενδύσεις.

⁽⁴⁶⁾ Αυτό επιβεβαιώνεται στη μελέτη που εκπόνησαν για λογαριασμό της Επιτροπής ανεξάρτητοι εμπειρογνώμονες οι οποίοι θεώρησαν ότι ένα ποσοστό 12 ως 13 % μετά τη φορολογία αντιπροσώπευε την ελάχιστη αποζημίωση για το μετοχικό κεφάλαιο κατά τη στιγμή της μεταβίβασης. Προσθέτουν ότι την εποχή της μεταβίβασης οι επενδυτές ανέμεναν ενδεχομένως υψηλότερη αποζημίωση κατά περίπου 1 % λόγω της ευρωπαϊκής σύγκλισης.

μεγάλη, σε σχετικούς και απόλυτους όρους, επιχείρηση του μεγέθους της Wfa⁽⁴⁷⁾.

(212) Μετά την ενσωμάτωση της Wfa στη WestLB, το Land διέτρεχε μεγαλύτερο κίνδυνο σε περίπτωση αφερεγγυότητας της WestLB. Από την άλλη πλευρά, η μεταβίβαση της Wfa δεν παρείχε επιπλέον δικαιώματα ψήφου στο Land. Με το να παραιτείται από τα δικαιώματα ψήφου ο επενδυτής παραιτείται από τη δυνατότητα να επηρεάσει το διοικητικό συμβούλιο της τράπεζας κατά τη λήψη αποφάσεων. Για να αντισταθμίσει το γεγονός ότι αποδέχεται μεγαλύτερο κίνδυνο χωρίς αντίστοιχη αύξηση της επιρροής του στην επιχείρηση, ένας ιδιώτης επενδυτής θα ζητούσε υψηλότερη αποζημίωση (ακόμα και αν ο πιθανός κίνδυνος μετριάζονταν από εσωτερικές συμφωνίες με τους άλλους μετόχους). Η κατάσταση μπορεί να εξομοιωθεί με μετοχές που δεν παρέχουν δικαίωμα ψήφου. Οι μετοχές αυτές συνήθως λαμβάνουν μεγαλύτερα μερίσματα από τις κανονικές μετοχές. Ένας ιδιώτης επενδυτής θα ζητούσε αποζημίωση για να αντισταθμίσει την έλλειψη επιρροής⁽⁴⁸⁾.

(213) Υπό κανονικές συνθήκες, ένας επενδυτής μπορεί να πωλήσει στην αγορά οποιοδήποτε από τα διάφορα μέσα μετοχικού κεφαλαίου που αναφέρονται ανωτέρω και, συνεπώς, να δώσει τέλος στην επένδυσή του. Οι ειδικές συνθήκες της μεταβίβασης της Wfa δεν δίνουν στο Land αυτή τη δυνατότητα. Δεν αμφισβητείται η δημόσια αποστολή των δραστηριοτήτων στεγαστικής ανάπτυξης που προωθεί το Land και η διάθεση των περιουσιακών στοιχείων της Wfa αποκλειστικά για τον σκοπό αυτό. Ωστόσο, σε περίπτωση που το Land θα επιθυμούσε να μεταφέρει το στεγαστικό τμήμα από την WestLB, π.χ. επειδή θεωρεί ότι ένας άλλος φορέας μπορεί να ανταποκριθεί πιο αποτελεσματικά στη δημόσια αποστολή της Wfa, δεν μπορεί να το πράξει. Στην πραγματικότητα το Land παραιτείται από μέρος του δικαιώματός του να διαδίδει το ταμείο στεγαστικής ανάπτυξης. Λόγω της δέσμευσης της επένδυσης ένας ιδιώτης επενδυτής στην οικονομία της αγοράς θα ζητούσε αύξηση της αποζημίωσης.

(214) Στην περίπτωση μετοχών, η αποζημίωση εξαρτάται άμεσα από τις επιδόσεις της επιχείρησης και εκφράζεται κατ' αρχήν σε μερίσματα και σε συμμετοχή στην αύξηση της αξίας της επιχείρησης. Το Land λαμβάνει πάγια αποζημίωση της οποίας το επίπεδο πρέπει να περιλαμβάνει και τα δύο προαναφερόμενα στοιχεία που χαρακτηρίζουν τις «κανονικές»

εισφορές μετοχικού κεφαλαίου. Μπορεί να υποστηριχθεί ότι το γεγονός ότι το Land λαμβάνει πάγια αποζημίωση αντί για αποζημίωση άμεσα συνδεδεμένη με την επίδοση της WestLB αποτελεί οικονομικό πλεονέκτημα που δικαιολογεί μείωση του συντελεστή αποζημίωσης. Το αν ο σταθερός αυτός συντελεστής αποτελεί πλεονέκτημα σε σύγκριση με ένα μεταβλητό συντελεστή συνδεδεμένο με τα κέρδη της επιχείρησης, εξαρτάται από τις επιδόσεις της τελευταίας. Αν η επίδοση είναι κακή, ο σταθερός συντελεστής αποτελεί πλεονέκτημα για τον επενδυτή, αλλά αν η επίδοση είναι καλύτερη από την αναμενόμενη, ο συντελεστής συνιστά μειονέκτημα. Ωστόσο, υπό το φως των τρεχουσών εξελίξεων δεν είναι δυνατόν να αμφισβητηθεί αναδρομικά η απόφαση επένδυσης η οποία βασίζονταν στην αναμενόμενη από τον επενδυτή μελλοντική επίδοση της τράπεζας. Εξάλλου, πρέπει να ληφθεί υπόψη ότι σε περίπτωση ζημιών, δεν καταβάλλεται καμία αποζημίωση και η συσσώρευση επαφίεται στη διακριτική ευχέρεια της WestLB. Και από αυτήν την άποψη, ο σταθερός συντελεστής δεν ευνοεί τον επενδυτή. Βάσει των ανωτέρω, η Επιτροπή θεωρεί ότι για το λόγο αυτό δεν πρέπει να τροποποιηθεί ο συντελεστής.

(215) Η Επιτροπή είναι της γνώμης ότι, λόγω των προαναφερόμενων ιδιαιτεροτήτων της πράξης, ένας ιδιώτης επενδυτής στην οικονομία της αγοράς θα είχε ζητήσει προσαύξηση σε σχέση με την κανονική απόδοση στην αγορά για το κεφάλαιο που εισέφερε. Η Επιτροπή θεωρεί ότι το λογικό, ελάχιστο ποσοστό προσαύξησης ανέρχεται σε 1,5 %⁽⁴⁹⁾.

(216) Βάσει των ανωτέρω, η Επιτροπή θεωρεί ότι η κατάλληλη αποζημίωση για το υπό εξέταση κεφάλαιο ανέρχεται σε ποσοστό 9,3 %, ήτοι 12 % της κανονικής απόδοσης για την υπό εξέταση επένδυση προσαυξημένο κατά 1,5 % λόγω των ιδιαιτεροτήτων της πράξης, μείον 4,2 % λόγω των εξόδων χρηματοδότησης που επιβαρύνουν τη WestLB λόγω της έλλειψης ρευστότητας των μεταβιβαζόμενων περιουσιακών στοιχείων.

(217) Πρέπει επίσης να σημειωθεί ότι, συνήθως, η αποζημίωση για το κεφάλαιο που αποτελεί αντικείμενο εισφοράς συμφωνείται μεταξύ της επιχείρησης και του επενδυτή. Ωστόσο, στην προκειμένη περίπτωση, η αποζημίωση που έπρεπε να καταβληθεί από τη WestLB είχε προφανώς συμφωνηθεί μεταξύ των μετόχων της WestLB, γεγονός που δεν συνηθίζεται. Το επίπεδο της αποζημίωσης δεν πρέπει να βασίζεται στο ποσό που οι μέτοχοι είναι διατεθειμένοι να δεχθούν αλλά στον κίνδυνο για το Land και τη δυνατότητα χρησιμοποίησης εκ μέρους της WestLB. Επίσης, η γερμανική κυβέρνηση δεν διαβίβασε έγγραφα σχετικά με τις διαπραγματεύσεις όσον αφορά την αποζημίωση και τον τρόπο υπολογισμού της. Η γερμανική κυβέρνηση έχει σίγουρα δικίο όταν ισχυρίζεται ότι μόνον το αποτέλεσμα, ήτοι το επίπεδο της αποζημίωσης, έχει αποφασιστική σημασία για την αξιολόγηση της Επι-

⁽⁴⁷⁾ Η μελέτη που εκπονήθηκε από τους σύμβουλους της Επιτροπής αναφέρει το παράδειγμα μιας προβληματικής αμερικανικής τράπεζας η οποία αντιμετώπιζε απώθειες, είχε σοβαρή αναγκη κεφαλαίων και οποία κατήρτισε ένα δυναμικό σχέδιο αναδιάρθρωσης. Προκειμένου να προσελκύσει επενδυτές ήταν απαραίτητο να προβεί σε μια εφάπαξ σημαντική μείωση της τιμής των μετοχών. Βέβαια, η περίπτωση αυτή δεν μπορεί να συγκριθεί άμεσα με την παρούσα (και η μείωση πραγματοποιήθηκε μία φορά, κατά την εισφορά κεφαλαίου) αλλά δείχνει ότι σε περίπτωση επείγουσας ανάγκης σημαντικών κεφαλαίων, ένας επενδυτής θα ζητούσε κάποια αμοιβή.

⁽⁴⁸⁾ Η αρχή βάσει της οποίας οι μετοχές χωρίς δικαίωμα ψήφου πρέπει να παρέχουν προνομίο, ανώτερο του κανονικού μέρημα είχε ήδη καθιερωθεί από την Επιτροπή σε παλαιότερες αποφάσεις (βλέπε, για παράδειγμα, την επιστολή της Επιτροπής προς το βελγικό κράτος, της 25ης Ιουλίου 1984, σχετικά με την επιχείρηση Sidmar).

⁽⁴⁹⁾ Η μελέτη που εκπόνησαν οι ανεξάρτητοι εμπειρογνώμονες για λογαριασμό της Επιτροπής αναφέρει ότι ένας ιδιώτης επενδυτής θα ανέμενε προσαύξηση για κάθε ένα από τα στοιχεία αυτά και προτείνει σχετικά ποσοστό 1 ως 2 %.

τροπής βάσει των κανόνων περί κρατικών ενισχύσεων και όχι ο τρόπος με τον οποίο επετεύχθη το αποτέλεσμα αυτό. Ωστόσο, κατά την άποψη της Επιτροπής, ο τρόπος με τον οποίο καθορίστηκε η αποζημίωση και τα επιχειρήματα που χρησιμοποιήθηκαν αποτελούν ένδειξη του μέτρου στο οποίο το Land συμπεριφέρθηκε ως επενδυτής στην οικονομία της αγοράς.

(218) Επίσης, οι μέτοχοι της WestLB συμφώνησαν ότι η αποζημίωση θα καθοριζόταν μόλις γίνονταν διαθέσιμα τα οικονομικά αποτελέσματα της WestLB από το 1992 και μετά. Η Επιτροπή θεωρεί ότι τα οικονομικά αποτελέσματα της τράπεζας δεν θα έπρεπε να έχουν σημασία για τον καθορισμό της πάγιας αποζημίωσης. Η αποζημίωση αυτή δεν θα πρέπει να βασίζεται στα πραγματικά κέρδη που είχε η WestLB αλλά στον κίνδυνο που ενέχει η συναλλαγή για το Land και στο ενδεχόμενο όφελος της τράπεζας από τη μεταβίβαση. Ένας ιδιώτης επενδυτής στην οικονομία της αγοράς δεν θα ήταν διατεθειμένος να δεχθεί χαμηλότερο επίπεδο πάγιας αποζημίωσης λόγω των δυσμενών αποτελεσμάτων της σχετικής επιχείρησης. Κατά συνέπεια, από τα ανωτέρω προκύπτει ότι η συμπεριφορά αυτή δεν αρμόζει σε ιδιώτη επενδυτή ο οποίος δραστηριοποιείται υπό κανονικές συνθήκες στην οικονομία της αγοράς.

(219) Κατά την περίοδο των προκαταρκτικών ερευνών της Επιτροπής, πραγματοποιήθηκαν διαπραγματεύσεις μεταξύ του καταγγέλλοντος και της WestLB με στόχο την εξεύρεση λύσης, δηλαδή για να καθορισθεί επί κοινής βάσης μια αποζημίωση η οποία να ανταποκρίνεται στους όρους της αγοράς, χωρίς να κινηθεί η διαδικασία βάσει του άρθρου 88 παράγραφος 2 της συνθήκης. Οι διαπραγματεύσεις αυτές δεν κατέληξαν σε κανένα αποτέλεσμα. Ωστόσο, στο πλαίσιο των διαπραγματεύσεων, η WestLB πρότεινε, πέραν της τρέχουσας πάγιας αποζημίωσης 0,6 % να χορηγήσει στο Land, σε περίπτωση εκκαθάρισης της WestLB, κατάλληλο αντιστάθμισμα για την αύξηση της αξίας της WestLB λόγω της αύξησης των δραστηριοτήτων στη συνέχεια της μεταβίβασης της Wfa, δηλαδή ένα επιπλέον μερίδιο του δημοσιοποιημένου και μη αποθεματικού της WestLB. Από τούτο προκύπτει ότι η αξία του μεταβιβασθέντος κεφαλαίου για τη WestLB υπερέβαινε τη συμφωνηθείσα πάγια αποζημίωση. Ωστόσο, δεν είχε συμφωνηθεί ένα τέτοιο μερίδιο της αξίας «εκκαθάρισης». Εξάλλου, ένας ιδιώτης επενδυτής στην οικονομία της αγοράς δεν θα δέχονταν μια τέτοια «υποθετική» αποζημίωση καθότι, στην περίπτωση μιας επιχείρησης όπως η WestLB, δεν θα μπορούσε ποτέ να τη ρευστοποιήσει. Ως εκ τούτου, η αποζημίωση δεν έχει καμία αξία.

iv) Κατάλληλη αποζημίωση για το ποσό των 3 400 εκατομμυρίων γερμανικών μάρκων (1 740 εκατομμύρια ευρώ)

(220) Όπως αναφέρεται προηγουμένως, το ποσό του μετοχικού κεφαλαίου ύψους 3 400 εκατομμυρίων γερμανικών μάρκων (1 740 εκατομμύρια ευρώ) αντιπροσωπεύει υλική αξία για τη WestLB και ο οικονομικός του ρόλος μπορεί να συγκρι-

θεί με αυτόν μιας εγγύησης. Για να αναλάβει τέτοιο κίνδυνο, ένας ιδιώτης επενδυτής στην οικονομία της αγοράς θα ζητούσε κατάλληλη αποζημίωση.

(221) Στην απόφασή της να κινηθεί τη διαδικασία βάσει του άρθρου 88 παράγραφος 2 της συνθήκης, η Επιτροπή ανέφερε ότι οι γερμανικές αρχές είχαν υποδείξει το ποσοστό 0,3 % ως κατάλληλη προμήθεια επί τραπεζικής εγγύησης («Avalprovision») για μια τράπεζα όπως η WestLB. Ωστόσο, πρέπει να ληφθούν ιδίως υπόψη δύο παράγοντες. Πρώτον, το ποσό των 3 400 εκατομμυρίων γερμανικών μάρκων (1 740 εκατομμύρια ευρώ) υπερβαίνει αυτό που συνήθως καλύπτεται από παρόμοιες τραπεζικές εγγυήσεις. Δεύτερον, οι τραπεζικές εγγυήσεις συνδέονται συνήθως με ορισμένες πράξεις και είναι περιορισμένες χρονικά. Αντίθετα, το ειδικό αποθεματικό της Wfa βρίσκεται στη διάθεση της WestLB χωρίς κανένα χρονικό περιορισμό. Οι δύο αυτοί παράγοντες καθιστούν αναγκαία προσαύξηση της τάξεως του 0,5 ως 0,6 %. Δεδομένου ότι τα επασφάλιστρα εγγυήσεων καταλογίζονται συνήθως ως δαπάνες λειτουργίας και, συνεπώς, μειώνουν τα φορολογήσιμα κέρδη, αλλά η αποζημίωση που χορηγείται στο Land για το κεφάλαιο της Wfa καταβάλλεται από τα κέρδη μετά την αφαίρεση των φόρων, το εν λόγω ποσοστό πρέπει να προσαρμοσθεί ανάλογα. Σαν συμπέρασμα, η Επιτροπή θεωρεί ότι το ποσοστό 0,3 % μετά τη φορολογία αποτελεί κατάλληλη αποζημίωση για κεφάλαιο αυτού του είδους.

v) Επιπτώσεις της συνέργιας

(222) Οι γερμανικές αρχές υποστηρίζουν ότι το βασικό κίνητρο για τη μεταβίβαση ήταν οι πιθανές επιπτώσεις της συνέργιας και όχι η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της WestLB. Αν και μπορεί να είναι αλήθεια ότι οι συζητήσεις σχετικά με την αποτελεσματικότητα των δραστηριοτήτων στεγαστικής ανάπτυξης άρχισαν ήδη κατά τη δεκαετία του 1970, η μεταβίβαση πραγματοποιήθηκε μόνο το 1991 όταν οι ανάγκες σε κεφάλαιο της WestLB ανάγκασαν τους ιδιοκτήτες της να δράσουν ανάλογα. Από τα έγγραφα προκύπτει σαφώς —ιδίως τα έγγραφα που αφορούν το νόμο σχετικά με τη μεταβίβαση, όπως οι αιτιολογικές σκέψεις ή τα πρακτικά των συζητήσεων ενώπιον του κοινοβουλίου— ότι ο πραγματικός σκοπός της μεταβίβασης ήταν να παρασχεθεί στη WestLB το απαραίτητο μετοχικό κεφάλαιο για να συμμορφωθεί προς τους νέους κανόνες φερεγγυότητας. Οι επιπτώσεις της συνέργιας θεωρήθηκαν ένα θετικό (επακόλουθο) γεγονός αλλά δεν ήταν σε καμία περίπτωση η βασική αιτία για την πράξη.

(223) Οι γερμανικές αρχές και η WestLB ισχυρίζονται ότι το Land όχι μόνο εισπράττει 0,6 % επί του ποσού των 2 500 εκατομμυρίων γερμανικών μάρκων (1 280 εκατομμύρια ευρώ) αλλά επωφελείται και από τις επιπτώσεις της συνέργιας που αντιστοιχούν σε ποσό περίπου 30 εκατομμυρίων γερμανικών μάρκων (13 εκατομμύρια ευρώ) ετησίως λόγω της μεταβίβασης και ενσωμάτωσης της Wfa και της ανάληψης των συνταξιοδοτικών υποχρεώσεων της Wfa, ύψους 33 εκατομμυρίων γερμανικών μάρκων (17 εκατομμύρια ευρώ) από τη WestLB. Η μείωση του κόστους σαν αποτέλεσμα της συνέργιας οφείλεται στη συγχώνευση της Wfa με το πρώην τμήμα στεγαστικής ανάπτυξης της

(σε εκατομμύρια γερμανικά μάρκα)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Συνολική σύμφωνη με την αγορά αποζημίωση	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Πραγματική αποζημίωση (μετά τη φορολογία)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Στοιχείο ενίσχυσης	-14,2	228,5	254,5	273,8	278,8	279,1	279,2

4. Φορολογικές απαλλαγές

- (233) Όπως αναφέρεται στην απόφαση της Επιτροπής για την κίνηση της διαδικασίας που προβλέπεται στο άρθρο 88 παράγραφος 2 της συνθήκης, ενδέχεται να υπάρχει στοιχείο ενίσχυσης όταν μια συγκεκριμένη επιχείρηση απαλλάσσεται από τους φόρους ενώ οι ανταγωνιστές της φορολογούνται κανονικά. Αν η δημιουργία ενός «οργανισμού στο εσωτερικό άλλου οργανισμού» αφορά μια μη κερδοσκοπική, απαλλαγμένη από φορολογία επιχείρηση, πρέπει να ληφθούν μέτρα ώστε να εξασφαλισθεί ότι οι οικονομικές επιπτώσεις της φοροαπαλλαγής περιορίζονται συστηματικά στον μη κερδοσκοπικό οργανισμό και δεν επεκτείνονται στην επιχείρηση που ασκεί ανταγωνιστικές δραστηριότητες.
- (234) Η WestLB δεν υπόκειται ούτε σε φόρο περιουσίας («Vermögenssteuer») ούτε και σε φόρο επιχειρηματικού κεφαλαίου («Gewerbekapitalsteuer») για τα μεταβιβασθέντα στοιχεία. Επιπλέον, τα κέρδη από τις δραστηριότητες της Wfa εξακολουθούν να απαλλάσσονται από τον φόρο επί των καθαρών κερδών νομικού προσώπου («Körperschaftsteuer») ακόμα και μετά τη μεταβίβαση. Σύμφωνα με τη γερμανική κυβέρνηση, οι εν λόγω φοροαπαλλαγές δεν αποσκοπούν να ευνοήσουν και δεν ευνοούν τη WestLB έναντι των υπόλοιπων φορολογούμενων.
- (235) Τα κέρδη που προκύπτουν από τις ανταγωνιστικές δραστηριότητες της WestLB σαν αποτέλεσμα της χρήσης του κεφαλαίου της Wfa για σκοπούς φερεγγυότητας, φορολογούνται βάσει των κανόνων που ισχύουν, και μόνον τα κέρδη από τον τομέα της στεγαστικής ανάπτυξης παραμένουν αφορολόγητα. Κατά τον ίδιο τρόπο, η απαλλαγή από τον φόρο κεφαλαίου και τον φόρο περιουσίας περιορίζεται στις δραστηριότητες στεγαστικής ανάπτυξης. Δεν αναπόκειται στην Επιτροπή να αποφασίσει αν υπάρχει παράβαση της γερμανικής νομοθεσίας όσον αφορά την φοροαπαλλαγή μη κερδοσκοπικών δραστηριοτήτων αλλά μόνον να αξιολογήσει το μέτρο βάσει των κανόνων περί κρατικών ενισχύσεων της συνθήκης.
- (236) Η απαλλαγή της μονάδας Wfa που βρίσκεται στο εσωτερικό της WestLB από τους φόρους κεφαλαίου, περιουσίας και καθαρών κερδών αυξάνει τα κέρδη της Wfa (ή μειώνει τις ζημιές της), περιορίζει την ενδεχόμενη ανάγκη εισφοράς συμπληρωματικού κεφαλαίου από το Land για στεγαστική ανάπτυξη και, κατ' επέκταση, μπορεί να αυξήσει τα καθαρά περιουσιακά στοιχεία της Wfa. Δεδομένου ότι η Wfa χρειάζεται μόνο μέρος αυτής της (διευρυμένης) βάσης κεφαλαίου ως βασικό ίδιο κεφάλαιο για τις δραστηριότητές της, το μέρος που είναι διαθέσιμο για τη WestLB για την στήριξη των ανταγωνιστικών της δραστηριοτήτων μπορεί και αυτό να αυξηθεί με την πάροδο του χρόνου. Όμως, αν

αυξηθεί το μέρος αυτό, θα αυξηθεί και η βάση της αποζημίωσης που πρέπει να καταβληθεί στο Land. Αν η εν λόγω αποζημίωση έχει καθορισθεί σε κατάλληλο επίπεδο δεν θα προκύψει στρέβλωση του ανταγωνισμού υπέρ της WestLB από την απαλλαγή των δραστηριοτήτων στεγαστικής ανάπτυξης. Το κατάλληλο αυτό επίπεδο αντιστοιχεί, βάσει των ανωτέρω στοιχείων, σε 9,3 και 0,3 % αντιστοίχως.

5. Διαγραφή χρεών

- (237) Η γερμανική κυβέρνηση υποστηρίζει ότι η διαγραφή χρεών δεν επηρεάζει δυσμενώς την οικονομική κατάσταση του Land και δεν αποτελεί ανταγωνιστικό πλεονέκτημα για τη Wfa ή τη WestLB. Το γεγονός ότι, μετά τη μεταβίβαση, τα περιουσιακά στοιχεία της Wfa (το ταμείο στεγαστικής ανάπτυξης του Land) δεν θα μειώνονται κάθε έτος λόγω της υποχρέωσης αυτής θα οδηγήσει σε αυξημένα έσοδα σε περίπτωση εκκαθάρισης της Wfa, τα οποία θα ανήκουν στο Land. Από την άλλη πλευρά, οι γερμανικές αρχές αναφέρουν ότι χωρίς την διαγραφή χρεών, η BAKred δεν θα είχε αναγνωρίσει τα 4 000 εκατομμύρια γερμανικά μάρκα (2 050 εκατομμύρια ευρώ) ως βασικό ίδιο κεφάλαιο της Wfa.
- (238) Η Επιτροπή συμφωνεί με το επιχειρημα των γερμανικών αρχών ότι η οικονομική κατάσταση του Land δεν μεταβάλλεται με την διαγραφή χρεών. Η εξόφληση και η καταβολή των τόκων για τα εν λόγω δάνεια έπρεπε εν πάση περιπτώσει να πραγματοποιηθούν από το Land. Η διαγραφή χρεών οδηγεί σε αύξηση της τρέχουσας αξίας της Wfa και σε υψηλότερη αξία εκκαθάρισης. Ωστόσο, η διαγραφή χρέους μιας δημόσιας εμπορικής επιχείρησης από τον δημόσιο ιδιοκτήτη της μπορεί κατ' αρχήν να αποτελεί κρατική ενίσχυση. Όμως, στην προκειμένη περίπτωση η επιχείρηση δεν ασκεί εμπορικές δραστηριότητες.
- (239) Πρέπει ωστόσο να τονισθεί ότι, λόγω της μεταβίβασης, το Land απώλεσε το δικαίωμα να μεταβάλλει τη στεγαστική του πολιτική και να θέσει τη Wfa υπό εκκαθάριση. Λόγω της ιδιότητας του κεφαλαίου της Wfa ως μετοχικό κεφάλαιο της WestLB, το κεφάλαιο αυτό δεν μπορεί απλώς να αποσυρθεί από το Land. Η μεταβολή αυτή ελήφθη υπόψη από την Επιτροπή κατά την εκτίμηση της κατάλληλης αποζημίωσης για τη μεταβίβαση.
- (240) Η διαγραφή σίγουρα αύξησε την αξία της Wfa. Ωστόσο, εφόσον η αποζημίωση που πρέπει να καταβληθεί από τη WestLB βασίζεται στην αποτίμηση της αξίας της Wfa μετά την διαγραφή χρεών, λαμβάνοντας δηλαδή υπόψη την εν

λόγω αύξηση της αξίας, η διαγραφή δεν αποτελεί πλεονέκτημα για τη WestLB αν η αποζημίωση συμβιβάζεται με τους όρους της αγοράς.

6. Συμβιβάσιμο του μέτρου με τη συνθήκη ΕΚ

- (241) Βάσει όλων των ανωτέρω, μπορεί να λεχθεί ότι πληρούνται όλες οι προϋποθέσεις για την εφαρμογή του άρθρου 87 παράγραφος 1 της συνθήκης και ότι, κατά συνέπεια, η μεταβίβαση της Wfa συνιστά κρατική ενίσχυση κατά την έννοια του εν λόγω άρθρου. Ως εκ τούτου, πρέπει να εξετασθεί αν η ενίσχυση συμβιβάζεται με την κοινή αγορά. Πρέπει, όμως, να τονισθεί ότι η γερμανική κυβέρνηση δεν επικαλέσθηκε καμία διάταξη παρέκκλισης της συνθήκης όσον αφορά πιθανά στοιχεία ενίσχυσης στην μεταβίβαση της Wfa.
- (242) Δεν μπορεί να εφαρμοσθεί καμία από τις παρεκκλίσεις που προβλέπονται στο άρθρο 87 παράγραφος 2 της συνθήκης. Η ενίσχυση δεν έχει κοινωνικό χαρακτήρα, δεν χορηγείται σε μεμονωμένους καταναλωτές, δεν προορίζεται για την επανόρθωση ζημιών από θεομηνίες ή άλλα έκτακτα γεγονότα και δεν αντισταθμίζει τα οικονομικά μειονεκτήματα που προκαλούνται από τη διαίρεση της Γερμανίας.
- (243) Δεδομένου ότι η ενίσχυση δεν έχει περιφερειακό στόχο—δεν προορίζεται για την προώθηση της ανάπτυξης περιοχών στις οποίες το βιοτικό επίπεδο είναι ασυνήθως χαμηλό ή στις οποίες επικρατεί σοβαρή υποαπασχόληση ούτε και για την προώθηση της οικονομικής ανάπτυξης ορισμένων οικονομικών περιοχών— δεν μπορεί να εφαρμοσθεί ούτε και το άρθρο 87 παράγραφος 3 στοιχεία α) και γ) της συνθήκης, όσον αφορά την περιφερειακή διάσταση. Επίσης, η ενίσχυση δεν προωθεί σημαντικό σχέδιο κοινού ευρωπαϊκού ενδιαφέροντος και, προφανώς, δεν προωθεί τον πολιτισμό και τη διατήρηση της πολιτιστικής κληρονομιάς.
- (244) Δεδομένου ότι δεν κινδύνευε η οικονομική επιβίωση της WestLB όταν ελήφθη το μέτρο, δεν υπάρχει λόγος να εξετασθεί αν η κατάρρευση ενός μοναδικού μεγάλου πιστωτικού ιδρύματος όπως η WestLB θα οδηγούσε σε γενικευμένη κρίση του γερμανικού τραπεζικού τομέα, γεγονός που θα μπορούσε να δικαιολογήσει, βάσει του άρθρου 87 παράγραφος 3 στοιχείο β) της συνθήκης, ενίσχυση για την άρση σοβαρής διαταραχής της γερμανικής οικονομίας.
- (245) Σύμφωνα με το άρθρο 87 παράγραφος 3 στοιχείο γ) της συνθήκης οι ενισχύσεις μπορούν να θεωρηθούν συμβιβάσιμες αν διευκολύνουν την ανάπτυξη ορισμένων οικονομικών δραστηριοτήτων. Αυτό μπορεί κατ' αρχήν να εφαρμοσθεί και σε ενισχύσεις αναδιάρθρωσης στον τραπεζικό τομέα. Ωστόσο, στην προκειμένη περίπτωση, δεν υπάρχουν
- οι συνθήκες για την εφαρμογή της εν λόγω παρέκκλισης. Η WestLB δεν παρουσιάζεται ως προβληματική επιχείρηση η οποία έχει ανάγκη κρατικής ενίσχυσης για να αποκαταστήσει τη βιωσιμότητά της.
- (246) Το άρθρο 86 παράγραφος 2 της συνθήκης, το οποίο προβλέπει ορισμένες παρεκκλίσεις από τις διατάξεις περί κρατικών ενισχύσεων της συνθήκης, εφαρμόζεται κατ' αρχήν και στον τομέα των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών. Αυτό επιβεβαιώθηκε από την Επιτροπή στην έκθεσή της σχετικά με τις «Υπηρεσίες γενικού οικονομικού συμφέροντος στον τραπεζικό τομέα»⁽⁵⁰⁾. Ωστόσο, είναι προφανές ότι η μεταβίβαση πραγματοποιήθηκε προκειμένου να μπορέσει η WestLB να συμμορφωθεί με τις νέες απαιτήσεις ως προς τα ίδια κεφάλαια και ουδόλως αφορούσε την παροχή υπηρεσιών γενικού οικονομικού συμφέροντος. Εξάλλου, η γερμανική κυβέρνηση δεν ισχυρίζεται ότι η μεταβίβαση της Wfa αποσκοπούσε στην αποζημίωση της WestLB για την παροχή ορισμένων υπηρεσιών γενικού οικονομικού συμφέροντος. Κατά συνέπεια, ούτε και αυτή η παρέκκλιση μπορεί να εφαρμοσθεί στην υπό εξέταση υπόθεση.
- (247) Εφόσον δεν εφαρμόζεται καμία παρέκκλιση από την αρχή της απαγόρευσης των κρατικών ενισχύσεων βάσει του άρθρου 87 παράγραφος 1 της συνθήκης, η εν λόγω ενίσχυση δεν μπορεί να θεωρηθεί ότι συμβιβάζεται με τη συνθήκη.

VI. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

- (248) Η Επιτροπή κρίνει ότι η Γερμανία χορήγησε την ενίσχυση αυτή κατά παράβαση του άρθρου 88 παράγραφος 3 της συνθήκης. Κατά συνέπεια, η ενίσχυση είναι παράνομη.
- (249) Η ενίσχυση δεν μπορεί να θεωρηθεί συμβιβάσιμη ούτε βάσει του άρθρου 87 παράγραφοι 2 ή 3 ούτε βάσει καμίας άλλης διάταξης της συνθήκης. Κατά συνέπεια, η ενίσχυση κρίνεται ασυμβίβαστη με την κοινή αγορά, πρέπει να καταργηθεί και το στοιχείο ενίσχυσης του μέτρου που εφαρμόστηκε παράνομα πρέπει να ανακτηθεί από τη γερμανική κυβέρνηση.

ΕΞΕΔΩΣΕ ΤΗΝ ΠΑΡΟΥΣΑ ΑΠΟΦΑΣΗ:

Άρθρο 1

Η κρατική ενίσχυση συνολικού ύψους 1 579 000 000 γερμανικών μάρκων (807 700 000 ευρώ) που χορήγησε η Γερμανία υπέρ της Westdeutsche Landesbank Girozentrale, και έλαβε από το 1992 ως το 1998, δεν συμβιβάζεται με την κοινή αγορά.

⁽⁵⁰⁾ Η έκθεση αυτή υποβλήθηκε στο Συμβούλιο ECOFIN στις 23 Νοεμβρίου 1998, αλλά δεν δημοσιεύτηκε. Είναι διαθέσιμη από τη Γενική Διεύθυνση IV «Ανταγωνισμός» της Επιτροπής και υπάρχει επίσης στην ιστοσελίδα της Επιτροπής.

Άρθρο 2

1. Η Γερμανία λαμβάνει όλα τα αναγκαία μέτρα για την κατάργηση και την ανάκτηση της αναφερόμενης στο άρθρο 1 ενίσχυσης που χορηγήθηκε παράνομα στο δικαιούχο.

2. Η ανάκτηση πραγματοποιείται σύμφωνα με τις διαδικασίες της γερμανικής νομοθεσίας. Τα προς ανάκτηση ποσά περιλαμβάνουν τόκους από το χρόνο κατά τον οποίο τέθηκαν στη διάθεση του (των) δικαιούχου(-ων) ως μέχρι τον χρόνο της πραγματικής τους ανάκτησης. Οι τόκοι αυτοί υπολογίζονται βάσει του επιτοκίου αναφοράς που χρησιμοποιείται για τον υπολογισμό του ισοδύναμου επιχορήγησης στο πλαίσιο των περιφερειακών ενισχύσεων.

Άρθρο 3

Η Γερμανία ενημερώνει την Επιτροπή, εντός προθεσμίας δύο μηνών από την κοινοποίηση της παρούσας απόφασης, για τα μέτρα που έλαβε για την εφαρμογή της.

Άρθρο 4

Η παρούσα απόφαση απευθύνεται στην Ομοσπονδιακή Δημοκρατία της Γερμανίας.

Βρυξέλλες, 8 Ιουλίου 1999.

Για την Επιτροπή
Monika WULF-MATHIES
Μέλος της Επιτροπής