

DECISIÓN DE LA COMISIÓN

de 20 de octubre de 2004

relativa a la ayuda estatal concedida por Alemania a Bayerische Landesbank — Girozentrale

[notificada con el número C(2004) 3927]

(El texto en lengua alemana es el único auténtico)

(Texto pertinente a efectos delEEE)

(2006/739/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 artículos citados ⁽¹⁾, y teniendo en cuenta dichas observaciones,

Considerando lo siguiente:

I. PROCEDIMIENTO

- (1) El objeto del presente procedimiento es la transmisión de préstamos para la construcción de viviendas por parte del Estado federado de Baviera a Bayerische Landesbank — Girozentrale («BayernLB»). El procedimiento se inscribe en el contexto de otros seis procedimientos incoados contra Alemania por transferencia de activos a bancos regionales alemanes, en particular a Westdeutsche Landesbank Girozentrale («WestLB»).
- (2) La Comisión remitió a Alemania el 12 de enero de 1993 una solicitud de información sobre una ampliación de capital de WestLB por importe de 4 000 millones de marcos alemanes mediante la integración del Instituto de Fomento de la Vivienda (Wohnungsbauförderanstalt — «Wfa»), así como sobre otras operaciones similares de ampliación de capital de los bancos regionales de otros Estados federados. Se pedía a Alemania que indicara en qué bancos se habían realizado transferencias de activos de fomento de la vivienda y cuáles eran las razones que podían justificar tales transacciones.
- (3) Las autoridades alemanas respondieron por cartas de 16 de marzo y 17 de septiembre de 1993. La Comisión solicitó información complementaria por cartas de 10 de noviembre y 13 de diciembre de 1993, que Alemania transmitió por carta de 8 de marzo de 1994.

- (4) Por cartas de 31 de mayo y 21 de diciembre de 1994, la Federación de Bancos Alemanes (Bundesverband deutscher Banken e.V. — «BdB»), que representa a los bancos privados establecidos en Alemania, comunicó a la Comisión, entre otras cosas, que por Ley de 23 de julio de 1994 se habían incorporado préstamos para la construcción de viviendas al capital propio de garantía de BayernLB. La BdB consideraba que la ampliación de los fondos propios de BayernLB que implicaba esta operación constituía un falseamiento de la competencia en beneficio del banco, ya que no se había establecido una remuneración acorde con el principio del inversor que opera en una economía de mercado. En la segunda de las cartas citadas, la BdB presentó, por tanto, una denuncia formal ante la Comisión pidiéndole que incoara contra Alemania un procedimiento con arreglo al artículo 93, apartado 2, del Tratado CE (ahora artículo 88, apartado 2).

- (5) La denuncia se hacía extensiva a operaciones similares de transferencia de activos en beneficio de Westdeutsche Landesbank, Norddeutsche Landesbank, Landesbank Schleswig-Holstein, Hamburger Landesbank y Landesbank Berlin. En febrero y marzo de 1995 y en diciembre de 1996, varios bancos se adhirieron a título individual a la denuncia de su Federación.
- (6) Por cartas de 6 de agosto de 1997 y 30 de julio de 1998, la BdB informó a la Comisión de otras dos transferencias de activos realizadas en Schleswig-Holstein y Hesse en beneficio de Landesbank Schleswig-Holstein y de Landesbank Hessen-Thüringen, respectivamente.
- (7) La Comisión comenzó por examinar la transferencia de activos a Westdeutsche Landesbank («WestLB»), y declaró que examinaría las operaciones de los demás bancos en función de los resultados en el asunto WestLB ⁽²⁾. Finalmente, en 1999 decidió considerar la ayuda (la diferencia entre la remuneración abonada y la remuneración de mercado) incompatible con el mercado común y ordenar la recuperación de la ayuda ⁽³⁾. El Tribunal de

⁽¹⁾ DO C 81 de 4.4.2003, p 13.

⁽²⁾ DO C 140 de 5.5.1998, p. 9 (decisión de incoar el procedimiento).

⁽³⁾ DO L 150 de 23.6.2000, p. 1; presentaron recursos Alemania (TJCE; C-376/99), Renania del Norte-Westfalia (TPICE; T-233/99) y WestLB (TPICE; T-228/99); la Comisión interpuso un recurso por incumplimiento (TJCE; C-209/00).

Primera Instancia anuló esta Decisión el 6 de marzo de 2003 por motivación insuficiente de dos elementos utilizados en el cálculo de la remuneración⁽⁴⁾. El 20 de octubre de 2004, la Comisión, tras haber tomado conocimiento de un acuerdo entre la denunciante y todos los bancos regionales afectados (a excepción de Helaba), así como los Estados federados respectivos, adoptó una nueva decisión en la que tomó en consideración las objeciones del Tribunal.

- (8) El 1 de septiembre de 1999, la Comisión remitió a Alemania una solicitud de información sobre las transferencias de activos a los otros bancos regionales en cuestión. A continuación, el Gobierno federal, por carta de 8 de diciembre de 1999, facilitó información sobre la transferencia de préstamos para la construcción de viviendas del Estado federado a BayernLB, completada, tras nuevas peticiones de información de la Comisión, por cartas del Gobierno federal de 22 de enero y 3 de julio de 2001.
- (9) Por carta de 13 de noviembre de 2002, la Comisión informó a Alemania de su decisión de incoar el procedimiento de investigación formal previsto en el artículo 88, apartado 2, del Tratado CE con respecto a la transferencia de préstamos para la construcción de viviendas del Estado federado de Baviera a BayernLB. Al mismo tiempo, la Comisión incoó sendos procedimientos por operaciones similares de transferencia de activos a Norddeutsche Landesbank — Girozentrale, Landesbank Schleswig-Holstein — Girozentrale, Hamburgische Landesbank — Girozentrale y Landesbank Hessen-Thüringen. Anteriormente, en julio de 2002, había incoado el procedimiento por otra transferencia de activos del Estado federado de Berlín a Landesbank Berlin.
- (10) Las decisiones de incoar el procedimiento se publicaron en el *Diario Oficial de la Unión Europea* ⁽⁵⁾. La Comisión invitó a los interesados a presentar sus observaciones al respecto.
- (11) Por carta de 15 de abril de 2003, Alemania presentó sus comentarios sobre la incoación del procedimiento en el asunto BayernLB.
- (12) Por carta de 29 de julio de 2003, la BdB presentó observaciones comunes a todas las decisiones de incoar el procedimiento de 13 de noviembre de 2002.
- (13) En respuesta a una nueva solicitud de información de la Comisión, de 5 de septiembre de 2003, Alemania, por carta de 24 de octubre del mismo año, facilitó información complementaria y comentó las observaciones de la BdB sobre el asunto BayernLB. Por carta de 30 de octubre de 2003, Alemania remitió unas aclaraciones del Gobierno del Estado federado de Renania del Norte-Westfalia y de WestLB sobre las observaciones de la BdB relativas a la

incoación del procedimiento por la transferencia de los préstamos para la construcción de viviendas a BayernLB.

- (14) Por carta de Alemania de 15 de marzo de 2004, se informó a la Comisión sobre una modificación de los estatutos de BayernLB de 5 de marzo de 2004, en virtud de la cual el patrimonio especial transferido, independientemente de su función como capital de garantía, ya no está disponible para la cobertura de las actividades comerciales de BayernLB. Tras nuevas solicitudes de información de la Comisión de 7 y 27 de abril y 23 de junio de 2004, Alemania respondió por cartas de 1 de junio y 6 de julio de 2004. La última solicitud de información de la Comisión, de 27 de julio de 2004, fue respondida por Alemania por carta de 18 de agosto de 2004.
- (15) El 19 de julio de 2004, la denunciante —la BdB—, el Estado federado de Renania del Norte-Westfalia y WestLB AG remitieron un acuerdo provisional sobre la remuneración adecuada de los activos transferidos. En su opinión, esta remuneración debía servir de base a la Decisión de la Comisión. La Comisión recibió la versión definitiva de este acuerdo el 13 de octubre de 2004. Asimismo, la BdB, el Estado federado de Baviera y BayernLB remitieron el 10 de septiembre de 2004 un acuerdo provisional sobre la remuneración adecuada del patrimonio transferido. Posteriormente, la Comisión recibió diversos escritos de estos interesados, así como de Alemania. El 24 de septiembre de 2004, la Comisión recibió la versión definitiva de este acuerdo. Paralelamente también se llegó a acuerdos similares en los demás casos de transferencia de activos a bancos regionales, los cuales fueron transmitidos a la Comisión.

II. DESCRIPCIÓN DETALLADA DE LAS MEDIDAS

1. BAYERISCHE LANDESBANK — GIROZENTRALE

- (16) Bayerische Landesbank Girozentrale (BayernLB), con sede en Munich, es uno de los mayores bancos de Alemania, con un balance consolidado de 313 000 millones de euros (a 31 de diciembre de 2003). Se creó en 1972 a raíz de la fusión del Instituto Regional de Crédito Inmobiliario (Landesbodenkreditanstalt — «LABO») con Bayerische Gemeindebank (Girozentrale) ⁽⁶⁾. El banco es una entidad crediticia de derecho público con personalidad jurídica de organismo público. Sus propietarios son, indirectamente, el Estado federado de Baviera y la Federación de Cajas de Ahorros de Baviera (Bayerische Sparkassen- und Giroverband), con un 50 % cada uno. En 2002, los socios del banco acordaron transferirle sus participaciones a cambio de acciones en BayernLB Holding AG, que también es propiedad al 50 % del Estado federado de Baviera y de la Federación de Cajas de Ahorros. A BayernLB Holding AG, que en sí no es una entidad de crédito, se le ha dotado de la titularidad exclusiva de Bayerische Landesbank.

⁽⁴⁾ Sentencia del Tribunal de Primera Instancia en los asuntos acumulados T-228/99 y T-233/99, Westdeutsche Landesbank Girozentrale y Estado federado de Renania del Norte-Westfalia/Comisión, Rec. 2003, p. II-435.

⁽⁵⁾ Norddeutsche Landesbank: DO C 81 de 4.4.2003, p. 2; Bayerische Landesbank: DO C 81 de 4.4.2003, p. 13; Hamburgische Landesbank: DO C 81 de 4.4.2003, p. 24; Landesbank Hessen-Thüringen: DO C 73 de 26.3.2003, p. 3, y Landesbank Schleswig-Holstein: DO C 76 de 28.3.2003, p. 2.

⁽⁶⁾ Artículo 1 de la Ley sobre la creación de Bayerische Landesbank — Girozentrale.

- (17) En el informe anual de 2003 se consignó un ratio de capital básico del 7,8 % y un ratio de fondos propios del 11,3 %. La rentabilidad de los fondos propios en el año 2002 se situó en el 4,3 %, y en el año 2003, en el 4,9 %, lo cual representa un gran retroceso con respecto a los años precedentes, en los que aún alcanzaba el 15,5 % (2000) y el 18,7 % (1999).
- (18) Dada su estructura de propiedad, BayernLB actúa como banco doméstico del Estado federado de Baviera e instituto central de las cajas de ahorros bávaras. Según sus propios datos, contribuye, en estrecha cooperación con sus asociados, a fortalecer e impulsar la consolidación de Baviera como centro de implantación económica. Asimismo, actúa como banco mayorista internacional en los sectores de la banca de inversiones y la banca comercial. Es además, según su propia información, uno de los mayores organismos emisores alemanes. Su clientela la constituyen clientes estatales o municipales, cajas de ahorros, grupos multinacionales, empresas domésticas, inmobiliarias privadas o empresariales y clientes institucionales e instituciones financieras. BayernLB cuenta con dos organismos sin personalidad jurídica propia, el LABO —órgano de la política pública de vivienda— y Landesbausparkasse Bayern (LBS).
- (19) Con más de 9 000 empleados, el grupo BayernLB está presente en los más importantes centros financieros mundiales. En los principales mercados europeos, incluidos los de Europa Central y Oriental, y en Norteamérica y Asia, el grupo ofrece a sus clientes, a través de sus propios establecimientos, representaciones y participaciones, una amplia gama de productos bancarios. En la actualidad, tras una reorganización de la red de puntos de apoyo en 2003, el grupo tiene, además de dos oficinas de apoyo en Baviera y quince puntos de distribución de LBS-Bayern, cuatro oficinas en Europa y nueve en el resto del mundo.
- (20) Las 84 cajas de ahorros bávaras (a 31 de diciembre de 2003), la Cámara de Seguros de Baviera (Versicherungskammer Bayern), LBS y Bayerische Landesbank componen el grupo financiero de las cajas de ahorros de Baviera. En el marco de esta agrupación se ofrecen todos los servicios del sector financiero sobre la base del modelo de «servicios financieros integrales».

2. TRANSFERENCIA DE PRÉSTAMOS PARA LA CONSTRUCCIÓN DE VIVIENDAS A BAYERNLB

- (21) En el proceso de fortalecimiento de la competitividad nacional e internacional de BayernLB, el parlamento del Estado federado de Baviera aprobó, el 23 de julio de 1994, la Ley sobre la creación de un patrimonio especial mediante la transferencia de obligaciones fiduciarias del Estado federado de Baviera al capital propio de garantía de Bayerische Landesbank Girozentrale (Gesetz über die Bildung eines Zweckvermögens durch Übertragung von Treuhandforderungen des Freistaates Bayern in das haftende Eigenkapital der Bayerischen Landesbank Girozentrale («Ley del patrimonio especial»)⁽⁷⁾. El artículo 1.1 de esta Ley

autoriza al gobierno del Estado federado a transferir a BayernLB los fondos públicos administrados por el LABO entre 1957 y 1990 para la constitución de una reserva especial. El patrimonio especial transferido debía seguir utilizándose para la construcción de viviendas sociales.

- (22) Según la exposición de motivos de la Ley, era necesario ampliar los fondos propios de BayernLB para que el banco prosiguiera su próspera actividad comercial⁽⁸⁾. Era imprescindible fortalecer la base de capital del banco, ya que de lo contrario su competitividad se vería mermada de forma permanente. Según la citada exposición de motivos, si se transferían al banco los préstamos para la construcción, hasta entonces estatales, se fortalecería su base de capital⁽⁹⁾.
- (23) El primer tramo del saldo vivo de los préstamos de fomento, por un valor de aproximadamente 3 811 millones de marcos alemanes, se transfirió a BayernLB con efectos a 31 de diciembre de 1994 mediante escritura de aportación de capital de 15 de diciembre de 1994⁽¹⁰⁾. El segundo tramo, por un valor de aproximadamente 1 216 millones de marcos alemanes, se transfirió al banco con efectos a 31 de diciembre de 1995 mediante escritura de aportación de capital de 28 de diciembre de 1995⁽¹¹⁾. Así pues, se transfirieron al banco activos por un importe total de 5 027 millones de marcos alemanes.

3. REQUISITOS DE CAPITAL SEGÚN LA DIRECTIVA DE FONDOS PROPIOS Y LA DIRECTIVA DE SOLVENCIA

- (24) Con arreglo a la Directiva 89/647/CEE del Consejo sobre el coeficiente de solvencia de las entidades de crédito⁽¹²⁾ (en lo sucesivo, «Directiva de solvencia») y a la Directiva 89/299/CEE del Consejo relativa a los fondos propios de las entidades de crédito⁽¹³⁾ (en lo sucesivo, «Directiva de fondos propios»), en virtud de las cuales se modificó la Ley bancaria alemana (Kreditwesengesetz), los bancos deben disponer de un capital de garantía del 8 % de sus activos ponderados en función del riesgo. De este porcentaje, un mínimo de 4 puntos porcentuales debe representar el denominado capital básico (capital «de primer orden»), el cual comprende elementos de capital que deben estar a disposición de la entidad de crédito de forma inmediata y sin restricciones para cubrir riesgos o pérdidas en cuanto éstos se produzcan. Dentro de los fondos propios totales de un banco, los fondos propios básicos revisten una importancia decisiva a efectos de supervisión, porque para la cobertura de operaciones de riesgo de un banco el capital complementario (capital «de segundo orden») sólo se reconoce por el importe de los fondos propios básicos existentes.

⁽⁸⁾ Parlamento de Baviera (Bayerischer Landtag), Gaceta de la 12ª legislatura 12/15851 de 7 de junio de 1994.

⁽⁹⁾ Parlamento de Baviera (Bayerischer Landtag), Gaceta de la 12ª legislatura 12/15851 de 7 de junio de 1994.

⁽¹⁰⁾ Escritura de aportación de capital entre el Estado federado de Baviera y Bayerische Landesbank — Girozentrale de 15 de diciembre de 1994.

⁽¹¹⁾ Escritura de aportación de capital (segundo tramo) entre el Estado federado de Baviera y Bayerische Landesbank — Girozentrale de 28 de diciembre de 1995, que remite íntegramente a la escritura de aportación de capital de 15 de diciembre de 1994.

⁽¹²⁾ DO L 386 de 30.12.1989, derogada y sustituida por la Directiva 2000/12/CE, DO L 126 de 26.5.2000.

⁽¹³⁾ DO L 124 de 5.5.1989, derogada y sustituida por la Directiva 2000/12/CE, DO L 126 de 26.5.2000.

⁽⁷⁾ Boletín Oficial Bávaro (Bayerisches Gesetz- und Verordnungsblatt) n.º 18/1994, p. 602.

- (25) Para el 30 de junio de 1993, los bancos alemanes debían adaptar su capital a los nuevos requisitos de la Directiva de solvencia y de la Directiva de fondos propios⁽¹⁴⁾. Incluso antes de la incorporación de la Directiva de solvencia al ordenamiento jurídico alemán, muchos bancos regionales tenían proporcionalmente una insuficiente dotación de capital de garantía. Para las entidades de crédito afectadas era, pues, imperativo fortalecer su base de fondos propios para no verse obligadas a restringir la expansión de su actividad bancaria o, por lo menos, para poder mantener su volumen de operaciones en el mismo nivel.
- (26) No obstante, ante la difícil situación presupuestaria, los socios públicos no podían aportar capital fresco, pero tampoco querían privatizar y financiar el capital adicional recurriendo a los mercados de capitales. Así pues, se decidió proceder a transferencias de activos o capital; por ejemplo, en el caso de WestLB se transfirieron los activos del Wfa del Estado federado de Renania del Norte-Westfalia. Sin embargo, en el caso de BayernLB, los citados préstamos para la construcción de viviendas se incorporaron con posterioridad a esa fecha, de tal modo que sirvieron, independientemente de esta función concreta de fortalecer la base de capital, para mantener o potenciar sus actividades comerciales generales.

4. REPERCUSIONES DE LA TRANSFERENCIA SOBRE LA BASE DE CAPITAL DE BAYERNLB

- (27) El volumen de las operaciones de una entidad de crédito depende en gran medida de su base de fondos propios. Ésta aumentó en una medida considerable con la transferencia al banco de los préstamos para la construcción del LABO.
- (28) Antes de ser transferidos a BayernLB, los préstamos en cuestión fueron tasados en dos peritajes efectuados por la sociedad auditora [...] (*) de 5 de octubre de 1994 y de 30 de abril de 1996; el valor en efectivo resultante fue consignado en forma de reserva de capital en los fondos propios de BayernLB. El valor en efectivo del primer tramo a 31 de diciembre de 1994 se evaluó en 655 millones de marcos alemanes, y el del segundo tramo, a 31 de diciembre de 1995, en 542 millones de marcos alemanes. Así pues, se creó una reserva especial de un importe total de 1 197 millones de marcos alemanes.
- (29) Por carta de 8 de mayo de 1996, la Oficina Federal de Supervisión Bancaria (Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen⁽¹⁵⁾ — «BAKred») indicó que reconocía por la totalidad de su importe la reserva especial de 655 millones de marcos alemanes creada por BayernLB en tanto que capital propio de garantía en el sentido del artículo 10 de la

Ley bancaria alemana. Incluyendo la totalidad de la reserva especial de 1 197 millones de marcos alemanes en tanto que capital básico de BayernLB, la BAKred, mediante carta de 20 de diciembre de 1996, fijó el capital de garantía del banco, incluido el capital complementario, en 14 600 millones de marcos alemanes a 23 de diciembre de 1996⁽¹⁶⁾. La parte que representaba el capital básico en el capital de garantía ascendía, por tanto, a un total de 8 800 millones de marcos alemanes.

- (30) Por tanto, la aportación de capital mediante la reserva especial representaba, sobre unos fondos propios de 14 600 millones de marcos alemanes a 31 de diciembre de 1995, aproximadamente el 8 % de los fondos propios de garantía ya existentes a 31 de diciembre de 1995 y aproximadamente el 13 % del capital básico reconocido, de unos 8 800 millones de marcos alemanes.
- (31) Según la información disponible, los fondos pudieron utilizarse de forma efectiva como cobertura de riesgos a partir de la recepción de las decisiones de la BAKred, es decir, 655 millones de marcos alemanes a partir del 20 de mayo de 1996 y 1 197 millones de marcos alemanes a partir del 23 de diciembre de 1996.
- (32) En la práctica, BayernLB, según datos de Alemania, hizo uso de la reserva especial una sola vez en 1998 y únicamente durante un mes, por un importe de 14 millones de marcos alemanes.
- (33) Asimismo, Alemania explicó que el valor en efectivo de la reserva especial reconocido por la BAKred en tanto que fondos propios —1 197 millones de marcos alemanes— debía entenderse como un mero límite máximo para la cobertura de activos de riesgo y no estaba disponible de forma permanente por ese importe para respaldar créditos. Al contrario, este valor estaba sujeto a fluctuaciones, debido sobre todo a la utilización corriente de fondos líquidos para el desembolso de préstamos, para lo cual sólo el Estado federado de Baviera era competente con arreglo al artículo 1.3 de la escritura de aportación de capital⁽¹⁷⁾, pero también por la concesión de reducciones de la deuda crediticia sobre la base de determinados criterios de fomento. Así, el valor en efectivo de los préstamos se situó [...] marcos alemanes en 1998 y [...] euros en 1999 por debajo del importe de 1 197 millones de marcos alemanes reconocido a efectos de supervisión, y tuvo que compensarse recurriendo a otros elementos de capital. Así pues, según datos de Alemania, el capital no estaba plenamente disponible para la cobertura de activos de riesgo por la totalidad del importe reconocido por la BAKred.

⁽¹⁴⁾ Según la Directiva de solvencia, las entidades de crédito deben disponer de unos fondos propios del 8 % como mínimo de sus activos ponderados en función del riesgo, mientras que la antigua normativa alemana establecía un ratio del 5,6 %; con todo, este ratio se basaba en una definición de fondos propios más estricta que la vigente desde la entrada en vigor de la Directiva de fondos propios.

(*) Información confidencial

⁽¹⁵⁾ En la actualidad, Oficina Federal de Servicios Financieros (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht — «BaFin»).

⁽¹⁶⁾ Carta de la BAKred de 20 de diciembre de 1996.

⁽¹⁷⁾ Tal y como ha explicado Alemania, este factor podía reducir el valor en efectivo en caso de prolongarse la duración media más allá de lo previsto, y podía elevarlo en caso de reducirse dicha duración media. Cuando el valor real rebasaba el importe reconocido por la BAKred y consignado en balance —1 197 millones de marcos alemanes—, la diferencia se contabilizaba como provisión para compensar los riesgos derivados de la fluctuación del valor en efectivo.

(34) Alemania expuso las fluctuaciones registradas en el siguiente cuadro (cuadro 1):

	1994 miles de DEM	1995 miles de DEM	1996 miles de DEM	1997 miles de DEM	1998 miles de DEM	1998 miles de EUR	1999 miles de EUR	2000 miles de EUR	2001 miles de EUR	2002 miles de EUR	2003 miles de EUR
Valor en efectivo del patrimonio especial	655 728	1 233 164	1 229 258	1 255 390	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Modificación del valor en efectivo del patrimonio especial		577 436	- 3 906	26 132	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Reserva especial consignada en capital	655 000	1 197 000	1 197 000	1 197 000	1 197 000	612 016	612 016	612 016	612 016	612 016	612 016
Diferencia valor en efectivo/consignación en capital	728	36 164	32 258	58 390	[...] ⁽¹⁾	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

(¹) La única razón de que la disminución de [...] marcos alemanes situara el valor en efectivo solamente [...] por debajo del importe de 1 197 millones de marcos alemanes reconocido a efectos de supervisión en tanto que límite máximo fue la circunstancia (casual) de que en 1997 el valor en efectivo rebasó dicho límite máximo.

5. REMUNERACIÓN POR LOS FONDOS PROPIOS TRANSFERIDOS

(35) Con arreglo al artículo 4.1 de la escritura de aportación de capital firmada por el Estado federado de Baviera y BayernLB el 15 de diciembre de 1994, se acordó una remuneración por los fondos puestos a disposición mediante la transferencia, aunque solamente por el importe utilizado en cada caso. Según la escritura, este pago se situaba en el 0,6 %, con cargo al resultado de explotación de las actividades bancarias, sobre la parte de los fondos aportados utilizada de forma efectiva para respaldar las actividades comerciales, y la remuneración se adeudaba al aprobarse el balance del ejercicio correspondiente ⁽¹⁸⁾. Según datos e información facilitados por Alemania, al fijarse el importe de la remuneración se tomó en consideración que con la reserva especial no se aportaba liquidez, de tal modo que la expansión comercial debía refinanciarse completamente recurriendo a préstamos de capital líquido.

(36) Además, según datos de Alemania, a efectos fiscales la remuneración se consideraba asignación de beneficios, por lo cual no podía deducirse como gastos de explotación y, por tanto, se pagaba después de impuestos.

(37) En relación con la base de cálculo de la remuneración, Alemania indicó durante el procedimiento que, en el supuesto de la utilización íntegra de la reserva especial, la remuneración acordada, del 0,6 % anual ⁽¹⁹⁾, habría representado unos 7,2 millones de marcos alemanes. Como ya se ha explicado, el BayernLB, según datos de Alemania, utilizó la reserva especial una sola vez en 1998 y únicamente durante un mes, por un importe de 14 millones de marcos alemanes, por lo cual se pagó una remuneración de 7 000 marcos alemanes.

(38) Además, con arreglo al artículo 6.2 de la escritura de aportación de capital de 15 de diciembre de 1994 y al

artículo 2 de la escritura de aportación de capital de 28 de diciembre de 1995, el banco abonó al Estado federado de Baviera una comisión del 0,05 % por la asunción de una garantía subsidiaria sobre los préstamos transferidos. Alemania proporcionó datos pormenorizados sobre los importes abonados a este respecto.

III. RAZONES DE LA INCOACIÓN DEL PROCEDIMIENTO

(39) En su decisión de incoar el procedimiento de 13 de noviembre de 2002, la Comisión concluyó que la transferencia de los préstamos para la construcción del Estado federado de Baviera a BayernLB constituía probablemente una ayuda estatal en el sentido del artículo 87, apartado 1, del Tratado CE.

(40) El punto de partida de su evaluación fue el principio del inversor en una economía de mercado. Según este principio, el hecho de que una empresa sea propiedad del Estado y éste le aporte fondos no constituye en sí mismo ayuda estatal. Sólo cuando una empresa pública recibe fondos que no habría obtenido en condiciones de mercado obtiene una ventaja gracias a la aportación de fondos estatales.

(41) En el presente caso, la Comisión consideró que la ventaja económica obtenida por BayernLB mediante la aportación de fondos propios se plasmaba, en particular, en el aumento de su capacidad para conceder préstamos en el marco de sus operaciones crediticias comerciales, expuestas a la competencia (los fondos propios ejercen la función de expandir las actividades comerciales). En condiciones normales de mercado, toda aportación de capital debe remunerarse en función de su valor, teniendo en cuenta su función y el riesgo en que se incurre. Por tanto, para determinar si la remuneración del capital inyectado se ajusta a las condiciones de mercado hay que tomar como base el tipo de interés a largo plazo exento de riesgo

⁽¹⁸⁾ Artículo 4.3 de la escritura de aportación de capital de 15 de diciembre de 1994.

⁽¹⁹⁾ Artículo 4.1 de la escritura de aportación de capital de 15 de diciembre de 1994.

(empréstitos federales a diez años), al que hay que aplicar una prima de riesgo que refleje el mayor riesgo que presentan los fondos propios. Como la remuneración de una inversión patrimonial a largo plazo sin riesgo era ya del 7,9 % anual cuando se transfirieron los activos a finales de 1994, una remuneración del 0,6 % anual por los fondos propios movilizados no puede considerarse acorde con el mercado, incluso si no se tiene en cuenta la necesaria prima de riesgo.

- (42) Asimismo, la Comisión dudaba de que un inversor privado actuando en condiciones de mercado hubiera aceptado que su remuneración se limitara a la parte utilizada. Parecía también dudoso que los demás elementos de la remuneración indicados por Alemania —por ejemplo, la comisión abonada al Estado federado por la garantía subsidiaria sobre los préstamos, que ascendía al 0,05 % anual de los préstamos transferidos garantizados, los pagos de intereses de los prestatarios, que también recaían en el Estado, o los intereses de las inversiones temporales⁽²⁰⁾ — pudieran considerarse una remuneración por la función de expansión comercial del capital de garantía.
- (43) Con todo, la Comisión admitió que la ausencia de liquidez debía tomarse en consideración al determinar la remuneración de mercado. Según el artículo 1 de la Ley del patrimonio especial, los préstamos para la construcción de viviendas consignados como reserva especial debían emplearse, al igual que antes de su transferencia, para la construcción de viviendas sociales. Con la transferencia, por tanto, BayernLB no obtuvo liquidez. Si bien los fondos no líquidos del banco permitieron una expansión del volumen de sus actividades, había que tener en cuenta que el banco sólo podría maximizar el beneficio de tal expansión si el volumen adicional de créditos se refinanciaba en su totalidad en el mercado de capitales. El Estado federado no podía, pues, esperar exactamente la misma remuneración que la de un inversor de capital líquido; en consecuencia, parecía justificado aplicar la correspondiente deducción.
- (44) La Comisión no podía constatar que el Estado federado, al aportar los activos, hubiera velado por garantizar su adecuada participación en el reparto de beneficios del banco y en el incremento del valor de éste. En concreto, el Estado federado no presionó para forzar un cambio de la estructura de propiedad en su beneficio, lo cual habría sido necesario para garantizar que los pagos de dividendos y las plusvalías eran acordes con el capital aportado.
- (45) Como en el presente caso no era aplicable ninguna de las excepciones previstas en el artículo 87, apartados 2 y 3, y en el artículo 86, apartado 2, del Tratado CE, la ayuda estatal parecía incompatible con el mercado común.

IV. COMENTARIOS DE ALEMANIA

- (46) Alemania, en sus comentarios sobre la decisión de incoar el procedimiento, estimó que, en el presente caso, al contrario

que en el asunto WestLB, la transferencia del patrimonio especial a BayernLB no puede equipararse a una aportación de capital social sino a una inversión en participaciones sin voto en el sentido del artículo 10.4 de la Ley bancaria alemana, lo cual ha sido reconocido por la Comisión.

- (47) Uno de sus argumentos esenciales en este sentido era que, hasta finales de 1996, cuando se reconoció el patrimonio especial a efectos de supervisión, las cajas de ahorros bávaras, pero también una serie de inversores privados, habían puesto ya a disposición de BayernLB un volumen de capital básico de casi 1 300 millones de marcos alemanes, de los cuales unos 900 fueron aportados por las cajas de ahorros, en forma de participaciones sin voto. Estas aportaciones fueron reconocidas por la BAKred como capital básico en el sentido del artículo 10.4 de la Ley bancaria. Así pues, en la fecha de la aportación, las participaciones sin voto ya constituían un instrumento habitual de BayernLB para la dotación de capital básico.
- (48) Además, a juicio de Alemania, también desde el punto de vista material se pueden equiparar los activos a las participaciones sin voto de BayernLB. En su opinión, ambas formas de capital eran idénticas en cuanto a su función económica de posibilitar la expansión de las actividades, pues las dos fueron reconocidas como capital básico. Ninguna de las dos supuso la participación directa en los incrementos de valor del banco ni añadió derechos de voto. En cuanto al riesgo de pérdida, Alemania alegó que tampoco hay diferencias entre ambos instrumentos, pues los dos pueden emplearse para compensar pérdidas. La única diferencia reside en que el patrimonio especial se pone a disposición sin límite temporal, mientras que las participaciones sin voto suelen estar limitadas en su duración. Con todo, aseguró, no hay que considerar necesariamente que la reserva especial era ilimitada en el tiempo, sino que podía retirarse en cualquier momento mediante acuerdo. Tampoco todas las participaciones sin voto son siempre a plazo fijo; también las hay ilimitadas. Según Alemania, un análisis comparativo muestra que en el mercado no hay una diferencia de precio sustancial entre las participaciones sin voto limitadas y las ilimitadas.

- (49) Alemania indicó asimismo que el patrimonio especial no está expuesto al riesgo de pérdida del mismo modo que el capital social. En contraste con el caso de WestLB, en el cual, tras la transferencia del patrimonio del Wfa, éste pasó a representar casi el 50 % de los fondos propios del banco, los préstamos aportados en este caso sólo representaban alrededor del 8 % de los fondos propios de BayernLB en la fecha de la operación. Además, BayernLB, a diferencia de WestLB, no dependía del capital básico materializado en los activos de fomento de la vivienda. El banco siempre fue rentable, y ya disponía de fondos propios considerables antes de la transferencia. Estos fondos propios se basaban en gran medida en las participaciones sin voto adquiridas a partir de 1991 tanto por las cajas de ahorros bávaras como por empresas privadas. Además, adujo Alemania, el Estado

⁽²⁰⁾ Artículo 2.1 de la escritura de aportación de capital de 15 de diciembre de 1994.

federado y BayernLB convinieron en que sólo iba a recurrirse al patrimonio especial para la cobertura de activos de riesgo cuando se hubieran agotado todos los demás elementos de capital.

- (50) Según Alemania, el hecho de que, con la transferencia de activos, el Estado federado incurriera en un riesgo menor que el de un inversor en capital social se debe también a que la Federación de Cajas de Ahorros, en tanto que segundo partícipe, estaba obligada, en virtud del artículo 2 del contrato suscrito entre el Estado federado y la Federación el 15 de diciembre de 1994, a sufragar la mitad de todas las pérdidas en que incurriera BayernLB que implicaran el agotamiento de la reserva especial o su utilización por los acreedores del banco para cubrir pérdidas.

1. REMUNERACIÓN ADECUADA DEL PATRIMONIO ESPECIAL

- (51) Partiendo de que el capital aportado al banco es comparable al instrumento de las participaciones sin voto, y no a una aportación de capital social, Alemania llegó a la conclusión de que el patrimonio especial fue remunerado adecuadamente y, por tanto, no se concedió una ventaja a BayernLB, de tal modo que no puede inferirse la presencia de ayuda estatal.

- (52) Según sus datos, la remuneración acordada consistía en el pago de una comisión de aval del 0,6 % anual, en función de la utilización de fondos —a cargo del resultado de explotación del ámbito bancario—, sobre el valor de la reserva especial reconocido como capital básico a efectos de supervisión.

- (53) Además, se aplicaba la comisión de garantía del 0,05 % anual por el importe de los préstamos que iba a garantizar el Estado federado como contrapartida de la transferencia de los activos. Según Alemania, ello se deriva de que la garantía subsidiaria estaba ligada directamente al objetivo de fortalecer los fondos propios del banco. Según la exposición de motivos, la garantía era necesaria para asegurar el fortalecimiento de los fondos propios del banco —objetivo previsto por la Ley—, porque así se evitaba la disminución del patrimonio especial en caso de impago de los préstamos ⁽²¹⁾. Asimismo, remitiendo a los peritajes de

⁽²¹⁾ Véase la exposición de motivos relativa al artículo 3 de la Ley del patrimonio especial de 23 de julio de 1994, que regula la garantía subsidiaria (Parlamento de Baviera, Gaceta 12/15851).

[...] de 5 de octubre de 1994 y de 30 de abril de 1996, Alemania alegó que, sin la garantía subsidiaria del Estado federado, la tasa de actualización del 7,5 % utilizada para el cálculo del valor en efectivo de los préstamos habría debido complementarse aplicando una prima de riesgo adicional. Por tanto, se habría obtenido un valor en efectivo menor y, en consecuencia, la BAKred sólo habría podido reconocer un importe más reducido ⁽²²⁾.

- (54) Durante el procedimiento, Alemania se desmarcó claramente de su posición inicial según la cual los intereses de las inversiones temporales y los pagos de intereses de los préstamos que recaían también en el Estado federado debían considerarse asimismo elementos de la remuneración.

- (55) En cuanto a la consonancia de la remuneración con las condiciones de mercado, Alemania explicó que, como los activos eran comparables a las participaciones sin voto de BayernLB, el tipo inicial debía ser el abonado por BayernLB en el periodo de referencia a sus partícipes sin voto, o sea, entre el 7 % y el 8 % anual de su respectivo valor nominal.

- (56) A juicio de Alemania, el hecho de que no se aportara capital líquido debía dar lugar de por sí a una reducción considerable de este tipo inicial. En este contexto, no sólo debían deducirse los costes netos de la refinanciación, como en el caso de WestLB, sino también los brutos. Sólo por el hecho de que el capital aportado a BayernLB representaba únicamente el 8 % de los fondos propios, y no el 50 % como en el caso de WestLB, un inversor privado no habría conseguido que se dedujeran únicamente los costes netos de la refinanciación.

2. AUSENCIA DE MODIFICACIÓN DE LA ESTRUCTURA DE PROPIEDAD Y EFECTO GENERADO POR LA CONDICIÓN DE PROPIETARIO DEL INVERSOR («EFECTO PROPIETARIO»)

- (57) En sus comentarios sobre la decisión de incoar el procedimiento, Alemania indicó a la Comisión que, partiendo de la hipótesis de que los activos transferidos eran un instrumento de capital comparable a las participaciones sin voto, no había sido necesario modificar la estructura de propiedad de BayernLB en beneficio del Estado federado de Baviera. Independientemente de ello, la Federación de Cajas de Ahorros no habría aceptado en absoluto un cambio en su perjuicio, pues en la fecha de la aportación no había ninguna necesidad de capital adicional y la propia Federación había aportado al banco unos 900 millones de marcos alemanes en participaciones sin voto ⁽²³⁾ sin que el Estado federado hiciera una contribución equivalente.

⁽²²⁾ Asimismo, Alemania explicó que, sin la garantía, los activos se habrían ponderado con el 100 %, en virtud del principio I de la Ley bancaria, y habrían debido cubrirse con un 8 % de fondos propios. Los préstamos, en efecto, no cumplían los requisitos especialmente favorables de una ponderación como créditos con garantía real en el sentido de la Ley bancaria. En consecuencia, el volumen de préstamos transferidos habría debido cubrirse con unos 400 millones de marcos alemanes de fondos propios y, por tanto, el capital reconocido habría debido reducirse en unos 400 millones de marcos alemanes.

⁽²³⁾ Según la información de que dispone la Comisión, a finales de 1995, fecha de la aportación del segundo tramo, eran ya 1 100 millones de marcos alemanes.

(58) Además, Alemania explicó que el Estado federado, en tanto que propietario del 50 % de las participaciones, podía aspirar a beneficiarse de condiciones de rendimiento más ventajosas que las de otras entidades de crédito. Así pues, no se habría conformado con obtener una rentabilidad limitada o incluso nula. La Comisión, a juicio de Alemania, debía tomar en consideración este factor en la evaluación de la inversión.

V. OBSERVACIONES DE LA DENUNCIANTE, LA BDB

(59) En opinión de la BdB, BayernLB no abonó una remuneración adecuada por el capital aportado y, por tanto, recibió una ayuda estatal.

(60) En sus observaciones de 29 de julio de 2003 sobre el procedimiento incoado el 13 de noviembre de 2002 con respecto a los bancos regionales, explicó que para determinar cuál era la remuneración adecuada había que basarse en el método empleado por la Comisión en su Decisión sobre WestLB de 8 de julio de 1999.

(61) Así pues, en una primera fase había que comparar el capital aportado al banco con otros instrumentos de capital. En una segunda fase, se trataba de determinar la remuneración mínima que esperaría un inversor de una inversión idéntica. Por último, había que considerar la aplicación de posibles incrementos o deducciones en función de las especificidades de la transferencia.

1. COMPARACIÓN CON OTROS INSTRUMENTOS DE CAPITAL

(62) En sus observaciones, la BdB llegaba a la conclusión de que la incorporación de los activos de construcción y fomento de viviendas en los casos de BayernLB y los demás bancos regionales era comparable a una aportación de capital social.

(63) La BdB explicó que casi todos los bancos regionales necesitaron capital básico nuevo a partir de 1992 para cumplir los estrictos requisitos que imponía la nueva Directiva de solvencia. De no ampliar su capital, los bancos regionales se habrían visto abocados a reducir su actividad comercial. De ello se deduce, en opinión de la BdB, que el capital aportado sólo puede compararse con instrumentos de capital que estuvieran reconocidos y disponibles en Alemania cuando se efectuó la aportación de capital básico (capital «de primer orden»). Por esta razón, quedan excluidas de antemano de la comparación las acciones preferentes sin derecho de voto, los derechos de participación en beneficios y las denominadas *perpetual preferred shares*. Estos tres instrumentos de capital propio no están reconocidos en Alemania como capital básico, sino únicamente como capital complementario (capital «de segundo orden»). Las *perpetual preferred shares* aún no existían en Alemania a principios de los años noventa.

(64) En los periodos de referencia correspondientes sólo estaban reconocidos como capital básico en Alemania el capital social y las participaciones sin voto. A juicio de la BdB, las participaciones sin voto deben quedar completamente excluidas de la comparación. En primer lugar, en contraste con las aportaciones de capital social, tienen una duración limitada —o pueden retirarse— y han de reembolsarse al inversor una vez vencidas. Por tanto, un inversor no puede esperar por una participación sin voto la misma remuneración que obtendría por instrumentos de capital propio reconocidos ilimitadamente a efectos de supervisión.

(65) En segundo lugar, la BdB señaló que, aunque en algunos de los casos se alega que el capital aportado, en virtud de acuerdos entre los socios del banco, responde después del capital social, ello no permite deducir que el riesgo del inversor sea menor. En todas las transferencias de activos el capital aportado representa una parte considerable del capital básico total, a veces incluso más del 50 %. Por tanto, a juicio de la BdB, es muy probable que hubiera podido recurrirse al capital aportado en caso de pérdidas, por lo menos parcialmente ⁽²⁴⁾.

(66) En tercer lugar, adujo la BdB, la diferencia de calidad entre las participaciones sin voto y el capital social también ha sido confirmada por el Comité de Basilea de Supervisión Bancaria en su definición de capital básico a efectos de supervisión. Según esta definición, las participaciones sin voto sólo pueden reconocerse a efectos de supervisión como capital *lower-tier-1*. Este tipo de capital sólo puede representar el 15 % del ratio de capital básico necesario, lo cual significa que, con un ratio de capital básico del 4 %, el 3,4 % debe estar compuesto por capital suscrito y reservas declaradas (por ejemplo, las reservas especiales aportadas a los bancos regionales). Además, los bancos recurren en una medida limitada a instrumentos de capital propio subordinados —por ejemplo, acciones preferentes o derechos de participación en beneficios—. Por la presión de las agencias de calificación, estos instrumentos casi nunca alcanzan —en claro contraste con los casos aquí analizados— más del 10 % del capital básico total del banco. En estas circunstancias, las participaciones sin voto no son viables cuando el inversor realiza en solitario una gran inversión.

2. REMUNERACIÓN MÍNIMA DE UNA INVERSIÓN DE CAPITAL SOCIAL EN BAYERNLB

(67) La BdB explica que todos los métodos de determinación de la remuneración (rentabilidad) adecuada de una aportación de capital social parten de una rentabilidad exenta de riesgo y añaden una prima de riesgo. Se basan en el siguiente principio básico:

$$\begin{aligned} & \text{Rentabilidad prevista de una inversión de riesgo} \\ & = \text{rentabilidad exenta de riesgo} + \text{prima de riesgo de la} \\ & \quad \text{inversión} \end{aligned}$$

⁽²⁴⁾ Por lo demás, una prima de riesgo o de garantía se abona ante todo por el riesgo de pérdida en caso de insolvencia. En este caso, el capital se pierde para siempre. En caso de pérdidas (parciales) corrientes —o sea, al margen de la insolvencia—, siempre existe la posibilidad de reponer los fondos propios con beneficios.

- (68) Para determinar la rentabilidad exenta de riesgo, la BdB aplica el rendimiento de la deuda pública a largo plazo, pues los valores de renta fija emitidos por el Estado constituyen el tipo de inversión de menor —o ningún— riesgo ⁽²⁵⁾.
- (69) Para obtener la prima de riesgo, la BdB determina primero la denominada prima de riesgo del mercado, es decir, la diferencia entre la rentabilidad media a largo plazo de las acciones y de las obligaciones del Estado. Inicialmente, en sus observaciones de 29 de julio de 2003, la BdB estableció, basándose en un estudio de Stehle/Hartmond del año 1991, una prima de riesgo del mercado a largo plazo unitaria del 4,6 %.
- (70) A continuación, fijó el valor *beta* de los bancos regionales, es decir, la prima de riesgo individual de cada banco con la que debe ajustarse la prima de riesgo del mercado en general. En las citadas observaciones, la BdB determinó estadísticamente los valores *beta*, según sus propios datos, lo que significa que se estimaron sobre la base de una muestra de datos históricos. En sus cálculos, inicialmente llegó a la conclusión de que todos los valores *beta* de todos los bancos regionales y periodos de referencia examinados eran mayores que 1 ⁽²⁶⁾.
- (71) Sobre la base de un tipo de interés básico exento de riesgo del 8,37 % (primer tramo) y del 6,57 % (segundo tramo) y de un factor *beta* de BayernLB de 1,0803 (fecha de aportación del primer tramo) y de 1,0739 (fecha de aportación del segundo tramo), la BdB concluyó que la remuneración mínima previsible para una inversión de capital social en BayernLB, en las fechas de las transferencias de los préstamos, era del 13,34 % anual (31 de diciembre de 1994) y del 12,87 % anual (31 de diciembre de 1995).

3. DEDUCCIONES E INCREMENTOS POR LAS CARACTERÍSTICAS ESPECÍFICAS DE LAS TRANSACCIONES

- (72) Asimismo, la BdB señaló que la deducción aplicada por la Comisión a la remuneración mínima en la Decisión WestLB por la ausencia de liquidez en el patrimonio del Wfa transferido ha sido confirmada por el Tribunal de Primera Instancia. En su opinión, no hay motivo alguno para no aplicar este método en estos casos, donde también ha de procederse a una deducción por ausencia de liquidez. El importe de la deducción por este concepto se determina, conforme al método empleado en el asunto WestLB, en función de los costes netos de refinanciación (costes brutos de refinanciación menos impuesto de sociedades aplicable).
- (73) En opinión de la BdB, el incremento aplicado por la Comisión en el asunto WestLB (1,5 %), confirmado por el

⁽²⁵⁾ Para anular los efectos de la inflación se determina, para cada periodo de referencia, la tasa de rentabilidad de un instrumento de deuda pública a largo plazo, inicialmente sin tomar en consideración la inflación prevista. A continuación, para estimar el tipo de interés básico a largo plazo exento de riesgo, se añade al «tipo de interés básico real» en la fecha de referencia la estimación de la inflación media prevista a largo plazo (3,60 %).

⁽²⁶⁾ La BdB expone también, a fines comparativos, los valores *beta* teóricos según el *capital asset pricing model*, los cuales, tal y como se comprueba, apenas divergen de los determinados empíricamente.

Tribunal de Primera Instancia, es aplicable en el presente caso. También aquí se dan los tres aspectos citados en la Decisión WestLB como indicativos de la presencia de un riesgo mayor del que supondría una «inversión de capital social normal»: el volumen, en parte extraordinariamente elevado, de la transferencia de activos, el hecho de que no se emitieran nuevas participaciones y la consiguiente renuncia a derechos de voto adicionales, y el carácter no fungible de la inversión, es decir, la imposibilidad de retirar en todo momento de la empresa el capital invertido.

4. BASE DE CAPITAL Y ELEMENTOS DE LA REMUNERACIÓN

- (74) Por último, la BdB alegó que, para calcular la remuneración adecuada, en el caso de BayernLB hay que tomar en consideración la totalidad del importe reconocido como capital básico, y no sólo la parte utilizada. Justificó esta posición con el argumento de que un inversor que actúa en una economía de mercado no aceptaría que se limitara su remuneración a la parte movilizada de forma efectiva. Para un inversor privado que corre con el riesgo de pérdida de su inversión es irrelevante si el capital aportado se ha utilizado para expandir las actividades comerciales. Más bien, el factor decisivo para él es que ya no puede comerciar él mismo con el capital aportado ni, por tanto, sacarle la rentabilidad correspondiente.
- (75) Asimismo, la BdB sostiene que la comisión de garantía a la que alude Alemania no puede considerarse un elemento de la remuneración, sobre todo porque la aportación de los activos de fomento se realizó desde un principio a su valor en efectivo (1 197 millones de marcos alemanes) y no a su valor nominal (5 027 millones de marcos alemanes). El hecho de que se calculara a su valor en efectivo significa que ya se había tomado en consideración el riesgo de impago de los préstamos correspondientes, y una remuneración adicional por la garantía subsidiaria ya no está justificada.
- (76) Además, en consonancia con el método empleado en el asunto WestLB, debe abonarse una comisión de aval del 0,3 % anual durante el periodo comprendido entre la fecha de la aportación del capital y la de su reconocimiento como capital básico, pues hasta esa fecha el capital aportado cumplía también por lo menos una función de garantía. Según la BdB, esta consideración es aplicable hasta el 8 de mayo de 1996 por el importe total de 1 197 millones de marcos alemanes y, desde el 8 de mayo hasta el 23 de diciembre de 1996, por un importe de 542 millones de marcos alemanes.

VI. RESPUESTA DE ALEMANIA A LAS OBSERVACIONES DE LA BDB

- (77) En su respuesta a las observaciones de la BdB, Alemania indicó que una inversión en el capital social de una sociedad anónima no garantiza dividendos ni un aumento del precio o valor de las acciones; lógicamente, el inversor asume el riesgo de que no se cumplan sus expectativas de rentabilidad. Cuando se acuerda una remuneración fija, como en el caso de BayernLB, desaparece el riesgo de los pronósticos y, por tanto, la rentabilidad suele ser menor. Por tanto, lo que precisamente no se habría ajustado a un comportamiento normal en el mercado sería que BayernLB hubiera garantizado contractualmente al Estado federado de Baviera, en la fecha de la transferencia de los activos, una rentabilidad que era una mera expectativa, situando al inversor de patrimonio especial en una posición mejor que la del inversor en acciones. Según Alemania, el método de la BdB es problemático desde el momento en que, si invierte en acciones, el inversor sólo puede materializar la plusvalía si vende su participación, sin que ello suponga carga alguna para la empresa. Un inversor privado nunca conseguiría que la empresa en la que ha invertido abonara con sus fondos un equivalente por plusvalías que el inversor en capital social sólo podría materializar mediante la venta a terceros.
- (78) Además, a su juicio, el método del *capital asset pricing model* no es adecuado para determinar la rentabilidad de mercado. Concretamente, el riesgo de fluctuaciones del mercado que presupone este método no existía, ya que los bancos regionales no cotizaban en bolsa. Por consiguiente, tampoco existen series de datos históricos para determinar factores *beta*.
- (79) Alemania sostuvo que, al margen de este aspecto, la BdB cometió errores en el cálculo de los distintos componentes del *capital asset pricing model*. Alemania no considera correcto tomar en consideración las expectativas de la inflación a largo plazo para fijar el tipo de interés básico exento de riesgo. El único factor importante es qué intereses se pueden obtener realmente en el mercado. En las fechas de las transferencias, los intereses en Alemania sólo representaban el 7,50 % y el 6,10 % anual, respectivamente. Las expectativas de la inflación ya estaban incluidas en esas cifras.
- (80) En opinión de Alemania, la prima de riesgo del mercado calculada por la BdB, del 4,6 %, era excesiva. En su opinión, el estudio de Stehle/Hartmond de 1991 sobre la evolución de la rentabilidad del mercado alemán de las acciones, en el que se basa la BdB, no permite extraer ninguna conclusión sobre la prima de riesgo vigente en el mercado alemán de capitales. Además, existen distintos métodos para determinar la prima de riesgo del mercado, y todos ellos conducen a resultados diferentes. Basándose en sus propios cálculos, Alemania explicó que en los últimos treinta años la prima de riesgo del mercado nunca se ha aproximado al 4,6 %:
- (81) Además, al determinar el valor *beta*, no procede equiparar los bancos regionales a los denominados bancos de crédito, que la BdB ni siquiera define con claridad. En cualquier

caso, el cálculo debe basarse en el grupo claramente delimitado de los bancos que cotizan en bolsa, los denominados bancos CDAX. Con respecto a este grupo, sobre un periodo de cinco años y sobre base mensual, se obtiene un valor *beta* de 0,85 a 31 de diciembre de 1994, y de 0,80 a 31 de diciembre de 1995, tal y como se deduce de los cálculos que se adjuntaban de la base de datos «Datastream», la cual, por cierto, sólo utiliza —acertadamente— un periodo de cinco años para fijar el factor *beta*. El periodo considerado por la BdB (a partir de 1974) para determinar el factor *beta* es demasiado largo, ya que tanto las condiciones del mercado de capitales como el sector bancario cambiaron significativamente a principios de los años noventa.

- (82) Así, según Alemania, todos los factores necesarios para aplicar el *capital asset pricing model* fueron estimados erróneamente, y la tasa mínima de rentabilidad de las transacciones aquí analizadas en el mercado fue sobreestimada.

VII. COMENTARIOS DEL ESTADO FEDERADO DE RENANIA DEL NORTE-WESTFALIA Y DE WESTLB

- (83) En las observaciones que remitió el 30 de octubre de 2003 el Gobierno federal con respecto a la decisión de incoar el procedimiento de la Comisión de 13 de noviembre de 2002, el Estado federado de Renania del Norte-Westfalia y WestLB cuestionan que las aportaciones de patrimonio a los bancos regionales sean comparables a una aportación de capital social. Aseguraron que las participaciones sin voto y las denominadas *perpetual preferred shares* están reconocidas en Alemania como capital básico desde 1991. Además, la remuneración no se guía por la clasificación de la inversión desde el punto de vista de la supervisión, sino por su perfil de riesgo. Como los activos responden subsidiariamente, la estructura del riesgo se compara mejor con las participaciones sin voto o las *perpetual preferred shares* que con las inversiones en capital social.
- (84) En cuanto al cálculo de la remuneración mínima de una inversión en capital social, WestLB declaró no tener ninguna objeción respecto del método del *capital asset pricing model*, pero consideró desproporcionados los valores *beta* determinados por la BdB, muy superiores a 1. Un factor *beta* superior a 1 significa que la acción de la empresa tiene un riesgo más elevado que el conjunto del mercado. Sin embargo, habida cuenta de la responsabilidad institucional (Anstaltlast) y la responsabilidad de garante (Gewährträgerhaftung) —entonces vigentes indiscutidamente—, el riesgo de la inversión en un banco regional era muy inferior al riesgo del mercado en general.
- (85) Además, el Estado federado aseguró que, en el caso específico de los bancos regionales, es erróneo tomar como referencia la rentabilidad previsible en la fecha de aportación de los activos. Este enfoque resulta en principio razonable en el marco de la prueba del inversor privado y, por tanto, habrían de tomarse como base las expectativas de rentabilidad vigentes en 1991. Sin embargo, que un

inversor obtenga en el año 2003 la rentabilidad que era previsible en el año 1991, muy superior a la realmente alcanzada, contradice toda realidad económica. La aplicación rígida y prolongada de una tasa de rentabilidad de cerca del 12 % sitúa injustificadamente a los bancos regionales en desventaja frente a los competidores privados.

- (86) En cuanto a la deducción por la ausencia de liquidez, WestLB y el Estado federado de Renania del Norte-Westfalia consideran que la tasa de rentabilidad de un empréstito público exento de riesgo ha de deducirse íntegramente de la rentabilidad de base. Los bancos regionales no recibieron liquidez alguna con las transferencias de activos. Desde el punto de vista económico no es sostenible deducir de esta tasa el ahorro de impuestos, pues la fijación de los precios de los instrumentos del mercado de capitales es independiente de la situación fiscal. De lo contrario, el precio de tales instrumentos debería variar en función de la situación fiscal.
- (87) Por último, el hecho de que la ausencia de liquidez no pusiera en riesgo la liquidez del banco es un factor que apunta al menor riesgo de la inversión, lo cual ha de reflejarse también en una menor remuneración. Este factor ha de tomarse en consideración aplicando la correspondiente deducción. Igualmente, hay que aplicar una deducción por el denominado «efecto propietario», puesto que un inversor que ya posee acciones en una empresa no valora una inversión adicional de la misma manera que un inversor nuevo.

VIII. ACUERDO ENTRE LA BDB, EL ESTADO FEDERADO DE BAVIERA Y BAYERNLB

- (88) El 24 de septiembre de 2004, la denunciante —la BdB—, el Estado federado de Baviera y BayernLB remitieron a la Comisión un acuerdo sobre el procedimiento en el asunto BayernLB. 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 de una hipotética inversión en capital social en BayernLB, así como la remuneración adecuada en sí misma. Pidieron a la Comisión que en su Decisión tomara en consideración los resultados del acuerdo.
- (89) Las partes comenzaron por calcular, sobre la base del *capital asset pricing model*, la remuneración mínima que cabe esperar de una hipotética inversión de capital social en BayernLB. Como resultado de este cálculo, obtuvieron una remuneración mínima del 9,87 % anual para el primer tramo y del 8,0 % anual para el segundo tramo.
- (90) 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 REX10 Performance Index de la bolsa alemana y los factores *beta* estimados sobre la base de un peritaje con fecha de 26 de mayo de 2004 encargado por dichas entidades. En concreto, se obtuvo un tipo de interés básico exento de riesgo del 7,5 % en lo que respecta a la fecha de la primera aportación, el 31 diciembre de 1994, y del 6,1 % en lo que respecta a la fecha de la segunda aportación, el 31 de diciembre de 1995. En cuanto a los factores *beta*, se fijaron, sobre

la base del peritaje de [...], en 0,593 (31 de diciembre de 1994) y 0,475 (31 de diciembre de 1995), respectivamente. La prima de riesgo del mercado, unitaria para todos los bancos regionales, quedó fijada en el 4 %.

- (91) Por tanto, el tipo de interés de partida del 9,87 % (31 de diciembre de 1994) se calculó como sigue: tipo de interés básico exento de riesgo 7,5 % + (prima de riesgo general del mercado 4,0 % × factor *beta* 0,593).
- (92) El tipo de interés de partida del 8,00 % (31 de diciembre de 1995) se calculó como sigue: tipo de interés básico exento de riesgo 6,1 % + (prima de riesgo general del mercado 4,0 % × factor *beta* 0,475).
- (93) A continuación, se aplicó una deducción por la ausencia de liquidez en los activos transferidos, tomándose como base global los tipos de interés exentos de riesgo, del 7,5 % y del 6,1 %, en tanto que costes brutos de refinanciación. Para determinar los costes netos de refinanciación, la correspondiente carga fiscal global de BayernLB quedó fijada en el 50 %, de tal modo que se obtuvieron unas deducciones del 3,75 % (31 de diciembre de 1994) y del 3,05 % (31 de diciembre de 1995), respectivamente.
- (94) Por último, se aplicó un incremento del 0,3 % por no concederse derechos de voto.
- (95) En total, la remuneración adecuada de los activos quedó fijada en el 6,42 % (primer tramo) y en el 5,25 % (segundo tramo) después de impuestos, debiendo abonarse sobre la totalidad del importe reconocido por la BAKred y a partir del final del mes en el que este organismo reconoció cada tramo como capital básico (a partir del 31 de mayo de 1996 en lo que respecta al importe de 655 millones de marcos alemanes, y a partir del 31 de diciembre de 1996 en lo que respecta al importe global de 1 197 millones de marcos alemanes). No obstante, en cuanto a los años 1998 y 1999, en los que el valor en efectivo se situó por debajo del importe reconocido por la BAKred como consecuencia de las fluctuaciones experimentadas, sólo debe emplearse como base de cálculo ese menor valor en efectivo.
- (96) Con arreglo al acuerdo, por tanto, el elemento de ayuda consiste en la diferencia entre la remuneración abonada por BayernLB, del 0,6 % anual, sobre la parte utilizada como cobertura de activos de riesgo, por un lado, y la remuneración adecuada fijada, del 6,42 % (primer tramo) y del 5,25 % (segundo tramo); BayernLB ha de reembolsar este elemento de ayuda.
- (97) Las partes no lograron llegar a un acuerdo sobre si debía descontarse, en tanto que elemento adicional de la remuneración ya abonado, la comisión del 0,05 % por la garantía prestada por el Estado federado de Baviera sobre el valor nominal de los activos transferidos.
- (98) Si bien el acuerdo en sí no incluye una declaración sobre la obligación de abonar una comisión de aval con respecto al periodo comprendido entre la fecha de aportación del capital al banco y la del reconocimiento de éste por parte de

la BAKred, las partes, en un cuadro sobre el cálculo del elemento de ayuda que se adjunta al acuerdo, fijan una comisión de aval para ambos tramos del 0,15 % anual después de impuestos con respecto a ese periodo.

IX. EVALUACIÓN DE LAS MEDIDAS

1. AYUDA ESTATAL EN EL SENTIDO DEL ARTÍCULO 87, APARTADO 1, DEL TRATADO CE

(99) En virtud del artículo 87, apartado 1, del Tratado CE, son incompatibles con el mercado común, en la medida en que afecten a los intercambios comerciales entre Estados miembros, las ayudas otorgadas por los Estados o mediante fondos estatales, bajo cualquier forma, que falseen o amenacen falsear la competencia, favoreciendo a determinadas empresas o producciones.

1.1. FONDOS ESTATALES

(100) Con la transferencia de activos descrita en los capítulos precedentes, el Estado federado de Baviera optó por un método de ampliación de capital cuyo principio básico consistía en aportar a BayernLB préstamos públicos para la construcción de viviendas con el fin de fortalecer su base de capital⁽²⁷⁾. Independientemente de que los reembolsos de dichos préstamos seguían estando a disposición de la construcción de viviendas y, por tanto, servían a un objetivo de utilidad pública, los activos estaban reconocidos a efectos de supervisión y, por tanto, podían utilizarse como cobertura de las actividades que BayernLB ejercía en competencia con otras entidades de crédito. Por otro lado, el Estado federado fue habilitado, mediante la Ley adoptada por el parlamento regional, a transferir a BayernLB por contrato los préstamos públicos a la construcción concedidos en el marco del fomento de la vivienda. Por tanto, se transfirieron a BayernLB fondos estatales.

1.2. CONCESIÓN DE UNA VENTAJA A UNA EMPRESA DETERMINADA

(101) Al examinar si la transferencia de fondos estatales a una empresa pública confiere a ésta una ventaja y, por tanto, puede constituir una ayuda estatal en el sentido del artículo 87, apartado 1, del Tratado CE, la Comisión aplica el principio del inversor en una economía de mercado. Este principio ha sido aceptado y desarrollado por el Tribunal de Justicia y por el Tribunal de Primera Instancia en una serie de asuntos, concretamente en uno que resulta pertinente para el presente caso: la sentencia del Tribunal de Primera Instancia de 6 de marzo de 2003 en los asuntos acumulados WestLB⁽²⁸⁾.

a) Principio del inversor en una economía de mercado

(102) Según este principio, no se considera que se otorga una ventaja a una empresa cuando se pone capital a su disposición en condiciones «que un inversor privado, que

actuara en las condiciones normales de una economía de mercado, aceptaría para realizar la misma operación respecto a una empresa privada»⁽²⁹⁾. Por el contrario, se otorga una ventaja en el sentido del artículo 87, apartado 1, del Tratado CE cuando la remuneración prevista o la situación financiera de la empresa están configuradas de tal manera que no cabe esperar una rentabilidad normal en un plazo adecuado⁽³⁰⁾.

(103) El principio del inversor en una economía de mercado es igualmente aplicable a todas las empresas públicas, y ello independientemente de si son rentables o no. Esta posición de la Comisión fue confirmada por el Tribunal de Primera Instancia de las Comunidades Europeas en el asunto WestLB⁽³¹⁾.

(104) Además, es evidente que la Comisión ha de basar la evaluación de todo asunto en los datos que estuvieran a disposición del inversor en la fecha de su decisión sobre la medida financiera en cuestión. La transferencia del patrimonio especial fue decidida en 1994 y 1995 por las autoridades públicas competentes. Así pues, la Comisión debe basar la evaluación de la transacción en los datos disponibles en aquellas fechas y en las circunstancias económicas y del mercado vigentes entonces. Los datos contenidos en la presente Decisión que se refieren a fechas posteriores sólo se emplean para ilustrar las consecuencias de la transferencia sobre la situación de BayernLB, y no para justificar o cuestionar la transacción *a posteriori*.

(105) El hecho de que el Estado federado ya tuviera entonces la mitad de las participaciones de BayernLB no obsta para la aplicación del principio del inversor en una economía de mercado, según el cual, tal y como se ha explicado, ha de examinarse si la rentabilidad prevista o acordada por los fondos aportados es menor a la que se obtiene en el mercado por inversiones comparables. En este contexto, Alemania aduce que, en el presente caso, la inversión del Estado federado no es comparable a la de cualquier otro inversor, cuyo único interés radica en lograr la mayor remuneración posible por su capital aportado. En tanto que titular de la mitad de las participaciones del banco, al Estado federado le interesaba sobre todo mantener la competitividad a largo plazo como banco doméstico y como banco público y, gracias a la aportación de fondos adicionales, que en el futuro «su» banco siguiera en condiciones de prestar sus servicios a sus clientes de entonces. Por último, Alemania alega que la inversión también se guió por cuestiones de imagen. En una situación similar, un accionista privado —un *holding* privado o un grupo de empresas— habría aportado también capital al

⁽²⁹⁾ Comunicación de la Comisión a los Estados miembros: Aplicación de los artículos 92 y 93 del Tratado CE 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). Si bien esta Comunicación se refiere de forma específica a la industria transformadora, es indudable que el principio se aplica igualmente a los demás sectores económicos. En cuanto a los servicios financieros, así lo confirma una serie de decisiones de la Comisión; por ejemplo, las relativas a los asuntos *Crédit Lyonnais* (DO L 221 de 8.8.1998, p. 28) y *GAN* (DO L 78 de 16.3.1998, p. 1).

⁽³⁰⁾ Participación de las autoridades públicas en el capital de las empresas — postura de la Comisión, Boletín CE 9-1984, p. 93 y ss.

⁽³¹⁾ Sentencia del Tribunal de Primera Instancia de 6 de marzo de 2003 en los asuntos acumulados T-228/99 y T-233/99, *Westdeutsche Landesbank Girozentrale* y Estado federado de Renania del Norte-Westfalia/Comisión, Rec. 2003, p. II-435, ap. 206 y ss.

⁽²⁷⁾ Parlamento de Baviera (Bayerischer Landtag), Gaceta de la 12.ª legislatura 12/15851 de 7 de junio de 1994.

⁽²⁸⁾ Sentencia del Tribunal de Primera Instancia en los asuntos acumulados T-228/99 y T-233/99, *Westdeutsche Landesbank Girozentrale* y Estado federado de Renania del Norte-Westfalia/Comisión, Rec. 2003, p. II-435.

banco sin que la optimización de beneficios fuera la única consideración importante.

- (106) No obstante, la Comisión no puede aceptar la argumentación de Alemania. Un inversor en una economía de mercado que de antemano ya tenga acciones en una empresa examinará también otras posibilidades de inversión fuera de ella. Por lo general, sólo optará por invertir más fondos en la empresa pública si puede esperar una rentabilidad adecuada. En consecuencia, para saber si una aportación de capital constituye ayuda estatal, en principio no es necesario tomar en consideración las perspectivas de rentabilidad del accionista a largo plazo ni, simplemente, el esfuerzo por el cuidado de la imagen. Más bien, la aportación de capital de un accionista —independientemente de los motivos que la impulsen— debe valorarse determinando si el inversor puede contar con una rentabilidad normal de los fondos adicionales aportados en un plazo de tiempo razonable.
- (107) Esta interpretación del principio del inversor en una economía de mercado, que ya fue empleada, por la Comisión en la Decisión WestLB en 1999 (considerando 161 y ss.) no fue rebatida por el Tribunal. En efecto, el Tribunal se dejó guiar por la consideración de que a un inversor privado que ya tiene una participación en el capital social de una empresa tampoco le basta con que una inversión no le suponga pérdidas o le aporte únicamente unos beneficios limitados. Más bien, aspirará en todo momento a obtener una rentabilidad adecuada por su inversión en función de las circunstancias y de sus intereses a corto, medio o largo plazo ⁽³²⁾.
- (108) A la luz del principio del inversor en una economía de mercado, por tanto, la cuestión central del presente análisis es si tal inversor habría transferido capital de las mismas características que los activos de fomento de la vivienda del Estado federado de Baviera en las mismas condiciones, concretamente en lo que se refiere a las perspectivas de rentabilidad de la inversión.

b) *Artículo 295 del Tratado CE*

- (109) Con arreglo a su artículo 295, el Tratado CE no prejuzga en modo alguno el régimen de la propiedad en los Estados miembros. Sin embargo, este principio no justifica ninguna infracción a las normas de competencia del Tratado.
- (110) En el marco de los procedimientos de los bancos regionales, Alemania ha aducido que, para que fueran rentables, la única forma de invertir los fondos transferidos era aportándolos a una institución pública similar. Por tanto, en su opinión, la transferencia constituye la utilización más juiciosa de este patrimonio desde el punto de vista comercial. Así, cualquier remuneración de la aportación —es decir, toda rentabilidad adicional del patrimonio transferido— sería suficiente para justificar la transacción desde la perspectiva del inversor en una economía de mercado.

- (111) Este argumento no es aceptable. Podría ser que la aportación del patrimonio de fomento de la vivienda en BayernLB, y la consiguiente posibilidad del banco de utilizar el capital para fines de solvencia, fuera la decisión más sensata desde la perspectiva económica. Sin embargo, en cuanto los fondos públicos y otros activos se emplean para actividades comerciales sujetas a la competencia han de aplicarse las normas vigentes en el mercado. Esto significa que el Estado, una vez que ha decidido aprovechar (también) comercialmente un patrimonio destinado a una finalidad pública, ha de exigir una remuneración que se ajuste a la vigente en el mercado.

c) *Mantenimiento de la estructura de propiedad*

- (112) Una forma de garantizar una rentabilidad adecuada del capital aportado habría sido ampliar la participación del Estado federado en BayernLB, ya que la rentabilidad global del banco se ajusta a la rentabilidad normal que espera obtener con su inversión un inversor privado en una economía de mercado. Sin embargo, el Estado federado no optó por esa vía.
- (113) A este respecto, Alemania objeta que un inversor privado en la misma situación tampoco habría podido lograr una modificación de la estructura de propiedad. La Federación de Cajas de Ahorros, en tanto que titular de la mitad de las participaciones, no habría aceptado una modificación de las relaciones de propiedad, pues en la fecha de la aportación BayernLB no necesitaba capital básico adicional para mantener el volumen de créditos; además, según el artículo 2 de la escritura de aportación de capital, la propia Federación habría debido asumir las consecuencias del consumo de los activos transferidos. Por otro lado, en la fecha de aportación del primer tramo, las cajas de ahorros bávaras ya habían aportado al banco 900 millones de marcos alemanes en forma de participaciones sin voto —en la fecha de la segunda aportación ya eran unos 1 100 millones de marcos alemanes—, sin que se produjera una contribución similar por parte del Estado federado de Baviera.
- (114) Sin embargo, la Comisión considera que, si no logra una redistribución de las participaciones, un inversor en una economía de mercado sólo se decidirá por la inversión si por lo menos se acuerda una remuneración directa adecuada. Normalmente, no se conformará con evitar pérdidas u obtener una rentabilidad moderada con su inversión, sino que tratará de maximizar el beneficio en función de las circunstancias del caso y de sus intereses ⁽³³⁾. Por tanto, el inversor privado que ya tiene acciones en la empresa insistirá también en una modificación de la estructura accionarial o en una remuneración fija adecuada. De no ser así, estaría renunciando a una parte de la rentabilidad adicional derivada de su aportación, ya que también los demás accionistas se beneficiarían de los mayores dividendos y del incremento de valor de la empresa sin haber aportado una contribución equivalente.

⁽³²⁾ Sentencia del Tribunal de Primera Instancia de 6 de marzo de 2003 en los asuntos acumulados T-228/99 y T-233/99, Westdeutsche Landesbank Girozentrale y Estado federado de Renania del Norte-Westfalia/Comisión, Rec. 2003, p. II-435, ap. 241 y 314.

⁽³³⁾ Sentencia del Tribunal de Primera Instancia de 6 de marzo de 2003 en los asuntos acumulados T-228/99 y T-233/99, Westdeutsche Landesbank Girozentrale y Estado federado de Renania del Norte-Westfalia/Comisión, Rec. 2003, p. II-435, ap. 320 y 335.

- (115) No procede una evaluación distinta en el presente caso si se tiene en cuenta que, en la fecha de la segunda aportación, en 1995, las cajas de ahorros bávaras ya habían aportado capital al banco por un importe total de 1 100 millones de marcos alemanes en forma de participaciones sin voto. Tampoco es necesario determinar si un inversor privado renunciaría a una redistribución de las participaciones o a una remuneración directa si, en la misma fecha y en relación directa con su aportación de capital, los demás socios realizaran una aportación similar acorde con la distribución de las participaciones que fuera igualmente apropiada para conseguir una mayor rentabilidad. Pues, a juicio de la Comisión, en el presente caso no se da la necesaria relación directa entre las participaciones sin voto y la aportación de los activos de fomento de la vivienda. Las participaciones sin voto, sólo en parte ilimitadas, ya se habían adquirido cuando se aportó el capital en cuestión. Fueron incorporadas sucesivamente en tramos pequeños entre 1991 y finales de 1995. Por tanto, no guardaban relación directa, ni temporal ni materialmente, con la transferencia de los activos. En este sentido, tampoco parece que se estableciera tal relación posteriormente, en la fecha de la aportación. Así, por ejemplo, no se acordó establecer la obligación de mantener siempre constante el volumen global de inversión de las cajas de ahorros⁽³⁴⁾. Por otro lado, no parece que el Estado federado incluyera la contribución de las cajas de ahorros en el cálculo de la remuneración de su aportación de capital.
- (116) Además, los dos tipos de inversión no pueden ser comparados desde el punto de vista material, ya que las participaciones sin voto, según datos de Alemania, se retribuyeron exclusivamente mediante una remuneración fija acorde con el mercado, mientras que la aportación de capital del Estado federado de Baviera fue retribuida en parte mediante una remuneración fija, pero también, según aseguró Alemania, en virtud de las plusvalías previstas. Así pues, no hay simetría entre ambos tipos de aportación en cuanto a los elementos de la remuneración, que por un lado iban a materializarse en una remuneración directa y, por otro, mediante una posible plusvalía. Por tanto, la naturaleza de la aportación del Estado federado de Baviera era esencialmente distinta de la de las participaciones sin voto de las cajas de ahorros.
- (117) En lo que respecta a la sentencia del Tribunal de Primera Instancia en el asunto Alitalia⁽³⁵⁾, citada también por Alemania en este contexto, cabe señalar que se refiere a inversiones privadas, mientras que, en el caso de la Federación de Cajas de Ahorros o de las propias cajas, no se trata de inversores privados, sino de instituciones públicas. Además, tal y como se ha mostrado, las aportaciones de capital de la Federación de Cajas de Ahorros o de las cajas de ahorros no son comparables, ni temporal ni materialmente, con la transferencia de los activos.
- (118) En conclusión, no parece que un inversor privado hubiera renunciado a una remuneración directa adecuada en una

situación comparable a la transferencia de los activos de fomento de la vivienda a BayernLB.

«Efecto propietario»

- (119) Asimismo, Alemania aduce que, por lo menos en la fecha de la transferencia, el Estado federado, en tanto que propietario de la mitad de las participaciones, podía aspirar a una rentabilidad del capital mayor que la de otras entidades de crédito, tal y como muestran de forma unívoca las cifras de rentabilidad alcanzadas en aquella fecha. Así pues, el Estado federado de Baviera no se conformó con una rentabilidad moderada —o nula—, sino que, por el contrario, al hacer su inversión era consciente de que se trataba de una empresa más rentable que la media. El «efecto propietario» —el hecho de que el inversor ya posea acciones en la empresa antes de la inversión en la misma— ha de tomarse en consideración, por lo menos cuando la empresa presenta una rentabilidad por encima de la media. Así lo reconoció el Tribunal de Primera Instancia en su sentencia en el asunto WestLB.
- (120) La Comisión no puede aceptar la argumentación de Alemania. En la fecha de la inversión, el Estado federado de Baviera solamente tenía la mitad de las participaciones del banco. De ello se deduce que sólo iba a beneficiarse de la mitad de la ganancia que, según las expectativas, iba a generar la inversión en el futuro —en términos de incremento de valor del banco y de reparto de beneficios—, pese a realizarla en solitario. Ningún inversor en una economía de mercado aceptaría, en tanto que copropietario, asumir toda la carga de una inversión y beneficiarse sólo de una parte de las ventajas resultantes. Así lo confirmó expresamente, en contra de la argumentación de Alemania, el Tribunal de Primera Instancia en su sentencia en el asunto WestLB⁽³⁶⁾. Según esta sentencia, el hecho de que una ampliación de capital beneficie también a los demás socios de una empresa, sin que éstos hayan aportado contribución alguna, no se ajusta al comportamiento de un inversor en una economía de mercado.
- (121) Por tanto, lo importante no es —como asegura Alemania con respecto a BayernLB— si la rentabilidad de la empresa se sitúa por encima de la media, en cuánto se rebasa la media de rentabilidad ni si el inversor, pese a ello, sigue obteniendo en la fecha de la inversión una rentabilidad satisfactoria en su conjunto. Incluso tratándose de una empresa con una rentabilidad superior a la media, el inversor privado procurará materializar la totalidad de las ventajas adicionales que aporte su inversión. Si la inversión la realiza sólo uno de los socios, este objetivo únicamente estará garantizado, a falta de un aumento proporcional de su participación en detrimento de los demás socios (inactivos) o de una contribución proporcional equivalente por parte de éstos, si se opta por una remuneración previa a cargo de todos los socios que se abone directamente al inversor antes del reparto regular de beneficios, indepen-

⁽³⁴⁾ Tampoco puede inferirse tal obligación de la ley ni de los estatutos, que simplemente establecen que el «capital suscrito» deben aportarlo proporcionalmente ambos accionistas o —por parte de la Federación de Cajas de Ahorros— las propias cajas de ahorros.

⁽³⁵⁾ Sentencia de 12 de diciembre de 2000, asunto T-296/97.

⁽³⁶⁾ Sentencia del Tribunal de Primera Instancia en los asuntos acumulados T-228/99 y T-233/99, Westdeutsche Landesbank Girozentrale y Estado federado de Renania del Norte-Westfalia/Comisión, Rec. 2003, p. II-435, ap. 316.

dientemente de su posición como socio, y, por tanto, beneficie exclusivamente a éste.

d) **Base de capital para la remuneración y elementos de la remuneración**

i) **Base de capital**

(122) En consonancia con el enfoque adoptado en el asunto WestLB, la Comisión determina cuál es la remuneración adecuada para los activos transferidos sobre la base de su utilidad comercial para BayernLB. En el presente caso, distingue también entre la «función de expansión comercial» y la (mera) «función de garantía» de los fondos aportados al banco en tanto que capital propio para las actividades comerciales de la entidad.

(123) Por función de expansión comercial ha de entenderse la ampliación del potencial comercial a través de activos de riesgo a raíz del reconocimiento, a efectos de supervisión, del capital propio adicional de un banco. En este sentido, el punto de partida para determinar la remuneración de mercado lo constituye la remuneración que exigiría un inversor privado que pone capital propio a disposición de un banco. Ciertamente, si el capital aportado a la empresa figura en el balance como fondos propios pero se le niega el reconocimiento a efectos de supervisión como capital propio o se destina a respaldar actividades de fomento, este capital no está disponible para expandir las actividades comerciales. Sin embargo, la importancia de este capital no se limita al aspecto de la supervisión. En efecto, como está a disposición de los acreedores de la entidad de crédito, por lo menos para la cobertura de sus actividades (la denominada función de garantía), su función económica sí puede compararse a la de una garantía o un aval, ya que el importe del capital propio consignado en el balance proporciona a los prestamistas del banco información sobre su solvencia y, por tanto, repercute sobre las condiciones en las cuales el banco puede recurrir a financiación externa. La remuneración de mercado de la denominada función de garantía del capital se calcula en función de la remuneración que habría exigido un garante privado de una entidad de crédito de tamaño y perfil de riesgo similares a los de BayernLB.

(124) El Estado federado de Baviera había transferido a BayernLB un volumen de préstamos sin intereses o a un interés reducido con un saldo vivo de unos 3 798 millones de marcos alemanes a 31 de diciembre de 1994, y de unos 1 219 millones de marcos alemanes a 31 de diciembre de 1995. El valor en efectivo de estos activos de fomento de la vivienda quedó fijado por peritaje en 655,7 millones de marcos alemanes (primer tramo) y en 542,1 millones de marcos alemanes (segundo tramo). Así pues, se constituyó una reserva especial de 1 197 millones de marcos alemanes, que quedó consignada en el balance de BayernLB como capital propio.

(125) La BAKred reconoció como fondos propios básicos, a efectos de supervisión, la totalidad de los 1 197 millones de marcos alemanes de valor en efectivo, calculados y consignados en el balance como capital propio en las respectivas fechas de las transferencias⁽³⁷⁾. Además, según

⁽³⁷⁾ El presente caso se diferencia, por tanto, de las circunstancias de hecho en el asunto WestLB, en el que sólo una parte del valor en efectivo del patrimonio de fomento de la vivienda calculado y consignado en el balance como fondos propios fue reconocida como capital propio a efectos de supervisión.

Alemania, los activos de fomento reunidos en la reserva especial estaban íntegramente a disposición del banco para respaldar sus actividades comerciales⁽³⁸⁾. En contraste con el caso de WestLB, no estaba previsto que la reserva se utilizara también, en parte, para respaldar las actividades de fomento de la entidad. Por tanto, en el presente caso no se plantea la cuestión de si una parte de la reserva especial consignada como fondos propios pudo tener solamente función de garantía para el banco. El valor de la reserva especial reconocido a efectos de supervisión constituye, pues, la base de cálculo de la remuneración adecuada por la función de expansión comercial del capital que se puso a disposición del banco.

(126) A este respecto, la Comisión reconoce que en 1998 y 1999 el valor en efectivo de la reserva especial se situó por debajo del importe reconocido por la BAKred —1 197 millones de marcos alemanes— y, por tanto, en esos años la reserva no estuvo a disposición del banco para respaldar sus actividades comerciales por la totalidad del importe reconocido por este organismo. Si bien la garantía subsidiaria del Estado federado sobre los préstamos de la reserva especial garantizaba por lo menos el reembolso de dichos préstamos, podía descenderse por debajo del valor en efectivo si, entre otras circunstancias, los fondos recuperados se utilizaban de nuevo para el fomento de la vivienda, decisión que, con arreglo a la escritura de aportación de capital, competía exclusivamente al Estado federado. No se llegó a ningún acuerdo sobre la necesidad de que el Estado federado garantizara que los activos transferidos no quedaban por debajo de un valor en efectivo dado. Por tanto, en lo que respecta a los años 1998 y 1999, en los que el valor en efectivo quedó por debajo del importe reconocido por la BAKred debido a las fluctuaciones registradas, sólo debe emplearse como base de cálculo este menor valor en efectivo. Las partes del acuerdo remitido el 24 de septiembre de 2004 así lo convinieron⁽³⁹⁾.

(127) La Comisión desea recalcar de nuevo que el cálculo de la remuneración adecuada no puede depender de en qué medida el banco utilizó el capital que se puso a su disposición. El único criterio aplicable es la *posibilidad* de utilizar el capital para expandir las actividades comerciales.

⁽³⁸⁾ Además, en la medida en que la reserva especial rebasaba el valor reconocido a efectos de supervisión, la diferencia se consignaba en el pasivo como provisión, de tal modo que no se amplió el capital propio de BayernLB ni desde el punto del Derecho mercantil ni desde la óptica de la normativa de supervisión.

⁽³⁹⁾ Además, durante el procedimiento, Alemania sostuvo que debía procederse a una deducción de seguridad del 25 % del valor en efectivo reconocido por la BAKred. Al margen de las razones expuestas, que podían generar fluctuaciones del valor en efectivo, la modificación de su política de fomento por parte del Estado federado —por ejemplo, la sustitución de la política de préstamos por programas de subvenciones— podía reducir también el valor en efectivo. De este modo, por razones de seguridad, el banco nunca habría podido recurrir a la totalidad del importe para respaldar sus actividades comerciales. La Comisión ha analizado este argumento y ha llegado a la conclusión de que una reducción drástica del valor en efectivo era improbable, habida cuenta de las estrechas relaciones de cooperación entre el banco y el Estado federado. Así, también desde este punto de vista parece justificado tomar únicamente en consideración las reducciones de valor por debajo del importe reconocido.

Un inversor privado tampoco se habría conformado con una remuneración que estuviera en función de la movilización de fondos. A este respecto, la Comisión se adhiere a la posición de la BdB según la cual para un inversor que actúa en una economía de mercado y que asume el riesgo de perder su inversión es irrelevante si la entidad de crédito utiliza su capital para la expansión de sus actividades. La BdB señala, con razón, que el único factor decisivo para tal inversor es que ya no puede comerciar él mismo con el capital aportado ni, por tanto, sacarle la rentabilidad correspondiente. En consecuencia, el hecho de que BayernLB utilizara una sola vez, en 1996, el capital que recibió —y además, en una medida limitada— para cubrir activos de riesgo, tal y como reconocieron las propias partes en el acuerdo que remitieron a la Comisión el 24 de septiembre de 2004, no incide en la cuestión que aquí se está examinando, a saber, la de cuál es la base de capital adecuada.

(128) Por otro lado, ha de señalarse que la fecha de referencia para calcular la remuneración por la función de expansión comercial del capital es la fecha en la que la BAKred reconoció la reserva especial a efectos de supervisión. Según datos de Alemania, de BayernLB y de la denunciante, fue a partir de ese momento cuando el capital pudo emplearse para invertir en activos de riesgo.

(129) No obstante, en la medida en que el capital ya figuraba anteriormente en el balance en tanto que fondos propios, cumplía ya por lo menos la función de garantía, tal y como se ha explicado de forma pormenorizada. Este factor ha de tomarse en consideración al determinar cuál es la remuneración adecuada ⁽⁴⁰⁾.

ii) Remuneración abonada de forma efectiva (elementos de la remuneración)

(130) Además del 0,6 % anual abonado por el capital utilizado de forma efectiva para cubrir activos de riesgo, la Comisión reconoce como remuneración abonada, en contraste con la evaluación provisional que realizó cuando decidió incoar el procedimiento, la comisión del 0,05 % anual que debía abonar el banco por la garantía subsidiaria del Estado federado.

(131) Alemania pudo acreditar, remitiendo a los peritajes de la sociedad auditora [...] de 5 de octubre de 1994 y 30 de abril de 1996, que fueron facilitados a la Comisión, que sin la garantía subsidiaria el valor en efectivo de los préstamos transferidos habría debido fijarse en un nivel inferior, ya que la tasa de actualización del 7,5 % habría debido complementarse con una prima de riesgo. Así lo confirmó la BAFin en sus observaciones de 2 de septiembre de 2004, que Alemania remitió también a la Comisión. Por consiguiente, la Comisión considera acreditado que también la comisión por la garantía guarda relación directa con la función de expansión comercial del capital propio de garantía, por la cual debía abonarse una remuneración, de tal modo que esta comisión ha de ser reconocida como elemento de la remuneración.

⁽⁴⁰⁾ En lo que respecta a la función de garantía, la fecha de referencia no es la de la aprobación del balance, el 31 de diciembre del ejercicio correspondiente, sino más bien la de la aportación efectiva. Ha de partirse de que un banco informará con antelación a sus acreedores sobre las aportaciones de capital, máxime tratándose de transacciones importantes. Por tanto, en opinión de la Comisión, la consignación en el balance desencadena de por sí la función de garantía.

(132) En cuanto a los demás elementos citados en la decisión de incoar el procedimiento —(1) los pagos de intereses de los prestatarios, que también recaían en el Estado federado, (2) los intereses de las inversiones temporales, y (3) las contribuciones proporcionales a los costes administrativos—, Alemania ha admitido entretanto que no son elementos de la remuneración. Por tanto, la Comisión no ve motivo alguno para apartarse de la posición que mantuvo entonces.

(133) *Pagos de intereses de los prestatarios:* Las disposiciones del artículo 2.1 de la escritura de aportación de capital, según las cuales los intereses actuales y futuros de los préstamos del patrimonio transferido recaían en el Estado federado, se derivan del hecho de que el patrimonio especial ha de mantenerse separado del resto del patrimonio del banco (artículo 2.3 de la escritura). Por tanto, tales intereses no pueden calificarse de remuneración por la función de expansión comercial de este patrimonio en tanto que capital propio. Lo dispuesto en el artículo 2.1 de la escritura de aportación de capital es más bien una consecuencia del requisito establecido en el artículo 1.2 de la Ley del patrimonio especial, en virtud del cual el patrimonio de fomento de la vivienda debe emplearse para fines sociales. Según el artículo 1.2 de esta Ley, ha de garantizarse que el patrimonio transferido siga utilizándose, al igual que antes, para la construcción de viviendas sociales. De acuerdo con esta disposición, los intereses actuales y futuros de los préstamos de este patrimonio especial deben emplearse solamente, en consonancia con los fines establecidos, para medidas relacionadas con la construcción de viviendas sociales. Por consiguiente, el hecho de que estos intereses recaigan en el Estado es exclusivamente el reflejo de la vinculación de este patrimonio en la finalidad social, y no puede reinterpretarse *a posteriori* en el sentido de que se trata de una remuneración abonada por BayernLB.

(134) *Intereses de inversiones temporales:* Los pagos de intereses de inversiones temporales previstos en los puntos 4 y 5 del artículo 2.1 de la escritura de aportación de capital tampoco pueden calificarse de remuneración de la función de expansión comercial del capital propio de garantía. En efecto, los reembolsos que recaen en el patrimonio especial como consecuencia a la finalidad social obligatoria —que sigue vigente— se reinvierten mediante la concesión de préstamos a tipo de interés reducido de acuerdo con las directrices y requisitos específicos del Estado federado de Baviera en materia de construcción de viviendas sociales ⁽⁴¹⁾. Según datos de Alemania, a BayernLB le corresponde únicamente el núcleo de los derechos de los préstamos (la función de garantía del capital propio); la función de utilidad o rentabilidad del capital propio la debe mantener el Estado federado en su totalidad, por contrato, en cumplimiento de su función social obligatoria ⁽⁴²⁾. Teniendo en cuenta que, en el presente procedimiento, se trata precisamente de determinar cuál es la remuneración adecuada de la función de garantía del capital propio, la posible remuneración que deba abonarse por la utilización de dicho capital no puede imputarse a la función de garantía.

⁽⁴¹⁾ Carta de Alemania de 3 de julio de 2001, p. 9.

⁽⁴²⁾ Carta de Alemania de 3 de julio de 2001, p. 10.

(135) *Contribuciones proporcionales a los costes administrativos*: El hecho de que las contribuciones a los costes administrativos de la transferencia —que recaen en el Estado federado— no se incorporen a los activos transferidos no es más que una expresión más del principio de separación de los fondos aportados del resto del patrimonio del banco, establecido en el artículo 2.3 de la escritura de aportación. Así, el hecho de que una parte de las contribuciones a los costes administrativos abonadas por los prestatarios siga recayendo en el Estado federado es expresión de la aún vigente función social obligatoria y, por tanto, de la consiguiente separación patrimonial de los fondos aportados. Este elemento tampoco puede reinterpretarse *a posteriori* como una remuneración a cargo de BayernLB.

e) **Comparación con otros instrumentos de capital**

(136) Tal y como se ha explicado, el punto de partida para determinar la remuneración de mercado lo constituye la remuneración que exigiría un inversor privado en una economía de mercado que pone capital propio a disposición de un banco.

(137) En el presente caso, es indiscutible que resulta imposible comparar directamente el patrimonio de fomento de la vivienda transferido a BayernLB con otras transacciones. Si bien podría asemejarse en algunos aspectos a determinados instrumentos, hay tantas diferencias con cada uno de ellos que toda comparación tiene un valor limitado. Por tanto, de acuerdo con el procedimiento seguido en el asunto WestLB, en el presente caso sólo puede determinarse cuál es la remuneración adecuada comparando la transferencia de activos con diversos instrumentos de capital propio habituales en el mercado para determinar por analogía cuál es el instrumento que más se asemeja a la transferencia y que, por tanto, constituye la referencia para establecer la remuneración.

(138) Alemania, BayernLB y la denunciante coinciden en que los activos incorporados a la reserva especial sólo pueden compararse con una inversión en capital social o con participaciones sin voto. En su opinión, la reserva especial ha sido reconocida por la BAKred como capital básico (capital «de primer orden») y, por ello, sólo puede compararse con aquellos instrumentos de capital propio que estuvieran reconocidos en Alemania como capital básico en el año de la aportación. Según datos de Alemania, en los años 1994 y 1995 solamente estaban reconocidos el capital suscrito o capital social de un banco y las reservas, así como las participaciones sin voto que respondieran a los requisitos específicos del artículo 10.4 de la Ley bancaria alemana.

(139) En este punto, la Comisión se adhiere a la opinión de las partes. En su Decisión 2000/392/CE relativa al asunto WestLB del año 1999 (considerando 199), ya dejó claro que una comparación del patrimonio del Wfa con instrumentos de capital híbridos, que sólo hayan sido reconocidos como capital complementario —como los bonos de participación en beneficios y las acciones preferentes sin derecho de voto— no puede servir de base para determinar la remuneración adecuada del capital transferido. El capital básico tiene más utilidad para la empresa, ya que con él puede procurarse después fondos propios complementarios (por

ejemplo, bonos de participación en beneficios) hasta su mismo importe para, de este modo, ampliar su base de capital. Es requisito para el reconocimiento como fondos propios básicos que el capital aportado tenga una elevada exposición al riesgo, lo cual en principio se refleja también en que estos instrumentos obtienen una remuneración elevada en el mercado. Por tanto, hay que descartar de antemano la comparabilidad con los denominados fondos complementarios, a los que sólo se puede recurrir en una medida limitada para una expansión comercial.

(140) Asimismo, la Comisión estima que la comparación con el instrumento de las participaciones sin voto en el sentido del artículo 10.4 de la Ley bancaria alemana que efectuaron Alemania y BayernLB —es decir, con las participaciones sin voto de las cajas de ahorros bávaras y otros inversores institucionales adquiridas desde principios de 1991— no puede servir de base para determinar cuál es la remuneración adecuada de la reserva especial. Más bien, la transferencia patrimonial ha de compararse con una inversión de capital social en BayernLB.

(141) A juicio de la Comisión, una consideración esencial a este respecto es que, aunque en la fecha de aportación de los dos tramos el banco ya había incorporado un volumen considerable de participaciones sin voto y estaba familiarizado con este instrumento de ampliación del capital propio, para la aportación de los activos de fomento de la vivienda no se recurrió a la forma jurídica de una participación sin voto, sino a la constitución de una reserva. Tal y como demuestra la documentación que obra en poder de la Comisión, la propia BAKred reconoció la reserva especial no como participaciones sin voto en el sentido del artículo 10.4 de la Ley bancaria alemana, sino como reserva en el sentido del punto 5 de la primera frase del artículo 10.2 y de la segunda frase del artículo 10.3 de dicha Ley. Ambos factores apuntan a que el capital que se puso a disposición del banco se asemejaba más a capital social que a participaciones sin voto.

(142) Por otro lado, es cierto que el patrimonio especial de BayernLB presenta algunos rasgos que suelen encontrarse con más frecuencia en las participaciones sin voto⁽⁴³⁾. Sin embargo, la Comisión estima que, en conjunto, el riesgo de que el capital aportado se utilizara, por lo menos parcialmente, como cobertura en caso de insolvencia o liquidación no era menor que si se hubiera tratado de una inversión en capital social.

(143) La Comisión no puede adherirse a la interpretación de Alemania según la cual el riesgo de pérdida era menor que en el caso de una inversión en capital social, porque BayernLB ya disponía antes de la operación de considerables fondos propios y, por tanto, no dependía en absoluto del capital aportado. Si bien es cierto que, en la práctica, la reserva especial sólo se utilizó una vez —y por un periodo de tiempo muy breve— para cubrir activos de riesgo, no podía saberse *ex ante* —éste es el punto de vista necesario en el presente caso— que el banco no utilizaría el capital. Por el contrario, en la exposición de motivos del proyecto de ley del patrimonio especial —tal y como fue aprobado este proyecto por el parlamento bávaro— se indicaba expresamente como razón de la aportación de capital que

⁽⁴³⁾ Por ejemplo, si se acuerda un pago complementario para el supuesto de que en un ejercicio determinado el banco quede exento del pago de la comisión de aval porque supondría un déficit en el balance (véase el artículo 3 de la escritura de aportación de capital).

era necesario fortalecer la competitividad nacional e internacional de Bayerische Landesbank mediante una ampliación de capital propio con objeto de garantizar la continuidad de su próspera actividad comercial. También en los anteproyectos y notas internas del ministerio bávaro se citaba como objetivo de la transacción la necesidad de posibilitar la expansión comercial. Además, la propia Alemania ha indicado que, en ambas transferencias —la del primer tramo en 1994 y la del segundo en 1995—, el objetivo consistía en utilizar la reserva especial para cubrir activos de riesgo⁽⁴⁴⁾. Así pues, un inversor en una economía de mercado que hubiera puesto capital a disposición de una empresa en tales circunstancias habría insistido en obtener la remuneración íntegra, ya que, en primer lugar, asumía en su totalidad el riesgo total de pérdida y, en segundo lugar, el banco podría utilizar en el mercado la totalidad del capital en cuestión, igual que el resto de capital, de acuerdo con sus propios cálculos y criterios económicos.

(144) En la medida en que Alemania y BayernLB señalan que hubo acuerdo en cuanto a que la entidad cubría una gran parte de sus necesidades de capital para expandir su actividad comercial mediante la toma de participaciones sin voto de inversores institucionales, cabe señalar que esta intención no se plasmó en las cláusulas correspondientes de la escritura de aportación ni en la ley adoptada al respecto. Por tanto, un inversor privado no habría podido estar seguro de que su capital no iba a utilizarse. El hecho de que también hubiera acuerdo en cuanto a que BayernLB no haría uso de la reserva especial para cubrir activos de riesgo hasta que se agotaran los demás elementos de capital disponibles no invalida el presente análisis de riesgos, si se parte de la base de que en cualquier caso el objetivo era utilizar el capital para cubrir activos de riesgo. A juicio de la Comisión, estos dos aspectos tampoco sirven para demostrar que el riesgo de pérdida era cualitativamente menor en caso de insolvencia o liquidación que si se tratara de una inversión en capital social.

(145) El hecho de que la Federación de Cajas de Ahorro, en tanto que titular de la mitad de las participaciones, estuviera obligada, en virtud del artículo 2 del contrato suscrito con el Estado federado de Baviera el 15 de diciembre de 1994, a sufragar la mitad de todas las pérdidas en que incurriera BayernLB que implicaran el agotamiento de la reserva especial o su utilización por los acreedores del banco para cubrir pérdidas, tampoco descartaba el riesgo de que, en caso de insolvencia o liquidación, se perdiera la reserva, por lo menos parcialmente, ya que ésta debía ser repuesta en una medida proporcional. Además, este acuerdo entre los socios no mermaba las posibilidades de aprovechamiento del capital por parte de BayernLB, de tal modo que esta circunstancia no puede reducir la remuneración global a cargo del banco. Así, sería imposible que el banco no tuviese que abonar remuneración alguna si la Federación de Cajas de Ahorros de Baviera se hubiera comprometido con el Estado federado a sufragar íntegramente las pérdidas. En cualquier caso, un acuerdo de este tipo podía haber implicado, en las relaciones internas entre los socios, la fijación de una compensación para la Federación por parte del Estado federado por la asunción de este riesgo adicional, lo cual sin embargo no fue acordado ni tampoco desempeña papel alguno en el presente procedimiento.

(146) Por último, tampoco es convincente la objeción de que, en el presente caso, la proporción de la reserva especial sobre el capital total en la fecha de la aportación, del 8 % aproximadamente, y, por tanto, el riesgo de pérdida, eran de menor envergadura que en el caso de WestLB, donde el patrimonio del Wfa representaba casi el 50 % de los fondos propios del banco. En el caso de WestLB, el elevado volumen de la aportación de capital era un indicio, aunque no concluyente en sí mismo, que apuntaba a la analogía de la transacción con una inversión en capital social. En la decisión sobre WestLB, la Comisión también llegó a la conclusión, sobre la base de una evaluación global, de que la similitud de la transacción en cuestión con una inversión en capital social era preponderante.

(147) Habida cuenta de las consideraciones expuestas —en particular del análisis del riesgo en que incurriría un inversor con la transacción objeto del presente examen—, la Comisión concluye que el punto de partida para determinar cuál es la remuneración adecuada de la reserva especial lo constituye la remuneración del capital social puesto a disposición de BayernLB. Las partes del acuerdo remitido a la Comisión el 24 de septiembre de 2004 también basaron su propuesta de remuneración en la analogía de la operación con una inversión en capital social.

f) *Desventajas de liquidez*

(148) Los argumentos de Alemania y de BayernLB sobre las desventajas de liquidez en principio pueden aceptarse. Una aportación de capital «normal» a un banco confiere a éste tanto liquidez como una base de capital que, por razones de supervisión, es necesaria para ampliar sus actividades. Para aprovechar plenamente el capital, es decir, para ampliar sus activos ponderados con el 100 % por un factor de 12,5 (o sea, 100 dividido por el coeficiente de solvencia del 8 %), el banco debe refinanciarse 11,5 veces en los mercados financieros. En otras palabras: el beneficio sobre los fondos propios resulta de la diferencia entre los intereses sobre este capital obtenidos 12,5 veces y pagados 11,5 veces, menos otros costes del banco (por ejemplo, gastos administrativos)⁽⁴⁵⁾. Puesto que el patrimonio de fomento de la vivienda no aportó al BayernLB liquidez, porque los activos cedidos y la totalidad de los ingresos derivados de ellos están legalmente vinculados al fomento de la construcción de viviendas, BayernLB tenía costes financieros adicionales por el valor de ese capital en caso de que acudiera a los mercados financieros a fin de hacerse con los fondos necesarios para aprovechar plenamente las posibilidades comerciales que le brindaba el capital adicional, es decir, para ampliar los activos ponderados en función del riesgo en 12,5 veces el importe del capital (o para mantener los activos existentes en ese nivel)⁽⁴⁶⁾. Debido a estos costes adicionales, que no se producen en el caso del capital propio inyectado en efectivo, se ha de proceder a la correspondiente reducción al determinar la remuneración adecuada. Un inversor en una economía de mercado no puede esperar obtener la misma remuneración que en una aportación de capital en efectivo.

⁽⁴⁵⁾ Naturalmente, en la realidad la situación es mucho más compleja, debido, por ejemplo, a las partidas asignadas a cuentas de orden, la distinta ponderación de riesgos para los activos y las partidas con riesgo nulo. De todos modos, la esencia de la cuestión no varía.

⁽⁴⁶⁾ La situación no varía si se tiene en cuenta la posibilidad de aportar fondos propios complementarios hasta el importe de los fondos propios básicos (factor 25 en lugar de 12,5 para los fondos propios básicos).

⁽⁴⁴⁾ Carta de Alemania de 3 de julio de 2001, p. 11.

(149) La Comisión opina, sin embargo, que no se puede tomar en consideración la totalidad del tipo de interés de la refinanciación. Los costes de refinanciación son gastos de explotación y, en consecuencia, reducen los ingresos imponibles. Por tanto, el resultado neto del banco no se reduce por el importe de los intereses adicionales abonados. Estos gastos se compensan, en parte, con un impuesto de sociedades más reducido. Sólo se han de tener en cuenta los gastos netos en tanto que carga adicional de BayernLB derivada de la particular naturaleza del capital cedido. Por consiguiente, la Comisión reconoce, en líneas generales, que BayernLB ha de soportar «gastos de liquidez» adicionales por valor de los «gastos de refinanciación menos impuestos abonados por la empresa» ⁽⁴⁷⁾.

(150) La Comisión tampoco puede aceptar el argumento de Alemania de que un inversor privado no habría podido conseguir que se dedujeran sólo los costes netos de la refinanciación porque el capital aportado a BayernLB sólo representaba el 8 % de los fondos propios, y no el 50 %, como en el caso de WestLB. Este argumento no es convincente. Lo único decisivo es que BayernLB podría haber compensado a efectos fiscales los costes de refinanciación como gastos de explotación y conseguir con ello una ventaja que, independientemente del volumen de capital aportado, hay que tener en cuenta desde el punto de vista de la normativa europea sobre ayudas estatales.

g) Remuneración adecuada del importe de 1 197 millones de marcos alemanes

(151) Sin lugar a dudas existen distintas formas de determinar la remuneración adecuada del importe de 1 197 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 de capital social en BayernLB. 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.

i) Determinación de una remuneración mínima esperada para una inversión de capital social en BayernLB

(152) 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 relativas del sector económico en cuestión.

(153) 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 aceptado que ofrecen mejores expectativas de rentabilidad con el mismo riesgo.

(154) Hay distintos métodos para determinar la remuneración mínima adecuada, que van desde diversas variantes del planteamiento de financiación hasta el *capital asset pricing model*. 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.

(155) 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:

⁽⁴⁷⁾ Confirmado por la sentencia del Tribunal de Primera Instancia de 6 de marzo de 2003 en los asuntos acumulados T-228/99 y T-233/99, aps. 321 a 331.

- *Planteamiento 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.
- *Planteamiento de financiación utilizando el «compound annual growth rate»*: el núcleo de este planteamiento lo constituye la aplicación del valor medio geométrico en lugar de aritmético (*compound annual growth rate*).
- *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:

rentabilidad mínima

=

tipo básico sin riesgo + (prima de riesgo del mercado x *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.

- (156) El CAPM es el método predominante para calcular la rentabilidad de una inversión en las grandes empresas que cotizan en bolsa. Puesto que BayernLB 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*.
- (157) En sus observaciones de 29 de julio de 2003, BayernLB obtuvo, aplicando el CAPM, una remuneración mínima esperada para una inversión de capital social en BayernLB, en la fecha de la transferencia de los préstamos para la construcción de viviendas, del 13,34 % (31 de diciembre de 1994) y del 12,87 % (31 de diciembre de 1995). Alemania manifestó serias objeciones a la aplicación del CAPM. Además, en su opinión, la BdB partió de un factor *beta* demasiado alto y, por otra parte, determinó erróneamente el tipo de interés básico exento de riesgo. La prima de riesgo del mercado del 4 % también se sobreestimó. Si se hubiera hecho correctamente, basándose en el CAPM, la BdB debería haber obtenido una remuneración mínima para una hipotética inversión de capital social en BayernLB claramente inferior. En el marco de su acuerdo sobre la remuneración de mercado, el Estado federado de Baviera, BayernLB y la BdB llegaron a la conclusión de que el 9,87 % era una remuneración adecuada para el primer tramo y el 8,00 %, para el segundo.
- (158) Las partes han basado sus cálculos en el CAPM y han utilizado como tipos de interés básicos exentos de riesgo el

7,50 % (31 de diciembre de 1994) y el 6,10 % (31 de diciembre de 1995). La determinación de estos tipos de interés exentos de riesgo se basó en el supuesto de que el patrimonio especial de BayernLB estaría disponible de forma permanente. Por tanto, las partes han prescindido de utilizar una tasa de rentabilidad exenta de riesgo para una inversión a plazo fijo (por ejemplo, la rentabilidad de la deuda pública a 10 años) vigente en el mercado en la fecha de las aportaciones de capital porque, en tal caso, no se habría tenido en cuenta el riesgo de reinversión, es decir, el riesgo de que una vez transcurrido este plazo no se reinvirtiera a ese tipo de interés exento de riesgo. Las partes opinan que el riesgo de la inversión se tiene mejor en cuenta si se basa en un «total return index». Por esta razón, utilizaron el REX10 Performance Index de la bolsa alemana, que muestra la rentabilidad de una inversión en empréstitos de la República Federal de Alemania de una duración de diez años exactos. La serie de índices utilizados contiene los correspondientes valores del REX10 Performance Index a fin de año desde 1970. A continuación, las partes determinaron la rentabilidad anual que refleja la tendencia representada en el REX10 Performance Index para el periodo 1970-1994 y 1970-1995. Así es como llegaron a los mencionados tipos de interés básicos exentos de riesgo del 7,50 % (31 de diciembre de 1994) y del 6,10 % (31 de diciembre de 1995).

- (159) Puesto que la inversión de BayernLB en la práctica debía estar disponible de forma permanente, el modo de determinar los tipos de interés básicos exentos de riesgo parece adecuado en este caso especial. El REX10 Performance Index utilizado supone también una fuente de datos ampliamente reconocida. Por tanto, parecen justificados los tipos de interés básicos exentos de riesgo fijados.
- (160) La estimación de los factores *beta* - 0,593 (31 de diciembre de 1994) y 0,475 (31 de diciembre de 1995)— se basó en un peritaje de [...] sobre los denominados factores *beta* ajustados de todas las entidades de crédito que cotizan en bolsa en Alemania, y que está a disposición de la Comisión. Según este estudio, y a la vista de la estrategia comercial de BayernLB, estos factores *beta* pueden considerarse adecuados.
- (161) En opinión de la Comisión, la prima de riesgo del mercado del 4,0 % también se justifica. Ya en el procedimiento WestLB se trató varias veces la denominada prima de riesgo del mercado general a largo plazo, es decir, la diferencia entre la rentabilidad media a largo plazo de una cartera habitual de acciones y la de las obligaciones del Estado. En los correspondientes peritajes del procedimiento se aplicaron márgenes de entre el 3 % y el 5 %, dependiendo del método, el periodo de tiempo considerado y los datos de base. Así, un informe elaborado para la BdB la cifraba en el 3,16 % y el 5 % alternativamente; otro informe, elaborado para WestLB en el mismo procedimiento, calculaba un 4,5 % y un 5 %, y Lehman Brothers, también por cuenta de WestLB, calculaba una tasa del 4 %. Ante esto, la Comisión no tiene motivo alguno en el presente asunto para disentir de la prima de riesgo del mercado aplicada en el acuerdo.

Partiendo del CAPM, en opinión de la Comisión no hay duda de que la remuneración mínima determinada por las partes puede considerarse adecuada.

(162) La Comisión no tiene pruebas de que la remuneración mínima determinada por las partes para una hipotética inversión en capital social en el presente asunto no resista una prueba de mercado. Por consiguiente, la Comisión fija como remuneración mínima adecuada del primer tramo del patrimonio especial el 9,87 % anual, y la del segundo tramo, el 8,0 % anual (ambos después de impuestos abonados por la empresa y antes de impuestos del inversor).

ii) Reducción de la rentabilidad por falta de liquidez

(163) Alemania sostenía que los costes reales de refinanciación de BayernLB en el segundo semestre de 1994, es decir, cuando se aportó el primer tramo, se habían situado en el 7,71 % como media, y en el segundo semestre de 1995, cuando se aportó el segundo tramo, en el 6,78 %. En el acuerdo, las partes tomaron como costes brutos de refinanciación mínimos los tipos de interés básico a largo plazo exentos de riesgo, del 7,50 % a 31 de diciembre de 1994 (primer tramo) y del 6,10 % a 31 de diciembre de 1995 (segundo tramo), que ellas habían determinado. Además, las partes acordaron aceptar un tipo impositivo global del 50 %⁽⁴⁸⁾. Sobre esta base, las partes obtienen un tipo de financiación neta del 3,75 % para el primer tramo y del 3,05 % para el segundo tramo y, por tanto, una reducción equivalente por ausencia de liquidez.

(164) En virtud de este acuerdo, y del hecho de que los importes citados entran en el marco ya mencionado por Alemania, la Comisión no tiene motivos para considerarlos inadecuados y, por tanto, basa la determinación del elemento de ayuda en dichos importes.

iii) Recargo de la rentabilidad por las particularidades de la transferencia

(165) 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 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 9,87 % (primer tramo) y del 8 % (segundo tramo), que esperaría un inversor privado para una (hipotética) inversión de capital social en BayernLB, 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 participaciones 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.

(166) El Estado federado no obtuvo derechos de voto adicionales por la aportación ni tampoco se compensó esto con una inversión comparable del otro socio. Al renunciar a derechos de voto, el inversor deja escapar la posibilidad de influir en las decisiones del consejo de administración del banco. 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 socios). Partiendo de la mayor remuneración de las acciones preferentes respecto de las acciones ordinarias, la Comisión considera justificado, por tanto, un incremento como mínimo del 0,3 % anual (después de impuestos abonados por la empresa). Las partes del acuerdo también consideran justificado un incremento del 0,3 % por no concederse derechos de voto.

(167) La cantidad de capital cedido y la influencia que ello tuvo para BayernLB desde la óptica de la Directiva de solvencia no justifican, en opinión de la Comisión, un incremento en el presente asunto. Al aportar el patrimonio especial se amplió el capital básico de BayernLB, a diferencia de los otros asuntos sobre bancos regionales citados, en algunos de los cuales se duplicó el capital básico, solamente en un 8 %. Además, una aportación de capital social de unos 1 197 millones de marcos alemanes en uno de los mayores bancos universales alemanes, habida cuenta de las extraordinarias necesidades de capital de las entidades de crédito europeas en virtud de la Directiva de solvencia, no debe considerarse ajena a una dimensión empresarial normal. Por tanto, la Comisión considera improbable que un inversor en una economía de mercado hubiera exigido un incremento especial por la cantidad absoluta y relativa del capital aportado. Por tanto, la Comisión, en lo que respecta a BayernLB, prescinde de aplicar un incremento por el volumen del capital cedido. También en el acuerdo se parte de la base de que no puede aplicarse un incremento por la cantidad del capital cedido.

(168) 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 pueden venderlas a un tercero. Aunque no puede recuperar sus activos aportados originalmente, ya que ahora forman

⁽⁴⁸⁾ Según documentación presentada por el Gobierno alemán, el impuesto de sociedades en 1995 y en 1996 ascendió al 42 %, al que se añadía además la tasa de solidaridad del 7,5 % (o sea, en total, al 49,5 %). El tipo impositivo global descendió en 1998 al 47,5 %. Sólo desde 2001 no alcanzó más que el 30,5 %.

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 transferencia del patrimonio especial, el Estado federado no tiene esa posibilidad. No obstante, 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 de BayernLB por ley el patrimonio especial y, en su caso, obtener mayor rentabilidad mediante una nueva aportación en otra institución. En el acuerdo entre la BdB, el Estado federado de Baviera y BayernLB también se considera que no debe aplicarse un incremento por el hecho de que los activos no fueran fungibles.

(169) En conjunto, la Comisión considera justificado aplicar un incremento del 0,3 % anual (después de impuestos abonados por la empresa y antes de impuestos del inversor) por la renuncia a derechos de voto adicionales.

iv) **No hay disminución de la remuneración por el acuerdo de una remuneración global**

(170) En el caso de las acciones, la remuneración depende directamente de los resultados de la empresa y se manifiesta principalmente en dividendos y en una participación en el aumento del valor de la empresa (expresada, por ejemplo, en la subida de la cotización de las acciones). El Estado federado obtiene una remuneración global, en cuyo importe deberían reflejarse estos dos aspectos de la remuneración para una aportación de capital «normal». Se podría argumentar que la remuneración fija que obtiene el Estado federado en lugar de una remuneración directamente vinculada a los resultados de la empresa, supone una ventaja que justifica una reducción de la tasa de remuneración. Que una remuneración fija sea o no en la realidad más favorable que una remuneración variable en función de los beneficios dependerá de los resultados de la empresa en el futuro. Si éstos empeoran, la tasa fija beneficia al inversor y si los resultados mejoran, le perjudica. Sin embargo, no se puede invocar *a posteriori* la evolución efectiva a este respecto para valorar la decisión relativa a la inversión. El carácter global de la remuneración no beneficia al inversor de manera tal que éste hubiera aceptado por ello una disminución de la remuneración. Habida cuenta de esto, la Comisión considera que no debe reducirse la remuneración por este motivo.

v) **Remuneración total**

(171) Basándose en todas estas consideraciones y de acuerdo con la denunciante —la BdB—, con el Estado federado de Baviera y con BayernLB, la Comisión concluye que una remuneración adecuada para el primer tramo del capital afectado ascendería al 6,42 % anual (después de impuestos abonados por la empresa y antes de impuestos del inversor), a saber, un 9,87 % de rentabilidad normal por la inversión

en cuestión, más un 0,3 % por las particularidades de la transacción, menos un 3,75 % en concepto de gastos de financiación que ha de soportar BayernLB debido a la ausencia de liquidez en el capital cedido. Para el segundo tramo, la Comisión calcula una remuneración de 5,25 % anual (después de impuestos abonados por la empresa y antes de impuestos del inversor), a saber, un 8 % de rentabilidad normal, más un 0,3 % de incremento, menos un 3,05 % debido a la ausencia de liquidez en el capital puesto a disposición.

vi) **Determinación de una remuneración mínima para los 1 197 millones de marcos alemanes hasta el momento de su reconocimiento por parte de la BAKred**

(172) Como se ha expuesto anteriormente, la reserva especial de 1 197 millones de marcos alemanes ya tenía para BayernLB un valor material antes de ser reconocida por la BAKred como capital básico en el sentido de la Ley bancaria, puesto que ambos tramos fueron consignados en el balance como fondos propios desde el momento en que fueron aportados. Su función económica puede compararse con la de una fianza o garantía. Para exponerse a un riesgo de este tipo, un inversor en una economía de mercado exigiría una remuneración adecuada.

(173) Alemania, tal y como reconoció la Comisión en el asunto WestLB ⁽⁴⁹⁾, considera adecuado como tipo inicial un 0,3 % anual antes de impuestos como remuneración de la función de garantía a favor de BayernLB. Sin embargo, en opinión de Alemania, las razones aducidas para aumentar el tipo inicial en aquella Decisión no son de aplicación en el presente caso. En el asunto WestLB se aplicó un incremento a la citada tasa del 0,3 % anual (antes de impuestos) de otro 0,3 % anual porque a) los avales habitualmente están vinculados a determinadas transacciones y limitados en el tiempo (no era el caso en el asunto WestLB) y b) el importe de más de 3 400 millones de marcos alemanes puesto a disposición de WestLB supera las cantidades que normalmente suelen cubrirse con este tipo de garantías bancarias.

(174) Dada la similitud general de WestLB con BayernLB, así como la falta de otros indicios, la Comisión asume que esta tasa corresponde a la remuneración que también BayernLB habría tenido que pagar en el mercado a mitades de los noventa por la asunción de un aval a su favor. Además, la Comisión está de acuerdo con Alemania, en primer lugar, en que el importe del capital cedido en BayernLB es esencialmente inferior que el que se transfirió a WestLB, por lo que no es de aplicación el segundo motivo citado en aquella Decisión. Si bien, en el caso de BayernLB, la función de garantía no estaba limitada en el tiempo ni vinculada a una transacción determinada, su duración se limitó *de facto* porque, con el reconocimiento por parte de la BAKred como capital básico, pudo utilizarse la totalidad del importe para la expansión de actividades comerciales, con lo que ya no había que pagar una comisión de aval aparte. La remuneración de la función de garantía estaba incluida en la

⁽⁴⁹⁾ Decisión 2000/392/CE.

remuneración por la función de expansión comercial. Por tanto, la exclusividad de la función de garantía estaba limitada desde el principio, lo que diferencia al asunto BayernLB del WestLB.

Por consiguiente, a diferencia del asunto WestLB, la Comisión no considera justificado un incremento en el caso de BayernLB y propone tomar como base una tasa del 0,3 % anual (antes de impuestos) como remuneración adecuada por la función de garantía que desempeñó el capital desde el momento en que se consignó en el balance el 31 de diciembre de 1994, o el 31 de diciembre de 1995, hasta su reconocimiento por parte de la BAKred⁽⁵⁰⁾. Un cálculo después de impuestos da, por tanto, una tasa del 0,15 % anual, partiendo de que la carga impositiva en aquel momento era del 50 %⁽⁵¹⁾. Las partes también se basan en la tasa del 0,15 % anual después de impuestos en un cuadro sobre el cálculo del elemento de ayuda que se adjuntó al acuerdo.

h) *Modificación de los estatutos con fecha de 5 de marzo de 2004*

(175) Alemania explicó que se produjo una modificación de los estatutos de Bayerische Landesbank, con efectos a 5 de marzo de 2004, según la cual, en virtud del nuevo artículo 2a, el patrimonio especial transferido a Bayerische Landesbank a 31 de diciembre de 1994, o a 31 de diciembre de 1995, independientemente de su función como capital de garantía, ya no sirve para la cobertura de las actividades comerciales.

(176) Por consiguiente, desde el momento de la entrada en vigor de la disposición, se prohíbe al banco cubrir con el patrimonio especial los activos de riesgo de las actividades comerciales de BayernLB. Por lo tanto, queda excluida la función de expansión comercial del patrimonio especial y sólo se conserva su función de garantía.

(177) Según datos de Alemania, y con arreglo al acuerdo entre el Estado federado de Baviera y BayernLB, que está a disposición de la Comisión, la función de garantía se remunera mediante una comisión de aval del 0,3 % anual después de impuestos. Alemania alega, citando las normas de remuneración para una transacción comparable, que se trata de la remuneración que, en condiciones de mercado, BayernLB habría tenido que pagar en el mercado por la asunción de un aval a su favor. Alemania expuso que, en el caso de BayernLB, la remuneración por el patrimonio especial se considera a efectos fiscales asignación de beneficios, por lo cual no puede deducirse como gastos de explotación y, por tanto, se paga después de impuestos.

⁽⁵⁰⁾ Como se ha explicado antes, para la función de garantía la fecha pertinente no es la de la aprobación del balance a 31 de diciembre del ejercicio correspondiente, sino la de la aportación efectiva (véase la nota a pie de página 41).

⁽⁵¹⁾ Véase la nota a pie de página 49.

(178) La Comisión está de acuerdo con Alemania en que puede considerarse adecuada una comisión del 0,3 % anual después de impuestos. La Comisión parte también en el presente asunto de una tasa inicial del 0,3 % anual antes de impuestos para la transacción en cuestión. No ve indicios de que haya cambiado durante el año pasado la tasa inicial del 0,3 % anual antes de impuestos, como se establece en la Decisión 2000/392/CE sobre WestLB, y también en el presente asunto, como remuneración adecuada para el capital puesto a disposición hasta el reconocimiento por parte de la BAKred como capital básico. Alemania tampoco ha aducido nada en contra a este respecto. Además, está justificado como mínimo un incremento del 0,15 %, habida cuenta de la circunstancia de que BayernLB disponía del capital a efectos de garantía de forma permanente e ilimitada⁽⁵²⁾, según el método utilizado en la Decisión sobre WestLB. Por otra parte, hay que tener en cuenta que los tipos impositivos en el año 2004 son considerablemente inferiores a los de los años noventa⁽⁵³⁾. Un planteamiento después de impuestos conduce, en consecuencia, a que la Comisión pueda aceptar la remuneración del 0,3 % después de impuestos.

(179) Con ello, la Comisión considera probado que, con la nueva normativa sobre permanencia en el banco del patrimonio especial, el elemento de ayuda en cuestión concluyó el 5 de marzo de 2004, fecha de entrada en vigor de los estatutos, y que, por tanto, la remuneración del 6,42 % anual después de impuestos (primer tramo) y del 5,25 % anual después de impuestos (segundo tramo) sólo debe pagarse hasta esa fecha.

i) *Elemento de ayuda*

(180) De los cálculos anteriores, la Comisión concluye que la remuneración que debe pagar BayernLB por el patrimonio especial, un capital en efectivo reconocido por la BAKred como capital básico, asciende al 6,42 % anual para el primer tramo (31 de diciembre de 1994) y al 5,25 % anual para el segundo tramo (31 de diciembre de 1995), en ambos casos a partir de finales del mes de su reconocimiento por la BAKred como capital básico (en lo que respecta a un importe de 655 millones de marcos alemanes, desde el 31 de mayo de 1996, y en cuanto al importe total de 1 197 millones de marcos alemanes, desde el 31 de diciembre de 1996). La base de cálculo de la remuneración es el valor en efectivo del patrimonio especial (reserva especial) reconocido por la BAKred como capital básico. No obstante, en lo que respecta a los años 1998 y 1999, en los que el valor en efectivo quedó por debajo del importe reconocido por la BAKred debido a las fluctuaciones registradas, sólo debe emplearse como base de cálculo ese menor valor en efectivo.

⁽⁵²⁾ La Comisión es consciente de que la cuantía del importe aportado a efectos de garantía, que en la Decisión 2000/392/CE relativa a WestLB se aducía como una razón más para un aumento, en el caso de BayernLB es inferior y reviste, por tanto, menor importancia.

⁽⁵³⁾ Según documentación presentada por el Gobierno alemán, el impuesto de sociedades ascendió en 1995 y 1996 al 42 %, al que se añadía aún la tasa de solidaridad del 7,5 % (o sea, en total, un 49,5 %). El tipo impositivo global descendió en 1998 al 47,5 %. Desde 2001 el tipo impositivo global es de sólo el 30,5 %.

- (181) Esta remuneración tendría que haber sido pagada desde el momento del reconocimiento por parte de la BAKred hasta la terminación del elemento de ayuda el 5 de marzo de 2004.
- (182) Además, la Comisión considera ajustada al mercado una remuneración del 0,15 % anual después de impuestos para el importe de la reserva especial, ya consignado en el balance como fondos propios pero todavía no reconocido por la BAKred como fondos propios básicos, es decir, hasta el reconocimiento del primer tramo de 655 millones de marcos alemanes, el 8 de mayo de 1996 y del segundo tramo de 542 millones de marcos alemanes, el 20 de diciembre de 1996.
- (183) BayernLB paga actualmente una remuneración del 0,6 % anual (después de impuestos) sólo por el importe realmente empleado para cubrir activos de riesgo. Esta remuneración se pagó en una única ocasión, por importe de 7 000 marcos alemanes, en el año 1996. La Comisión también acepta la comisión de garantía pagada por BayernLB como remuneración adicional al Estado federado (véase considerado 131).
- (184) 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. Por tanto, el elemento de ayuda estuvo a disposición del beneficiario desde la fecha de vencimiento de la remuneración a pagar. Conforme a la escritura de aportación de capital, es la fecha en que se aprueba el balance del ejercicio correspondiente.

(185) Cuadro 2: cálculo del elemento de ayuda:

		1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Primer tramo											
1	Capital disponible a efectos de garantía (de-hasta):	01.01.-31.12.	01.01.-31.05.								
2	Capital disponible a efectos de garantía (DEM):	655 000 000	655 000 000								
3	Capital disponible para expansión comercial (de-hasta):		01.06.-31.12.	01.01.-31.12.	01.01.-31.12.	01.01.-31.12.	01.01.-31.12.	01.01.-31.12.	01.01.-31.12.	01.01.-31.12.	01.01.-05.03.
4	Capital disponible para expansión comercial (DEM):		655 000 000	655 000 000	[...]	[...]	655 000 000	655 000 000	655 000 000	655 000 000	655 000 000
Segundo tramo											
5	Capital disponible a efectos de garantía (de-hasta):		01.01.-31.12.								
6	Capital disponible a efectos de garantía (DEM):		542 000 000								
7	Capital disponible para expansión comercial (de-hasta):			01.01.-31.12.	01.01.-31.12.	01.01.-31.12.	01.01.-31.12.	01.01.-31.12.	01.01.-31.12.	01.01.-31.12.	01.01.-05.03.
8	Capital disponible para expansión comercial (DEM):			542 000 000	[...]	[...]	542 000 000	542 000 000	542 000 000	542 000 000	542 000 000
Determinación del elemento de ayuda											
9	Remuneración del 0,15 % después de impuestos para 2. (DEM)	982 500	408 033								
10	Remuneración del 6,42 % después de impuestos para 4. (DEM)		24 587 197	42 051 000	[...]	[...]	42 051 000	42 051 000	42 051 000	42 051 000	7 468 074
	<i>Suma intermedia: Remuneraciones para el primer tramo (DEM)</i>	982 500	24 995 230	42 051 000	[...]	[...]	42 051 000	42 051 000	42 051 000	42 051 000	7 468 074
11	Remuneración del 0,15 % después de impuestos para 6. (DEM)		813 000								

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	
12	Remuneración del 5,25 % después de impuestos para 8. (DEM)			28 455 000	[...]	[...]	28 455 000	28 455 000	28 455 000	28 455 000	5 053 484
	<i>Suma intermedia: Remuneraciones para el segundo tramo (DEM)</i>	0	813 000	28 455 000	[...]	[...]	28 455 000	28 455 000	28 455 000	28 455 000	5 053 484
13	Suma de las remuneraciones (DEM)	982 500	25 808 230	70 506 000	[...]	[...]	70 506 000	70 506 000	70 506 000	70 506 000	12 521 557
14	Remuneración ya pagada (DEM)	1 722 080	2 249 846	2 217 376	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	
	de ésta: comisión por garantía *) (después de impuestos) en DEM	1 722 080	2 242 846	2 217 376	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	
	de ésta: comisión de aval (después de impuestos) en DEM		7 000								
15	Elemento de ayuda (13 — 14) — DEM	- 739 580	23 558 383	68 288 624	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
16	Suma de los elementos de ayuda — DEM										509 453 993
	Suma de los elementos de ayuda — euros-contravalor										260 479 690

Desde el 1 de enero de 1999 el euro se cambia a 1,95583 DEM. En consecuencia, los datos se han convertido a euros.

El menor valor en efectivo de los años 1998 y 1999 fue asignado a ambos tramos de forma global en la proporción correspondiente.

1.3. FALSEAMIENTO DE LA COMPETENCIA Y RESTRICCIÓN DEL COMERCIO ENTRE LOS ESTADOS MIEMBROS

- (186) Con la liberalización de los servicios financieros y la integración de los mercados financieros, el sector bancario comunitario es cada vez más sensible al falseamiento de la competencia. Esta tendencia se agudiza aún más actualmente en el proceso de la unión económica y monetaria, que está desmantelando los obstáculos a la competencia que pervivían en los mercados de servicios financieros.
- (187) El beneficiario BayernLB ejerce su actividad tanto en el sector bancario regional como internacional. BayernLB se define como un banco comercial universal, banco central para las cajas de ahorros y banco estatal y municipal. A pesar de su nombre, de su tradición y de sus tareas reguladas por ley, BayernLB no es en modo alguno únicamente un banco local o regional.
- (188) Por tanto, resulta evidente que el banco ofrece servicios financieros bancarios en competencia con otros bancos europeos fuera de Alemania y, puesto que los bancos de otros países europeos trabajan en Alemania, dentro de Alemania.
- (189) También hay que recordar que existe un vínculo muy estrecho entre los fondos propios de una entidad de crédito y sus actividades bancarias. Un banco sólo puede trabajar y ampliar sus actividades comerciales con fondos propios reconocidos suficientes. Puesto que las medidas estatales proporcionaron a BayernLB dichos fondos propios a efectos de solvencia, influyeron directamente en las posibilidades comerciales del banco.
- (190) Por tanto, es evidente que las ayudas a BayernLB falsean la competencia y restringen el comercio entre los Estados miembros.

1.4. CONCLUSIÓN

- (191) Basándose en todas estas consideraciones, se puede afirmar que se cumplen todos los criterios establecidos en el artículo 87, apartado 1, del Tratado CE. La diferencia entre la remuneración acordada del 0,6 % anual y la comisión de garantía del 0,05 % anual, y la remuneración adecuada del 6,42 % anual (primer tramo) y del 5,25 % anual (segundo tramo) (ambos después de impuestos abonados por la empresa y antes de impuestos del inversor) sobre el capital transferido, que BayernLB pudo utilizar hasta el 5 de marzo de 2004 para la cobertura de las actividades comerciales, más el 0,15 % anual (después de impuestos abonados por la empresa y antes de impuestos del inversor) sobre la parte del patrimonio equivalente a una garantía, representa, por tanto, una ayuda estatal en el sentido del artículo 87, apartado 1, del Tratado CE.

2. COMPATIBILIDAD CON EL MERCADO COMÚN

- (192) Además, hay que examinar si la ayuda puede considerarse compatible con el mercado común. No puede aplicarse ninguna de las excepciones previstas en el artículo 87,

apartado 2, del Tratado CE. La ayuda no tiene 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, ni a anular o compensar las desventajas económicas ocasionadas por la división de Alemania.

- (193) Puesto que la ayuda no tiene 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 aplicables ni el artículo 87, apartado 3, letra a), ni los elementos regionales del artículo 87, apartado 3, letra c), del Tratado CE. Con la ayuda tampoco se fomenta la realización de un proyecto importante de interés común europeo. El fomento de la cultura y la conservación del patrimonio tampoco son el objetivo de la ayuda.
- (194) Puesto que la continuidad económica de BayernLB no estaba en juego cuando se ejecutó la medida, no se plantea la cuestión de si la quiebra de una gran entidad de crédito única como BayernLB habría producido en Alemania una crisis generalizada del sector bancario, lo que habría justificado, en virtud del artículo 87, apartado 3, letra b), del Tratado CE, una ayuda para poner remedio a una grave perturbación en la economía alemana.
- (195) Con arreglo al artículo 87, apartado 3, letra c), del Tratado CE, las ayudas pueden considerarse compatibles con el mercado común si facilitan el desarrollo de determinadas actividades económicas. En principio, esto podría aplicarse también a las ayudas a la reestructuración en el sector bancario. En el presente caso no se dan, sin embargo, los requisitos para la aplicación de estas excepciones. BayernLB no era una empresa en crisis cuya viabilidad debía restablecerse mediante una ayuda estatal.
- (196) El artículo 87, apartado 2, del Tratado CE, que permite algunas excepciones a las disposiciones del Tratado sobre ayudas estatales en determinadas circunstancias, en principio también se aplica al sector de los servicios financieros. La Comisión lo confirmó en su informe sobre la prestación de servicios de interés económico general en el sector bancario ⁽⁵⁴⁾. Los requisitos formales para ello no se reúnen en el presente asunto: no se especificaron las tareas que realiza BayernLB para la prestación de servicios de interés económico general ni los costes ocasionados por esta actividad. En consecuencia, es evidente que la transferencia se realizó para permitir a BayernLB cumplir con los nuevos requisitos de capital independientemente de cualquier servicio de interés económico general. Por tanto, en el presente asunto tampoco es aplicable esta excepción.
- (197) Puesto que no es de aplicación ninguna de las excepciones al principio de prohibición de las normas sobre ayudas estatales en virtud del artículo 87, apartado 1, del Tratado CE, la presente ayuda no puede ser considerada compatible con el Tratado.

⁽⁵⁴⁾ (Dienstleistungen von allgemeinem wirtschaftlichem Interesse im Bankensektor). Este informe, del que no existe versión española, se presentó al Consejo de Economía y Finanzas de 23 de noviembre de 1998, pero no se ha publicado. Puede obtenerse en la Dirección General de Competencia de la Comisión, así como en el sitio Internet de la Comisión.

3. NO SE TRATA DE UNA AYUDA EXISTENTE

- (198) Contrariamente a lo argumentado por Alemania, la aportación de capital tampoco puede considerarse cubierta por el régimen de ayudas de la responsabilidad institucional y la responsabilidad de garante —que está vigente—, sino que más bien debe considerarse una ayuda nueva.
- (199) Por una parte, de antemano no se dan las circunstancias de la responsabilidad de garante frente a los acreedores en el caso de que los activos del banco no sean suficientes para satisfacer a éstos. Ni la aportación de capital va dirigida a satisfacer a los acreedores del banco ni se habían agotado los activos del mismo.
- (200) Por otra parte, la circunstancia de la responsabilidad institucional tampoco procede. La responsabilidad institucional obliga al garante, el Estado federado de Baviera, a dotar a BayernLB de los medios necesarios para su correcto funcionamiento, siempre que decida mantener el banco en activo. En el momento de la aportación de capital, BayernLB distaba mucho de estar en una situación en la que su correcto funcionamiento ya no fuera posible por falta de medios propios suficientes. Por consiguiente, la aportación de capital no era necesaria para mantener el correcto funcionamiento del banco. Más bien, de acuerdo con los documentos preparatorios de la Ley, la aportación de capital se realizó, habida cuenta del endurecimiento de las disposiciones de 30 de junio de 1993 sobre los ratios de capital básico/fondos propios, para hacer posible «la continuidad de su próspera actividad comercial». Así, el banco podía, de acuerdo con un cálculo económico concienzudo del Estado federado en tanto que (co) propietario, aprovechar también futuras oportunidades en el mercado comercial. En una decisión económica normal del Estado federado como (co)propietario no es aplicable la «disposición de urgencia» de la responsabilidad institucional. Al no ser aplicable ningún otro régimen de ayudas existente con arreglo al artículo 87, apartado 1, y al artículo 88, apartado 1, del Tratado CE, la aportación de capital debe clasificarse, por tanto, como ayuda nueva en el sentido del artículo 87, apartado 1 y del artículo 88, apartado 3, del Tratado CE, y examinarse en consecuencia.

X. CONCLUSIÓN

- (201) La Comisión concluye que Alemania ha concedido de forma ilegal la ayuda examinada, infringiendo lo dispuesto en el artículo 88, apartado 3, del Tratado CE.

(202) La ayuda no puede considerarse compatible en virtud del artículo 87, apartados 2 y 3, ni en virtud de otras disposiciones del Tratado. Por consiguiente, debe declararse incompatible con el mercado común, y Alemania debe recuperar el elemento de ayuda de la medida ilegal.

HA ADOPTADO LA PRESENTE DECISIÓN:

Artículo 1

La ayuda estatal concedida por Alemania a Bayerische Landesbank — Girozentrale entre el 31 de diciembre de 1994 y el 5 de marzo de 2004, por un importe de 260 479 690 euros, es incompatible con el mercado común.

Artículo 2

Alemania adoptará todas las medidas necesarias para obtener de su beneficiario la recuperación de la ayuda contemplada en el artículo 1, que ha sido puesta a su disposición ilegalmente.

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 ⁽⁵⁵⁾.

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 2006.

Por la Comisión

Mario MONTI

Miembro de la Comisión

⁽⁵⁵⁾ 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 las ayudas estatales ilegales puestas a disposición del beneficiario:

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

^(º) Fecha(s) en que (los distintos tramos de) la ayuda 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).

Comentarios:

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. Explique, asimismo, qué medidas alternativas contempla su legislación nacional para hacer efectiva la recuperación. 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.