

DECISIÓN DE LA COMISIÓN

de 20 de octubre de 2004

relativa a la ayuda estatal concedida por Alemania a Westdeutsche Landesbank — Girozentrale (WestLB), ahora WestLB AG

[notificada con el número C(2004) 3925]

(El texto en lengua alemana es el único auténtico)

(Texto pertinente a efectos del EEE)

(2006/737/CE)

LA COMISIÓN DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS,

Visto el Tratado constitutivo de la Comunidad Europea y, en particular, su artículo 88, apartado 2, párrafo primero,

Visto el acuerdo sobre el Espacio Económico Europeo, y, en particular, su artículo 62, apartado 1, letra a),

Después de haber emplazado a los interesados para que presentaran sus observaciones, de conformidad con los citados artículos ⁽¹⁾, y teniendo en cuenta dichas observaciones,

Considerando lo siguiente:

I. PROCEDIMIENTO

1. PROCEDIMIENTO ADMINISTRATIVO

(1) Mediante denuncia de 23 de marzo de 1993, la Bundesverband deutscher Banken e.V. («BdB», asociación de bancos alemanes), que representa a unos 300 bancos privados establecidos en Alemania, pidió a la Comisión que incoara un procedimiento con arreglo al artículo 226 del Tratado CE contra la República Federal de Alemania. La asociación alegaba que el Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen («BAKred», organismo público de supervisión de entidades de crédito) había contravenido el apartado 1 del artículo 4 de la Directiva 89/299/CEE del Consejo, al reconocer como fondos propios del Westdeutsche Landesbank Girozentrale («WestLB») los activos del Wohnungsbauförderungsanstalt des Landes Nordrhein-Westfalen («Wfa»), que se había fusionado con el WestLB.

(2) Mediante carta de 31 de mayo de 1994, la BdB informó a la Dirección General IV, responsable de competencia, de la cesión de activos, operación que, a su entender, constituía un falseamiento de la competencia en favor del WestLB. El 21 de diciembre de 1994, la BdB presentó una denuncia formal y pidió a la Comisión que incoara un procedimiento conforme al apartado 2 del artículo 88 del Tratado CE contra Alemania. Diez bancos se adhirieron, en febrero y marzo de 1995 y en diciembre de 1996, a la denuncia presentada por su asociación.

(3) Para poder determinar si la cesión de activos constituía una ayuda estatal, la Comisión solicitó información adicional a las autoridades alemanas mediante cartas de 12 de enero, 9 de febrero, 10 de noviembre y 13 de diciembre de 1993, así como de 16 de enero de 1996. Dicha información adicional le fue facilitada por cartas de 9 de febrero y 16 de marzo de 1993, 8 de marzo de 1994, 12 de abril y 26 de abril de 1996 y 14 de enero de 1997. También se recibieron cartas y documentación de diversos interesados. Los representantes de la Comisión se reunieron con representantes de las autoridades alemanas, del WestLB y de las demás entidades bancarias de los Estados federados, así como con los denunciantes en diversas ocasiones durante el período 1994-97.

(4) Tras este intercambio de información, la Comisión estimó necesario incoar el procedimiento establecido en el apartado 2 del artículo 88 del Tratado CE, y el 1 de octubre de 1997 adoptó la decisión correspondiente. En la incoación del procedimiento llegaba a la conclusión de que la medida en cuestión podía constituir una ayuda según lo dispuesto en el apartado 1 del artículo 87 del Tratado CE y de que necesitaba información adicional para examinar todo el proceso. Fundamentalmente estaba interesada en obtener datos sobre los aspectos siguientes: las medidas con las que el Estado federado de Renania del Norte-Westfalia (en adelante, «el Estado federado») se asegura una participación adecuada en los beneficios adicionales que el WestLB puede obtener a raíz de la ampliación de capital; las repercusiones de la falta de liquidez del capital cedido; los efectos de la circunstancia de que no haya aumentado la influencia del Estado federado en el WestLB; las repercusiones del carácter preferente de la remuneración fija y de otros posibles factores en la determinación de una remuneración adecuada; el importe del capital del Wfa destinado a garantizar las actividades del WestLB, sobre la cantidad que excede de dicho importe y que fue consignada en el balance del WestLB; las exenciones fiscales; la condonación de obligaciones; la rentabilidad del WestLB y las presuntas sinergias.

(5) La Comisión publicó su decisión de incoar el procedimiento en el Diario Oficial de las Comunidades Europeas ⁽²⁾ e invitó a los interesados a que le remitieran sus observaciones. Recibió las observaciones del WestLB (19 de mayo de 1998), de la Association Française des Banques (26 de mayo de 1998), de la British Bankers' Association (2 de junio de 1998) y de la BdB (4 de junio de 1998) y, por carta de 15 de junio de 1998, las transmitió al Gobierno alemán para que se pronunciara al respecto. Éste remitió sus

⁽¹⁾ DO C 140, 5.5.1998, p 9.

⁽²⁾ Véase la nota a pie de página 1.

comentarios mediante escrito de 11 de agosto de 1998, después de haber obtenido una prórroga del plazo de respuesta.

- (6) El 15 de enero y el 16 de septiembre de 1998 se celebraron reuniones con representantes de la BdB, y el 9 de septiembre de 1998 tuvo lugar una reunión con representantes del WestLB. Por carta de 22 de septiembre de 1998, los servicios de la Comisión invitaron a las autoridades alemanas, al WestLB y a la BdB a una reunión conjunta para tratar diversos aspectos del presente asunto. Por escrito de 30 de octubre de 1998, la BdB remitió mayor información. La reunión con las tres partes interesadas se celebró el 10 de noviembre de 1998. Posteriormente, mediante carta de 16 de noviembre de 1998, los servicios de la Comisión solicitaron información y documentación adicional a las autoridades alemanas y a la BdB.
- (7) La BdB presentó la información solicitada mediante carta de 14 de enero de 1999, tras haber obtenido una prórroga del plazo para responder. Las autoridades alemanas remitieron determinadas informaciones en dos escritos con fecha de 15 de enero de 1999 y 7 de abril de 1999, después de haber obtenido una prórroga del plazo para responder.
- (8) Como las autoridades alemanas no querían facilitar determinados datos a la Comisión, ésta ordenó la presentación de dicha información mediante una decisión de 3 de marzo de 1999. La decisión fue comunicada al Gobierno alemán por carta de 24 de marzo de 1999. El Gobierno alemán dio cumplimiento a lo ordenado por carta de 22 de abril de 1999, tras obtener una prórroga del plazo para responder.
- (9) La Comisión encargó la elaboración de un estudio independiente para determinar cuál es la remuneración adecuada que el Estado federado de Renania del Norte-Westfalia debería solicitar por la cesión de patrimonio del Wfa al WestLB. La empresa consultora a la que se encargó el estudio también participó en la reunión con las tres partes interesadas de 10 de noviembre de 1998 y presentaron el estudio a la Comisión el 18 de junio de 1999. El 8 de julio de 1999 la Comisión adoptó la Decisión 2000/392/CE sobre la medida ejecutada por Alemania para WestLB en cuestión (la «decisión impugnada») ⁽¹⁾. La decisión se notificó a Alemania el 4 de agosto de 1999. Alemania la envió al Estado federado por carta de 6 de agosto de 1999. El Estado federado informó a WestLB por carta de 9 de agosto de 1999, que llegó el mismo día. Los artículos 1, 2 y 3 de la decisión rezaban del siguiente modo:

«Artículo 1

La ayuda estatal por un importe total de 1 579 700 000 marcos alemanes (807 700 000 euros) concedida entre 1992 y 1998 por Alemania al Westdeutsche Landesbank Girozentrale es incompatible con el mercado común.

Artículo 2

(1) Alemania adoptará todas las medidas necesarias para suprimir la ayuda mencionada en el artículo 1, que ha sido

concedida de forma ilegal, y para exigir su reembolso al beneficiario.

(2) El reembolso de la ayuda se realizará con arreglo a los procedimientos previstos en la legislación nacional, e incluirá los intereses devengados desde la fecha en que la ayuda fue puesta a disposición del beneficiario hasta la de su recuperación efectiva, calculados sobre la base del tipo de referencia utilizado para el cálculo del equivalente de subvención de las ayudas regionales.

Artículo 3

Alemania informará a la Comisión, en un plazo de dos meses a partir de la fecha de notificación de la presente Decisión, de las medidas adoptadas en cumplimiento de la misma.»

2. PROCEDIMIENTO JUDICIAL

- (10) El 12 de octubre de 1999, tanto el WestLB como el Estado federado interpusieron ante el Tribunal de Primera Instancia sendos recursos de anulación contra esta misma Decisión. WestLB, el Estado federado y Alemania, como parte coadyuvante, solicitaron la anulación de la decisión en cuestión y pidieron que la Comisión se hiciese cargo de las costas procesales. Además, el Estado federado solicitó que la BdB corriese con sus propios gastos. La Comisión y la BdB, como parte coadyuvante, solicitaron la desestimación de ambas peticiones por infundadas, así como que los demandantes cargasen con las costas procesales (la BdB incluyó aquí sus propios gastos).
- (11) Además, el 8 de octubre de 1999 Alemania recurrió esta decisión ante el Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas, solicitando igualmente la anulación y que la Comisión corriese con las costas procesales. Sin embargo, el recurso se suspendió debido a la existencia de un procedimiento sustancialmente idéntico ante el Tribunal de Primera Instancia.
- (12) El 22 de agosto de 2000, el Tribunal decidió admitir a Alemania como parte coadyuvante a favor de los candidatos y a BdB como parte coadyuvante a favor de la Comisión. Mediante decisión del Tribunal de 11 de julio de 2001, ambos casos se unieron a efectos de la audiencia y la resolución. La audiencia tuvo lugar los días 5 y 6 de junio de 2002.
- (13) El 6 de marzo de 2003 el Tribunal de Primera Instancia dictó una resolución ⁽²⁾ anulando la decisión recurrida y ordenando a la Comisión que pagase los gastos de los demandantes y los suyos propios y a Alemania y BdB que soportasen sus propios gastos.
- (14) El Tribunal anuló la decisión de la Comisión debido a la insuficiente justificación de dos puntos relativos al cálculo de la remuneración adecuada. En primer lugar, la anulación se basó en las razones declaradas para la remuneración de los fondos propios disponibles como punto de partida para el cálculo, para lo cual la Comisión había fijado un tipo del

⁽¹⁾ DO L 150, 23.6.2000, p. 1.

⁽²⁾ Asuntos acumulados T-228/99 y T-233/99 *Westdeutsche Landesbank Girozentrale y Land Nordrhein-Westfalen c. Comisión* [2003] REC II-435.

12 % anual (después del impuesto de sociedades y antes de los impuestos del inversor). En segundo lugar, se basó en las razones declaradas para el recargo aplicado a esta remuneración, para el cual la Comisión había fijado un tipo del 1,5 % anual (después del impuesto de sociedades y antes de los impuestos del inversor). Salvo por estos puntos, el Tribunal confirmó íntegramente la decisión de la Comisión.

3. RESUMEN DEL PROCEDIMIENTO ADMINISTRATIVO

- (15) Mediante cartas de 20 y 29 de enero, 6 de febrero y 28 de mayo de 2004, la Comisión solicitó a las autoridades alemanas una actualización de la información pertinente sobre esta decisión. Esta información se proporcionó el 10 de marzo y 14 de junio de 2004 tras una ampliación del plazo, y se discutió oralmente el 28 de julio de 2004. El 26 de agosto de 2004 se recibió otra carta del Estado federado de Renania del Norte-Westfalia. Mediante carta de 6 de octubre de 2004, Alemania proporcionó información adicional que se le había solicitado.
- (16) En julio de 2004, el denunciante BdB, el Estado federado de Renania del Norte-Westfalia y WestLB AG alcanzaron un acuerdo preliminar sobre el rendimiento adecuado, que se presentó a la Comisión el 19 de julio y que, en su opinión, debería utilizarse en los dos puntos criticados por el Tribunal. La versión definitiva de este acuerdo se presentó a la Comisión el 13 de octubre de 2004.
- (17) En la nueva decisión actual, la Comisión ha rectificado conforme a las indicaciones del Tribunal los dos puntos criticados por éste (la justificación para la remuneración básica y un posible recargo). Aparte de estos dos puntos, la Comisión mantiene en principio la evaluación básica efectuada en la decisión original. Sin embargo, la Comisión ha tenido en cuenta los resultados de las negociaciones entre el denunciante BdB, el Estado federado de Renania del Norte-Westfalia y WestLB AG relativa a la remuneración adecuada. En cuanto al resto, ha actualizado la decisión en la medida necesaria por lo que respecta a los acontecimientos desde la decisión anterior relativos al procedimiento, la descripción de la empresa y el cálculo de la ayuda, incluida la fijación del fin de la situación de ayuda estatal, utilizando los nuevos datos proporcionados por Alemania en los años posteriores a la decisión original. La Comisión también ha acertado algunos pasajes que ya no son necesarios para la nueva decisión.

II. DESCRIPCIÓN DETALLADA DE LA MEDIDA

1. WESTDEUTSCHE LANDESBANK GIROZENTRALE (WESTLB)

- (18) Durante el período pertinente a efectos de esta decisión, es decir, desde la integración del Wfa el 31 de diciembre de 1991 hasta la división del WestLB el 1 de agosto de 2002, que terminó con la cuestión de la ayuda estatal, el WestLB es una entidad de derecho público (*Anstalt des öffentlichen Rechts*) con arreglo a la legislación de Renania del Norte-Westfalia conforme a la ley del Estado federado de Renania del Norte-Westfalia. El 31 de diciembre de 1991 su capital propio reconocido ascendía a 5 100 millones de DEM. La ley impone tres cometidos a este banco: actúa como banco central para las cajas de ahorros locales de Renania del Norte-Westfalia, y, desde el 17 de julio de 1992, también actúa como entidad central de las cajas de ahorros del Estado federado de Brandeburgo; como banco estatal, emite títulos de deuda y

ejecuta operaciones financieras por cuenta de sus propietarios públicos; ejerce actividades bancarias generales. Sin perjuicio de estas disposiciones particulares del Derecho regional, el WestLB está sujeto a la supervisión bancaria en virtud de la Ley bancaria alemana (*Kreditwesengesetz*).

- (19) El WestLB era de propiedad pública al 100 %. La mayor parte del capital nominal era propiedad del Estado federado de Renania del Norte-Westfalia (43,2 %). Los demás propietarios eran las mancomunidades de municipios de Renania y Westfalen-Lippe (*Landschaftsverbände Rheinland und Westfalen-Lippe*), con sendas participaciones del 11,7 %, así como las confederaciones de cajas de ahorros y entidades de giro de Renania y Westfalen-Lippe (*Sparkassen- und Giroverband*), con sendas participaciones del 16,7 %. Este reparto de participaciones en el momento de la cesión se mantuvo inalterado a lo largo del período que va desde el 31 de diciembre de 1991 hasta el 1 de agosto de 2002.
- (20) Como institución de Derecho público, WestLB se beneficia de dos formas de garantía: una responsabilidad institucional (*Anstaltslast*) y una responsabilidad de garantes (*Gewährträgerhaftung*). La responsabilidad institucional significa que los propietarios del WestLB están obligados a garantizar la base económica y la capacidad de funcionamiento de la entidad durante toda su existencia. Esta garantía no implica una responsabilidad de los propietarios frente a los acreedores del banco, sino que regula meramente las relaciones entre las autoridades y el banco. En cuanto a la responsabilidad de garantes, los propietarios responden de todas las obligaciones del banco en la medida en que no puedan ser satisfechas con los activos de éste. El garante responde frente a los acreedores del banco. Ninguna de estas dos garantías está limitada en el tiempo o en su alcance.
- (21) En su origen, el WestLB era una entidad regional dedicada ante todo a complementar la actividad de las cajas de ahorros locales, las cuales a su vez ejercían, en un principio, una función eminentemente social al ofrecer servicios financieros en ámbitos en los que el mercado no funcionaba de manera adecuada. Sin embargo, hace ya mucho tiempo que las cajas de ahorros se han convertido en entidades de crédito que prestan servicios universales. Lo mismo ocurre con el WestLB, que en las últimas décadas ha ido convirtiéndose paulatinamente en un banco comercial independiente y, hoy por hoy, es un competidor fuerte en los mercados bancarios alemanes y europeos.
- (22) En el período en cuestión, el grupo WestLB figuraba, por la suma de su balance, entre las cinco entidades de crédito alemanas más grandes. Ofrecía servicios financieros a empresas y organismos públicos y era un operador importante en los mercados de capitales internacionales, tanto por cuenta propia como por cuenta de otros emisores de títulos de deuda. Al igual que muchos otros bancos universales alemanes, el WestLB tenía participaciones en entidades financieras y otras empresas. También realizaba gran parte de sus actividades fuera de Alemania.
- (23) En virtud de unas disposiciones legales particulares, el WestLB estaba, por lo demás, hasta su división en agosto de 2002, facultado -a diferencia de los bancos privados, pero del mismo modo que otras entidades de crédito públicas- para realizar operaciones de crédito hipotecario y operaciones de cajas de

ahorros bajo la misma estructura organizativa que sus demás actividades. Por esta razón, durante el periodo considerado y hasta su división, el WestLB se contaba entre los bancos más universales de Alemania.

- (24) Por otra parte, el WestLB no cuenta con una densa red de sucursales. En este segmento de mercado operan las cajas de ahorros locales, para las que el WestLB actúa como entidad central.
- (25) La rentabilidad del WestLB, medida en función de la relación porcentual entre sus beneficios antes de impuestos y sus fondos propios a escala de todo el grupo, se situó en los ocho años anteriores a la integración del Wfa (1984-1991) en una media del 6,6 %, como máximo, sin que se apreciara una clara tendencia al alza. Comparado con el nivel medio alemán y también europeo, este resultado se considera extraordinariamente bajo.
- (26) El grupo WestLB aumentó la suma de su balance entre 1991, es decir, antes de la cesión, y finales de 2001, cuando se elaboraron sus últimas cuentas anuales antes de la división, de más de 270 millones DEM a más de 840 millones DEM, es decir, más del 300 %.
- (27) Mediante ley de 2 de julio de 2002, el Estado federado de Renania del Norte-Westfalia dividió a WestLB a partir del 1 de agosto de 2002 (con efectos retroactivos en virtud de las normas contables al 1 de enero de 2002) en una sociedad matriz de Derecho público, Landesbank Nordrhein-Westfalen, y una filial de Derecho privado, WestLB AG. WestLB AG se hizo cargo de las actividades comerciales de la antigua WestLB, mientras que Landesbank Nordrhein-Westfalen se hizo cargo de sus actividades públicas. Según Alemania, WestLB AG es legalmente idéntica a WestLB y debe considerarse deudora de la totalidad de la solicitud de devolución ⁽¹⁾. Wfa se incorporó a Landesbank Nordrhein-Westfalen en el momento de la división y por tanto se retiró de las actividades comerciales asumidas por WestLB AG. Las normas del Landesbank Nordrhein-Westfalen también estipularon que el capital de Wfa no puede utilizarse para apoyar la actividad de obligaciones hipotecarias que quedan con el Landesbank, y que, en el futuro, deberá pagarse una remuneración del 0,6 % anual al Estado federado por una posible responsabilidad.

2. WOHNUNGSBAUFÖRDERUNGSANSTALT (WFA)

- (28) El Wfa fue creado en 1957 y operó hasta el 31 de diciembre de 1991 como entidad de Derecho público (*Anstalt des öffentlichen Rechts*). En tanto tal, constituía una entidad con personalidad jurídica propia y un capital nominal de 100 millones de marcos alemanes (50 millones de euros), siendo el Estado federado el propietario de todas sus participaciones. En virtud del apartado 1 del artículo 6 de la antigua Ley de fomento de la vivienda de Renania del Norte-Westfalia (*Wohnungsbauförderungsgesetz*) ⁽²⁾, el Wfa tenía el cometido exclusivo de fomentar la construcción de viviendas mediante la concesión de préstamos con un tipo de interés reducido o sin intereses. En razón de su

utilidad pública, el instituto estaba exento del pago del impuesto de sociedades (*Körperschaftsteuer*), del impuesto sobre el patrimonio (*Vermögenssteuer*) y del impuesto sobre actividades económicas (*Gewerbesteuer*).

- (29) Al ser el Wfa una entidad de Derecho público, sus obligaciones estaban cubiertas por la responsabilidad institucional (*Anstaltslast*) y la responsabilidad de garante (*Gewährträgerhaftung*) del Estado federado de Renania del Norte-Westfalia. Estas garantías siguieron en vigor una vez realizada la cesión.
- (30) La principal fuente de financiación del fomento de la vivienda era y sigue siendo el *Landeswohnungsbauvermögen*, es decir, el fondo del Estado federado para la construcción de viviendas, alimentado con los intereses devengados por los préstamos otorgados por el Wfa para la construcción de viviendas y las aportaciones anuales de fondos con cargo al presupuesto del Estado federado. Este patrimonio, que con arreglo al artículo 16 de la antigua Ley de fomento de la vivienda estaba exclusivamente destinado a financiar préstamos para la construcción de viviendas, contribuyó en un 75 % a la refinanciación del Wfa, lo que representa 24 700 millones de marcos alemanes (12 600 millones de euros) a 31 de diciembre de 1991.
- (31) Antes de su cesión, el Wfa garantizó las obligaciones incurridas por el Estado federado de Renania del Norte-Westfalia para el fomento de la vivienda. La garantía del Wfa se fue convirtiendo, por importes equivalentes a las obligaciones satisfechas anualmente por el Estado federado, en créditos de este último frente al Wfa, reduciéndose así de forma equivalente el valor del patrimonio del Estado federado para la construcción de viviendas. Estas obligaciones del Wfa sólo habrían sido pagaderas si el instituto ya no hubiese dependido de los ingresos en concepto de intereses y de los reembolsos de los préstamos para atender sus cometidos de utilidad pública. A finales de 1991, esas obligaciones ascendían a unos 7 400 millones de marcos alemanes (3 780 millones de euros) y no se consignaron directamente en el balance, sino en las cuentas de orden.

3. REQUISITOS DE CAPITAL CON ARREGLO A LA DIRECTIVA SOBRE FONDOS PROPIOS Y A LA DIRECTIVA DE SOLVENCIA

- (32) En virtud de la Directiva 89/647/CEE sobre el coeficiente de solvencia de las entidades de crédito (Directiva de solvencia) ⁽³⁾ y de la Directiva de fondos propios, los bancos han de disponer de fondos propios por un importe de al menos el 8 % ⁽⁴⁾ de sus activos ponderados en función de su riesgo y de sus cuentas de orden sujetas a riesgo ⁽⁵⁾. Estas Directivas imponían modificaciones en la Ley bancaria alemana, las cuales se introdujeron el 1 de enero

⁽¹⁾ Presentada por Alemania el 10 de marzo de 2004, p. 2.

⁽²⁾ *Wohnungsbauförderungsgesetz*, en la versión publicada el 30 de septiembre de 1979 (gaceta oficial de Renania del Norte-Westfalia, p. 630).

⁽³⁾ DO L 386 de 30.12.1989, p. 14 (derogada y reemplazada por la Directiva 2000/12/CEE (DO L 126, 26.5.2000).

⁽⁴⁾ Las entidades de crédito han de cumplir los requisitos de capital sobre una base consolidada, parcialmente consolidada y no consolidada.

⁽⁵⁾ La expresión «activos ponderados en función de su riesgo» abarca todas las partidas sujetas a riesgo y ponderadas en función de su riesgo.

de 1992. Los nuevos requisitos entraron en vigor el 30 de junio de 1993 ⁽¹⁾. Hasta esa fecha, las entidades de crédito alemanas debían disponer de fondos propios equivalentes al 5,6 % de sus activos ponderados en función de su riesgo ⁽²⁾.

- (33) De ese nuevo importe mínimo del 8 %, al menos la mitad ha de consistir en «fondos propios básicos» (*Basiseigenmittel*), que abarcan elementos del capital que han de estar a disposición de la entidad de crédito, de forma inmediata y sin restricciones, para cubrir pérdidas en cuanto éstas se produzcan. Desde el punto de vista de la supervisión prudencial, los fondos propios básicos revisten una importancia esencial dentro de la dotación global del banco con fondos propios porque los «fondos propios complementarios» (*ergänzende Eigenmittel*), o sea, otro tipo de fondos propios de menor calidad, sólo se reconocen en un importe equivalente al de los fondos propios básicos existentes en tanto que garantía de las operaciones de riesgo de un banco.
- (34) Además, la concesión de grandes créditos por parte de un banco se ve limitada por el alcance de sus fondos propios. En el momento de la cesión del Wfa, la Ley bancaria alemana establecía, en su artículo 13, que un solo crédito no podía superar el 50 % de los fondos propios de una entidad de crédito y que el conjunto de los créditos cuyo importe fuera superior al 15 % de los fondos propios no podía exceder de ocho veces el valor de los fondos propios de una entidad de crédito. Tras una modificación de la Ley bancaria alemana introducida en el año 1994 para su adaptación a la Directiva 92/121/CEE ⁽³⁾, el crédito máximo permitido se redujo al 25 % de los fondos propios de un banco y el conjunto de los créditos cuyo importe supere el 10 % de los fondos propios no puede exceder de ocho veces el valor total de los fondos propios ⁽⁴⁾.
- (35) Por lo demás, en el artículo 12 de la Segunda Directiva 89/646/CEE del Consejo, de 15 de diciembre de 1989, para la coordinación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas relativas al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio ⁽⁵⁾, se limitan las participaciones en otras entidades de crédito. Conforme a una disposición especial de la Ley bancaria alemana (artículo 12), que no se deriva del Derecho comunitario pero que también existe en otros Estados miembros, el importe total de las inversiones a largo plazo -incluidas las participaciones en empresas no pertenecientes al sector financiero- queda además limitado al importe total de los fondos propios de un banco.
- (36) Para el 30 de junio de 1993, los bancos alemanes tuvieron que adaptarse a los nuevos requisitos de capital. Ya antes de la incorporación de la Directiva de solvencia al Derecho alemán muchos bancos regionales, entre ellos el WestLB, tenían una dotación relativamente exigua de fondos

propios. Según cálculos estimativos que el banco central alemán realizó en diciembre de 1991 aplicando las disposiciones de la Directiva, los bancos de los Estados federados arrojaban un coeficiente de solvencia medio del 6,3 %, cuando su valor debía ser del 8 % a partir del 30 de junio de 1993 ⁽⁶⁾. Por tanto, era absolutamente necesario que estas entidades de crédito aumentaran su base de capital para evitar una restricción de su expansión empresarial y, en definitiva, para poder mantener su volumen de operaciones existente. Cuando un banco no puede acreditar la base de capital imprescindible, las autoridades de supervisión le ordenan que adopte inmediatamente las medidas pertinentes para dar cumplimiento a las disposiciones de solvencia, ya sea dotándose de fondos propios adicionales o reduciendo los activos ponderados en función de su riesgo.

- (37) Mientras que los bancos privados tuvieron que financiar sus necesidades de fondos propios adicionales en el mercado de capitales, los bancos públicos no podían emprender este camino, dado que sus propietarios públicos decidieron abstenerse de privatizarlos en parte o en su totalidad. Ahora bien, debido a la difícil situación presupuestaria, los propietarios públicos tampoco estaban en condiciones de hacer nuevas aportaciones de capital ⁽⁷⁾. En lugar de ello, se encontraron otras soluciones para la obtención de capital adicional. En el caso del WestLB, el Estado federado de Renania del Norte-Westfalia decidió incorporar el Wfa al WestLB y ampliar, así, su base de fondos propios. En algunos otros Estados federados se realizaron operaciones similares en beneficio de los correspondientes bancos regionales.

4. LA CESIÓN Y SUS REPERCUSIONES

a) LA CESIÓN

- (38) El 18 de diciembre de 1991, el parlamento de Renania del Norte-Westfalia adoptó la Ley de regulación del fomento de la vivienda (*Gesetz zur Regelung der Wohnungsbauförderung*) ⁽⁸⁾. El artículo 1 de dicha Ley establecía la cesión del Wfa al WestLB, cesión que se hizo efectiva el 1 de enero de 1992.
- (39) En la exposición de motivos de la Ley, la primera razón que se alega para la cesión es el aumento de los fondos propios del WestLB, con objeto de que esta entidad de crédito pudiera cumplir los requisitos de capital más estrictos vigentes a partir del 30 de junio de 1993. Debido a la cesión, ello no era posible sin una contribución financiera con cargo al presupuesto del Estado federado. Se adujo que un efecto colateral de la fusión de las actividades de fomento de la vivienda del Wfa con las del WestLB sería una mayor eficiencia.
- (40) En el marco de la cesión, el Estado federado canceló la garantía del Wfa por valor de unos 7 400 millones de marcos alemanes (3 780 millones de euros) sobre obligaciones del Estado federado derivadas de aportaciones de capital para el fomento de la construcción de viviendas (véase el punto 2 de la sección II).

⁽¹⁾ De hecho, los requisitos de capital deberían haber entrado en vigor el 1 de enero de 1993, pero en Alemania se produjo un retraso.

⁽²⁾ Sin embargo, esta cifra se basaba en una definición más restrictiva de los fondos propios que la definición recogida en la Directiva de fondos propios.

⁽³⁾ Directiva 92/121/CEE del Consejo, de 21 de diciembre de 1992, sobre supervisión y control de las operaciones de gran riesgo de las entidades de crédito (DO L 29, 5.2.1993, p. 1).

⁽⁴⁾ No obstante, se ha de señalar que no sólo se modificaron los umbrales, sino también la definición de los conceptos de «fondos propios» y «activos ponderados en función de su riesgo».

⁽⁵⁾ DO L 386, 30.12.1989, p. 1.

⁽⁶⁾ Informe mensual del banco central alemán, mayo de 1993, p. 49.

⁽⁷⁾ Véase, entre otros, el documento 11/2329 del parlamento de Renania del Norte-Westfalia.

⁽⁸⁾ *Gesetz zur Regelung der Wohnungsbauförderung vom 18. Dezember 1991* (publicada en el *Gesetz- und Verordnungsblatt für das Land Nordrhein-Westfalen* n° 61 de 30 de diciembre de 1991, p. 561).

- (41) El WestLB se convirtió en sucesor universal del Wfa (con la excepción de la responsabilidad del Wfa -anulada antes de la cesión- frente al Estado federado en concepto de deudas de este último relacionadas con el fomento de la vivienda). Desde un punto de vista organizativo y económico, el Wfa se convirtió en un ente de Derecho público independiente sin personalidad jurídica en el seno del WestLB. El capital social y las reservas del Wfa se han de consignar como reserva especial (*Sonderrücklage*) en el balance del WestLB. El Estado federado sigue respondiendo de las obligaciones del Wfa en virtud de la responsabilidad institucional y de la responsabilidad de garante (*Anstaltslast y Gewährträgerhaftung*).
- (42) En virtud del párrafo segundo del apartado 16 del artículo 2 de la citada Ley, los activos transferidos -es decir, el capital social, las reservas, el patrimonio del Estado federado para la construcción de viviendas y otros créditos del Wfa, así como los reembolsos futuros de los préstamos a la construcción- siguieron destinándose, aun después de su cesión al WestLB, al fomento de la construcción de viviendas. Esta misma disposición establecía que los activos cedidos cumplían, al mismo tiempo, la función de capital con arreglo a la Ley bancaria (y, por consiguiente, a la Directiva de fondos propios), a partir del cual se calcula el coeficiente de solvencia de un banco. Por tanto, dichos activos también cubren las actividades comerciales competitivas del WestLB.
- (43) Con motivo de la cesión patrimonial, los propietarios del WestLB modificaron el contrato marco (*Mantelvertrag*) y acordaron preservar los activos destinados al fomento de la construcción de viviendas, aun cuando el WestLB tuviera que soportar pérdidas que consumieran el capital original. En el seno del grupo, el capital del Wfa sólo debía responder después de los demás fondos propios del WestLB. En el contrato marco se precisó que la responsabilidad institucional (*Anstaltslast*) de los propietarios del WestLB también abarcaba la reserva especial del Wfa. En caso de disolución del WestLB, el Estado federado dispondría de una pretensión prioritaria sobre el capital del Wfa. Además, se decidió que la ampliación de la base de capital del WestLB mediante la incorporación del Wfa representaba una aportación monetaria (*geldwerte Leistung*) del Estado federado y que los propietarios habían de determinar el importe de la correspondiente remuneración anual en cuanto se dispusiera de los primeros resultados de los ejercicios a partir de 1992 ⁽¹⁾. Todo ello fue después objeto de una nota de protocolo anexa al contrato marco de 11 de noviembre de 1993. A pesar de este acuerdo interno para garantizar los activos del Wfa y la subordinación interna del capital del Wfa, en las relaciones externas del WestLB no se distingue entre la función del Wfa en tanto que organismo de fomento de la vivienda, por una parte, y la función de sus fondos propios como capital de riesgo del WestLB, por otra. Los activos cedidos están íntegra e inmediatamente a disposición del WestLB para la cobertura de pérdidas o para satisfacer las reclamaciones de los acreedores en caso de quiebra.
- (44) En el contrato de mandato concluido entre el Estado federado y el WestLB en el marco de la Ley de fomento de la vivienda (*Geschäftsbesorgungsvertrag zum Wohnungsbauförderungsgesetz*) se establece que el WestLB sólo puede utilizar la reserva especial para garantizar su propia actividad comercial siempre y cuando esté asegurado el cumplimiento de los cometidos que la ley impone al Wfa.
- (45) Aunque el Wfa perdió su independencia jurídica al convertirse en un departamento de fomento de la vivienda del WestLB y quedó integrado en éste a efectos contables, desde un punto de vista operativo no fue incorporado al WestLB. Se mantuvo como unidad separada en el seno del WestLB bajo el nombre de *Wohnungsbauförderungsanstalt Nordrhein-Westfalen-Anstalt der Westdeutschen Landesbank Girozentrale*. Si bien en la contabilidad del WestLB se tiene en cuenta el nuevo departamento de fomento de la vivienda del banco, éste también dispone de su propia contabilidad. El antiguo departamento de fomento de la vivienda del WestLB se fusionó con el Wfa.
- (46) Los activos cedidos en forma de capital social, reservas, otros activos y beneficios futuros siguen estando reservados al fomento de la vivienda, por lo que se han de administrar al margen de las demás actividades del WestLB. Al mismo tiempo, esta separación constituye un requisito para que la actividad de fomento de la construcción de viviendas se pueda seguir considerando de utilidad pública conforme a la legislación fiscal alemana. Como las autoridades alemanas partían de que el Wfa iba a continuar siendo, de hecho, un organismo de utilidad pública tras su integración en el WestLB, no derogaron las exenciones fiscales mencionadas en el punto 2 de la sección II.
- (47) Los competidores del WestLB se opusieron a la fusión entre el Wfa -un organismo de naturaleza monopolística- y el WestLB porque, entre otras cosas, temían que el WestLB utilizara la información obtenida en el ámbito del fomento de la vivienda para captar nuevos clientes para sus actividades comerciales. Las autoridades competentes se han comprometido a garantizar que no haya un falseamiento de la competencia por la proximidad entre estas actividades, y a tal fin procedieron, en particular, a separar el fomento de la vivienda, desde el punto de vista del personal, de la información, etc., de los departamentos comerciales del WestLB ⁽²⁾.
- (48) Con la división de WestLB el 1 de agosto de 2002 (con efectos retroactivos en virtud de las normas contables a 1 de enero de 2002) conforme a una ley del Estado federado de Renania del Norte-Westfalia de 2 de julio de 2002, Wfa se asignó al *Landesbank Nordrhein-Westfalen* y se retiró por tanto de las actividades comerciales agrupadas en WestLB AG.

b) VALOR DE WFA

- (49) El valor nominal de los activos del Wfa cedidos con fecha de 31 de diciembre de 1991 al WestLB ascendía a unos 24 900 millones de marcos alemanes (12 730 millones de euros), de los que casi 24 700 millones (12 680 millones de euros) correspondían al patrimonio del Estado federado para la construcción de viviendas. Como estos recursos financieros se destinaban a financiar préstamos para la construcción de viviendas con un tipo de interés reducido o sin intereses y a menudo provistos de un largo período de carencia, tuvo que procederse a una importante deducción de intereses para determinar su valor real.

⁽¹⁾ Según el Gobierno alemán, la expresión «aportación monetaria» que se empleaba aquí era vaga y se precisó en un momento posterior.

⁽²⁾ Conforme al artículo 13 de la Ley de cesión (*Übertragungsgesetz*), el Wfa ha de ejercer sus actividades con neutralidad desde el punto de vista de la competencia. El WestLB y el Estado federado han regulado contractualmente los detalles para garantizar que esto sea así.

- (50) El 1 de enero de 1992, el WestLB encargó a una empresa auditora un informe de evaluación de los activos del Wfa, informe que le fue entregado el 30 de abril de 1992. Se ha de señalar que esta evaluación sólo se realizó una vez que el Estado federado había decidido la cesión del Wfa.
- (51) En lo relativo al método de evaluación, los auditores señalaron que, debido al mantenimiento de la obligación del Wfa de reinvertir todos sus ingresos futuros en préstamos para la construcción de viviendas a un tipo de interés reducido o sin intereses, este organismo en realidad no disponía de ningún valor capitalizado. Sin embargo, esta obligación se extingue, en opinión de los auditores, en caso de liquidación del Wfa. Según el informe de evaluación, la ventaja que el Wfa aportaba al WestLB consistía, en primer lugar, en el aumento de los fondos propios y en la consiguiente posibilidad de ampliar sus actividades comerciales y, en segundo lugar, en una mayor capacidad crediticia a raíz del incremento considerable de su capital. Como el WestLB no obtiene ningún beneficio resultante de las actividades normales del Wfa, el valor del Wfa se ha de determinar, en opinión de los auditores, sobre la base de los posibles ingresos de su venta, sin tener en cuenta la obligación de reinversión, existente únicamente a nivel interno. Por tanto, los activos se han de evaluar con arreglo a un rendimiento normal, es decir, se ha de aplicar una actualización en virtud de la cual se pueda considerar que los flujos nominales constituyen un rendimiento normal en el mercado.
- (52) Los auditores corrigieron el valor de diversas partidas del activo y de las obligaciones del Wfa -los préstamos para la construcción de viviendas se redujeron de un valor nominal de 30 700 millones de marcos alemanes (15 700 millones de euros) a 13 500 millones (6 900 millones de euros), lo que supone una corrección del 56 %- y cifraron en 5 900 millones de marcos alemanes (3 020 millones de euros) los activos netos del Wfa. Esto equivale a un descuento total del 76 % en comparación con los activos netos nominales del Wfa por importe de 24 900 millones de marcos alemanes (12 700 millones de euros). Tras esta corrección de valor, el importe de 5 900 millones de marcos alemanes (3 020 millones de euros) se incorporó como «reserva especial del *Wohnungsbauförderungsanstalt*» en la contabilidad del WestLB.
- (53) Después de que el WestLB solicitara al BAKred que reconociera los 5 900 millones de marcos alemanes (3 020 millones de euros) como fondos propios básicos, el citado organismo encargó a otra empresa auditora una nueva evaluación, que fue elaborada para el 30 de septiembre de 1992. En la evaluación realizada para el BAKred se examinó la credibilidad de la valoración elaborada para el WestLB y se aceptó su punto de partida metodológico. Sin embargo, los activos netos del Wfa se calcularon en un importe situado entre 4 000 millones de marcos alemanes (2 050 millones de euros) y 5 400 millones (2 760 millones de euros), debido sobre todo a la elección de otro tipo de descuento y a un tratamiento distinto de las amortizaciones anticipadas (*Vorfälligkeitsstilgungen*).
- (54) El 30 de diciembre de 1992, el BAKred acabó reconociendo, sobre la base de esta evaluación, un importe de 4 000 millones de marcos alemanes (2 050 millones de euros) como fondos propios básicos del WestLB a efectos de la Ley bancaria. Desde entonces no se ha modificado el

importe consignado en el balance del WestLB como capital - 5 900 millones de marcos alemanes (3 020 millones de euros)- ni el importe reconocido como fondos propios básicos.

- (55) Ambas evaluaciones de los activos cedidos partían de la situación existente tras la supresión de la obligación de responsabilidad frente al Estado federado, estimada en las propias evaluaciones en unos 7 300 millones de marcos alemanes (3 730 millones de euros).

c) REPERCUSIONES DE LA CESIÓN DEL WFA AL WESTLB

- (56) A 31 de diciembre de 1991, el WestLB disponía de fondos propios reconocidos por valor de 5 100 millones de marcos alemanes (2,6 millones de euros), de los que 500 millones (260 millones de euros) correspondían a derechos de participación en beneficios (*Genußrechte*). El coeficiente de solvencia conforme a la Ley bancaria alemana antes de su modificación para la incorporación de las Directivas bancarias comunitarias era del 6,1 %, aproximadamente, y por tanto era superior en 0,5 puntos porcentuales al nivel mínimo que entonces establecía la Ley.
- (57) Como el BAKred reconoció el capital del Wfa como fondos propios del WestLB, estos últimos alcanzaron un importe total de 9 100 millones de marcos alemanes (4 650 millones de euros), es decir, aumentaron en un 79 %. Teniendo en cuenta un traspaso a reservas de beneficios por valor de 100 millones de marcos alemanes (50 millones de euros), los fondos propios del WestLB aumentaron a 9 200 millones (4 700 millones de euros) a 31 de diciembre de 1992. Tomando en consideración el capital y los activos del Wfa ponderados en función de su riesgo, esto equivalía a un coeficiente de solvencia del 8,7 %.
- (58) Cuadro 1: Necesidades de capital y fondos propios del WestLB y del Wfa (según datos de las autoridades alemanas)

	(millones de DEM)	
(a 31 de diciembre)	1991	1992
Activos del WestLB ponderados en función de su riesgo (sin el Wfa)	83 000	91 209
Activos del Wfa ponderados en función de su riesgo	13 497	14 398
Activos del WestLB ponderados en función de su riesgo (con el Wfa) (*)		105 607
Fondos propios exigidos al WestLB (**) (= a)	4 611	5 867
Fondos propios exigidos al WestLB sin el Wfa (**) (= b)		5 067
Fondos propios del WestLB (= c)	5 090	9 190
Fondos propios del WestLB sin el Wfa (= d)		5 190
Índice de utilización de fondos propios del WestLB (= a/c)	91 %	64 %
Índice de utilización de fondos propios del WestLB sin el Wfa (b/d)		98 %

(*) La cesión del Wfa se produjo el 1 de enero de 1992.

(**) Con arreglo al tipo entonces vigente (5,6 %).

- (59) En este coeficiente de solvencia del 8,7 % se tiene en cuenta un aumento -no relacionado con el fomento de la vivienda-

de los activos del WestLB ponderados en función de su riesgo de 8 200 marcos alemanes (4 190 euros), o sea, del 9,9 % en el año 1992. Si este aumento se hubiera producido sin la cesión del Wfa, el coeficiente de solvencia del WestLB a 31 de diciembre de 1992 hubiese descendido al 5,6 %.

hecho hizo, el coeficiente de solvencia del grupo habría retrocedido hasta el 5,3 % y, por tanto, 0,3 puntos porcentuales por debajo del nivel mínimo entonces vigente.

- (60) En tanto que todo el capital del Wfa está afectado a actividades de fomento de la vivienda, sólo es necesaria una parte de los fondos propios del Wfa para garantizar los activos ponderados en función de su riesgo, conforme a lo establecido en las disposiciones sobre solvencia. Según la información facilitada por las autoridades alemanas, en el momento de entrar en vigor los nuevos requisitos sobre capital eran necesarios a tal fin unos 1 500 millones de marcos alemanes (770 millones de euros). En consecuencia, por esas fechas el WestLB podía utilizar los 2 500 millones de marcos alemanes (1 280 millones de euros) restantes como fondos propios para garantizar sus actividades comerciales competitivas.
- (61) El coeficiente de solvencia del grupo WestLB a 31 de diciembre de 1991 ascendía al 5,8 %, superando en 0,2 puntos porcentuales el nivel mínimo entonces vigente. Un año después, y tras haber reconocido el BAKred el capital del Wfa, se situaba en el 8,1 %, aproximadamente, teniendo en cuenta los activos ponderados en función de su riesgo del Wfa. De no haberse producido la cesión de activos y de haber aumentado el grupo los activos de riesgo no relacionados con el fomento de la vivienda, como de
- (62) A 30 de junio de 1993, cuando las entidades de crédito alemanas tenían que cumplir los nuevos requisitos de capital con arreglo a las Directivas de fondos propios y de solvencia, el coeficiente de solvencia del grupo (incluidos los requisitos de capital del Wfa) se situaba en un 9,0 % conforme a las nuevas disposiciones, superando en 1 punto porcentual el valor mínimo (con 6,3 puntos porcentuales correspondiente a los fondos propios básicos y 2,7 puntos porcentuales de fondos propios complementarios). Sin la aportación de capital derivada de la incorporación del Wfa y sin los activos de riesgo, el grupo habría alcanzado a 30 de junio de 1993 un coeficiente de solvencia del 7,2 %, aproximadamente. El nivel del 9 % se logró mediante la asunción, a principios de 1993, de fondos propios complementarios en forma de préstamos subordinados por valor de unos 2 900 millones de marcos alemanes (1 480 millones de euros). En el transcurso de 1993, el WestLB incorporó un total de 3 100 millones de marcos alemanes (1 590 millones de euros) de fondos propios complementarios, con lo que los fondos propios del grupo a efectos de la Ley bancaria alemana alcanzaron a finales de ese mismo año los 12 900 millones (6 600 millones de euros). A finales de 1993, los coeficientes de solvencia eran algo inferiores que a 30 de junio del mismo año.
- (63) Cuadro 2: Necesidades de capital y fondos propios del grupo WestLB (según datos de las autoridades alemanas)

(millones de DEM)

Valores medios	1992 (*)	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002 (#)
Suma del balance	271 707	332 616	378 573	428 622	470 789	603 797		750 558	782 410	844 743	519 470
Activos ponderados en función del riesgo	126 071	120 658	151 482	156 470	173 858	204 157	259 237	[...] (*)	[...]	[...]	[...]
Fondos propios básicos exigidos (= a)	4 758	4 827	6 060	6 259	6 954	8 167	10 370	[...]	[...]	[...]	[...]
Total de fondos propios exigidos (= b)	9 351	9 653	12 119	12 517	13 908	16 333	20 739	[...]	[...]	[...]	[...]
Fondos propios básicos (= c)	5 117	8 818	9 502	9 769	9 805	10 358	11 378	[...]	[...]	[...]	[...]
Fondos propios complementarios	500	2 495	4 513	4 946	5 270	7 094	10 170	[...]	[...]	[...]	[...]
Total de fondos propios (= d)	5 617	11 313	14 015	14 715	15 075	17 452	21 548	[...]	[...]	[...]	[...]
Índice de utilización de fondos propios básicos (= a/c)	93 %	55 %	64 %	64 %	71 %	79 %	91 %	[...]	[...]	[...]	[...]
Índice de utilización del total de fondos propios (= b/d)	166 %	85 %	86 %	85 %	92 %	94 %	96 %	[...]	[...]	[...]	[...]

(*) Las anomalías de este ejercicio se deben a que los activos del Wfa se consignaron de forma distinta en el balance y a que se modificó la definición de los recursos propios y los coeficientes de solvencia, así como a la fecha en que el BAKred reconoció el capital del Wfa.

(#) Las cifras se refieren a WestLB AG, donde se agruparon las actividades comerciales de Westdeutsche Landesbank Girozentrale en 2002.

- (64) En cifras absolutas, con unos fondos propios básicos de 4 000 millones de marcos alemanes (2 050 millones de euros), la posibilidad de ampliar el volumen comercial con un 100 % de activos ponderados en función de su riesgo conforme a la Ley bancaria en su versión antigua (coeficiente de solvencia mínimo del 5,6 %) aumentaba sobre el papel en 72 000 millones de marcos alemanes (36 800 millones de euros). Partiendo del coeficiente de solvencia mínimo del 8 %, aplicable desde el 30 de junio de 1993, el valor correspondiente sería de 50 000 millones de marcos alemanes (25 600 millones de euros). Si se parte de que 2 500 millones (1 280 millones de euros) del capital del Wfa estaban a disposición de las actividades comerciales competitivas del grupo WestLB, su capacidad de conceder créditos ponderados al 100 % de su riesgo aumentaba en 31 300 millones de marcos alemanes (16 000 millones de euros).
- (65) Sin embargo, el volumen crediticio permitido aumentó de hecho aún más, ya que los activos de un banco normalmente no revisten un riesgo del 100 %. A finales de 1993, los activos ponderados en función de su riesgo del grupo WestLB (incluidas las actividades del Wfa) ascendían a 148,6 millones de marcos alemanes (76 millones de euros). La suma del balance alcanzaba los 332 600 millones (170 010 millones de euros), lo que arroja una ponderación media del riesgo del 45 % ⁽¹⁾. Con una estructura de riesgo constante, los fondos propios básicos disponibles, por valor de 2 500 millones de marcos alemanes (1 280 millones de euros) partiendo del nivel del 8 % de la Directiva bancaria comunitaria, permitían un crecimiento total (o bien la cobertura de las actividades existentes) por importe de unos 69,4 millones de marcos alemanes (35,5 millones de euros). Como el incremento de los fondos propios básicos otorgaba al WestLB la posibilidad de hacerse con nuevos fondos propios complementarios (hasta un importe equivalente al de los fondos propios básicos), indirectamente su capacidad real de concesión de créditos aumentó aún más.
- (66) Pueden sacarse diversas conclusiones. En primer lugar, sin el aumento de capital hubiera sido difícil que el WestLB se mantuviera por encima del coeficiente de solvencia mínimo conforme a la Ley bancaria antes de su adaptación a las Directivas bancarias comunitarias. En segundo lugar, sin la cesión del Wfa, el grupo WestLB sólo hubiera podido alcanzar el coeficiente de solvencia mínimo conforme a la Directiva de solvencia mediante una reducción de sus activos ponderados en función de su riesgo o mediante el recurso a otras fuentes de fondos propios (como la liquidación de sus reservas ocultas). La asunción de fondos propios complementarios no hubiese sido más que una solución transitoria, dado que el importe de este capital se ve limitado por el importe de los fondos propios básicos disponibles. En tercer lugar, la ampliación de capital relacionada con los nuevos fondos propios complementarios asumidos en 1993 excedía del importe que el grupo necesitaba para satisfacer los requisitos de capital más severos de la Ley bancaria modificada.
- (67) En cuanto a la limitación de los grandes créditos por motivos de supervisión prudencial, el umbral del 50 % de la Ley bancaria en su versión antigua equivalía a unos 2 500 millones de marcos alemanes (1 280 millones de euros) antes del reconocimiento del capital del Wfa. Tras el reconocimiento de ese capital y del traspaso a reservas de unos beneficios por valor de 100 millones de marcos alemanes (50 millones de euros), el umbral aumentó a casi 4 600 millones (2 350 millones de euros). El límite del 15 % para los grandes créditos, que en su conjunto no pueden sumar más de ocho veces el valor de los fondos propios del banco, equivalía a 760 millones de marcos alemanes (390 millones de euros) a 31 de marzo de 1992. Un año después, es decir, una vez reconocido el capital del Wfa, ese límite subió a casi 1 400 millones de marcos alemanes (720 millones de euros). La capacidad del WestLB de concesión de grandes créditos aumentó a raíz de la cesión del Wfa en 32 000 millones de marcos alemanes (16 400 millones de euros), lo que equivale a ocho veces el aumento de los fondos propios ⁽²⁾.
- d) REMUNERACIÓN POR LA CESIÓN DEL WFA
- (68) La cesión del Wfa no dio lugar a ningún cambio en la estructura de propiedad del WestLB. Por esta razón, el Estado federado de Renania del Norte-Westfalia no obtiene ninguna remuneración por el capital puesto a disposición, ni en forma de una mayor participación en el reparto de dividendos ni mediante una mayor participación en los rendimientos del capital correspondientes a su participación en el WestLB.
- (69) Como ya se ha señalado, el contrato marco entre los propietarios del WestLB (*Mantelvertrag*) se modificó con motivo de la cesión del Wfa. En virtud del apartado 2 del artículo 5 de dicho contrato, la ampliación de la base de capital del WestLB por parte del Estado federado constituye, en opinión de los propietarios, una ventaja financiera para ellos. El importe de la remuneración en concepto del capital puesto a disposición debía fijarse tras la publicación de los primeros resultados del WestLB para el ejercicio 1992, es decir, poco tiempo después de la cesión. En la exposición de motivos de la Ley de cesión figura una formulación similar en lo relativo al valor de la cesión y de la remuneración.
- (70) Finalmente, la remuneración del capital puesto a disposición se fijó en un 0,6 % anual. Ésta ha de ser pagada por el WestLB de sus beneficios después de impuestos, lo que representa para el banco una carga antes de impuestos de un 1,1 %, aproximadamente ⁽³⁾. La remuneración sólo es pagadera en caso de que el banco realice beneficios.
- (71) La remuneración se basa en el capital del Wfa reconocido como fondos propios básicos por el BAKred, es decir, 4 000 millones de marcos alemanes (2 050 millones de euros). La remuneración se paga sólo en concepto de aquella parte del capital que el Wfa no necesite para garantizar sus actividades de fomento de la vivienda. Dicha parte, que está a disposición del WestLB para garantizar sus actividades comerciales, ascendía en el momento de la entrada en vigor de los nuevos requisitos de capital a 2 500 millones de marcos alemanes (1 280 millones de euros) y ha sido aumentada desde esa fecha ⁽⁴⁾.

⁽²⁾ Se ha de recordar que con las nuevas disposiciones no sólo se han modificado los coeficientes, sino también la definición de los conceptos de «fondos propios» y de «activos ponderados en función de su riesgo».

⁽³⁾ Según un estudio presentado por el Gobierno alemán sobre la remuneración pagada por el WestLB, el impuesto de sociedades ascendía hasta 1993 al 46 % y después pasó al 42 %. A ello hay que añadir una tasa de solidaridad del 3,75 % en 1992, del 0 % en 1993 y del 7,5 % a partir de esa fecha.

⁽⁴⁾ En aras de una mayor claridad, cuando en adelante se hable del importe por el que se ha de pagar la remuneración siempre se hará referencia a la situación a finales de 1993, es decir, a la diferencia entre 1 500 millones de marcos alemanes (770 millones de euros) y 2 500 millones de marcos alemanes (1 280 millones de euros), independientemente de que con el paso del tiempo se haya modificado la diferenciación entre el capital vinculado a las actividades del Wfa y el importe a disposición del WestLB.

⁽¹⁾ En este cálculo no se tienen en cuenta las transacciones de riesgo de las cuentas de orden.

- (72) Cuadro 3: Reserva especial para el fomento de la construcción de viviendas y necesidades de fondos propios del Wfa (según datos de las autoridades alemanas)

(millones de DEM)

(a 31 de diciembre)	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Reserva especial para el fomento de la vivienda	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900
Fondos propios básicos reconocidos sobre el importe anterior	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000
Para préstamos a la construcción del Wfa	1 668	1 490	1 181	952	892	888	887	[...]	[...]	[...]	[...]
Para el WestLB	13 (*)	2 510	2 819	3 048	3 108	3 112	3 113	[...]	[...]	[...]	[...] (#)

(*) Como el BAKred no reconoció el capital del Wfa hasta el 30 de diciembre de 1992, ese año la participación en el capital de 2 332 millones de DEM (1 200 millones de €) sólo estuvo dos días a disposición del WestLB. Esto arroja para dicho ejercicio una media de capital a disposición del WestLB de 13 millones de DEM (7 millones de €).

(#) Puesto que el capital de Wfa podía utilizarse para garantizar actividades comerciales solamente hasta el 1 de agosto de 2002 a consecuencia de la división de WestLB, la diferencia de [...] entre el importe total de fondos propios básicos reconocidos de [...] y el importe de 632 millones de DEM reservado por Wfa debe multiplicarse por un factor de 7/12. Esto arroja un importe de [...] como el capital medio disponible para las actividades comerciales de WestLB.

III. OBSERVACIONES DE LOS INTERESADOS

1. DENUNCIA Y OBSERVACIONES DE LA BDB

(73) En opinión de la BdB, la aplicación del principio del inversor en una economía de mercado no se limita a las empresas que realizan pérdidas o que han de ser saneadas. Considera que estos inversores, a la hora de decidir una inversión, no atienden a la rentabilidad de la empresa en cuestión, sino que examinan si su rendimiento se ajusta a los tipos habituales en el mercado. Si únicamente se investigara el elemento de ayuda de las aportaciones de capital del sector público en el caso de las empresas con pérdidas, esto constituiría un trato desfavorable para las empresas privadas que, en opinión de esta asociación, sería incompatible con el apartado 1 del artículo 86 del Tratado CE.

(74) Tampoco puede aplicarse el artículo 295 del Tratado CE para excluir la cesión de los activos del Wfa del ámbito de aplicación del derecho de competencia. La BdB estima que de este artículo se deriva en todo caso la libertad del Estado federado para constituir un patrimonio especial de este tipo; sin embargo, en cuanto éste se cede a una empresa que opera con criterios comerciales, ha de quedar sujeto a las normas de competencia.

a) REMUNERACIÓN ADECUADA DEL CAPITAL

(75) La BdB alega que los fondos propios básicos reconocidos por valor de 4 000 millones de marcos alemanes (2 050 millones de euros) pueden emplearse, como todos los demás fondos propios básicos, para la cobertura de actividades comerciales y, al mismo tiempo, posibilitan, al igual también que los demás fondos propios básicos, la obtención de fondos propios complementarios por razones de solvencia. De esta manera, mediante la cesión de los activos, el Estado federado no sólo ha permitido que el WestLB, que opera con una base de capital sumamente exigua, no tenga que restringir sus actividades, sino que incluso lo ha colocado en condiciones de extender sus operaciones de riesgo. El importe de los fondos propios que

exceden de las necesidades reales de capital incide, además, en los costes de financiación en los mercados de capitales. En opinión de la BdB, un inversor en una economía de mercado no aportaría capital a su empresa si llevara años arrojando escasos resultados financieros y no hubiera perspectivas de una mejora sustancial, es decir, indicios de que el rendimiento fuera a mejorar.

i) Importe de la remuneración

(76) La BdB hace hincapié en que el WestLB necesitaba urgentemente fondos propios básicos y que éstos casi se duplicaron mediante la cesión de los 4 700 millones de marcos alemanes (2 400 millones de euros) del Wfa, situándose en 8 700 millones (4 450 millones de euros). Habida cuenta de los resultados exiguos que en esos momentos realizaba el WestLB, ningún inversor privado le habría aportado una cantidad tan importante de capital. Para facilitar capital en esas condiciones, un inversor privado habría pedido cuando menos un suplemento del 0,5 % sobre el rendimiento normal del capital. Según la información facilitada por la BdB, la rentabilidad del WestLB en los diez años anteriores a la cesión se situó en una media del 5,6 % antes de impuestos. En este mismo período, los grandes bancos privados alemanes alcanzaron valores situados entre el 12,4 % y el 18,6 %, con una media del 16,8 % (antes de impuestos). Otros bancos regionales obtuvieron un rendimiento de entre el 9 % y el 11 %. La BdB presentó un cálculo del rendimiento del capital de los bancos alemanes que había encargado a una empresa asesora externa.

(77) En cuanto al método de cálculo apropiado para obtener cifras comparativas sobre el rendimiento, la BdB considera que el rendimiento histórico se ha de determinar en tanto que media aritmética y no como tasa de crecimiento compuesto anual. Este último método presupone que el inversor reinvierte dividendos e incorpora los correspondientes ingresos adicionales en su cálculo. La BdB estima, sin embargo, que la manera de reinvertir los dividendos no

incide en la decisión de inversión inicial, sino que se ha de considerar una nueva decisión de inversión independiente de la primera. Por tanto, opina que debe utilizarse un método basado en la media aritmética.

- (78) En cambio, si se utiliza el método de la tasa de crecimiento compuesto anual, el rendimiento medio de algunos grandes bancos privados alemanes en el período comprendido entre 1982 y 1992 se sitúa en el 12,54 % después de impuestos. (Según declaró la propia BdB, al calcular esta cifra tuvo en cuenta todos los posibles períodos de interrupción de inversiones y ventas entre 1982 y 1992 con objeto de evitar las distorsiones que pueden producirse cuando se parte de un solo año como ejercicio base y ese año arroja una cotización de acciones extraordinariamente alta o baja; la utilización simultánea de diversos períodos de interrupción sirve, en opinión de la BdB, para atenuar las oscilaciones del mercado de valores). La BdB sostiene que las cifras correspondientes al WestLB son demasiado bajas, puesto que no se tienen en cuenta los ingresos de la venta de derechos de suscripción.
- (79) Por lo que se refiere al modelo de valoración de activos financieros (*capital asset pricing model*, CAPM), al que se remitía en el informe central del WestLB para justificar la remuneración del capital del 0,6 %, la BdB presentó un informe externo propio. En dicho informe se establece un rendimiento del capital del 12,21 % (aplicando el recargo de riesgo habitual en el mercado alemán en el período 1982-1991) y del 14,51 % (partiendo de una prima de riesgo prevista más elevada), valores que se sitúan por encima de los citados por el WestLB. La diferencia se deriva de dos factores. En primer lugar, la BdB aplica un recargo de riesgo más elevado para el capital (3,16 y 5 %, respectivamente). En segundo lugar, la BdB utiliza un factor beta más alto para las entidades de crédito (1,25 %). El tipo de interés básico exento de riesgo es el mismo que el empleado en los cálculos del WestLB. Habida cuenta de los distintos métodos para el cálculo del rendimiento del capital, la BdB acaba estableciendo un valor situado entre el 14 y el 16 % en tanto que rendimiento del capital normalmente previsible.
- (80) Por lo demás, la BdB alega que un accionista minoritario privado no aportaría capital adicional sin exigir un incremento de su participación en la empresa. Sólo de esta manera podría participar debidamente en los beneficios de la empresa y ejercer una mayor influencia en ésta.
- (81) La BdB hizo hincapié en que el acuerdo entre los accionistas del WestLB, en virtud del cual el capital del Wfa sólo responderá de forma subsidiaria después del capital de riesgo restante del WestLB, en realidad no tiene efecto alguno, puesto que el Estado federado ya tiene la obligación, conforme a la responsabilidad institucional (*Anstaltslast*), de aportar capital al WestLB en caso de dificultades. De esta manera, el Estado federado, en tanto que propietario del WestLB, no sólo garantiza todo el pasivo del WestLB, sino también el capital del Wfa aportado por el propio Estado federado sin obtener ninguna prestación a cambio. Esto significa que la reducción del riesgo del capital cedido no puede ser más que el resultado de un mayor riesgo para el Estado federado en su calidad de accionista del WestLB. Por tanto, el perfil de riesgo del patrimonio del Wfa no se distingue del que reviste el capital normal.
- (82) En cuanto a la comparación con los instrumentos de capital propio del mercado financiero, a la que recurren el

Gobierno alemán y el WestLB en su argumentación, la BdB señala que los derechos de participación en beneficios (*Genussrechte*) y las acciones perpetuas acumulativas no pueden compararse con el capital del Wfa. En primer lugar, no se reconocen como fondos propios básicos (las acciones perpetuas acumulativas no se reconocen en Alemania ni siquiera como fondos propios complementarios). Por su calidad de fondos propios básicos, el capital del Wfa permite al WestLB seguir aumentando sus fondos propios mediante la obtención de nuevos fondos propios complementarios. En segundo lugar, los instrumentos citados están limitados en el tiempo, y los derechos de participación en beneficios pierden su naturaleza de fondos propios complementarios dos años antes de su vencimiento. Los activos del Wfa, en cambio, están indefinidamente a disposición del WestLB. En tercer lugar, este tipo de instrumentos normalmente sólo representan una parte limitada de los fondos propios de un banco y presuponen una proporción considerable de fondos propios básicos. En cuarto lugar, los instrumentos del mercado de capitales son negociables en los mercados, de modo que los inversores pueden poner fin a la inversión en el momento en que lo deseen. Sin embargo, el Estado federado no cuenta con esta posibilidad; para compensar semejante restricción comercial, un inversor privado exigiría un aumento de al menos el 0,5 % sobre el rendimiento normal.

- (83) La BdB también presentó a la Comisión cifras sobre la composición del capital de algunos grandes bancos privados alemanes y sobre sus coeficientes de solvencia desde el año 1990. De estos datos se desprende que, a comienzos de los años noventa, los bancos alemanes no contaban entre sus fondos propios básicos con instrumentos de capital híbridos (o al menos no los utilizaban). Además, de esta información se deduce que, en general, los coeficientes de solvencia de las entidades de crédito se situaban muy por encima del nivel mínimo exigido del 4 % de los fondos propios básicos y del 8 % del total de fondos propios.
- (84) La BdB también se detiene en el contrato marco ente los accionistas del WestLB, en virtud del cual el capital del Wfa sólo responderá de forma subsidiaria después del capital de riesgo restante. Como la expresión «capital de riesgo restante» también abarca, en su opinión, los instrumentos de fondos propios complementarios, tales como los derechos de participación en beneficios y préstamos subordinados y, en consecuencia, perjudica la posición de éstos, el acuerdo constituye un «contrato a expensas de terceros» (*Vertrag zu Lasten Dritter*) y, por tanto, es nulo. Por ello, a juicio de la BdB, el riesgo de la reserva especial del Wfa es mayor que el de los derechos de participación en beneficios y el de los préstamos subordinados.
- (85) Por todas estas razones, la BdB considera que la remuneración del 0,6 % pagada por el WestLB no constituye un tipo de interés habitual en el mercado. Habida cuenta de que el WestLB tuvo que reunir fondos líquidos para utilizar plenamente el capital del Wfa y de que no se produjo una participación en el incremento de las reservas puesto que no aumentó la participación del Estado federado en el WestLB, la BdB parte de que una cuota situada entre el 14 y el 17 % constituiría una remuneración adecuada. Esta tasa debería pagarse, en su opinión, sobre el importe total reconocido de 4 000 millones de marcos alemanes (2 050 millones de euros).

ii) *Inconvenientes de liquidez*

- (86) En su escrito de denuncia, la BdB reconoce la existencia de unos «inconvenientes de liquidez», por lo que al calcular la remuneración adecuada del capital se debería proceder a una reducción de unos 7 puntos porcentuales. No obstante, como el capital también sirve para la cobertura de operaciones sin incidencia en el balance, las cuales no requieren fondos líquidos, estima que este descuento del 7 % debería reducirse.
- (87) En sus observaciones a la decisión de la Comisión de incoar el procedimiento establecido en el apartado 2 del artículo 88 del Tratado CE, la BdB alega que los «inconvenientes de liquidez» no deberían tenerse en cuenta a la hora de determinar la remuneración adecuada del capital del Wfa. Estima que esos presuntos inconvenientes ya se compensaron mediante el descuento practicado en el capital del Wfa hasta situarlo en un valor corriente de 5 900 millones de marcos alemanes (3 020 millones de euros). Además, considera que hay toda una serie de operaciones bancarias, como los avales, que no requieren liquidez alguna. Por tanto, en caso de que se haya de tomar en consideración alguna desventaja, no debería aplicarse más que un pequeño descuento del 2,7 % para compensar la vinculación del capital del Wfa a actividades no rentables. A este respecto, la BdB presentó un dictamen de un experto externo.
- (88) Asimismo, se afirma que el WestLB ha establecido un nivel demasiado elevado para los costes de refinanciación, al situarlos en un 7,5 %. Con arreglo a un estudio de los tipos de interés medios en el mercado en los distintos ejercicios y respecto de los diferentes instrumentos de refinanciación, y teniendo en cuenta la estructura del balance del WestLB, el tipo de refinanciación efectivo del banco en los mercados en los ejercicios comprendidos entre 1992 y 1996 se ha de fijar en una media de entre el 6,07 % y el 6,54 %. La BdB también facilitó datos a la Comisión sobre los costes de refinanciación de algunos grandes bancos privados alemanes en la época de la cesión del Wfa; los valores eran sensiblemente inferiores al 7,5 % que el WestLB había aducido en una fase anterior del procedimiento como coste de refinanciación adecuado. A este respecto, la BdB considera que se ha de distinguir entre los valores antes y después de impuestos. Los costes de refinanciación reducen los beneficios imponibles. La BdB opina que, de tenerse en cuenta los costes de refinanciación, lo que se ha de determinar son los tipos de refinanciación después de impuestos.

iii) *Base de capital para la determinación de la remuneración*

- (89) Como ya se ha señalado, la BdB propone que se pague un tipo de entre el 14 y el 17 % sobre el importe total de 4 000 millones de marcos alemanes (2 050 millones de euros) reconocido como fondos propios básicos. Con todo, en sus observaciones, apunta que el WestLB no sólo se beneficia de este importe que el BAKred ha reconocido como fondos propios básicos, sino también del importe excedente de 1 900 millones de marcos alemanes (970 millones de euros). Si bien este último importe no permite la cobertura de operaciones, sí se consigna en el balance como capital. Las agencias de calificación crediticia

y los inversores no se fijan en los fondos propios reconocidos, sino en el total del capital consignado en el balance, puesto que éste constituye el punto de partida para las estimaciones habituales en el sector de los recursos disponibles para la cobertura de pérdidas. Esto significa que dicho importe aumenta la capacidad crediticia del WestLB, de modo que, en opinión de la BdB, se habría de pagar por ello una remuneración comparable a una prima de garantía.

iv) *Sinergias*

- (90) Según la BdB, las presuntas sinergias no constituyen la razón verdadera de la cesión patrimonial. En su opinión, esto se desprende claramente del hecho de que la medida se motive, en la Ley de cesión, por la necesidad de fortalecer la posición competitiva del WestLB y de que se haya acordado pagar a cambio una remuneración monetaria.
- (91) Además, la BdB se pregunta de qué manera se pueden alcanzar las sinergias si las actividades comerciales del Wfa y del WestLB se van a mantener separadas desde el punto de vista económico, organizativo y personal, según se establece en las correspondientes disposiciones legales. En caso de que las actividades del Wfa tuvieran un efecto sinérgico, se reducirían los costes del fomento de la vivienda, pero no cabría considerar que ello supone una remuneración que el Estado federado obtiene del WestLB.

b) ASPECTOS FISCALES

- (92) La BdB apunta que el capital del Wfa sigue estando exento, aun después de su cesión, del pago del impuesto de sociedades, del impuesto sobre el patrimonio y del impuesto sobre actividades económicas. Ahora bien, estima que las exenciones fiscales de las entidades de crédito públicas sólo se justifican cuando tales entidades se dedican exclusivamente a actividades de fomento y no compiten con entidades privadas sujetas a impuestos.
- (93) La BdB señala que cuando un banco normal amplía su capital ha de pagar por ese capital adicional un 0,6 % anual en concepto del impuesto sobre el patrimonio y un 0,8 % anual en concepto del impuesto sobre actividades económicas. Por ello, el WestLB se encuentra en una posición más favorable que otros bancos. La exención del impuesto de sociedades también beneficia al WestLB de forma indirecta. La BdB considera que la renuncia a ingresos fiscales constituye una ayuda estatal a efectos del apartado 1 del artículo 87 del Tratado CE.

c) CONDONACIÓN DE OBLIGACIONES

- (94) Con anterioridad a su cesión, al Wfa le fueron condonadas obligaciones frente al Estado federado por importe de 7 300 millones de marcos alemanes (3 770 millones de euros). El Estado federado renunció a estas obligaciones sin exigir a cambio una remuneración al Wfa o al WestLB. Un inversor en una economía de mercado exigiría una remuneración a cambio de tal renuncia. La renuncia a las obligaciones fue una condición previa determinante para el reconocimiento del importe de 4 000 millones de marcos alemanes (2 050 millones de euros) como fondos propios básicos por parte del BAKred. De esta manera, la condonación de las obligaciones beneficia indirectamente al WestLB.

2. OBSERVACIONES DE OTROS INTERESADOS

(95) Además del WestLB y de la BdB, se pronunciaron otros dos interesados acerca de la decisión de la Comisión de incoar el procedimiento establecido en el apartado 2 del artículo 88 del Tratado CE.

a) ASOCIACIÓN FRANÇAISE DES BANQUES

(96) La *Association Française des Banques* argumenta que la aportación de fondos propios al WestLB a cambio de una remuneración insignificante y la existencia de una garantía del Estado federado sobre el banco dan lugar a un falseamiento de la competencia en detrimento de las entidades de crédito francesas. Como los propietarios del WestLB exigen un rendimiento del capital situado muy por debajo del nivel habitual, el WestLB puede ofrecer sus servicios a un precio inferior al coste (dumping). Gracias a la responsabilidad de garante, el WestLB tiene una clasificación de triple A, que le permite una refinanciación en los mercados en condiciones muy ventajosas.

(97) Estas ventajas del WestLB perjudican a los bancos franceses que operan en Alemania. Al mismo tiempo, estas circunstancias especiales permiten al WestLB extender sus actividades en Francia, sobre todo en el ámbito de la financiación municipal. De esta manera, se ve falseada la competencia en el sector bancario de Alemania, Francia y otros Estados miembros.

b) BRITISH BANKERS' ASSOCIATION

(98) La asociación bancaria británica (*British Bankers' Association*) alega que el WestLB es un competidor activo de bancos no alemanes en Alemania y en todo el mercado europeo. En consecuencia, las ayudas en favor del WestLB falsean los intercambios comerciales en la Comunidad. La Comisión debe hacer valer, en opinión de esta asociación, los principios del mercado interior y no puede eximir a los bancos de propiedad pública del cumplimiento de las disposiciones sobre competencia recogidas en el Tratado.

3. OBSERVACIONES DEL WESTLB

(99) Tras la publicación de la decisión de la Comisión de incoar el procedimiento establecido en el apartado 2 del artículo 88 del Tratado CE, el WestLB remitió una copia de las observaciones presentadas por el Gobierno alemán advirtiendo que las respaldaba plenamente. Por tanto, los argumentos del Gobierno alemán equivalen, en general, a la postura del WestLB, razón por la cual ésta sólo se reseña brevemente.

a) OBSERVACIONES GENERALES SOBRE LA CESIÓN

(100) En opinión del WestLB, el principio del inversor en una economía de mercado no es aplicable a empresas económicamente sanas y rentables. Estima que así lo ha confirmado el Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas, el cual sólo aplica dicho principio, siempre según el WestLB, en el caso de empresas que en el momento de tomarse la decisión de inversión ya llevan algún tiempo arrojando pérdidas considerables y que operan en sectores aquejados de un exceso de capacidad estructural. El banco considera que en la jurisprudencia no se encuentra fundamento alguno para aplicar el principio a empresas sanas y rentables.

(101) En razón del cometido especial del Wfa, sus activos no pueden equipararse con unos fondos propios normales. La integración en el WestLB del capital del Wfa, al que no podía darse otro uso, constituía, a juicio del banco, la utilización económicamente más razonable de esa masa patrimonial. Mediante la cesión del capital, el Estado federado optimizó la utilización de la masa patrimonial vinculada al fomento de la vivienda. Un inversor privado habría actuado de la misma manera.

(102) El WestLB considera que el aumento de la participación del Estado federado tras la cesión de los activos no sólo era innecesario, sino que además era incompatible con el perfil de riesgo particular del capital del Wfa. Como la incorporación del Wfa no genera liquidez, no puede compararse con otras aportaciones de capital. Según el banco, en el mercado hay otros instrumentos de capital que tampoco están provistos de derechos de voto.

(103) Como la remuneración que recibe el Estado federado se sitúa en un nivel adecuado, no debe reclamarse un aumento de la rentabilidad del WestLB. Tampoco entiende el banco por qué un inversor en una economía de mercado iba a exigir un determinado nivel de beneficios a la hora de invertir en una empresa rentable. Además, como el WestLB hasta ahora ha obtenido beneficios tampoco es necesario elaborar un plan de reestructuración. El Tribunal de Justicia sólo exige estos planes en caso de ayudas de reestructuración a empresas que realizan pérdidas.

b) REMUNERACIÓN ADECUADA DEL CAPITAL

(104) En opinión del WestLB, el nivel de remuneración pagado por el capital del Wfa resulta adecuado. Para respaldar esta afirmación, presentó un dictamen de un banco de inversiones al que había encargado la evaluación de la remuneración. En el informe pericial, el perfil de riesgo del capital del Wfa se compara con el de otros instrumentos de capital en los mercados de capitales y se concluye que una remuneración situada entre el 0,9 y el 1,4 % es suficiente en concepto de la reserva especial del Wfa. Esto se corresponde con los gastos del 1,1 % (antes de impuestos) incurridos por el WestLB por la utilización del capital del Wfa. El WestLB hace hincapié en que la plena utilización del capital del Wfa aún genera unos gastos adicionales de refinanciación, gastos que en los distintos documentos se cifran en valores situados entre el 7,5 y el 9,3 %.

(105) El WestLB también sostiene que, por diversas razones, no son correctas las cifras presentadas por la BdB respecto del rendimiento del capital de los bancos alemanes. Afirma que, debido a una particular evolución en las cotizaciones de la bolsa, el período de inversión utilizado por la BdB en sus cálculos arroja unos rendimientos especialmente elevados. También estima que la media aritmética empleada por la BdB produce unos resultados incorrectos y que más bien se ha de recurrir a la tasa de crecimiento compuesto anual. En opinión del WestLB, la BdB basa sus cálculos en unos períodos de inversión que resultan irrelevantes de cara a una decisión de inversión adoptada en el año 1992 y, al tomar en consideración todos los períodos de interrupción posibles, contabiliza determinados ejercicios de forma reiterada. Las entidades de crédito elegidas por la BdB para el cálculo del rendimiento medio del capital de los grandes

bancos alemanes no son comparables con el WestLB por centrar sus actividades principales en ámbitos distintos. Si se aplican todos estos factores para corregir el rendimiento medio del 16,6 % determinado por la BdB, se obtiene, según el propio banco, un valor del 5,8 %.

c) SINERGIAS

(106) Según el WestLB, la incorporación del Wfa en el WestLB supuso un ahorro de costes considerable para el Wfa. En los dos primeros años, el personal del Wfa de 588 personas (la plantilla de la «antigua Wfa» más los trabajadores del departamento de construcción de viviendas del WestLB, cuyo coste soportaba el Wfa con anterioridad a la cesión) se pudo reducir en 53 empleados. En los primeros años, la incorporación del Wfa produjo sinergias por un valor anual de 13 millones de marcos alemanes (7 millones de euros). El WestLB afirma que la plantilla se seguirá reduciendo en los próximos años, de modo que el ahorro debería aumentar a partir de 1997 en unos 25 millones de marcos alemanes (13 millones de euros) anuales. Estos importes se destinarían exclusivamente al fomento de la vivienda por parte del Estado federado. En otro documento se habla de sinergias por un importe mínimo de 35 millones de marcos alemanes (18 millones de euros) anuales.

(107) El WestLB sostiene que en el curso de la incorporación asumió gastos por valor de 33 millones de marcos alemanes (17 millones de euros) para la modificación del sistema de pensiones de los trabajadores del Wfa y que realizó el pago correspondiente a la caja de pensiones federal y regional alemana. Dicho pago reducirá los gastos futuros del Wfa.

d) EXENCIONES FISCALES

(108) Según el WestLB, la exención del Wfa del pago de determinados impuestos se ajusta al sistema impositivo alemán, en virtud del cual los impuestos en cuestión no son aplicables a entidades de utilidad pública que no compiten con entidades sujetas a impuestos. El propio WestLB está sujeto a todos esos impuestos, sin excepción alguna y, según afirma, las exenciones aplicables al Wfa no le aportan ninguna ventaja. Señala que desde el 1 de enero de 1997 no se ha vuelto a aplicar el impuesto sobre el patrimonio ni el impuesto sobre actividades económicas desde el 1 de enero de 1998.

e) CONDONACIÓN DE OBLIGACIONES

(109) La condonación de las obligaciones en cuestión se produjo, según el WestLB, antes de la cesión y de la posterior evaluación de los activos del Wfa. Por tanto, el banco considera que el importe de 4 000 millones de marcos alemanes (2 050 millones de euros) refleja la situación sin tener en cuenta las obligaciones. Como la remuneración se refiere a dicho importe, la condonación no supone ninguna ventaja para el WestLB.

IV. OBSERVACIONES DE ALEMANIA

(110) A juicio de Alemania, la operación no contiene, con arreglo al Tratado CE, elementos de ayuda estatal en favor del WestLB. El Estado federado de Renania del Norte-Westfalia obtiene una remuneración adecuada y ajustada al mercado. Para los demás propietarios del WestLB, la operación tampoco representa una ayuda estatal, puesto que el mantenimiento de la estructura de la propiedad tras la incorporación del Wfa se justifica por la remuneración adecuada pagada por el WestLB. Considera, asimismo, que

las exenciones fiscales aplicables al Wfa tampoco contienen elementos de ayuda estatal en favor del WestLB, puesto que no afectan a las actividades comerciales del banco.

(111) En opinión de Alemania, la Comisión no puede examinar este asunto más que sobre la base de las circunstancias existentes a finales de 1991, momento en que se tomó la decisión de inversión. La decisión de inversión del Estado federado no pudo basarse en otras circunstancias distintas a éstas. Los aspectos y evoluciones ulteriores, como el reconocimiento del capital de riesgo por parte del BAKred y la evaluación anual e incorporación del capital y de las obligaciones del Wfa en el balance del WestLB no han de ser objeto, a juicio del Gobierno alemán, del examen de la Comisión.

(112) Según Alemania, las consideraciones en torno a la incorporación del Wfa en el WestLB se remontan a los años setenta y ochenta. Estas consideraciones respondían a la voluntad de dar una mayor eficiencia al fomento de la vivienda. Antes de la incorporación, el procedimiento para la obtención de un préstamo destinado a la construcción de una vivienda era bastante complicado, ya que, además de las administraciones públicas competentes, estaban implicados tanto el Wfa como el WestLB. El WestLB contaba con su propio departamento de «fomento de la vivienda», cuyos costes corrían a cargo del Wfa. Esta estructura implicaba duplicación de puestos de trabajo, doble contabilidad y otro tipo de ineficiencias. Desde la integración, los solicitantes de ayudas ya sólo se dirigen a un interlocutor en lugar de a dos.

(113) Alemania sostiene además que el WestLB también podría haber cumplido los nuevos requisitos de solvencia mediante la aportación de fondos propios complementarios. Sin embargo, considera que para garantizar la operatividad del banco a largo plazo resultaba razonable aumentar los fondos propios básicos. Todo ello demuestra, en opinión del Gobierno alemán que el motivo primordial de la integración no fue el incremento del capital del WestLB, sino las posibles sinergias y la mejora de los procedimientos del fomento de la vivienda. La modificación de los requisitos en materia de solvencia no actuó más que como catalizador.

(114) Alemania afirma que en el texto legal correspondiente ya se establece que debe mantenerse la vinculación del patrimonio del Estado federado para la construcción de viviendas, garantizarse su sustancia y preservarse los instrumentos de la política de construcción de viviendas. En consecuencia, el WestLB ha de gestionar el Wfa como entidad independiente -desde un punto de vista organizativo y económico- que elabora sus propias cuentas anuales. En caso de disolución del WestLB, el Estado federado dispone de una opción preferente sobre los activos netos del Wfa. Los ingresos del Wfa han de destinarse en todo momento al fomento de la construcción de viviendas. Sólo aquella parte de los fondos propios del Wfa que éste no necesite para garantizar sus propios activos puede ser utilizada por el WestLB para fines de supervisión prudencial. El Gobierno alemán apunta que, gracias a unos derechos especiales de supervisión, información y cooperación, el Estado federado mantiene una influencia especial sobre el Wfa.

(115) Según Alemania, en las relaciones externas la reserva especial actúa plenamente como capital de riesgo. En caso de quiebra o de liquidación del WestLB, los acreedores tendrían acceso directo a dicha reserva especial del Wfa. En

caso de pérdidas, éstas también podrían compensarse plenamente con la reserva especial. En cambio, en las relaciones internas, los propietarios del WestLB han regulado de forma distinta el orden de preferencia para la utilización del capital de riesgo del Wfa. En este caso, los activos del Wfa sólo responden de forma subordinada tras el capital restante del WestLB. El Gobierno alemán afirma que, al no afectar este acuerdo interno a la responsabilidad legal en las relaciones externas, el BAKred pudo otorgar a la reserva especial de 4 000 millones de marcos alemanes (2 050 millones de euros) el reconocimiento como fondos propios básicos con fecha de 30 de diciembre de 1992.

1. *PRINCIPIO DEL INVERSOR EN UNA ECONOMÍA DE MERCADO*

- (116) Alemania señala que el Estado federado no estaba en absoluto obligado a plantearse la privatización como alternativa a la cesión del Wfa para, de esta manera, permitir que el WestLB recurriera a los mercados de capitales a fin de obtener el capital necesario. El Estado federado no tenía la obligación de abrir el WestLB al capital privado. Tal argumentación sería, en opinión de las autoridades alemanas, incompatible con el artículo 295 del Tratado CE.
- (117) Según Alemania, no era necesario aumentar la rentabilidad global del WestLB, puesto que las medidas para incrementar el rendimiento sólo se han de aplicar cuando el Estado aporta capital a empresas deficitarias. A juicio de las autoridades alemanas, el Tribunal de Justicia sólo aplica el principio del inversor en una economía de mercado a las intervenciones estatales en empresas deficitarias y en sectores económicos aquejados de un exceso de capacidad estructural. De la jurisprudencia no cabe deducir que la Comisión esté facultada para examinar si las inversiones de un Estado en empresas sanas y rentables obtienen, cuando menos, un rendimiento medio. El Estado también puede guiarse por consideraciones estratégicas a largo plazo y dispone de determinada libertad de actuación empresarial, y por lo que se refiere a este margen de maniobra, la Comisión no está facultada para controlar sus decisiones empresariales. Por tanto, mientras las previsiones apunten a que las empresas afectadas no realizarán pérdidas a largo plazo, la Comisión no puede exigir un determinado rendimiento mínimo. Además, los rendimientos medios implican necesariamente que el rendimiento de muchas empresas se sitúa por debajo de la media del sector. Por lo demás, tampoco está claro en qué empresas y períodos debe basarse el cálculo de los rendimientos medios. El Estado no está obligado a adoptar sus decisiones empresariales exclusivamente en función de consideraciones relativas a su rentabilidad. Un inversor privado también puede tener en cuenta otro tipo de aspectos. Mantener con vida a una empresa con una rentabilidad inferior a la media y aportarle capital adicional forma parte de la libertad empresarial. La actuación del Estado sólo llega a su límite cuando su intervención no tiene justificación económica alguna en comparación con la posible actuación de un inversor privado.
- (118) El Gobierno alemán estima, con todo, que la transacción realizada también se justifica, asimismo, conforme al principio del inversor en una economía de mercado, como medida que también habría adoptado un inversor privado. En razón de su particular vinculación, el capital aportado no se puede comparar con una aportación «normal» de capital; la incorporación del Wfa constituye, en opinión de las autoridades alemanas, la utilización comercialmente

más sensata y eficiente de los activos del Wfa. Mediante su incorporación al WestLB, el Estado federado ha conferido a los activos del Wfa las máximas perspectivas de beneficios. Si se compara el Wfa con un patrimonio privado de utilidad pública (una fundación, por ejemplo), el propietario privado habría actuado de la misma manera para dar una utilización económica a una masa patrimonial que, por su vinculación a un objetivo determinado, no puede destinarse a otros fines.

- (119) En opinión de Alemania, la finalidad pública de los activos del Wfa constituye un cometido de interés económico general que, en virtud del artículo 295 del Tratado CE, no puede ser objeto de supervisión por parte de la Comisión. Los Estados miembros son libres, según las autoridades alemanas, de constituir este tipo de masas patrimoniales vinculadas a un objetivo determinado.
- (120) A juicio de Alemania, la manera en que se paga una remuneración adecuada no tiene relevancia a efectos de las ayudas estatales. Habida cuenta de que el Estado federado recibe una remuneración adecuada, el aumento de su participación en el WestLB no era necesario ni estaba justificado, sino que, por el contrario, habría otorgado al Estado federado una ventaja económica adicional no acompañada de la correspondiente contraprestación adicional. Tal incremento de la participación tampoco resultaba conveniente debido a la particular naturaleza de los activos del Wfa (falta de liquidez, responsabilidad subordinada en las relaciones internas). Además, hay otros instrumentos del mercado de capitales comparables a los activos del Wfa que tampoco conllevan derechos de voto. Como para el Gobierno alemán la remuneración es la adecuada, los demás accionistas no obtienen unos ingresos adicionales que no les corresponderían en condiciones normales del mercado, y el atractivo del WestLB tampoco aumenta desde la óptica de otros inversores. Por lo demás, como está claramente establecido quiénes son los accionistas del WestLB y no pueden venir a sumarse nuevos accionistas (privados), una hipotética remuneración demasiado exigua tampoco incidiría en los posibles inversores privados. Aun en caso de que se otorgara una ventaja a los demás accionistas, la repercusión en las cajas de ahorros sería demasiado insignificante como para hacerse notar.
- (121) Como el Estado federado recibe, en opinión del Gobierno alemán, una remuneración fija y adecuada y el WestLB siempre ha sido y continúa siendo una empresa con beneficios que, sin duda, podrá pagar la remuneración acordada, el alcance real del rendimiento del capital del WestLB resulta irrelevante, de modo que no había razón alguna para que el Estado federado exigiera al banco una rentabilidad mayor.

2. *REMUNERACIÓN ADECUADA DEL CAPITAL*

- (122) A juicio de Alemania, el WestLB paga una remuneración adecuada por la masa patrimonial transferida. El Estado federado siempre consideró que el pago de una remuneración por parte del WestLB a cambio del capital puesto a su disposición constituía un requisito imprescindible para la cesión. El importe y la base para calcular la remuneración fueron minuciosamente debatidos por las partes implicadas. Con todo, como en 1991 aún no se sabía qué importe sería reconocido por el BAKred como fondos propios básicos, sólo se dejó sentado el principio de remuneración, pero no se concretó su alcance en el momento de la cesión. Posteriormente, en 1993, se fijó la tasa efectiva del 0,6 % previa negociación con los demás accionistas del WestLB⁽¹⁾. El Gobierno alemán no facilitó a la Comisión ningún tipo de

⁽¹⁾ La remuneración del 0,6 % anual se fijó en una nota de protocolo de fecha 11 de noviembre de 1993, anexa al contrato marco.

documentos o información sobre la manera en que se fijó esta tasa; en cambio, alega que lo determinante desde el punto de vista de las ayudas estatales no son las consideraciones en que se basa la tasa de remuneración, sino meramente el resultado, el cual, en su opinión, es el adecuado. La remuneración fijada se ha de pagar del importe de beneficios a distribuir, o sea, antes del reparto de dividendos. Si algún año no se paga la remuneración por falta de beneficios, ello no genera derecho

alguno al pago de una compensación en los ejercicios siguientes ⁽¹⁾. La tasa del 0,6 % supone para el WestLB un gasto antes de impuestos del 1,1 % aproximadamente.

(123) En el siguiente cuadro se relacionan los pagos del WestLB al Estado federado en concepto de remuneración del capital cedido:

(124) Cuadro 4: Remuneración pagada por el WestLB por la cesión de los activos del Wfa (cifras facilitadas por Alemania)

(millones de DEM)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Remuneración (antes de impuestos)	0,0	27,9	30,8	33,4	33,9	34,0	34,0	[...]	[...]	[...]	[...]
Pago de los derechos a pensión de los trabajadores del Wfa	33,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	[...]	[...]	[...]	[...]
Total de la remuneración pagada al Estado federado	33,1	27,9	30,8	33,4	33,9	34,0	34,0	[...]	[...]	[...]	[...]

(125) Alemania presentó unos dictámenes de una empresa consultora externa a la que el WestLB había encargado que determinara cuál habría sido la remuneración adecuada en 1991 para unas inversiones de capital con el mismo perfil de riesgo que los activos del Wfa. En estos dictámenes periciales se analiza el perfil de riesgo tanto en el ámbito externo como en el interno, así como las condiciones de los pagos de remuneración. Tales aspectos se comparan con diversos instrumentos de capital existentes en los mercados internacionales de capitales con objeto de determinar la remuneración adecuada. La comparación se expone en el punto siguiente. En los dictámenes se establece, en tanto que remuneración adecuada, una tasa de remuneración situada entre el 0,9 y el 1,4 %. Como la tasa del 0,6 % representa para el WestLB unos gastos antes de impuestos del 1,1 %, la remuneración se considera adecuada. El Gobierno alemán estima que, además de esta remuneración directa, se han de tener en cuenta las sinergias de la cesión de activos.

una importancia especial: las modalidades de los pagos de intereses corrientes, la posición del inversor en caso de pérdidas corrientes y la posición del inversor en caso de quiebra o liquidación. En los dictámenes se describen diversas características ⁽²⁾ de una serie de instrumentos de capital existentes en los mercados financieros (acciones ordinarias, participaciones sin voto, bonos de participación en beneficios, participaciones preferentes perpetuas, valores fiduciarios preferentes y empréstitos subordinados) y se comparan con los activos del Wfa. Según estos dictámenes, los activos del Wfa son comparables, sobre todo, a los bonos de participación en beneficios, a las participaciones preferentes perpetuas y a las participaciones sin voto ⁽³⁾. De los instrumentos de capital citados, las *trust preferred shares* y las participaciones preferentes perpetuas no están reconocidas en Alemania. Según los dictámenes, a finales de 1991, en Alemania existían los siguientes instrumentos de capital con calidad de fondos propios básicos: acciones ordinarias, acciones preferentes (*Vorzugsaktien*) y participaciones sin voto (*Stille Beteiligungen*).

a) COMPARACIÓN CON OTROS INSTRUMENTOS DE CAPITAL

(126) Los dictámenes parten de la aseveración de que el rendimiento de un instrumento de capital depende de su perfil de riesgo: cuanto mayor es el riesgo, mayor es el recargo de riesgo, es decir, la diferencia de intereses que se ha de pagar frente a los empréstitos públicos, que son seguros. Por tanto, en el análisis del perfil de riesgo de un instrumento de capital intervienen tres factores que revisten

(127) En los dictámenes se hace hincapié en que los activos del Wfa estarían a disposición de los acreedores en caso de quiebra del WestLB (función de responsabilidad, *Haftungsfunktion*). Al mismo tiempo, el WestLB puede compensar sus pérdidas con la reserva especial del Wfa hasta un importe ilimitado (función de compensación de pérdidas, *Verlustausgleichsfunktion*). Para el Gobierno alemán, los acuerdos internos y la vinculación de los activos del Wfa

⁽¹⁾ Alemania alega que existe un acuerdo entre los accionistas para realizar este tipo de pagos de compensación, si bien el WestLB no está legalmente obligado a hacerlo.

⁽²⁾ Se describen las siguientes características: país de emisión y del emisor, clasificación desde la perspectiva de la supervisión prudencial, duración típica, tratamiento en caso de quiebra o liquidación o de compensación de pérdidas, posibilidad de rescisión anticipada, posibilidad de suspensión o aplazamiento de intereses, posibilidad de suspensión acumulativa.

⁽³⁾ En una versión, los activos del Wfa sólo se comparan con los bonos de participación en beneficios y con las participaciones preferentes perpetuas; en la otra, con los tres instrumentos.

no tienen relevancia alguna en este contexto. No obstante, señala que, a nivel interno, la reserva especial responde de forma subordinada después del capital restante del WestLB, hecho que resulta determinante para la decisión de un inversor.

- (128) Por lo que se refiere a la función de compensación de pérdidas, la reserva especial del Wfa es comparable a las participaciones preferentes perpetuas. No obstante, como tal reserva sólo se emplearía -junto con los bonos de participación en beneficios (que constituyen fondos propios complementarios)- en caso de agotarse los demás fondos propios básicos del WestLB y de haberse recurrido también a parte de dichos bonos en combinación con esos fondos propios básicos restantes, ésta comporta un menor riesgo que los bonos de participación en beneficios. Lo mismo ocurre con las participaciones sin voto.
- (129) En cuanto a la función de responsabilidad, se acudiría a la reserva especial una vez utilizados los demás fondos propios básicos, pero antes de recurrir a las participaciones sin voto, los bonos de participación en beneficios y los demás fondos propios complementarios. Por tanto, la reserva especial del Wfa comporta un mayor riesgo que los bonos de participación en beneficios y las participaciones sin voto. Desde la perspectiva de la función de responsabilidad, el riesgo de esta reserva es comparable, a juicio de las autoridades alemanas, al de las participaciones preferentes perpetuas. Con todo, dadas las escasísimas probabilidades de quiebra del WestLB, el Gobierno alemán estima que, en la práctica, no es necesario tomar en consideración este riesgo y que un inversor situaría los correspondientes costes de riesgo en un nivel muy bajo.
- (130) Los pagos de intereses por los activos del Wfa proceden de los beneficios a distribuir y tienen prioridad respecto del reparto de dividendos. Si los beneficios son insuficientes, no se paga remuneración alguna. Según el Gobierno alemán, este régimen se corresponde básicamente con el de las participaciones preferentes perpetuas. El riesgo de los bonos de participación en beneficios es menor, puesto que los pagos de intereses no realizados se aplazan y se desembolsan en los ejercicios posteriores de forma acumulativa. En el caso de las participaciones sin voto también son posibles los pagos atrasados acumulativos. En el caso de la reserva especial del Wfa, el riesgo de impago se limita al recargo de riesgo (en razón de los «inconvenientes de liquidez», véase más adelante), en tanto que en el caso de los otros dos instrumentos se ve afectado todo el cupón (rendimiento libre de riesgo más el margen de riesgo). Por tanto, en relación con los pagos de intereses, el riesgo de la reserva especial del Wfa es ligeramente inferior al de los otros tres instrumentos.
- (131) En los dictámenes se concluye que el recargo de riesgo por la reserva especial del Wfa debe ser inferior al aplicable tanto a los bonos de participación en beneficios y participaciones sin voto como a las participaciones preferentes perpetuas. Para los bonos de participación en beneficios se aduce un «margen histórico» antes de impuestos de entre el 1,0 y el 1,2 %, para las participaciones sin voto, un margen de entre el 1,1 y el 1,5 % y para las participaciones preferentes perpetuas, un margen de entre el 1,5 y el 2,0 % ⁽¹⁾. Respecto de la reserva especial del Wfa,

se calcula una remuneración del 1,1 % para los ejercicios 1993 a 1996 ⁽²⁾. Para el año 1992 se aduce un valor del 255 % ⁽³⁾. También se han de tener en cuenta las sinergias. En los dictámenes se concluye que la remuneración pagada por el WestLB en 1992 fue demasiado elevada y que la pagada entre 1993 y 1996 fue adecuada.

b) COSTES DE LIQUIDEZ

- (132) Según Alemania, una aportación de capital en efectivo equivale a un aumento de los fondos propios y genera liquidez. Los recursos líquidos pueden ser invertidos de nuevo y devengar intereses, a cambio de lo cual el inversor exige una remuneración. La incorporación del Wfa eleva los fondos propios del WestLB, pero no genera liquidez. El capital del Wfa está vinculado al fomento de la construcción de viviendas. Contrariamente a lo que ocurre en el caso de una aportación de capital en efectivo, el WestLB no puede proceder a una reinversión de fondos líquidos, sino que ha de acudir al mercado de capitales para obtener el mismo resultado. Esto da lugar a gastos de intereses adicionales. En el dictamen pericial se expone que, debido a esta falta de liquidez, el Estado federado sólo puede exigir una remuneración equivalente al recargo de riesgo, es decir, a la diferencia entre el rendimiento total de una inversión y el rendimiento correspondiente a un empréstito estatal alemán.
- (133) Por lo demás, se alega que prácticamente todas las operaciones bancarias que conllevan un riesgo requieren liquidez, como también ocurre, por ejemplo, con las operaciones swap, las operaciones a plazo y las operaciones con derivados. Únicamente los avales y las garantías están exentos de la aportación de liquidez, pero estas operaciones tampoco se consignan en el balance de un banco.
- (134) A los costes de refinanciación, que deben tenerse en cuenta, se ha de aplicar el rendimiento de un empréstito estatal a largo plazo y exento de riesgo (vencimiento a diez años). A finales de 1991, el rendimiento en el mercado secundario fue del 8,26 %. Según el Gobierno alemán, los costes medios reales de refinanciación del WestLB ascendían en noviembre de 1991 al 9,28 %.

c) BASE DE CAPITAL PARA EL CÁLCULO DE LA REMUNERACIÓN

- (135) Alemania opina que, según una nota de protocolo anexa al contrato marco, la remuneración se ha de pagar sobre la parte de la reserva especial del Wfa utilizada por el WestLB para garantizar sus actividades comerciales, realizándose el primer pago en 1993. Pero, en la práctica, el WestLB no paga la remuneración sobre la parte utilizada, sino sobre la parte utilizable, es decir, sobre la parte de la reserva especial no destinada a garantizar las actividades del propio Wfa.

⁽²⁾ Esta cifra se basa en la tasa de remuneración del 0,6 %, en una tasa del impuesto sobre la renta del 46 % hasta 1993 y del 42 % en los ejercicios posteriores, así como en la tasa de solidaridad del 3,75 % en 1992, del 0 % en 1993 y del 7,5 % a partir de esa fecha.

⁽³⁾ Esto se debe, en primer lugar, a que la reserva especial no fue reconocida por el BAKred hasta el 30 de diciembre de 1992, de modo que el cálculo se basa en una participación efectiva del WestLB de sólo 2 millones de marcos alemanes (1 millón de euros), y, en segundo lugar, a que el WestLB realizó en 1992 un pago por importe de 33 millones de marcos alemanes (17 millones de euros) en concepto de futuros derechos de pensión de los trabajadores del Wfa, y este importe se considera una remuneración pagada en ese ejercicio por el WestLB al Estado federado.

⁽¹⁾ Como las participaciones preferentes perpetuas no están disponibles en Alemania, se utilizaron los datos correspondientes a los mercados estadounidenses y británicos.

(136) El «importe de capital excedentario», es decir, la parte de la reserva especial destinada a cubrir las actividades del Wfa, así como los 1 900 millones de marcos alemanes (970 millones de euros) que figuran como capital en el balance del WestLB, pero que no son reconocidos como fondos propios básicos por el BAKred, no tienen utilidad económica alguna para el WestLB, puesto que el banco no puede utilizarlos para garantizar operaciones crediticias de riesgo adicionales. Los 1 900 millones de marcos alemanes (970 millones de euros) consignados en el balance no son más que el importe resultante de una evaluación diferente. Como las agencias de calificación crediticia y los inversores con experiencia en el mercado sólo se guían por el importe reconocido, los 1 900 millones de marcos alemanes (970 millones de euros) son, según el Gobierno alemán, económicamente irrelevantes para el WestLB. Ningún inversor privado podría pedir en el mercado una remuneración a cambio de ello, puesto que el banco siempre cuenta con otras posibilidades para obtener capital en el mercado (por ejemplo, en forma de aportación normal de capital en efectivo) que sean reconocidos como fondos propios básicos.

(137) Alemania alega que el activo y el pasivo del Wfa se actualizan todos los años para consignar su valor actualizado en el balance del WestLB. Como los pagos de amortización y de intereses vuelven a concederse a largo plazo como préstamos para la construcción de viviendas, es posible que aumente el valor nominal del activo del Wfa, a la vez que disminuya tanto su valor actualizado como su valor ponderado en función del riesgo.

d) SINERGIAS

(138) Según la información facilitada por Alemania, el Estado federado espera que la integración del Wfa produzca a largo plazo unas sinergias que se han cifrado en más de 30 millones de marcos alemanes (15 millones de euros) anuales. Éstas se generarían debido a la simplificación del procedimiento de fomento, entre otras cosas mediante la supresión de la anterior duplicación de tareas, la simplificación y aceleración de la comunicación y una menor necesidad de coordinación. Desde su integración, el Wfa opera con menos personal y ya no tiene que realizar pagos de compensación por los trabajos que el departamento de fomento de la vivienda del WestLB realizaba antes por cuenta suya. En opinión de las autoridades alemanas, se han cumplido efectivamente los objetivos del Estado federado y la incorporación del Wfa al WestLB era, desde un punto de vista empresarial, el único camino para lograr estas sinergias. Además, la manera en que éstas se obtienen entran en el ámbito de la libertad de actuación empresarial del Estado federado, protegida, según apunta el Gobierno alemán, por el artículo 295 del Tratado CE.

(139) Alemania señala que el WestLB pagó en 1992 33 millones de marcos alemanes (17 millones de euros) en concepto de derechos de pensiones existentes y futuros de los trabajadores del Wfa, lo que disminuye los futuros gastos del Wfa destinados a ese mismo fin. Estos pagos se amortizarán en las cuentas del WestLB en un plazo de quince años, con un importe anual de 1,6 millones de marcos alemanes (0,8 millones de euros) anuales.

3. EXENCIONES FISCALES

(140) La exención del Wfa del pago del impuesto sobre el patrimonio (*Vermögenssteuer*), del impuesto sobre actividades económicas (*Gewerbesteuer*) y del impuesto de sociedades (*Körperschaftsteuer*) se deriva del sistema fiscal alemán. El Wfa y otras empresas de Derecho público están exentas del pago de

impuestos porque no compiten con las entidades financieras sujetas a impuesto, sino que son utilizadas por el Estado para determinados fines de subvención. Debido a los importes ahorrados gracias a las exenciones fiscales, se reducen los recursos destinados a subvenciones que el Estado ha de poner a disposición de las actividades del Wfa. El WestLB paga impuestos, en su integridad, por todos sus ingresos (es decir, también por los obtenidos en los ámbitos de actividad competitivos cubiertos con el capital del Wfa) y no obtiene ventaja financiera alguna por la exención fiscal del Wfa, puesto que no se incrementa el importe reconocido como fondos propios básicos. Pero aun cuando la exención fiscal diera lugar a un aumento del capital reconocido, el WestLB no se vería beneficiado puesto que, en tal caso, habría de pagar una remuneración adecuada por la diferencia resultante.

(141) Por lo que se refiere al impuesto sobre el patrimonio y al impuesto sobre actividades económicas, el valor patrimonial no puede ser gravado más que una sola vez y ha de gravarse allí donde se utilice directamente el patrimonio. Como en este nivel de utilización directa, es decir, en el del fomento de la vivienda, la masa patrimonial del Wfa está exenta del pago de impuestos, no puede ser gravada si se destina a otro empleo secundario, ya que ello entraría en contradicción con el funcionamiento del Derecho fiscal alemán. Lo mismo ocurre con la incorporación de un organismo privado, exento de impuestos, en un banco privado. Como estas exenciones fiscales no otorgan al WestLB ninguna ventaja patrimonial no remunerada, tampoco constituyen, a juicio de las autoridades alemanas, una ayuda estatal. Además, los impuestos sobre actividades económicas y sobre el patrimonio ya no se cobran desde 1997 y 1998, respectivamente, dado que fueron declarados inconstitucionales por el Tribunal Constitucional alemán.

4. CONDONACIÓN DE OBLIGACIONES

(142) Alemania alega que mediante el levantamiento de la responsabilidad obligatoria se impide la disminución paulatina del patrimonio del Estado federado para la construcción de viviendas a consecuencia de las obligaciones que se generan anualmente. La renuncia no reduce el patrimonio del Estado federado, dado que, en caso de liquidación del Wfa, recibiría un patrimonio para la construcción de viviendas incrementado de forma correspondiente. Como las obligaciones del Wfa que fueron condonadas sólo se habrían hecho efectivas en caso de liquidación, la suspensión de la responsabilidad obligatoria no incide en la situación económica global del Estado federado. En definitiva, el Estado federado no ha renunciado, en opinión del Gobierno alemán, más que a una pretensión frente a sí mismo.

(143) La condonación de las obligaciones se tuvo en cuenta en la evaluación del capital de riesgo del Wfa por parte del BAKred, y, sobre esta base, el WestLB paga una remuneración adecuada. Por tanto, el WestLB no ha obtenido ventaja financiera alguna mediante el levantamiento de la responsabilidad obligatoria.

5. COMENTARIOS A LAS OBSERVACIONES DE LOS INTERESADOS

(144) En lo relativo a las observaciones de las dos asociaciones bancarias, Alemania señala que las acusaciones generales vertidas no se demuestran con hechos o denuncias concretas de entidades de crédito por las actividades del WestLB en los mercados. El problema de la *Anstaltslast* y *Gewährträgerhaftung* (responsabilidad institucional y responsabilidad de garante), planteado en una de estas observaciones, no está vinculado con el presente caso y ha de ser analizado por separado.

- (145) Por cuanto se refiere a las observaciones de la BdB, Alemania hace hincapié en que la incorporación del Wfa no fue una solución ad hoc, sino que estaba fundada en consideraciones estratégicas a largo plazo, sobre todo con vistas a aumentar la eficiencia del Wfa. En la práctica decisoria del Tribunal de Justicia no se encuentra, según las autoridades alemanas, ningún caso en que la inversión de un Estado en una empresa sana y rentable haya sido considerada una ayuda estatal. El caso al que remite la BdB se refiere a empresas que operan con pérdidas. Como el WestLB siempre ha realizado beneficios desde que fue creado, no puede aplicarse el principio del inversor en una economía de mercado. Esto se ve confirmado, según las autoridades alemanas, por la jurisprudencia del Tribunal de Justicia, el cual nunca ha aplicado dicho principio a empresas sanas y rentables. Además, un inversor privado no sólo se basa en el rendimiento previsible, sino que también actúa en función de otras consideraciones estratégicas. En el caso de las ayudas de salvamento y reestructuración, las consideraciones de partida son distintas que cuando se trata de una ampliación de capital de una empresa rentable. Las inversiones del Estado no pueden enjuiciarse meramente en función de que se alcance la rentabilidad media de un determinado sector económico. De ser así, toda inversión del Estado en un banco con un rendimiento inferior a la media constituiría una ayuda estatal, aun cuando otros inversores privados invirtieran, al mismo tiempo, en la misma empresa. Los inversores no se guían por la media de un sector económico, sino por las perspectivas de futuro.
- (146) Las disposiciones sobre ayudas estatales sólo permiten examinar las condiciones en que se incorporaron los activos del Wfa, pero no las particularidades de tales activos, que están protegidas por el artículo 295 del Tratado CE. Como el carácter especial de los activos del Wfa goza de la protección del citado artículo, el capital aportado del Wfa no puede compararse con una aportación normal de capital líquido. Según las autoridades alemanas, una fundación de Derecho privado puede ser utilizada de la misma manera que el Wfa sin que ello afecte a la vinculación de sus ingresos a un objetivo particular.
- (147) En lo relativo al perfil de riesgo del capital del Wfa se ha de distinguir entre el papel del Estado federado en tanto que propietario del WestLB y en tanto que inversor de la reserva especial del Wfa. En su calidad de inversor del Wfa, el Estado federado soporta un riesgo menor, puesto que los accionistas del WestLB han acordado que, a nivel interno, la reserva especial sólo responde de forma subordinada. El riesgo del Estado federado en tanto que inversor del Wfa se limita a la masa patrimonial cedida y no se extiende más allá, como afirma la BdB.
- (148) Alemania sostiene que son erróneos los cálculos de rendimiento presentados por la BdB (procedentes de un dictamen de un experto independiente) y basa su afirmación en un dictamen contrario elaborado por encargo del WestLB. Según este último dictamen, los errores principales consisten en el empleo de un método de cálculo erróneo (media aritmética en lugar de la tasa de crecimiento compuesto anual) y en la consideración de períodos de inversión irrelevantes. Si se eliminan estos errores, la rentabilidad de los grandes bancos privados alemanes se reduce del 16,86 % antes de impuestos al 7,0 %. Además, los cinco grandes bancos privados alemanes utilizados para la determinación de una cifra comparativa no pueden equipararse con el WestLB dadas las diferencias entre sus actividades principales. Según el Gobierno alemán, en un cálculo basado en otros bancos similares al WestLB, el rendimiento del capital desciende hasta un 5,8 %. Además, estima que no es representativo el período de referencia de 1982 a 1992 en el que se basa el informe de la BdB, período que abarca dos fases alcistas de las bolsas. Las cifras de rendimiento aún disminuirían más si se partiera de un período de referencia más corto.
- (149) Alemania rechaza el argumento de la BdB según el cual la falta de liquidez no genera costes de refinanciación porque ésta ya se ha tenido en cuenta al practicar el descuento del valor nominal del capital del Wfa. A juicio del Gobierno alemán, este descuento no tiene nada que ver con la liquidez, pero sí con la circunstancia de que el capital del Wfa esté compuesto, en líneas generales, de activos y pasivos a largo plazo sin intereses o con un interés reducido. Asimismo, rechaza el argumento de que, aun partiendo de que se generan costes de refinanciación, sólo se justifica un pequeño descuento de rendimiento del 2,7 % antes de impuestos. En el informe pericial presentado por la BdB a este respecto se comete, según las autoridades alemanas, el error de mezclar de manera inadmisibles los ingresos del banco procedentes de sus actividades bancarias con los ingresos de un inversor externo. Además, el informe de la BdB parte de ingresos brutos cuando debían haberse comparado ingresos netos, y el tipo de interés del 6,35 % tomado como referencia es demasiado reducido en opinión del Gobierno alemán. Lo apropiado habría sido el rendimiento vigente a finales de 1991 para los empréstitos a largo plazo del Estado alemán (8,26 %). El Gobierno alemán presentó a este respecto un dictamen propio, elaborado por una consultora externa.
- (150) Según Alemania, las sinergias sólo se producen en el Wfa y no en el seno del WestLB, ya que se eliminan la duplicación de tareas y las unidades de gestión paralelas (traslado del antiguo departamento de construcción de viviendas del WestLB). Por tanto, las sinergias se producen con total independencia de la separación económica, de organización y de personal entre el Wfa y el WestLB. Las sinergias se traducen en una menor necesidad de aportaciones de capital del Estado federado al Wfa, lo cual es una consecuencia inmediata de la cesión del Wfa al WestLB.
- (151) La diferencia entre la consignación en el balance de la reserva especial del Wfa y el importe reconocido por el BAKred a efectos de supervisión prudencial fue claramente comunicado de cara a los terceros interesados. Desde la perspectiva de un acreedor, el capital no reconocido a efectos de supervisión prudencial no cumple función de responsabilidad alguna. Como el WestLB sólo saca provecho económico a la parte que puede utilizar para garantizar sus actividades bancarias, el Estado federado no puede exigir una remuneración por el importe excedentario.
- (152) Las autoridades alemanas señalan que el levantamiento de las obligaciones del Wfa se tuvo en cuenta en la evaluación de su capital por parte del BAKred y que el WestLB paga la remuneración sobre esa base. Estiman que la liberación del Wfa de su obligación de responder no ha tenido incidencia en la posición económica general del Estado federado y que su exención fiscal tampoco se traduce en una ventaja para el WestLB.

V. ACUERDO ENTRE LA BDB, EL ESTADO FEDERADO DE RENANIA DEL NORTE-WESTFALIA Y WESTLB

- (153) El 13 de octubre de 2004, la denunciante —la BdB—, el Estado federado de Renania del norte-Westfalia y WestLB remitieron a la Comisión un acuerdo sobre el procedimiento en el asunto WestLB. Al margen de que las partes del acuerdo mantenían básicamente sus respectivas posiciones jurídicas, acordaron lo que consideraban los parámetros apropiados para determinar la remuneración adecuada, así como la remuneración adecuada en sí misma. Pidieron a la Comisión que en su Decisión tomara en consideración este acuerdo.
- (154) Las partes comenzaron por calcular, sobre la base del *capital asset pricing model* (CAPM), la remuneración mínima que cabe esperar de una hipotética inversión de capital social en WestLB en la fecha de la cesión. Sobre esta base, la remuneración mínima por la parte del capital del Wfa reconocido por BAKred como capital básico y no utilizado por Wfa para garantizar sus actividades de fomento de la vivienda, ascendería al 10,19 %.
- (155) En el cálculo de esta remuneración mínima, se emplearon los tipos de interés a largo plazo exentos de riesgo fijados por los bancos regionales con arreglo al índice de rendimiento REX10 de la bolsa alemana y los factores *beta* estimados sobre la base de un peritaje de KPMG de 26 de mayo de 2004 encargado por dichas entidades. En concreto, se obtuvo un tipo de interés básico exento de riesgo del 7,15 % en la fecha de la cesión. En cuanto al factor *beta*, se fijó, sobre la base del peritaje de KPMG, en 0,76 para el momento de la cesión. La prima de riesgo del mercado, unitaria para todos los bancos regionales, quedó fijada en el 4 %.
- (156) Por tanto, el tipo de interés de partida del 10,16 % (1 de enero de 1991) se calculó como sigue: tipo de interés básico exento de riesgo 7,15 % + (prima de riesgo general del mercado 4,0 % x factor *beta* 0,76).
- (157) A continuación, se aplicó una deducción por la ausencia de liquidez del fondo especial, tomándose como base global el tipo de interés exento de riesgo, del 7,15 %, en tanto que costes brutos de refinanciación. Para determinar los costes netos de refinanciación, la correspondiente carga fiscal global de WestLB quedó fijada en el 50 %, de tal modo que se obtuvieron unas deducciones del 3,57 % por ausencia de liquidez.
- (158) Por último, se aplicó un incremento del 0,3 % por no concederse derechos de voto.
- (159) Esto arroja globalmente una remuneración adecuada del 6,92 % (después de impuestos) para la parte del capital de Wfa reconocido por BAKred como capital básico y no utilizado por Wfa para garantizar sus propias actividades de fomento de la vivienda.
- (160) Ambas partes acuerdan que, surtiendo efectos el 1 de enero de 2002 el modelo matriz-filial, la situación de ayuda derivada de la cesión del capital de Wfa ha cesado.

VI. EVALUACIÓN DE LA MEDIDA

- (161) Al evaluar la medida con arreglo a las disposiciones del Tratado en materia de ayudas estatales se ha de examinar, en primer lugar, si constituye una ayuda estatal a efectos del apartado 1 del artículo 87 del Tratado CE.

1. FONDOS ESTATALES Y FAVORECIMIENTO DE UNA EMPRESA DETERMINADA

- (162) Como ya se ha expuesto, el Wfa era un organismo de Derecho público, estaba íntegramente en manos del Estado federado de Renania del Norte-Westfalia y tenía por cometido el fomento de la construcción de viviendas mediante la concesión de préstamos a bajo interés o sin interés alguno. El Estado federado garantizaba todas sus obligaciones en el marco de la responsabilidad institucional y la responsabilidad de garante (*Anstaltslast y Gewährträgerhaftung*). La principal fuente de financiación del Wfa, el patrimonio del Estado federado para la construcción de viviendas, se constituyó mediante una aportación anual de fondos del presupuesto regional y los ingresos en concepto de intereses de los préstamos a la vivienda.
- (163) Cuando un patrimonio estatal de este tipo, provisto de valor comercial, se cede a una empresa sin exigir una remuneración adecuada a cambio es manifiesto que se trata de fondos estatales según lo dispuesto en el apartado 1 del artículo 87 del Tratado CE.
- (164) Al examinar si la cesión de fondos públicos a una empresa del sector público beneficia a tal empresa y, por tanto, puede ser constitutiva de ayuda estatal a efectos del apartado 1 del artículo 87 del Tratado CE, la Comisión aplica el principio del «inversor en una economía de mercado». Dicho principio ha sido aceptado (y desarrollado) por el Tribunal de Justicia en diversos asuntos. La evaluación conforme a este principio se realiza en el punto 3 de la sección V. En caso de que mediara una ayuda estatal, se estaría beneficiando claramente al WestLB, es decir, a una empresa según lo dispuesto en el apartado 1 del artículo 87 del Tratado CE..

2. FALSEAMIENTO DE LA COMPETENCIA Y REPERCUSIÓN SOBRE LOS INTERCAMBIOS COMERCIALES ENTRE ESTADOS MIEMBROS

- (165) Debido a la liberalización de los servicios financieros y a la integración de los mercados financieros, el sector bancario comunitario acusa los falseamientos de la competencia cada vez con mayor sensibilidad. Esta evolución incluso se está agudizando a medida que avanza la unión económica y monetaria, la cual está desmantelando los obstáculos a la competencia que aún persisten en los mercados de servicios financieros.
- (166) Según su informe de actividad de 1997, el WestLB se define como banco comercial con actividades universales a escala

internacional, como banco central de las cajas de ahorros y como banco estatal y municipal. Se autodefine como grupo bancario europeo en el sector de los grandes clientes con actividades en las principales plazas financieras y económicas del mundo. Su presencia en el extranjero se concentra sobre todo en Europa, donde cuenta con filiales, establecimientos y representaciones en todos los países importantes. A escala mundial, el grupo WestLB tiene establecimientos propios en más de 35 países.

(167) A pesar de su nombre, su tradición y sus cometidos establecidos por ley, el WestLB no es en absoluto un banco local o regional. Su presencia en Europa y en los mercados internacionales ya se ha descrito en el punto 1 de la sección II. En el ejercicio 1997, el 48 % de los ingresos no consolidados procedía de sus operaciones en el extranjero. Como se señala en el informe de actividad de 1997, el crecimiento del banco en ese ejercicio se debe, ante todo, a sus actividades en el extranjero.

(168) Esto pone inequívocamente de manifiesto que el WestLB presta servicios bancarios en competencia con otros bancos europeos tanto en Alemania -puesto que en este país también operan bancos de otros países europeos- como fuera de Alemania. Este hecho se vio confirmado por las observaciones de las asociaciones bancarias de dos Estados miembros. Por consiguiente, las ayudas que se otorguen al WestLB falsearán la competencia y afectarán a los intercambios comerciales entre los Estados miembros.

(169) También debe señalarse que existe un vínculo muy estrecho entre el capital de una entidad de crédito y sus actividades bancarias. Un banco sólo puede operar y extender sus actividades comerciales si dispone de suficiente capital reconocido. Como la medida estatal dotó al WestLB de tal capital con fines de solvencia, incidió inmediatamente en las posibilidades comerciales del banco.

3. PRINCIPIO DEL INVERSOR EN UNA ECONOMÍA DE MERCADO

(170) Para determinar si una medida financiera adoptada por un accionista público de una empresa contiene elementos de ayuda estatal, la Comisión aplica el principio del «inversor en una economía de mercado». Este principio ha sido reiteradamente utilizado por la Comisión y ha sido aceptado y desarrollado en diversas sentencias del Tribunal de Justicia⁽¹⁾. El citado principio permite a la Comisión tomar en consideración las circunstancias particulares de los distintos casos; por ejemplo, puede tener en cuenta determinadas estrategias de una sociedad holding o un grupo empresarial o distinguir entre los intereses a corto y largo plazo de un inversor. El principio del inversor en una economía de mercado también se aplica en el presente caso.

(171) Con arreglo a este principio, no se considera ayuda estatal la puesta a disposición de capital en condiciones «que un inversor privado, que actuara en las condiciones normales de una economía de mercado, aceptaría para realizar la

misma operación respecto de una empresa privada»⁽²⁾. En particular, una medida financiera se ha de considerar inaceptable desde la perspectiva de un inversor en una economía de mercado cuando la situación financiera de la empresa sea tal que no resulte previsible la obtención de un rendimiento normal (en forma de dividendos o plusvalías) en un plazo razonable⁽³⁾.

(172) Es obvio que la Comisión ha de basar la evaluación de un asunto en los datos que el inversor tenía a su alcance en el momento de adoptar su decisión respecto de la medida financiera en cuestión. La cesión del Wfa fue decidida en 1991 por las autoridades públicas competentes. Por tanto, la Comisión ha de enjuiciar la transacción sobre la base de los datos entonces disponibles y de las circunstancias económicas y relativas al mercado. La información sobre ejercicios posteriores incluida en la presente Decisión sólo se utilizará para ilustrar la repercusión de la cesión sobre la situación del WestLB y no para, a posteriori, justificar o poner en tela de juicio la transacción.

(173) El Gobierno alemán recordó a la Comisión que sólo examinara el caso en función de las circunstancias del momento en que se decidió la cesión, es decir, de la situación a finales de 1991, y que no tomara en consideración la evolución posterior. Esto significaría que la Comisión no podría tener en cuenta la circunstancia de que el BAKred sólo reconoció un importe de 4 000 millones de marcos alemanes (2 050 millones de euros) como fondos propios básicos en lugar de los 5 900 millones de marcos alemanes (3 020 millones de euros) requeridos, ni tampoco el hecho de que en 1993 se acordó una remuneración del 0,6 %. En el momento de la cesión no se fijó ningún importe para la remuneración, a pesar de que el Estado federado y el WestLB habían acordado cifrar el valor del Wfa en 5 900 millones de marcos alemanes (3,02 millones de euros). Por tanto, la Comisión cree conveniente que, a la hora de evaluar la transacción, se tengan en cuenta también las circunstancias en el momento en que, finalmente, se fijó la remuneración.

(174) La Comisión no comparte el punto de vista del Gobierno alemán y del WestLB de que el principio del inversor en una economía de mercado no puede aplicarse a una empresa sana y rentable y que ello se deriva de la jurisprudencia del Tribunal de Justicia. El hecho de que el principio haya venido aplicándose hasta ahora fundamentalmente a empresas en crisis no limita su aplicación a esta categoría de empresas.

(175) Las ayudas de reestructuración a empresas sólo pueden concederse cuando existe un plan de reestructuración que restablezca la viabilidad de la empresa, es decir, que le devuelva un rendimiento «normal» con el que la empresa beneficiaria pueda subsistir con sus propios medios, puesto

⁽²⁾ Comunicación de la Comisión a los Estados miembros — Aplicación de los artículos 92 y 93 del Tratado CEE y del artículo 5 de la Directiva 80/723/CEE de la Comisión a las empresas públicas del sector de fabricación (DO C 307 de 13.11.1993, p. 3); véase el punto 11. Si bien esta Comunicación se refiere expresamente al sector de la fabricación, es indudable que el principio también es de aplicación en todos los demás sectores económicos. En el caso de los servicios financieros, esto se ha visto confirmado por una serie de decisiones de la Comisión, por ejemplo en los asuntos *Crédit Lyonnais* (DO L 221 de 8.8.1998, p. 28) y *GAN* (DO L 78 de 16.3.1998, p. 1).

⁽³⁾ Participación del sector público en el capital de empresas — Posición de la Comisión, Boletín CE 9-1984, p. 93 y ss.

⁽¹⁾ Véanse, por ejemplo, las sentencias en los asuntos C-303/88: Italia contra Comisión (Recopilación 1991, p. I-1433) y C 305/89: Italia contra Comisión (Recopilación 1991, p. I-1603).

que este rendimiento «normal en el mercado» resulta aceptable para un inversor en una economía de mercado. En los casos en que se han sometido decisiones de este tipo al Tribunal de Justicia, éste nunca ha cuestionado que la Comisión no sólo exigiera la cobertura de costes o un rendimiento simbólico, sino un rendimiento pleno equivalente al habitual en el mercado.

- (176) No hay ninguna regla en virtud de la cual la circunstancia de que una empresa realice beneficios excluya de antemano la posibilidad de que una aportación de capital contenga elementos de ayuda estatal. Aun cuando una empresa opera con beneficios, un inversor en una economía de mercado puede renunciar a una aportación de capital (adicional) si no es previsible que el capital invertido vaya a tener un rendimiento adecuado (en forma de dividendos o plusvalías). En caso de que la empresa no obtuviera en el momento de la inversión el rendimiento esperado, un inversor en una economía de mercado adoptaría medidas para aumentar dicho rendimiento. Por tanto, el principio del inversor en una economía de mercado también es aplicable a todas las empresas públicas, independientemente de que operen con pérdidas o ganancias.
- (177) El que se considere adecuado el rendimiento previsto del capital depende, a su vez, de lo que un inversor en una economía de mercado pueda obtener con inversiones similares y de riesgo comparable. Es manifiesto que una empresa que, de forma persistente, realiza malos resultados y no tiene perspectivas de mejorar es inviable a largo plazo. Los inversores potenciales rechazarían las peticiones de la empresa de obtener más capital y los inversores existentes acabarían retirándose -y, llegado el caso, hasta asumirían pérdidas- para invertir su capital de forma más rentable. En este sentido, la Comisión recordaba, en una Comunicación a los Estados miembros sobre la aplicación de los regímenes de ayudas estatales a empresas públicas, que al comparar la actuación del Estado con la de un inversor en una economía de mercado, analizará la situación financiera de la empresa en el momento en que se haya previsto la aportación de capital adicional, «sobre todo si la empresa no sufre pérdidas» ⁽¹⁾.
- (178) Además, se ha de tener en cuenta que las «empresas sanas y rentables» no deben equipararse con las empresas que no arrojan pérdidas. Una empresa que sólo obtiene beneficios reducidos o que no realiza ni pérdidas ni ganancias no puede considerarse, de hecho, sana y rentable. Ciertamente es difícil determinar la «rentabilidad media», porque ello depende de una serie de factores, como el riesgo del sector económico en el que opera la empresa. Con todo, una empresa que durante un período determinado realizara beneficios inferiores a los de otras empresas con una estructura de riesgo similar a largo plazo acabaría siendo desplazada del mercado. La postura que defienden el Gobierno alemán y el WestLB desembocaría en una situación en la que el Estado, sin tener en cuenta las normas sobre ayudas estatales establecidas en el Tratado CE,

podría invertir en empresas que realizaran un beneficio anual de 1 euro.

- (179) Sin duda no corresponde a la Comisión incoar sistemáticamente un procedimiento cuando una empresa pública arroja una rentabilidad inferior a la media. También hay empresas privadas cuya rentabilidad se sitúa por debajo de la media (es lógico que haya valores situados por encima y por debajo de la media). Sin embargo, una empresa normal del mercado intentaría en tal caso elevar su rentabilidad y aplicar medidas de reestructuración y de otro tipo para que esa situación no se perpetuara. Los inversores del mercado esperan que se adopten las medidas pertinentes a tal fin.
- (180) Como ya se ha señalado, debe distinguirse además entre inversiones existentes y nuevas, dado que los puntos de partida -que no los principios básicos- de las decisiones de inversión también son distintos. En el caso de una inversión existente, es más probable que el inversor esté dispuesto a asumir a corto plazo un rendimiento más exiguo (o incluso negativo) si espera que la situación acabe mejorando. Indudablemente, un inversor también puede aumentar su inversión en una empresa de escasa rentabilidad, aunque no lo hará si no espera una mejora de la situación y un rendimiento adecuado a largo plazo. Si, por el contrario, prevé que la combinación del riesgo y del rendimiento va a arrojar un resultado inferior al de otras empresas similares, se planteará una desinversión. En el caso de una nueva inversión, es posible que el inversor esté, desde un primer momento, menos dispuesto a conformarse con una escasa rentabilidad ⁽²⁾. No obstante, como ya se ha apuntado, los principios de todas estas decisiones son los mismos: la previsión del rendimiento de la inversión a largo plazo (teniendo en cuenta el riesgo y otros factores) ha de ser cuando menos equivalente al rendimiento de otras inversiones similares. De no ser así, la empresa no podrá obtener los fondos necesarios y no será viable a largo plazo.
- (181) El WestLB estima que cuando se acuerda una remuneración fija y adecuada y el rendimiento parece suficiente a largo plazo para garantizar tal remuneración no es necesario, en principio, averiguar si el banco ha realizado en los años previos a la cesión unos beneficios situados en la media. Esta afirmación puede suscribirse en líneas generales. Con todo, se ha de tener en cuenta que la viabilidad a largo plazo también depende de que la empresa consigan que su capital arroje un rendimiento situado en la media.
- (182) Desde la perspectiva de la probable actuación de un inversor en una economía de mercado es irrelevante que otros bancos también tuvieran que dotarse de capital adicional como consecuencia de las disposiciones más severas de la Directiva de solvencia. La Directiva no impone a los bancos una mayor dotación de capital, sino que meramente establece una cuota mínima de capital en relación con los activos ponderados en función de su riesgo, de modo que constituye una presunción jurídica en

⁽¹⁾ DO C 307 de 13.11.1993, p. 3, véase el punto 37.

⁽²⁾ No puede afirmarse que en el mercado sólo se produzcan inversiones en empresas rentables. Las inversiones de alto riesgo, por ejemplo en empresas que utilizan tecnologías nuevas o innovadoras, son perfectamente habituales. No obstante, incluso en estos casos el inversor coloca su capital en función de sus expectativas, lo cual quiere decir que se plantea si las pérdidas iniciales y los riesgos existentes se podrán compensar posteriormente con unos beneficios elevados. También en el caso de estas inversiones, el punto de referencia es el rendimiento esperado a largo plazo.

cuanto a lo que requiere la viabilidad de un banco. Esto significa que un inversor en una economía de mercado posiblemente habría instado a su banco a reestructurar sus riesgos con objeto de poder cumplir los nuevos requisitos de solvencia en lugar de ampliar el capital del banco. De esta manera, se reduciría inmediatamente el volumen de operaciones del banco y, por tanto, retrocedería su presencia en los mercados.

(183) Cuando un accionista público decide que una aportación de capital es el modo adecuado para que el banco responda a los requisitos de capital, la pregunta que se plantea es si las circunstancias especiales en que el capital se pone a disposición resultarían aceptables desde la óptica de un inversor en una economía de mercado. Un inversor en una economía de mercado podría estar dispuesto a adoptar una medida financiera -en caso de que ésta resultara necesaria para cumplir los requisitos de solvencia- con objeto de preservar el valor de una inversión ya realizada. Sin embargo, insistiría en recibir a cambio un rendimiento adecuado de esa nueva aportación de capital. Probablemente, un inversor en una economía de mercado esperaría obtener un mayor rendimiento de una inversión de capital en un banco que ha agotado sus reservas de capital y necesita urgentemente capital adicional, dado que esta circunstancia lo expone a un mayor riesgo.

(184) A la luz del «principio del inversor en una economía de mercado», la pregunta clave es determinar si un inversor así habría puesto a disposición del WestLB un capital con las mismas particularidades y en las mismas condiciones que los activos del Wfa, sobre todo desde la perspectiva del rendimiento probable de la inversión. Esta cuestión es la que se va a examinar a continuación.

a) ARTÍCULO 295 DEL TRATADO CE

(185) A juicio de Alemania, el Estado federado de Renania del Norte-Westfalia no tenía que plantearse la privatización del WestLB para fortalecer su base de capital, era en principio libre de incorporar el Wfa en el WestLB con el fin de lograr unas sinergias y no estaba obligado, en virtud del Derecho comunitario, a plantearse la incorporación del Wfa a una entidad de crédito privada. Este punto de vista puede suscribirse. El Gobierno alemán aduce, asimismo, que el cometido público del Wfa representa una tarea de interés económico general y que, por consiguiente, el Wfa no está sometido, en virtud del artículo 295, al control de la Comisión.

(186) Mientras los organismos públicos realicen exclusivamente tareas públicas y no compitan con empresas comerciales no se les pueden aplicar las normas de competencia. No ocurre lo mismo cuando sus actividades repercuten en la competencia. El apartado 2 del artículo 86 del Tratado CE está destinado a solventar las situaciones en que pudiera resultar necesario no ajustarse a las normas de competencia con objeto de garantizar la prestación de servicios de interés económico general. En el punto 6 de la sección V se profundiza en la citada disposición del Tratado. Por otra parte, el artículo 295 del Tratado salvaguarda el régimen de propiedad en los distintos Estados miembros, hecho que, sin embargo, no justifica las infracciones a las normas de competencia recogidas en el propio Tratado.

(187) Las autoridades alemanas y el WestLB alegan que, debido a la vinculación de los activos del Wfa establecida en la Ley de fomento de la vivienda, la única manera de dar un uso

rentable a estos fondos es incorporándolos a un organismo de Derecho público similar. Por tanto, consideran que la cesión representa la utilización comercialmente más rentable de estos activos. En consecuencia, cualquier remuneración que se pagara a cambio de esta cesión, es decir, cualquier rendimiento adicional del capital del Wfa, es suficiente para justificar la cesión desde la perspectiva del «principio del inversor en una economía de mercado». Esta argumentación no resulta aceptable. Puede ser cierto que la incorporación del Wfa al WestLB y la consiguiente posibilidad de que el WestLB utilice parte del capital del Wfa con fines de solvencia constituyera la utilización económicamente más razonable. Los Estados miembros son libres de destinar el dinero público a fines públicos y soberanos y a no exigir a cambio beneficio alguno o a exigir sólo un beneficio reducido. La Comisión no cuestiona el derecho de los Estados miembros a crear fondos especiales para el cumplimiento de cometidos de interés económico general. Sin embargo, en cuanto ese dinero público y otros activos se destinan a actividades comerciales y de naturaleza competitiva, se han de aplicar las normas habituales en el mercado. Esto significa que cuando el Estado decide dar (también) un uso comercial a un capital destinado a fines públicos, debe pedir a cambio una compensación que se ajuste a las remuneraciones habituales en el mercado.

b) PARTICULARIDAD DE LA MEDIDA

(188) Al satisfacer con la cesión descrita la necesidad del WestLB de obtener fondos propios básicos adicionales, las autoridades regionales optaron por un método de ampliación de capital de características muy específicas. El principio básico consistía en fusionar una entidad de crédito de utilidad pública que persigue un objetivo muy determinado (Wfa) con un banco comercial normal que compite en el mercado con objeto de utilizar el capital excedentario (desde la perspectiva de las normas de solvencia) del organismo público para los fines de la entidad que opera en condiciones de competencia. Al mismo tiempo, los activos cedidos seguían destinándose a su finalidad original. Por tanto, se optó por la solución de una «entidad dentro de una entidad», en la que los activos del Wfa forman un círculo independiente y «cerrado» dentro del cual los beneficios obtenidos por el Wfa sólo se imputan a este organismo y se mantienen dentro del mismo.

(189) La Comisión no conoce ningún precedente de una ampliación de capital por medio de una «fusión incompleta» de este tipo que pudiera resultar pertinente a efectos de las normas sobre ayudas estatales. Con todo, estima que cuando un Estado miembro opta por una construcción como la que se está analizando en el presente caso se debe examinar en profundidad de qué manera repercute, desde un punto de vista económico y financiero, en aquella parte de la entidad expuesta a la competencia. Sólo así se puede impedir que se recurra a construcciones poco transparentes para eludir las normas sobre ayudas estatales del Tratado CE. Se ha de evaluar en qué medida la incorporación constituye, a pesar de la creación de circuitos separados, una ventaja para la parte de la empresa orientada hacia la competencia.

(190) En este punto se ha de señalar que la complejidad del caso y la ausencia de transacciones directamente comparables en el mercado libre hacen muy difícil la evaluación. Por ello, la Comisión ha dedicado un tiempo considerable a la

recopilación de información y al análisis del caso. Además, encargó a un experto externo la elaboración de un dictamen sobre la transacción y sobre la remuneración que puede considerarse normal en el mercado. La Comisión sacó sus conclusiones y adoptó la presente Decisión sólo después de basarse en toda la información disponible y de someterla a un examen minucioso.

c) AUSENCIA DE MODIFICACIÓN DE LA ESTRUCTURA DE PROPIEDAD

(191) Cuando un inversor en una economía de mercado aporta capital a un banco exige a cambio una participación adecuada en los beneficios de éste. Una manera de asegurar esa participación consiste en introducir la correspondiente modificación en la estructura de propiedad. De esta forma, el inversor puede participar adecuadamente en los dividendos del banco y en el posible incremento de valor, declarado y oculto, derivado de la mayor capacidad de ingresos. Por tanto, un modo de garantizar un rendimiento adecuado del capital puesto a disposición habría consistido en el aumento correspondiente de la participación del Estado federado en el WestLB, por cuanto la rentabilidad total del banco se corresponde con el rendimiento normal que un inversor en una economía de mercado espera para su inversión. De este modo, no habría sido necesario determinar si la remuneración del 0,6 % es adecuada; sin embargo, el Estado federado no optó por esta vía.

(192) Según las autoridades alemanas, no era posible proceder a un nuevo reparto de las participaciones del WestLB habida cuenta del carácter particular de la transacción y, sobre todo, del circuito cerrado y del derecho preferente (sólo válido a nivel interno) del Estado federado sobre los activos netos del Wfa en caso de liquidación del WestLB, acordado por los propietarios del WestLB.

(193) Sin embargo, en este caso, el Estado federado, conforme al principio del inversor en una economía de mercado, debería haber exigido una remuneración adecuada bajo otra forma en concepto de su aportación de capital. En cambio, si el Estado federado renuncia a una remuneración en las condiciones del mercado no está actuando como un inversor en una economía de mercado y está otorgando una ventaja al WestLB que constituye una ayuda estatal.

d) LA BASE DE CAPITAL PARA EL CÁLCULO DE LA REMUNERACIÓN

(194) A juicio del Gobierno alemán y del WestLB, sólo tiene valor económico para el banco aquella parte de los fondos propios básicos reconocidos que éste puede utilizar para garantizar sus actividades comerciales, por lo que el Estado federado únicamente puede exigir una remuneración por esa parte. La BdB afirma que todo el importe de 5 900 millones de marcos alemanes (3 020 millones de euros) está sujeto a riesgo y que, por tanto, se ha de pagar una remuneración por el importe en su totalidad. Habría que fijar un nivel distinto de remuneración para los fondos propios básicos reconocidos de 4 000 millones de marcos alemanes (2 050 millones de euros) y para el importe restante de 1 900 millones (970 millones de euros).

(195) Los asesores de la Comisión basan su evaluación en la presunción de que el valor del Wfa en el momento de la cesión patrimonial fue establecido por el Estado federado y el WestLB en 5 900 millones de marcos alemanes (3 020 millones de euros) y que, por tanto, un inversor en una economía de mercado exigiría, por principio, una remuneración por ese importe, independientemente de

otras incidencias posteriores, como el reconocimiento del capital (o de parte del mismo) como fondos propios básicos por parte del BAKred. Lo determinante para el establecimiento de la remuneración de una inversión de capital son únicamente las circunstancias en el momento de decidir la inversión y no las incidencias que se producen con posterioridad. Con todo, los asesores de la Comisión admiten que la transacción habría tomado otro rumbo de haberse producido en condiciones normales de mercado.

(196) En opinión de la Comisión, la secuencia de los pasos que culminaron en la cesión podría hacer pensar, efectivamente, en una remuneración del mismo nivel para todo el capital consignado en el balance del WestLB. Primero se decidió y realizó la cesión; a continuación, se pidió al BAKred que reconociera la reserva especial del Wfa como fondos propios básicos, y la remuneración no se fijó hasta casi dos años después de decidirse la cesión. Sin embargo, en condiciones normales de mercado, ningún banco habría aceptado incluir en sus cuentas al Wfa con un valor de 5 900 millones de marcos alemanes (3 020 millones de euros) y pagar por este importe una remuneración uniforme sin esclarecer primero si tal importe sería reconocido como fondos propios básicos por las autoridades de supervisión. Según destacaron también los expertos externos de la Comisión, un inversor razonable nunca actuaría de esta manera, es decir, no procedería a una aportación de capital sustancial sin acordar previamente un método apropiado para fijar la remuneración. Con todo, la Comisión estima que esta sucesión de los acontecimientos se explica por las características particulares del caso. El Estado federado tenía relaciones financieras a largo plazo con el banco y era su principal propietario. El número de accionistas (todos ellos públicos) era reducido, lo que en la práctica significa una menor necesidad de transparencia y apertura que en el caso de una empresa con un gran número de accionistas («externos») o que cotiza en bolsa. Habida cuenta de estas circunstancias particulares se pudo decidir la cesión patrimonial y no fijar la remuneración definitiva hasta después de haber determinado las posibilidades de utilización efectiva del capital del Wfa para actividades bancarias de naturaleza competitiva.

(197) A la hora de determinar una remuneración adecuada debería establecerse una diferenciación entre las partes de la reserva especial del Wfa en función de su utilidad para el WestLB. En el balance del WestLB se consignó como capital un importe de 5 900 millones de marcos alemanes (3 020 millones de euros). El BAKred reconoció como fondos propios básicos una cantidad de 4 000 millones (2 050 millones de euros). El WestLB sólo puede destinar 2 500 millones de marcos alemanes (1 280 millones de euros) de estos fondos a la ampliación de sus actividades, por lo que debería partirse de este importe en tanto que base primaria para la remuneración del Estado federado. La cantidad restante de fondos propios básicos reconocidos, de 1 500 millones de marcos alemanes (700 millones de euros), aunque se consigna en el balance, es necesaria para la cobertura de las actividades de fomento de la vivienda del Wfa. En el balance figura un importe de 1 900 millones de marcos alemanes (970 millones de euros) que, sin embargo, no está reconocido como fondos propios a efectos de solvencia. Por tanto, el importe consignado en el balance del WestLB, pero que no puede destinarse a la ampliación de sus actividades comerciales competitivas, asciende a 3 400 millones de marcos alemanes (1 740 millones de euros).

(198) Con todo, el capital no sólo reviste importancia desde la perspectiva de la supervisión prudencial. El volumen de capital consignado en el balance también es un parámetro por el que los inversores miden la solidez del banco y, por consiguiente, incide en las condiciones en que el banco puede obtener capital externo. Contrariamente a lo que sostiene el Gobierno alemán y el WestLB, los acreedores y las agencias de calificación crediticia no sólo tienen en cuenta los fondos propios reconocidos, sino la situación económica y financiera global del banco. Los fondos propios reconocidos sólo representan una parte del análisis por el que se evalúa la capacidad crediticia de un banco. El importe de 5 900 millones de marcos alemanes (3 020 millones de euros) fue fijado por el Estado federado y por el WestLB como valor probable que podría alcanzarse en caso de vender el Wfa a terceros. Si este punto de partida no hubiese sido adecuado, los auditores del WestLB no habrían aceptado su mantenimiento en el balance. El importe de 4 000 millones de marcos alemanes (2 050 millones de euros) reconocido por el BAKred se debe a una evaluación muy prudente por parte del organismo de supervisión. Se ha de señalar que la valoración realizada por cuenta del BAKred también brinda un margen que oscila entre los 4 000 millones de marcos alemanes (2 050 millones de euros) y los 5 400 millones (2 760 millones de euros). Por tanto, un acreedor potencial consideraría el importe total de 5 900 millones de marcos alemanes (3 020 millones de euros) como garantía de su dinero, lo cual redundaría en un aumento de la credibilidad crediticia del WestLB. Este efecto positivo de la cesión patrimonial sobre la capacidad crediticia del banco también se comprobó en la evaluación del Wfa elaborada en 1992 por encargo del WestLB. Como la cantidad de 3 400 millones de marcos alemanes (1 740 millones de euros) no puede utilizarse para ampliar las actividades comerciales, pero sí mejora el prestigio del banco de cara a sus acreedores, la función económica de este importe -aun cuando no figure como capital en el balance- puede equipararse en este sentido cuando menos con la de una garantía.

(199) Como el importe de 3 400 millones de marcos alemanes (1 740 millones de euros) tiene, por tanto, una utilidad económica para el WestLB, un inversor en una economía de mercado habría exigido una remuneración a cambio. El nivel de esa remuneración es, sin duda, inferior al correspondiente a la parte de 2 500 millones de marcos alemanes (1 280 millones de euros), que tiene una mayor utilidad para el WestLB puesto que, en virtud de las normas sobre solvencia, también puede ser utilizada como fondos propios para ampliar sus actividades competitivas.

e) REMUNERACIÓN ADECUADA DEL CAPITAL

(200) Las inversiones financieras de distinta calidad económica conllevan rendimientos diferentes. Por consiguiente, al examinar si una inversión es aceptable desde la perspectiva de un inversor en una economía de mercado se ha de partir del carácter económico particular de la medida financiera en cuestión y del valor para el WestLB del capital puesto a disposición.

(201) El denunciante alegó, en un principio, que la transacción en cuestión constituía una garantía estatal del Estado federado de Renania del Norte-Westfalia sobre las obligaciones del WestLB. Sin embargo, el WestLB consigna los activos cedidos como capital en su balance, y el BAKred reconoció un importe de 4 000 millones de marcos alemanes (2 050 millones de euros) como fondos propios básicos a

efectos de la Directiva de fondos propios, de los que el WestLB puede utilizar 2 500 millones (1 280 millones de euros) para garantizar sus actividades competitivas. Por consiguiente, una evaluación coherente de la medida financiera con arreglo al apartado 1 del artículo 87 del Tratado CE presupone que dicha medida se clasifique, en principio, como aportación de capital y que se exija la correspondiente remuneración. Una misma medida financiera no puede ser considerada un aumento de capital desde el punto de vista de la supervisión prudencial y una garantía desde la óptica de las disposiciones sobre ayudas estatales del Tratado CE. Esta clasificación de principio no excluye, sin embargo, que la Comisión equipare a una garantía, por su carácter especial y a efectos del cálculo de una remuneración adecuada, aquella parte del capital que el WestLB no puede utilizar como capital «normal».

i) Comparación con otros instrumentos de capital

(202) El Gobierno alemán alega que, al no ser posible una comparación directa con otras transacciones, la remuneración adecuada del capital puesto a disposición se habría de determinar mediante la comparación de la cesión patrimonial con diversos instrumentos de capital habituales en el mercado. A tal fin, presentó dictámenes externos -cuyo contenido ya se ha expuesto anteriormente- en los que se concluye que el capital del Wfa puede equipararse con bonos de participación en beneficios, acciones preferentes perpetuas y participaciones sin voto.

(203) La Comisión considera, sin embargo, que por el carácter particular de la transacción es difícil comparar la incorporación del Wfa en el WestLB con cualquiera de los instrumentos existentes en el mercado. A pesar de que la transacción se asemeja en algunos aspectos a determinados instrumentos, las diferencias con cualquiera de estos instrumentos son tantas que las comparaciones sólo tienen una validez limitada. Además, los dictámenes presentados por el Gobierno alemán no son verdaderamente exhaustivos, puesto que no abordan algunos de los instrumentos relevantes, como las acciones sin derecho a voto.

(204) Se ha de tener en cuenta que los instrumentos que el Gobierno alemán utiliza para la comparación sólo representan, en general, una parte muy limitada de los fondos propios de un banco. Se trata de instrumentos suplementarios que complementan el «capital básico», compuesto esencialmente del capital social y las reservas declaradas. En cambio, la cesión del capital del Wfa incrementó los fondos propios del WestLB para fines de solvencia de 5 090 millones de marcos alemanes (2 600 millones de euros) a 9 090 millones (4 650 millones de euros), lo que equivale a un 80 %. Si únicamente se toma en consideración un incremento en 2 500 millones de marcos alemanes (1 280 millones de euros) -es decir, el importe que el WestLB puede utilizar para la cobertura de sus actividades-, el aumento de los fondos propios aún equivale a un 50 %. En el pasado, los instrumentos híbridos empleados representaban como máximo una proporción del 20 %. Con los instrumentos utilizados para la comparación no hubiese sido posible incrementar el capital del WestLB en la misma medida y de forma duradera ⁽¹⁾.

⁽¹⁾ Este aspecto también lo destacan los expertos externos de la Comisión, quienes critican que en los dictámenes del Gobierno alemán no se haga mención alguna del gran alcance de la transacción y que ésta se compare (por su volumen) con instrumentos marginales. Estos expertos afirman que el capital del Wfa se ha de comparar con instrumentos de fondos propios básicos antes que con acciones sin derecho a voto.

- (205) Se ha de advertir que, ya en el pasado, las agencias de calificación crediticia examinaban minuciosamente la proporción de fondos propios correspondiente a estos instrumentos, ejerciendo de esta manera presión para que se aplicara una especie de «autorrestricción voluntaria» en lo relativo a tales instrumentos.
- (206) En este contexto se ha de subrayar que la relativamente amplia gama de instrumentos de capital híbridos en forma de fondos propios básicos y fondos propios complementarios, que ahora están a disposición de las entidades de crédito en diversos países, aún no existía en Alemania cuando se decidió la cesión del Wfa al WestLB en 1991 y cuando el WestLB tuvo que ajustarse a los requisitos de fondos propios más severos que entraron en vigor en 1993. Algunos de estos instrumentos se han creado después de esa fecha, otros ya existían, pero no estaban reconocidos en Alemania. Los principales instrumentos que, en la práctica, estaban disponibles y se utilizaban eran los bonos de participación en beneficios y las obligaciones subordinadas (ambos constituyen fondos propios complementarios, el segundo instrumento no se reconoció hasta 1993). Por consiguiente, no resulta convincente la comparación del capital del Wfa con tales instrumentos híbridos, que, en su mayoría, no se crearon hasta tiempo después y que, en parte, sólo están disponibles en otros países. El propio Gobierno alemán rechaza (indirectamente) tal comparación al hacer valer que la Comisión debe evaluar el caso sobre la base de la situación a finales de 1991, cuando se adoptó la decisión.
- (207) En los dictámenes del Gobierno alemán se afirma que es tan improbable la quiebra del WestLB que, prácticamente, puede obviarse este riesgo. Si se sigue estrictamente esta argumentación, esto significaría que un capitalista que invierte en una empresa considerada segura no podría exigir ningún recargo de riesgo sobre el rendimiento de los empréstitos públicos exentos de riesgo. Esto, indudablemente, no se corresponde con la situación del mercado. Por muy reducido que sea el riesgo de quiebra en el caso de una inversión financiera determinada, el inversor en una economía de mercado siempre tiene en cuenta tal riesgo, y siempre exigirá un recargo significativo por las inversiones de este tipo en un banco, al igual que en el caso de otras participaciones «seguras».
- (208) En lo relativo a los dos instrumentos de capital que desempeñan un papel central en la comparación efectuada por el Gobierno alemán por constituir los principales puntos de referencia, a saber, las participaciones preferentes perpetuas y los bonos de participación en beneficios, se han de destacar algunos aspectos específicos. Las participaciones preferentes perpetuas constituyen en algunos países fondos propios básicos (capital básico), pero en Alemania siguen sin ser reconocidas como tales. Los bonos de participación en beneficios sólo forman parte de los fondos propios complementarios, en tanto que el capital del Wfa tiene la categoría de fondos propios básicos. En consecuencia, el capital del Wfa tiene para el WestLB una utilidad muy superior, dado que el banco puede adquirir con dicho capital fondos propios complementarios (por ejemplo, bonos de participación en beneficios) por un importe equivalente y ampliar, de esta manera, su base de fondos propios. Además, en caso de que un período de pérdidas fuera seguido de varios años de beneficios, se repondría primero el valor nominal de los bonos de participación en beneficios y sólo a continuación el del capital del Wfa. Por otra parte, el capital del Wfa está a disposición del WestLB sin restricción temporal alguna, mientras que los bonos de participación en beneficios se otorgan, generalmente, por un período de diez años. Asimismo, debe recordarse nuevamente que es atípico el gran alcance de la aportación de capital y en el contexto de esta magnitud se ha de tener en cuenta el orden en el rango en caso de pérdidas. Como la parte correspondiente a los activos del Wfa es relativamente grande, en caso de pérdidas elevadas se acudiría a ellos con relativa rapidez.
- (209) Por todas estas razones, la Comisión considera que, debido a las particularidades del capital del Wfa, la comparación con los instrumentos de capital híbridos realizada por el Gobierno alemán no es el medio idóneo para determinar una remuneración adecuada en concepto de dicho capital⁽¹⁾.
- (210) Por lo que se refiere a la relación entre el capital del Wfa y los demás instrumentos de capital, la BdB sostiene que el acuerdo de subordinación contenido en el contrato marco entre los accionistas del WestLB es nulo, puesto que el pacto para no utilizar la reserva especial del Wfa —en caso de pérdidas del WestLB— hasta después de haber recurrido al capital restante del WestLB va en detrimento de terceros. Sin embargo, puede aceptarse el argumento del Gobierno alemán y del WestLB de que el acuerdo se refiere exclusivamente a la relación entre la reserva especial del Wfa y los fondos propios básicos puestos a disposición por los demás accionistas —o sea, el capital social y las reservas—, y de que su objetivo no es subordinar el capital del Wfa a los fondos propios complementarios, como los bonos de participación en beneficios o las obligaciones subordinadas.
- ii) **Inconvenientes de liquidez**
- (211) En principio, pueden aceptarse los argumentos del Gobierno alemán y del WestLB en lo relativo a los inconvenientes en materia de liquidez. Una aportación de capital «normal» dota al banco en cuestión tanto de liquidez como de una base de fondos propios necesaria, por razones de supervisión prudencial, para la ampliación de sus actividades comerciales. Para utilizar plenamente ese capital, es decir, para incrementar sus activos ponderados al 100 % en función de su riesgo mediante la aplicación del factor 12,5 (o sea, 100 dividido por el coeficiente de solvencia del 8 %), el banco tiene que refinanciarse 11,5 veces en los mercados financieros. Dicho de manera simplificada, la diferencia entre 12,5 veces los intereses obtenidos por este capital y 11,5 veces los intereses pagados por ese mismo capital, menos otros gastos del banco (como los gastos administrativos), equivale a los beneficios sobre el capital⁽²⁾. Como el capital del Wfa en

(1) Esta postura se ve confirmada en el dictamen externo elaborado para la Comisión, en el que se examinan, asimismo, diversas evaluaciones contenidas en el dictamen del Gobierno alemán. El dictamen brinda, por ejemplo, una valoración distinta del «efecto cupón», señalando que en caso de pérdidas corrientes o de liquidación se perdería todo el capital y no sólo una parte del mismo. En el dictamen se mencionan, por lo demás, dos aspectos subjetivos de los dictámenes del Gobierno alemán: por una parte, se concluye que se hace una utilización selectiva de los datos del mercado y, por otra, que estos datos se sustituyen parcialmente por otros basados en la experiencia de los propios autores, si que este extremo se señale explícitamente.

(2) Obviamente, la situación es en realidad mucho más compleja, debido, por ejemplo, a las cuentas de orden o a la diversa ponderación de los activos y de las partidas de riesgo cero. Con todo, esto no afecta a la esencia de esta consideración.

un primer momento no proporciona liquidez al WestLB - puesto que el capital cedido y la totalidad de los ingresos del Wfa quedan legalmente vinculados al fomento de la construcción de viviendas-, el WestLB soportará costes financieros adicionales por el valor de ese capital en caso de que acuda a los mercados financieros a fin de hacerse con los fondos necesarios para utilizar plenamente las posibilidades comerciales que le brinda el capital adicional, es decir, para incrementar los activos ponderados en función de su riesgo multiplicándolos por 12,5 veces el capital (o para mantener activos existentes por ese valor) ⁽¹⁾. Debido a estos costes adicionales, que no se producen en el caso del capital normal, se ha de proceder a la correspondiente reducción para determinar la remuneración adecuada. Un inversor en una economía de mercado no puede esperar que vaya a recibir la misma remuneración que en el caso de una aportación de capital en efectivo.

- (212) Sin embargo, la Comisión considera -contrariamente a lo que opinan el WestLB y el Gobierno alemán- que no se puede tomar en consideración la totalidad del tipo de interés de la refinanciación. Los costes de refinanciación representan gastos de funcionamiento y, por tanto, reducen los ingresos imponibles. En consecuencia, el resultado neto del banco no se reduce en un importe equivalente al de los intereses adicionales pagados, ya que una parte de esos gastos se ve compensada mediante una reducción en el impuesto de sociedades. Sólo se han de tener en cuenta los gastos netos para establecer la carga adicional del WestLB derivada del carácter particular del capital cedido. Por consiguiente, la Comisión reconoce, en líneas generales, que el WestLB ha de soportar «gastos de liquidez» adicionales en un nivel equivalente al de los «gastos de refinanciación menos impuestos».

iii) **Remuneración adecuada de la aportación de 2 500 millones de DEM (1 280 millones de €)**

- (213) Sin lugar a dudas existen distintas formas de determinar la remuneración adecuada del importe de 2 500 millones de marcos alemanes. Como se explicará a continuación, sin embargo, todos los métodos para determinar la remuneración de una aportación de capital social siguen los mismos principios básicos. A partir de estos principios básicos, la Comisión realiza el cálculo en dos etapas: en primer lugar, se determina la remuneración mínima que esperaría un inversor para una (hipotética) inversión en el capital social de WestLB. Luego se examina si, por las particularidades de la transacción analizada, en el mercado se habría acordado un incremento o una reducción y, en ese caso, si la Comisión puede efectuar una cuantificación metodológicamente sólida del mismo.

Determinación de una remuneración mínima esperada para una inversión en el capital de WestLB

- (214) La rentabilidad esperada y el riesgo de una inversión son determinantes esenciales cuando un inversor en una

economía de mercado decide hacer una inversión. Para determinar el nivel de estos dos elementos, el inversor incluye en su cálculo toda la información disponible sobre las empresas y el mercado. Para ello, se basa en rentabilidades medias históricas que, generalmente, representan también un indicio del futuro potencial de la empresa, así como, entre otras cosas, en el análisis de modelo empresarial de la empresa vigente en el momento de la inversión, en la estrategia y calidad de la gestión empresarial o en las perspectivas del sector económico en cuestión.

- (215) Un inversor en una economía de mercado sólo realizará una inversión si, en comparación con la mejor alternativa de utilización del capital, permite mayor rentabilidad o menor riesgo. De la misma manera, un inversor no invertirá en una empresa cuya rentabilidad esperada sea inferior a la rentabilidad media que se espera de una inversión en otras empresas con un perfil de riesgo comparable. En tal caso, se puede suponer que existen suficientes alternativas al proyecto de inversión que ofrecen mejores expectativas de rentabilidad con el mismo riesgo.
- (216) Hay distintos métodos para determinar la remuneración mínima adecuada, que van desde diversas variantes del enfoque de financiación hasta el CAPM. A efectos de la representación de los distintos planteamientos es relevante distinguir entre dos componentes: la rentabilidad exenta de riesgo y la prima de riesgo específica del proyecto.

Rentabilidad mínima adecuada de una inversión de riesgo

=

tipo básico sin riesgo + prima de riesgo de la inversión

La rentabilidad mínima adecuada de una inversión de riesgo puede, por tanto, definirse como la suma del tipo de interés exento de riesgo y la prima de riesgo adicional por asumir el riesgo específico de la inversión.

- (217) Con arreglo a esto, el fundamento de cualquier determinación de rentabilidad es la existencia de una forma de inversión exenta de riesgo con una rentabilidad que se asume sin riesgo. Normalmente, se utiliza la rentabilidad esperada de los valores de renta fija emitidos por el Estado para determinar el tipo de interés básico exento de riesgo (o un índice basado en dichos valores), pues representan tipos de inversión de bajo riesgo comparable. Existen, sin embargo, diferencias entre los distintos métodos de determinación de la prima de riesgo:

⁽¹⁾ Esta situación no cambia aun cuando se considere la posibilidad de obtener fondos propios complementarios hasta un importe equivalente al de los fondos propios básicos (factor 25 en lugar de 12,5 en el caso de los fondos propios básicos).

— *Enfoque de financiación*: la rentabilidad del capital propio que espera un inversor representa, desde el punto de vista del banco que utiliza el capital, costes futuros de financiación. Según este planteamiento, se

determinan en primer lugar los costes históricos del capital propio incurridos por bancos comparables al banco en cuestión. A continuación, se compara la media aritmética de los costes históricos del capital con los costes futuros esperados de los fondos propios y, de ese modo, con la rentabilidad prevista por el inversor.

- *Enfoque de financiación utilizando el método de la «tasa de crecimiento compuesto anual»:* el núcleo de este planteamiento lo constituye la aplicación del valor medio geométrico en lugar de aritmético (tasa de crecimiento compuesto anual).
- *Capital asset pricing model (CAPM):* El CAPM es el modelo más conocido y más frecuentemente probado en la economía financiera moderna, con el que la rentabilidad esperada por un inversor puede determinarse mediante la siguiente fórmula:

$$\text{rentabilidad mínima} \\ = \\ \text{tipo básico sin riesgo} + (\text{prima de riesgo del mercado} \times \text{beta})$$

La prima de riesgo para la inversión de fondos propios resulta de multiplicar la prima de riesgo del mercado por el factor beta (prima de riesgo del mercado x beta). El factor beta cuantifica el riesgo de una empresa en relación al riesgo global de todas las empresas

(218) El CAPM es el método predominante para calcular la rentabilidad de una inversión en las grandes empresas que cotizan en bolsa. Sin embargo, puesto que WestLB no es una empresa que cotice en bolsa, es imposible obtener directamente su valor *beta*. Por tanto, la aplicación del CAPM sólo es posible basándose en una estimación del factor *beta*.

(219) La Comisión posee seis informes de expertos en los que la prima de riesgo y la rentabilidad mínima se calculan utilizando métodos diferentes, y todos ellos calculan la prima de riesgo para la cesión del capital de Wfa a WestLB no directamente, sino sobre la base de una inversión (hipotética) en el capital de WestLB.

- *Estudios de Ernst&Young* de 11 de septiembre de 1995 y 28 de agosto de 1997: en los estudios de Ernst&Young (1995), que aplican el enfoque de financiación, los costes de capital reales procedentes de las variaciones de los precios del último día de cotización (pérdidas y ganancias) y los dividendos pagados, se determinan para el período 1982-92. Posteriormente, la media aritmética de los costes de capital históricos se compara con el requisito del inversor en cuanto al rendimiento esperado.

- El estudio de *Associés en Finance* (octubre de 1999) encargado por BdB, basándose en el modelo *Securities*

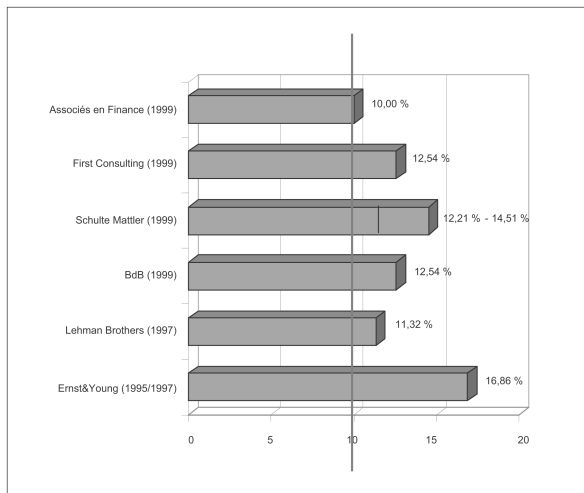
Market Line, calculó un rendimiento mínimo del 10 %-11 % para una inversión similar a una inversión en el capital social de WestLB en aquel momento.

- *Estudio de BdB*, de 14 de enero de 1999: en línea con el enfoque de financiación, BdB determinó, utilizando el método de la tasa de crecimiento compuesto anual y el banco de datos de Ernst&Young, los valores geométricos medios de los costes de capital de los cuatro principales bancos comerciales alemanes (Deutsche Bank, Dresdner Bank, Commerzbank y Bayerische Vereinsbank) durante todos los períodos de inversión posibles entre 1982 y 1992. Los costes de capital medios de estos bancos (12,54 %) corresponden al rendimiento esperado por el inversor.

- *El estudio Lehman Brothers* de 8 de julio de 1997, encargado por WestLB, el *dictamen del profesor Schulte-Mattler* de 14 de enero de 1999 encargado por BdB, y el *estudio de First Consulting* de 18 de junio de 1999 realizado en nombre de la Comisión: estos consultores, que aplican todos ellos el CAPM, determinaron en primer lugar una prima general de riesgo de mercado para el mercado alemán de acciones a finales de 1991. El resultado medio fue de una prima del 4 %-5 % (Lehman Brothers 4 %, profesor Schulte-Mattler 5 % y First Consulting 4 %-5 %). En el acuerdo presentado a la Comisión el 13 de octubre de 2004, el Estado federado de Renania del Norte-Westfalia, WestLB y el denunciante BdB tomaron como base una prima de riesgo de mercado del 4 %. Los consultores calcularon entonces el factor beta, es decir, la prima individual de riesgo para WestLB. Utilizando este valor, la prima general de riesgo de mercado se ajustó para WestLB. Dado que WestLB no cotizaba en bolsa a finales de 1991, su factor beta no podía calcularse estadísticamente. Por esta razón, los consultores asumieron que el factor beta de WestLB era el mismo que el de bancos comparables que cotizaban en bolsa. El profesor Schulte-Mattler determinó, utilizando datos de Deutsche Bundesbank, un factor beta para bancos comerciales en Alemania a finales de 1991 del 1,25 (utilizando datos anuales) y del 1,1 (utilizando datos mensuales). En cambio, el consultor encargado por WestLB, Lehman Brothers, tomó como base los factores beta no de todas las entidades de crédito alemanas, sino de IKB Deutsche Industriebank y BHF-Bank, que era del 0,765. Lehman Brothers llegó de esta manera a una prima de riesgo mucho más baja para WestLB. El denunciante aceptó también en el acuerdo presentado el 13 de octubre de 2004 un factor beta del 0,76 como adecuado, y llegó por tanto a una remuneración mínima del 10,19 %, que difiere de la cifra que figura en su declaración de 14 de enero de 1999.

- (220) El cuadro siguiente resume los resultados de estos estudios. Si se aplican los métodos mencionados anteriormente para

obtener el rendimiento esperado de una inversión de riesgo, se obtienen los siguientes rendimientos mínimos de una inversión en el capital de WestLB:



(221) Los estudios y dictámenes presentados llegan a la conclusión de que un rendimiento mínimo para una inversión (hipotética) en el capital social de WestLB en el momento de referencia es del orden del 10 % al 13 %⁽¹⁾. Sólo dos estudios arrojan una cifra mucho más elevada. En las discusiones entre el denunciante BdB, el Estado federado de Renania del Norte-Westfalia y WestLB de julio de 2004, las partes acordaron un tipo del 10,19 % anual como remuneración adecuada. Esta cifra corresponde a la gama establecida. La Comisión, desviándose de su primera decisión sobre WestLB de 1999, que fijaba un tipo mínimo del 12 %, ha decidido utilizar el tipo del 10,19 % anual como remuneración de mercado adecuada para una inversión en el capital social de WestLB a 31 de diciembre de 1991. Como consecuencia, la Comisión determina un tipo del 10,19 % anual (después del impuesto de sociedades y antes del impuesto del inversor) como remuneración mínima adecuada por la cesión del capital de Wfa.

Reducción de la rentabilidad por falta de liquidez

(222) Durante el procedimiento, WestLB alegó en primer lugar que sus costes de refinanciación sobre la base de su estructura financiera en el momento de la cesión eran del 9,2 %. Posteriormente, WestLB y Alemania sugirieron en varios documentos y en varias reuniones unos índices de refinanciación del 7,0 % y del 7,5 %⁽²⁾. En el acuerdo, las partes fijaron, considerando un tipo de interés básico libre de riesgo a largo plazo a 31 de diciembre de 1991 determinado por ellas, la utilización de un tipo del 7,15 %. También acordaron aplicar un tipo impositivo global del 50 %. Por consiguiente, las partes llegaron a un índice neto de refinanciación del 3,57 % para la parte del capital de Wfa disponible para apoyar la actividad comercial, lo que da lugar a una menor liquidez.

⁽¹⁾ El rendimiento mínimo fijado también se ve apoyado por declaraciones y estudios sobre los rendimientos de capital reales y esperados efectuados por bancos de inversiones y consultoras. Salomon Brothers fija el rendimiento de capital para la mayoría de los bancos europeos entre el 10 % y el 14 %, Merrill Lynch estima una cifra del 11,8 % para diferentes bancos alemanes y WestLB Panmure da una cifra de entre el 11,8 % y el 12,3 %.

⁽²⁾ En la decisión de incoar el procedimiento de conformidad con el apartado 2 del artículo 88 del Tratado CE, la Comisión, basándose en la información proporcionada en aquel momento por WestLB, fijó un tipo provisional del 7 %.

(223) Puesto que las cifras mencionadas se mantienen en la gama indicada por Alemania, la Comisión no ve inconveniente en no considerarlas adecuadas, y por tanto, basa su cálculo del elemento de ayuda en ellas. Aunque la Comisión, en su primera decisión sobre WestLB, había aceptado como coste de refinanciación bruto mínimo el tipo de interés de un empréstito estatal a largo plazo y exento de riesgo con un vencimiento a diez años, que era del 8,26 % a finales de 1991, este índice es un dato de balance que no tiene en cuenta el hecho de que los activos de Wfa estarían a disposición de WestLB a largo plazo. En sus discusiones sobre el tipo de interés básico a largo plazo libre de riesgo, las partes abandonaron de esta manera la utilización de un rendimiento libre de riesgo existente en el mercado en el momento de la inversión, en favor de un período de inversión fijo, por la razón de que tal enfoque no tendría en cuenta el riesgo de reinversión, es decir, el riesgo de no poder invertir con el mismo tipo de interés libre de riesgo una vez que el período de inversión hubiera expirado. Las partes consideran que el riesgo de inversión se tiene mejor en cuenta utilizando un índice de rendimiento total. Por tanto, han utilizado el índice del rendimiento REX10 de la bolsa alemana, que muestra el rendimiento de una inversión a 10 años en empréstitos estatales. La serie de índices utilizada contiene el valor al final del año del índice del rendimiento REX 10 a partir de 1970. Posteriormente, las partes determinaron el rendimiento anual que reflejaba la tendencia en el período 1970-91 y, de esta manera, llegaron al tipo de interés básico libre de riesgo mencionado del 7,15 % (a 31 de diciembre 1991).

(224) Puesto que la inversión en WestLB debía estar disponible de forma permanente, parece adecuado en este caso aplicar este método para determinar los tipos de interés básicos libres de riesgo. Además, el índice del rendimiento REX 10 utilizado es una fuente de datos reconocida. Los tipos de interés básicos libres de riesgo determinados de esta manera parecen por tanto adecuados.

(225) La Comisión, por tanto, ha decidido en este caso tomar como base el tipo de interés a largo plazo y libre de riesgo del 7,15 % a 31 de diciembre de 1991 determinado por las partes como el coste bruto mínimo de refinanciación. Suponiendo un tipo impositivo global del 50 %⁽³⁾ en el momento de la inversión, se llega a un índice neto de refinanciación y por tanto a un descuento de liquidez del 3,75 % anual por el capital de Wfa que estaba disponible para apoyar la actividad comercial.

Recargo de la rentabilidad por las particularidades de la transferencia de Wfa

(226) En la práctica, al determinar una remuneración, las circunstancias atípicas que difieren del caso normal de una inversión de capital social que concurren en la empresa en cuestión suelen tenerse en cuenta aplicando los

⁽³⁾ Según los documentos proporcionados por el Gobierno alemán, el tipo del impuesto de sociedades era del 42 % en 1995 y 1996, con una tasa de solidaridad del 7,5 %, es decir, un 49,5 % en total. El índice global disminuyó al 47,5 % en 1998. Solo desde 2001 el tipo impositivo global es del 30,5 %.

correspondientes incrementos o reducciones. Por tanto, debe examinarse si, habida cuenta de las particularidades, en especial del perfil de riesgo concreto de la transferencia del patrimonio especial, existen razones para ajustar la remuneración mínima antes fijada, del 10,19 %, que esperaría un inversor privado para una (hipotética) inversión en el capital de WestLB, y si la Comisión puede efectuar una cuantificación metodológicamente sólida del mismo. A este respecto, parece oportuno considerar tres aspectos: en primer lugar, el hecho de que no se emitieran nuevas acciones ni los consiguientes derechos de voto adicionales; en segundo lugar, el volumen extraordinario de la transferencia de activos y, en tercer lugar, el carácter no fungible de la inversión.

(227) El Estado federado no obtuvo derechos de voto adicionales por la aportación. Al renunciar a los derechos de voto, el inversor deja escapar la posibilidad de influir en las decisiones del consejo de administración del banco. Si hubieran aumentado los derechos de voto del Estado federado, éste habría pasado a tener más del 70 % de estos derechos, pasando de ser accionista minoritario (con un 42 % de las acciones) a accionista mayoritario. Para compensar la exposición a un mayor riesgo de pérdida que no va aparejada del correspondiente aumento de influencia en la empresa, un inversor en una economía de mercado exigiría a cambio una remuneración más elevada (aun cuando el riesgo se amortiguara mediante acuerdos internos con otros accionistas). Este es claramente el caso de las acciones preferentes sin derecho a voto. Se exige una mayor remuneración, así como una clasificación preferencial por la renuncia a los derechos de voto. Partiendo de la mayor remuneración de las acciones preferentes respecto de las acciones ordinarias y de acuerdo con el denunciante BdB, el Estado federado de Renania del Norte-Westfalia y WestLB, que, tras sus discusiones de julio de 2004 fijaron el índice del 0,3 % anual (después de impuestos) como remuneración adecuada, la Comisión considera adecuado, por tanto, un incremento como mínimo del 0,3 % anual (después del impuesto de sociedades).

(228) Ya se ha mencionado el importe del capital cedido y la influencia que ello tuvo para WestLB desde la óptica de la Directiva de solvencia. Con la cesión del capital de Wfa, el capital básico de WestLB se duplicó sin coste alguno de adquisición ni administración. En el presente caso, sin embargo, el gran volumen de capital de Wfa se consideró un indicio –si bien no suficiente en sí mismo– de que la cesión era semejante a una aportación al capital social. A este respecto, el aplicar un incremento al volumen de la cesión de Wfa supondría tener en cuenta este aspecto dos veces, lo que resulta inadmisibles. Así pues, en el presente caso y partiendo de su posición, expresada en la primera Decisión sobre WestLB, la Comisión prescinde de aplicar un incremento por el volumen del capital de Wfa.

(229) Por último, no hay que olvidar el carácter no fungible de la inversión, es decir, la imposibilidad de retirar de la empresa en cualquier momento el capital invertido. Normalmente, un inversor puede vender en el mercado a un tercero un instrumento de capital, poniendo así fin a su inversión. Una aportación de capital social normal discurre de la siguiente manera: el inversor aporta los activos al activo del balance (ya sea en efectivo o en especie). Por regla general, esto se corresponde en el pasivo con una contrapartida negociable a favor del inversor, que, en el caso de una sociedad anónima, reviste la forma de acciones. Estas acciones puede venderlas a un tercero. Aunque no puede recuperar sus activos aportados originalmente, ya que ahora forman parte del capital de garantía de la sociedad y no puede disponer de ellos, sí puede realizar su contravalor económico vendiendo las acciones según la cotización de la bolsa. De esa forma, su inversión es fungible. Debido a las particulares condiciones de la cesión del patrimonio de Wfa, el Estado federado no tenía esa posibilidad. Sin embargo, partiendo de la primera Decisión sobre WestLB, la Comisión no ve motivos para otro incremento. Aunque el Estado federado no tuvo la posibilidad de realizar el contravalor económico mediante la libre negociabilidad de la inversión, en principio existía, y existe, la posibilidad de volver a retirar el capital de Wfa de WestLB por ley y, en su caso, obtener mayor rentabilidad mediante una nueva inversión en otra institución.

(230) En conjunto, la Comisión considera justificado aplicar un incremento del 0,3 % anual (después de impuestos) por la renuncia a derechos de voto adicionales ⁽¹⁾.

Ausencia de reducción en la remuneración por razón de la fijación de un importe global

(231) En el caso de las acciones, la remuneración depende directamente de los resultados de la empresa y reviste, fundamentalmente, la forma de dividendos y participaciones en el incremento del valor de la empresa. El Estado federado obtiene una remuneración a tanto alzado, cuyo alcance debería reflejar estos dos aspectos de la remuneración de una aportación de capital «normal». Cabría argumentar que la remuneración fija que el Estado federado recibe en lugar de una retribución directamente vinculada a los resultados del WestLB representa una ventaja que justifica una reducción de la tasa de dicha remuneración. El que tal remuneración fija resulte más ventajosa o no que una retribución variable y supeditada a los beneficios depende de los resultados de la empresa. Si éstos son mediocres, la cuota a tanto alzado resulta ventajosa para el inversor; en cambio, si superan las previsiones, resulta desfavorable. Sin embargo, la evolución real no puede utilizarse, a posteriori, para evaluar la decisión de invertir,

⁽¹⁾ El dictamen de First Consulting citado en la nota a pie de página 49 de la primera Decisión WestLB reconocía un recargo fijo del 1 %-2 % para los distintos aspectos mencionados. Sin embargo, no se reconocía que el volumen debía haberse tenido en cuenta al determinar qué era semejante al capital social. Por lo que respecta al aspecto de la fungibilidad, First Consulting, en opinión de la Comisión, no reconocía que el activo no fuera vendible sino que, por ley, era posible retirarlo de WestLB y reinvertirlo en otra parte.

ya que ésta se basaba en una determinada expectativa del inversor en cuanto a los resultados futuros del banco. En el presente caso también se ha de tener en cuenta que, en caso de pérdidas, no se paga remuneración alguna y que la decisión sobre los pagos atrasados acumulativos está en manos del WestLB. En este sentido, el hecho de que se trate de una remuneración a tanto alzado tampoco beneficia al inversor. Habida cuenta de todo ello, la Comisión considera que, por esta razón, no debe reducirse la tasa de la remuneración.

- (232) También se ha de señalar que la remuneración pagadera por el capital aportado normalmente es acordada por la empresa y el inversor. En el presente caso, sin embargo, es manifiesto que el importe de la remuneración pagadera por el WestLB fue acordada por los accionistas del banco, hecho que resulta inusual. El alcance de la remuneración no debería depender de lo que están dispuestos a aceptar los demás accionistas, sino del riesgo incurrido por el Estado federado y de la utilidad para el WestLB. Por lo demás, el Gobierno alemán tampoco presentó documentación alguna respecto de las negociaciones sobre la remuneración y el cálculo de su importe. Ciertamente se ha de convenir con el Gobierno alemán en que, para la evaluación de la Comisión desde la óptica de las ayudas estatales, lo único determinante es el resultado, es decir, el importe de la remuneración y no la manera en que ésta se fijó. No obstante, la Comisión estima que la manera en que se fijó la remuneración y las consideraciones subyacentes en ello pueden perfectamente aportar indicios para verificar hasta qué punto el Estado federado actuó como un inversor en una economía de mercado.
- (233) Por lo demás, los accionistas del WestLB acordaron no fijar la remuneración hasta que se dispusiera de los resultados financieros del WestLB para los ejercicios a partir de 1992. La Comisión considera que los resultados financieros del banco no deberían tener importancia alguna para la determinación del importe de una remuneración a tanto alzado. Precisamente este tipo de remuneración no debe depender de los beneficios realmente obtenidos por el WestLB, sino del riesgo para el Estado federado y de la utilidad potencial de la cesión patrimonial para el banco. Un inversor en una economía de mercado no estaría dispuesto a aceptar una remuneración a tanto alzado más reducida debido a los malos resultados de la empresa en cuestión. Por consiguiente, este acuerdo no apunta hacia una actuación que se corresponda con la de un inversor en una economía de mercado.
- (234) En la fase preliminar de las investigaciones de la Comisión se celebraron negociaciones entre los denunciantes y el WestLB con objeto de lograr un acuerdo sin necesidad de entablar el procedimiento establecido en el apartado 2 del artículo 88 del Tratado CE, es decir, de determinar conjuntamente una remuneración que pudiera considerarse ajustada al mercado. Sin embargo, estas negociaciones no dieron fruto. No obstante, en el curso de las mismas, el WestLB propuso conceder al Estado federado, además de la remuneración del 0,6 % ya existente, el derecho a obtener una indemnización adecuada, en caso de liquidación del WestLB, en concepto del incremento de valor alcanzado por el banco consecuencia de la ampliación de sus actividades a raíz de la cesión del capital del Wfa; es decir, se iba a conceder al Estado federado una participación adicional en las provisiones declaradas y en las reservas ocultas del WestLB. Estos hechos apuntan a que, para el WestLB, el valor del capital aportado era, de hecho,

superior de lo que refleja la remuneración acordada. Sin embargo, no se acordó esa participación en el valor de liquidación. Un inversor en una economía de mercado tampoco aceptaría semejante «remuneración» hipotética, puesto que, en el caso de una empresa de existencia duradera como el WestLB, nunca iba a poder hacerla efectiva, por lo que carecería de valor par el inversor.

Remuneración total

- (235) Sobre la base de las consideraciones anteriores y de acuerdo con el denunciante BdB, el Estado federado de Renania del Norte-Westfalia y WestLB, la Comisión considera que una remuneración adecuada para la inversión en cuestión sería un 6,92 % (después del impuesto de sociedades), es decir, el 10,19 % (después del impuesto de sociedades) del rendimiento normal del capital más una prima del 0,3 % (después del impuesto de sociedades) debido a las particularidades de la transacción, menos el 3,75 % (después del impuesto de sociedades) debido a los costes de financiación resultantes de la falta de liquidez de los activos cedidos, soportados por WestLB.
- iv) **Remuneración adecuada del importe de 3 400 millones de marcos alemanes (1 740 millones de euros)**
- (236) Como ya se ha señalado, el capital por importe de 3 400 millones de DEM (1 740 millones de €) también tiene un valor material para el WestLB, y su función económica podría compararse con la de una garantía. Para exponerse a un riesgo de esta naturaleza, un inversor en una economía de mercado exigiría una remuneración adecuada.
- (237) En su decisión de incoar el procedimiento establecido en el apartado 2 del artículo 88 del Tratado CE, la Comisión citaba una tasa del 0,3 % que el Gobierno alemán había dado como comisión de aval («Avalprovision») adecuada a un banco como el WestLB. Con todo, en este contexto hay dos factores que deben tenerse especialmente en cuenta. En primer lugar, el importe de 3 400 millones de DEM (1 740 millones de €) supera las cantidades que normalmente suelen cubrirse con este tipo de garantías bancarias. En segundo lugar, las garantías bancarias habitualmente están vinculadas a determinadas transacciones y limitadas en el tiempo. La reserva especial del Wfa, en cambio, está a disposición del WestLB sin limitación temporal alguna. Ambos factores imponen un aumento de la remuneración al 0,5-0,6 %, aproximadamente. Como, además, las primas en concepto de garantías suelen representar gastos de funcionamiento y, por tanto, reducen los beneficios imposables y, en cambio, la remuneración que el Estado federado recibe por el capital del Wfa procede de los beneficios después de impuestos, este porcentaje ha de ser ajustado convenientemente. A la luz de todo ello, la Comisión estima que una tasa de remuneración por valor del 0,3 % después de impuestos constituye una remuneración correcta para este tipo de capital.
- v) **Sinergias**
- (238) Las autoridades alemanas sostienen que la razón verdadera de la cesión eran las sinergias potenciales y no el aumento del capital del WestLB. Desde luego es posible que ya en los años setenta se comenzara a plantear la eficiencia del fomento de la construcción de viviendas. Con todo, a pesar de que este debate se prolongara durante tanto tiempo, la cesión no se produjo hasta 1991, cuando las necesidades de capital del WestLB obligaron a los propietarios públicos a actuar en este sentido. La documentación -y, en particular,

los documentos relativos a la Ley de cesión, como la motivación de la Ley o las actas de los debates en el parlamento regional- pone inequívocamente de manifiesto que el objetivo verdadero de la cesión consistía en dotar al WestLB de una base de capital compatible con las nuevas disposiciones sobre solvencia. Las sinergias se consideraban un efecto (colateral) positivo, si bien en esa fecha indudablemente no constituían la razón principal de la transacción.

- (239) Las autoridades alemanas y el WestLB alegan que el Estado federado no sólo recibe una remuneración del 0,6 % por el importe de 2 500 millones de DEM (1 280 millones de €), sino que además se beneficia de sinergias cifradas en unos 30 millones de DEM (15 millones de €) anuales, derivadas de la cesión e incorporación del Wfa y de la asunción de obligaciones del Wfa en materia de pensiones por parte del WestLB por valor de 33 millones de DEM (17 millones de €). Según estas fuentes, los ahorros derivados de las sinergias se deben a la fusión del Wfa con el antiguo departamento de fomento de la vivienda del WestLB, que permitió mejorar la organización de las actividades de fomento de la vivienda del Estado federado y reducir la plantilla destinada a tal fin.
- (240) Las sinergias son una consecuencia normal de una concentración. Sin embargo, no está claro de qué manera se pueden compatibilizar estos efectos sinérgicos con la idea del circuito cerrado alegada por el Estado federado y con la neutralidad competitiva del Wfa. Si la cesión permitió que se produjeran sinergias a pesar de que ambas entidades se mantuvieran claramente separadas y si éstas se debieron a la fusión del Wfa con el antiguo departamento de fomento de la vivienda del WestLB -que en el pasado ya trabajaba exclusivamente para el Wfa-, no se entiende por qué tales sinergias no habrían sido posibles de no haberse procedido a la cesión.
- (241) Además, las posibles sinergias y ahorros del Wfa, aunque benefician el fomento de la vivienda (y por tanto al Estado federado) gracias a una reducción de los costes, no pueden considerarse una contraprestación del WestLB por la puesta a disposición de fondos propios básicos. Como estas sinergias no reducen las posibilidades de utilización por parte del WestLB del capital cedido, ni aumentan los costes resultantes de la cesión para el WestLB, tampoco deberían incidir en el importe de la remuneración que un inversor en una economía de mercado exigiría al banco en concepto del capital puesto a disposición. Pero aun en caso de que las sinergias hubiesen otorgado efectivamente una ventaja al Estado federado, cualquier competidor se habría visto obligado por la competencia a «pagar» al Estado federado por el instrumento financiero (Wfa), además de una retribución adecuada por el capital puesto a disposición, una «remuneración» en forma de tales ventajas.
- (242) Por lo demás, las sinergias derivadas de una concentración suelen producirse para las dos empresas implicadas en la operación. Resulta difícil entender por qué el WestLB no iba a beneficiarse en absoluto de estas ventajas.
- (243) Si el WestLB ha realizado pagos en concepto de las obligaciones en materia de pensiones del Wfa que han reducido los costes anuales del Wfa, estos pagos no pueden considerarse sinergias derivadas de la concentración. Sin

embargo, pueden considerarse una remuneración indirecta del WestLB al Estado federado. Las ventajas debían producirse en el contexto del fomento de la vivienda y, por tanto, aumentar los fondos disponibles a tal fin.

- (244) Por consiguiente, la Comisión estima que las sinergias alegadas no constituyen una remuneración pagada por el WestLB en concepto de la cesión del Wfa, a pesar de lo cual está dispuesta a considerar el importe de 33 millones de DEM (17 millones de €) pagado por el WestLB en 1992 para gastos en materia de pensiones del Wfa como parte de la remuneración pagada por el banco a cambio de la cesión.

f) INCLUSIÓN DEL AÑO 2002

- (245) Contrariamente a lo que opinan las partes en el acuerdo, la Comisión llegó además a la conclusión de que es necesario tener en cuenta el año 2002 al determinar el elemento de ayuda, de manera proporcional hasta el 1 de agosto de 2002. Cierto es que Alemania ha declarado en varias ocasiones que, debido al efecto contable retroactivo de la fusión de Wfa y el banco regional de Renania del Norte-Westfalia al 1 de enero de 2002, determinado por ley, debía considerarse que el elemento de ayuda estatal dejaba de existir en esa fecha. Sin embargo, con independencia del efecto contable, el capital de Wfa estuvo a disposición de WestLB para cubrir sus actividades comerciales competitivas hasta el 1 de agosto de 2002. Éste es el punto decisivo por lo que se refiere a la cuestión que se aborda aquí.

- (246) En especial, se ha afirmado que el 1 de enero de 2002 se cedió al banco regional como parte de la reorganización no sólo los beneficios de Wfa y las áreas asistidas, sino también toda la actividad de obligaciones públicas, con lo que las pérdidas de WestLB que se consideraban relacionadas directamente con la solución para el futuro de Wfa han sido mucho más elevadas que la remuneración adecuada para el capital de Wfa, y esto debe reconocerse como una compensación adecuada. Sin embargo, este argumento es poco convincente. La Comisión ha llegado a la conclusión de que la desventaja que se deriva de la separación de las áreas asistidas, así como de la actividad relativa a las obligaciones públicas, no representa una remuneración por el uso del capital de Wfa hasta el 1 de agosto de 2002. Precisamente no son sólo las áreas asistidas y la actividad de las obligaciones públicas las que están cubiertas por el capital de Wfa, sino también toda la gama de las actividades comerciales competitivas de WestLB. WestLB, por tanto, tendrá que pagar una remuneración del 6,92 % de forma prorrateada hasta el 1 de agosto de 2002.

g) EL ELEMENTO DE AYUDA

- (247) Conforme a los cálculos expuestos anteriormente, la Comisión considera ajustada al mercado una remuneración del 6,92 % anual después de impuestos en concepto de aquella parte del capital que el WestLB puede utilizar para cubrir sus actividades comerciales, a saber, 2 500 millones de DEM (1 280 millones de €) a finales de 1993, y del 0,3 % después de impuestos por la diferencia entre esta parte y el importe de 5 900 millones de DEM (3 020 millones de €) consignado como capital en el balance del WestLB, a saber, 3 400 millones de DEM (1 740 millones de €) a finales de 1993.

(248) WestLB pagó una remuneración del 0,6 % únicamente sobre el importe que puede utilizar para cubrir sus actividades comerciales. Esta remuneración se pagó por primera vez para el ejercicio de 1993. Tal y como ya se ha señalado, la Comisión acepta los pagos realizados por el

WestLB en el año 1992 por los créditos para pensiones del Wfa como remuneración adicional al Estado federado.

(249) El elemento de ayuda puede calcularse como la diferencia entre los pagos efectivamente realizados y los pagos que se ajustarían a las condiciones del mercado.

(250) Cuadro 5: Cálculo del elemento de ayuda

(Millones de DEM)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
1. Parte de la reserva especial a disposición del WestLB	13	2 510	2 819	3 048	3 108	3 112	3 113	[...]	[...]	[...]	[...]
2. Importe restante (hasta 5 900 millones de DEM) en 2002 a un tipo proporcional de 7/12	5 887	3 390	3 081	2 852	2 792	2 788	2 787	[...]	[...]	[...]	[...]
Remuneración del 6,92 % (después de impuestos) por el nº 1	0,9	173,7	195,1	210,9	215,1	215,4	215,4	[...]	[...]	[...]	[...]
Remuneración del 0,3 % (después de impuestos) por el nº 2	17,7	10,2	9,2	8,6	8,4	8,4	8,4	[...]	[...]	[...]	[...]
Total de la remuneración ajustada al mercado	18,6	183,9	204,3	219,5	223,5	223,8	223,8	[...]	[...]	[...]	[...]
Remuneración pagada (después de impuestos)	33,1	15,1	16,9	18,3	18,6	18,7	18,7	[...]	[...]	[...]	[...] ⁽¹⁾
Elemento de ayuda	- 14,5	168,8	187,4	201,2	204,9	205,1	205,1	208,6	209,3	209,3	128,6

(Importe: 1 913,80 millones de DEM = 978,51 millones de EUR)

⁽¹⁾ Según Alemania, WestLB pagó ... DEM por todo 2002. Por lo que se refiere al período del 1 de enero al 1 de agosto de 2002 ([...] multiplicado por el factor de 7/12), se pagó un importe de [...] como remuneración.

4. EXENCIONES FISCALES

(251) Según explicó la Comisión en su decisión de incoar el procedimiento establecido en el apartado 2 del artículo 88 del Tratado CE, puede haber ayuda estatal cuando una empresa determinada queda exonerada de la tributación normal a que están sometidos sus competidores. Si la construcción de una «entidad dentro de una entidad» engloba un organismo de utilidad pública y exento del pago de impuestos, se han de adoptar medidas para garantizar que las repercusiones económicas de las deducciones fiscales se limiten al organismo de utilidad pública y no afecten a la empresa que compete en el mercado.

(253) Los beneficios generados por las actividades competitivas del WestLB como consecuencia de la utilización del capital del Wfa a efectos de solvencia están sometidos al régimen fiscal normal. Únicamente están exentos del pago de impuestos los beneficios en el ámbito del fomento de la vivienda. La exención del impuesto sobre el patrimonio y del impuesto sobre actividades económicas también se limita a las actividades de fomento de la vivienda. La Comisión no ha de determinar si se está infringiendo la normativa alemana sobre exenciones fiscales para las entidades de utilidad pública, sino que se limita a evaluar la medida a la luz de las disposiciones sobre ayudas estatales contenidas en el Tratado CE.

(252) El WestLB no tiene que pagar por los activos cedidos ni el impuesto sobre el patrimonio (*Gewerbesteuer*) ni el impuesto sobre actividades económicas (*Körperschaftsteuer*). Además, tras la cesión, las actividades del Wfa siguen estando exentas del impuesto de sociedades. El Gobierno alemán afirma que este régimen fiscal no pretende beneficiar ni beneficia al WestLB frente a otros sujetos pasivos.

(254) Gracias a la exención del Wfa -en el seno del WestLB- de los impuestos sobre el patrimonio, sobre actividades económicas y de sociedades, aumentan los beneficios (o disminuyen las pérdidas) del Wfa, se reduce la necesidad

potencial del Estado federado de aportar capital adicional al fomento de la vivienda y cabe la posibilidad de que aumenten los activos netos del Wfa. Dado que el Wfa sólo necesita una parte determinada de esa base de capital (ampliada) como fondos propios básicos para sus propias actividades, la parte puesta a disposición del WestLB para la cobertura de sus actividades comerciales también podría incrementarse con el paso del tiempo. Ahora bien, en la medida en que crezca esa parte, aumenta asimismo la base a partir de la cual se ha de pagar la remuneración al Estado federado. Si la remuneración se fija en un nivel adecuado, las exenciones fiscales de las actividades de fomento de la vivienda no darán lugar a un falseamiento de la competencia en beneficio del WestLB. Según los cálculos anteriormente expuestos, la remuneración adecuada asciende al 6,92 % y al 0,3 %, respectivamente.

5. LEVANTAMIENTO DE OBLIGACIONES

(255) El Gobierno alemán alega que el levantamiento de la responsabilidad obligatoria no perjudica a la situación financiera del Estado federado ni constituye una ventaja competitiva para el Wfa o para el WestLB. Como, tras las cesión, los activos del Wfa (el patrimonio del Estado federado para la construcción de viviendas) ya no se ven reducidos año tras año por la correspondiente obligación de responder, el Gobierno alemán estima que, en caso de liquidación del Wfa, se obtendrían mayores ingresos, que irían a parar al Estado federado. Además, las autoridades alemanas señalan, que a falta del levantamiento de esta obligación, el BAKred no habría aceptado un importe de 4 000 millones de DEM (2 050 millones de €) como fondos propios básicos del Wfa.

(256) El levantamiento de la obligación de responder ha aumentado, indudablemente, el valor del Wfa. No obstante, como la remuneración pagadera por el WestLB se basa en la evaluación del Wfa con posterioridad a dicho levantamiento -lo cual quiere decir que ya se ha tenido en cuenta ese aumento de valor-, éste no representa una ventaja para el WestLB por cuanto la remuneración se corresponde con las condiciones del mercado.

6. COMPATIBILIDAD DE LA MEDIDA CON EL TRATADO CE

(257) Sobre la base de lo expuesto puede concluirse que se cumplen todos los criterios establecidos en el apartado 1 del artículo 87 del Tratado CE y que la cesión del Wfa contiene, por tanto, ayudas estatales a efectos de la citada disposición. A partir de esta constatación, se ha de examinar si la ayuda puede considerarse compatible con el mercado común. Ahora bien, debe señalarse que el Gobierno alemán no ha invocado ninguna de las disposiciones de excepción del Tratado en lo relativo a los posibles elementos de ayuda en el contexto de la cesión del Wfa.

(258) No es de aplicación ninguna de las excepciones previstas en el apartado 2 del artículo 87 del Tratado CE. La ayuda no es de carácter social ni se concede a consumidores individuales. Tampoco está destinada a reparar los perjuicios causados por desastres naturales o por otros acontecimientos de carácter excepcional o a compensar las desventajas económicas resultantes de la división de Alemania.

(259) Como la ayuda no es de finalidad regional -no está destinada a favorecer el desarrollo económico de regiones en las que el nivel de vida sea anormalmente bajo o en las que exista una grave situación de subempleo ni a facilitar el desarrollo de determinadas regiones económicas-, no son de aplicación ni la letra a) del apartado 3 del artículo 87 ni los aspectos regionales de la letra c) del apartado 3 del artículo 87 del Tratado CE. La ayuda tampoco fomenta la realización de un proyecto importante de interés común europeo ni promueve la cultura o la conservación del patrimonio.

(260) Dado que en el momento de ejecutarse la medida no estaba en juego la supervivencia económica del WestLB, no se ha de analizar si el derrumbe de una sola entidad de crédito grande como el WestLB podría causar en Alemania una crisis generalizada del sector bancario, hecho que, en virtud de la letra b) del apartado 3 del artículo 87 del Tratado CE podría justificar una ayuda destinada a poner remedio a una grave perturbación en la economía alemana.

(261) Conforme a la letra c) del apartado 3 del artículo 87 del Tratado CE, pueden considerarse compatibles con el mercado común las ayudas destinadas a facilitar el desarrollo de determinadas actividades económicas. Esta disposición podría aplicarse, en principio, a las ayudas de reestructuración en el sector bancario. Sin embargo, en el presente caso no se cumplen los requisitos para la aplicación de esta excepción. El WestLB no tiene la consideración de empresa en crisis que necesite ayudas estatales para restablecer su viabilidad.

(262) El apartado 2 del artículo 86 del Tratado CE, que en determinadas circunstancias permite excepciones a las disposiciones sobre ayudas estatales contenidas en el Tratado, también es aplicable, en principio, al sector de los servicios financieros. La Comisión confirmó este extremo en su informe sobre «prestación de servicios de interés económico general en el sector bancario»⁽¹⁾. Sin embargo, está claro que la cesión se produjo con objeto de que el WestLB estuviera en condiciones de cumplir los nuevos requisitos sobre capital y no estaba relacionada con ningún tipo de servicios de interés económico general. Por lo demás, el Gobierno alemán no ha hecho valer que el objetivo de la cesión del Wfa fuera compensar al WestLB por la prestación de determinados servicios de interés económico general. Por consiguiente, en el presente caso tampoco se puede aplicar esta disposición de excepción.

(263) Dado que no cabe aplicar ninguna de las excepciones a la prohibición general de conceder ayudas estatales establecida en el apartado 1 del artículo 87 del Tratado CE, la presente ayuda no puede considerarse compatible con el Tratado.

VII. CONCLUSIONES

(264) La Comisión comprueba que Alemania concedió la ayuda de forma ilícita, infringiendo lo dispuesto en el apartado 3 del artículo 88 del Tratado CE. Por consiguiente, la ayuda es ilegal.

(265) La ayuda no puede considerarse compatible ni en virtud de los apartados 2 o 3 del artículo 87 ni en virtud de ninguna

⁽¹⁾ Este informe se presentó al Consejo de Economía y Finanzas de 23 de noviembre de 1998, pero no ha sido publicado. Está disponible en la Dirección General IV (Competencia) de la Comisión, así como en Internet, en la página web de la Comisión.

otra disposición del Tratado. En consecuencia, la ayuda se declara incompatible con el mercado común, ha de ser suspendida y el Gobierno alemán deberá reclamar el elemento de ayuda contenido en la medida ilícita.

HA ADOPTADO LA PRESENTE DECISIÓN:

Artículo 1

La ayuda estatal concedida por Alemania a Westdeutsche Landesbank — Girozentrale, ahora WestLB AG, entre el 1 de enero de 1992 y el 1 de agosto de 2002, por un importe de 978,51 millones de euros, es incompatible con el mercado común.

Artículo 2

Alemania adoptará todas las medidas necesarias para recuperar la ayuda mencionada en el artículo 1, que ha sido puesta a disposición del beneficiario de forma ilegal.

Artículo 3

La recuperación se efectuará sin dilación y con arreglo a los procedimientos del Derecho nacional, siempre que éstos permitan la ejecución inmediata y efectiva de la presente Decisión.

La ayuda recuperable devengará intereses desde la fecha en que estuvo a disposición del beneficiario hasta la de su recuperación.

Los intereses se calcularán con arreglo a las disposiciones del Capítulo V del Reglamento (CE) n° 794/2004 de la Comisión ⁽¹⁾.

Artículo 4

Alemania informará a la Comisión, en un plazo de dos meses a partir de la fecha de notificación de la presente Decisión, de las medidas adoptadas en cumplimiento de la misma. Para ello utilizará el cuestionario que se adjunta en el Anexo.

Artículo 5

El destinatario de la presente Decisión es la República Federal de Alemania.

Hecho en Bruselas, el 20 de octubre de 2004.

Por la Comisión

Mario MONTI

Miembro de la Comisión

⁽¹⁾ DO L 140 de 30.4.2004, p. 1.

ANEXO

INFORMACIÓN RELATIVA A LA APLICACIÓN DE LA DECISIÓN DE LA COMISIÓN

1. **Cálculo del importe que debe recuperarse**

1.1. Facilite los siguientes detalles sobre el importe de la ayuda estatal ilegal puesta a disposición del beneficiario:

Fecha(s) de pago ^(º)	Importe de la ayuda ^(*)	Moneda	Identidad del beneficiario

^(º) Fecha(s) en que la ayuda o los distintos tramos de la misma se han puesto a disposición del beneficiario; si la medida consta de varios tramos y reembolsos, utilice líneas separadas.

^(*) Importe de la ayuda puesta a disposición del beneficiario (en equivalente de ayuda bruto).

Observaciones:

1.2. Explique detalladamente cómo se calcularán los intereses aplicables a la ayuda que debe recuperarse.

2. **Medidas previstas y ya adoptadas para recuperar la ayuda**

2.1. Describa detalladamente qué medidas se han adoptado ya y cuáles se han previsto para la recuperación inmediata y efectiva de la ayuda. En su caso, indique también el fundamento jurídico de las medidas adoptadas o previstas.

2.2. ¿En qué fecha se culminará la recuperación de la ayuda?

3. **Recuperación ya ejecutada**

3.1. Facilite los siguientes detalles sobre los importes de ayuda recuperados del beneficiario:

Fecha(s) ^(º)	Importe de ayuda reembolsado	Moneda	Identidad del beneficiario

^(º) Fecha(s) de reembolso de la ayuda.

3.2. Adjunte documentación que acredite el reembolso de los importes de ayuda indicados en el cuadro del punto 3.1.