

DECISIÓN DE LA COMISIÓN

de 20 de octubre de 2004

relativa a la ayuda estatal concedida por Alemania a Landesbank Schleswig-Holstein Girozentrale, actualmente HSH Nordbank AG

[notificada con el número C(2004) 3930]

(El texto en lengua alemana es el único auténtico)

(Texto pertinente a efectos delEEE)

(2006/741/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 al Estado miembro y 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 transferencia del Instituto de Crédito a la Vivienda de Schleswig-Holstein (Wohnungsbaukreditanstalt des Landes Schleswig-Holstein («WKA»), de Wirtschaftsaufbaukasse Schleswig-Holstein AG («WAK») y de la reserva especial de bienes inmuebles por parte del Estado federado de Schleswig-Holstein a Landesbank Schleswig-Holstein Girozentrale («LSH»). 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. En la solicitud de información, la Comisión preguntaba a qué bancos regionales se habían transferido empresas públicas y pedía información sobre las razones que justificaban tales transacciones.
- (3) Alemania respondió por cartas de 16 de marzo y 17 de septiembre de 1993. La Comisión solicitó datos complementarios por cartas de 10 de noviembre y 13 de diciembre de 1993, los cuales fueron transmitidos por Alemania 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 con sede en Alemania, comunicó a la Comisión que, con efectos del 1 de enero de 1991, el WKA y WAK se habían transferido a LSH con todo su patrimonio. Al mismo tiempo, las actividades del WKA y de WAK se habían traspasado al previamente fundado Investitionsbank Schleswig-Holstein («IB»). IB se gestionaba como una división especial de LSH. La BdB consideraba que la ampliación de los fondos propios de LSH que implicaba esta operación constituía un falseamiento de la competencia en beneficio de dicho 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 refería asimismo a sendas operaciones similares de transferencia de activos en beneficio de Landesbank Berlin, Westdeutsche Landesbank, Norddeutsche Landesbank, Hamburger Landesbank y Bayerische Landesbank. 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 en Schleswig-Holstein y Hesse en beneficio de LSH y de Landesbank Hessen-Thüringen, respectivamente. Según indicaciones de la BdB, el Estado federado de Schleswig-Holstein tenía la intención de ceder sus bienes inmuebles a IB y asignar ese patrimonio inmobiliario a los fondos propios de LSH en tanto que reserva especial. La BdB remitió en este contexto al artículo 20 del proyecto de ley de modificación de la Ley del Estado federado de Schleswig-Holstein relativa a Investitionsbank (versión vigente el 26 de junio de 1997), según el cual el patrimonio inmobiliario debía figurar como reserva especial, previa deducción de las obligaciones, en los fondos propios de LSH. La BdB remitió asimismo a la exposición de motivos relativa a dicho artículo, en la que se aseguraba que la reserva especial de bienes inmuebles formaba parte de los fondos propios de garantía del banco de conformidad con los principios de la Ley bancaria alemana (*Kreditwesengesetz*). Era imposible que se cumpliera el objetivo establecido en la exposición de motivos de «movilizar el patrimonio del

⁽¹⁾ DO C 76 de 28.3.2003, p. 2.

- Estado federado para generar liquidez sin merma de su potestad dispositiva y de su capacidad decisoria» si LSH pagaba a precio de mercado los bienes inmuebles transferidos.
- (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, mediante la Decisión 2000/392/CE⁽³⁾, concluyó que la ayuda (la diferencia entre la remuneración abonada y la remuneración acorde con el mercado) era incompatible con el mercado común y ordenó su recuperación. El Tribunal de Primera Instancia anuló esta Decisión mediante sentencia de 6 de marzo de 2003⁽⁴⁾ por motivación insuficiente de dos elementos utilizados en el cálculo de la remuneración, pero la confirmó plenamente en todos los demás aspectos.
- (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, Alemania, por carta de 8 de diciembre de 1999, facilitó información sobre la transferencia del WKA y WAK a LSH, completada mediante carta de 22 de enero de 2001. A una nueva solicitud de información de 22 de febrero de 2001, Alemania contestó por carta de 3 de mayo de 2001.
- (9) Por carta de 13 de noviembre de 2002, la Comisión notificó a Alemania su decisión de incoar el procedimiento establecido en el artículo 88, apartado 2, del Tratado CE con respecto a la transferencia del WKA, WAK y la reserva especial de bienes inmuebles del Estado federado de Schleswig-Holstein a LSH. Al mismo tiempo, incóo sendos procedimientos por operaciones similares de transferencia de activos a Norddeutsche Landesbank — Girozentrale, Bayerische Landesbank — Girozentrale, Hamburgische Landesbank — Girozentrale y Landesbank Hessen-Thüringen. Anteriormente, en julio de 2002, había incoado el procedimiento por la transferencia del Instituto de Crédito a la Vivienda 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 11 de abril de 2003, LSH presentó sus observaciones sobre la incoación del procedimiento en los asuntos LSH.
- (12) Mediante carta de 14 de abril de 2003, Alemania se pronunció sobre la decisión de incoación del procedimiento.
- (13) 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.
- (14) En respuesta a una nueva solicitud de información de la Comisión, con fecha de 11 de septiembre de 2003, Alemania, por cartas de 29 de octubre y 6 de noviembre de 2003, facilitó datos complementarios y comentó las observaciones de la BdB sobre LSH. 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 acerca de las observaciones de la BdB sobre los cinco procedimientos incoados en noviembre de 2002 con respecto a los bancos regionales.
- (15) Tras nuevas solicitudes de información de la Comisión de 7 y 30 de abril, 19 de mayo y 12 de agosto de 2004, Alemania respondió por cartas de 27 de mayo, 1, 23 y 28 de junio, 27 de agosto y 30 de septiembre de 2004.
- (16) 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. Igualmente, el 29 de septiembre de 2004, la BdB, el Estado federado de Schleswig-Holstein y HSH Nordbank, surgida a partir de la fusión entre LSH y Hamburgische Landesbank en 2003, presentaron un acuerdo provisional sobre la remuneración adecuada del patrimonio especial transferido. A continuación, la Comisión recibió diversos escritos de estos interesados, así como de Alemania. El 14 de octubre de 2004, la Comisión recibió la versión definitiva del acuerdo sobre la transferencia del patrimonio especial a LSH. Asimismo, se llegó a acuerdos similares en los demás casos de transferencias de activos a bancos regionales —a excepción del asunto Landesbank Hessen-Thüringen—, que fueron transmitidos a la Comisión.

II. DESCRIPCIÓN DETALLADA DE LAS MEDIDAS

1. LANDESBANK SCHLESWIG-HOLSTEIN GIROZENTRALE

⁽²⁾ DO C 140 de 5.5.1998, p. 9.

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

⁽⁴⁾ 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.

- (17) Landesbank Schleswig-Holstein Girozentrale (LB Kiel), con sede en Kiel, figuraba, con un balance consolidado de 145 500 millones de euros (a 31 de diciembre de 2002), entre los quince mayores bancos de Alemania. Se fundó en 1917 como banco regional de la provincia de Schleswig-Holstein. El banco era una entidad de crédito pública con la forma jurídica de entidad de Derecho público.

- (18) Los propietarios de LSH eran, desde 1994, el grupo WestLB (39,9 %), el Estado federado de Schleswig-Holstein (25,05 %), la Federación de Cajas de Ahorros de Schleswig-Holstein (Sparkassen- und Giroverband für Schleswig-Holstein) (25,05 %) y Landesbank Baden-Württemberg

(10 %). La base de esta estructura de propiedad la constituía la venta de participaciones del Estado federado de Schleswig-Holstein y de la Federación de Cajas de Ahorros de Schleswig-Holstein a WestLB y Landesbank Baden-Württemberg el 1 de enero de 1994. Antes de esta transacción, el Estado federado y la Federación de Cajas de Ahorros tenían una participación respectiva del 50 %.

- (19) El 2 de junio de 2003 se fundó HSH Nordbank, configurada como sociedad anónima, a partir de la fusión entre LSH y Hamburgische Landesbank. A efectos fiscales y contables, la fusión se hizo efectiva, con efecto retroactivo, el 1 de enero de 2003.
- (20) En el informe anual de LSH de 2003 se registró, para todo el grupo, un ratio de capital básico del 6,5 % y un coeficiente de solvencia del 10,3 %. En 2002, la rentabilidad de los fondos propios se situó en el 10,4 %.
- (21) De conformidad con el artículo 42 de la Ley sobre las Cajas de Ahorros (Sparkassengesetz) de Schleswig-Holstein, LSH ejercía de banco estatal, de banco central para las cajas de ahorros y de banco comercial. Se encargaba de las operaciones bancarias del Estado federado, respaldaba a las cajas de ahorros en el ejercicio de sus funciones y concedía créditos municipales. En tanto que banco estatal, concedía créditos en favor de presupuestos públicos y participaba —en algunos casos como miembro de un consorcio con bancos privados— en la colocación de emisiones de obligaciones del Estado federado (Landesanleihen) y títulos de deuda. Además, operaba como banco comercial universal.
- (22) Con más de 2 500 trabajadores, LSH estaba consolidado a escala regional y operaba en el mercado internacional; como banco del norte, su ámbito geográfico central lo constituían el norte de Alemania y la región báltica. El banco tenía sus propias sucursales, representaciones y participaciones; estaba especializado en la financiación internacional en los ámbitos del transporte, la construcción naval y el sector inmobiliario; se dedicaba también a la financiación de bancos y, cada vez más, a las operaciones sindicadas y a transacciones en los mercados internacionales de capitales.

2. TRANSFERENCIA A LSH DEL PATRIMONIO DEL WKA Y DE WAK Y DE LA RESERVA ESPECIAL DE BIENES INMUEBLES

2.1. CREACIÓN Y DESARROLLO DE INVESTITIONSBANK SCHLESWIG-HOLSTEIN

- (23) Con arreglo a la Ley relativa a Investitionsbank Schleswig-Holstein (Investitionsbankgesetz, en lo sucesivo, «IBG») de 11 de diciembre de 1990, el 1 de enero de 1991 se fundó IB como entidad de Derecho público de LSH, sin capacidad jurídica propia e independiente desde el punto de vista organizativo y económico. La refinanciación de IB se efectúa, pues, en nombre y mediante la intervención de LSH.
- (24) IB es el instituto central de fomento para el apoyo de la política económica y estructural de Schleswig-Holstein. Su oferta de productos abarca el fomento económico y de la vivienda, la promoción de proyectos de medio ambiente y energía, el desarrollo municipal y agrario y la gestión de

proyectos para el Estado federado y los municipios⁽⁶⁾. Asimismo, se dedica al fomento de las infraestructuras en la región báltica.

- (25) Mediante la Ley de 7 de mayo de 2003, que entró en vigor el 1 de junio de 2003 con efectos legales del 1 de junio de 2003 y con efectos contables retroactivos del 1 de enero de 2003, IB se separó del patrimonio de LSH y se fundó en tanto que entidad de Derecho público con capacidad jurídica, con el nombre de «Investitionsbank Schleswig-Holstein» y con sede en Kiel. El patrimonio asignado al escindido Investitionsbank Schleswig-Holstein le fue transferido con todos los elementos del activo y del pasivo en el marco de la sucesión universal. Pese a los efectos contables retroactivos del 1 de enero de 2003, hasta el 1 de junio de 2003 LSH podía cubrir sus actividades comerciales, al igual que antes, con el capital de IB.
- (26) Asimismo, con efectos legales del 1 de junio de 2003 y con efectos contables retroactivos del 1 de enero de 2003, se creó Liegenschaftsverwaltung Schleswig-Holstein (LVSH), en tanto que entidad de Derecho público con capacidad jurídica, con el nombre de «Liegenschaftsverwaltung Schleswig-Holstein» y con sede en Kiel. Así pues, el patrimonio especial de bienes inmuebles fue separado y transferido a Liegenschaftsverwaltung Schleswig-Holstein el 1 de junio de 2003 con todos los elementos del activo y del pasivo en el marco de la sucesión universal. Pese a los efectos contables retroactivos del 1 de enero de 2003, hasta el 1 de junio de 2003 LSH podía cubrir sus actividades comerciales, al igual que antes, con el patrimonio de bienes inmuebles.

2.2. TRANSFERENCIA DEL WKA A LSH

- (27) El WKA fue creado mediante Ley de 31 de marzo de 1950 como corporación de Derecho público con el nombre de Landestreuhandstelle für Wohnungs- und Kleinsiedlungswesen in Schleswig-Holstein. Su misión consistía en respaldar al Estado federado, sobre todo mediante el fomento de la construcción de viviendas de promoción oficial y con bonificaciones fiscales, en su objetivo de facilitar viviendas adecuadas a la población. El patrimonio del WKA se componía de un patrimonio especial y otro patrimonio propio. El patrimonio especial estaba sujeto por ley a una finalidad específica: debía utilizarse de forma permanente para el fomento de medidas en favor de la construcción de viviendas sociales. El patrimonio propio de WAK no estaba sujeto a esa finalidad específica. El WKA, sobre la base de su patrimonio propio, concedía préstamos blandos a la construcción⁽⁷⁾.
- (28) Con arreglo al artículo 2.1 de la IBG, el WKA fue transferido a LSH con todo su patrimonio, excluida la liquidación, con efectos del 1 de enero de 1991. Así pues, el artículo 2.1 de la IBG regulaba la fusión del WKA y LSH. Con arreglo al artículo 14.1 de la IBG, todas las funciones y competencias del WKA expuestas en el Anexo de la Ley se transfirieron el 1 de enero a IB.

⁽⁶⁾ Véase el informe del banco (Investitionsbankbericht) de 1998, p. 1.

⁽⁷⁾ Carta de Alemania de 8 de diciembre de 1999, p. 84.

2.3. TRANSFERENCIA DE WAK A LSH

- (29) WAK era un instituto de crédito especial creado como sociedad anónima por el Estado federado cuya misión consistía en fomentar proyectos de empresas comerciales y otras medidas para fortalecer en el plano financiero la estructura económica y de comunicaciones.
- (30) El artículo 3 de la IBG autoriza al ministro o ministra de Hacienda a adquirir el conjunto del patrimonio de WAK, incluidos todos sus derechos y obligaciones. Esta autorización era necesaria porque, al tratarse de una sociedad anónima, no podía fusionarse con LSH como se hizo con el WKA. Por tanto, el patrimonio de WAK fue cedido al Estado federado mediante sucesión universal con arreglo al artículo 359 de la Ley de sociedades anónimas para poder transferir después los elementos patrimoniales a LSH. Desde el punto de vista económico, esto equivale a la integración de WAK en LSH.
- (31) El ministerio de Hacienda hizo uso de esta autorización cuando, el 2 de enero de 1991, aceptó la oferta de transferencia patrimonial presentada por el consejo de administración de WAK el 19 de noviembre de 1990. En una «escritura de aportación de capital» entre el Estado federado y LSH de 2 de enero de 1991 se regula la cesión del patrimonio de WAK, incluidos todos los derechos y obligaciones, el 1 de enero de 1991 ⁽⁸⁾.
- (32) En virtud del artículo 14.1 de la IBG, IB prosiguió todas las actividades de WAK enumeradas en el Anexo 2 de esta ley.

2.4. TRANSFERENCIA DE LA RESERVA ESPECIAL DE BIENES INMUEBLES A LSH

- (33) Con arreglo al artículo 17.2 de la IBG, se autorizó al ministerio de Hacienda y Energía del Estado federado de Schleswig-Holstein a transferir bienes inmuebles a IB. Con la venta, IB pasó a ser propietario de los bienes inmuebles transferidos a efectos legales y económicos, aunque, según indicó Alemania, no podía disponer libremente de ellos. Todo el patrimonio inmobiliario, incluida la ganancia que generara, estaba sujeto a una finalidad específica.
- (34) Con arreglo al artículo 20.1 de la IBG, por tanto, el patrimonio inmobiliario transferido se registró como reserva especial de bienes inmuebles. En virtud del artículo 20.2, las rentas de dicho patrimonio debían utilizarse para el mantenimiento, la adquisición y la nueva construcción de bienes inmuebles, aunque, previa decisión del Gobierno del Estado federado, también podían emplearse en el ejercicio de las funciones de Investitionsbank o restituirse al Estado federado.
- (35) En conjunto, el Estado federado de Schleswig-Holstein vendió en varios tramos un total de [...] (*) bienes inmuebles de su propiedad a IB. El precio de compra de cada bien se basó en su valor comercial, determinado previamente en tasación individual.

- (36) En cada caso, el Estado federado aportó una parte de los ingresos de la venta a LSH por la vía de la denominada «reserva especial de bienes inmuebles». Estas aportaciones tuvieron los siguientes efectos contables sobre los fondos propios de LSH: la compra del primer tramo por parte de IB elevó los fondos propios en balance de LSH a 31 de diciembre de 1999 en [...] millones de marcos alemanes. Con la compra del segundo tramo, la reserva especial aumentó a un importe total de [...] millones de marcos alemanes a 31 de diciembre de 2000. Tras la liquidación del tercer tramo el 31 de diciembre de 2001, alcanzó un importe total de [...] millones de marcos alemanes, y el 31 de diciembre de 2002 se mantuvo en el mismo nivel ⁽⁹⁾.
- (37) Según datos facilitados por Alemania, la reserva especial de bienes inmuebles no cumplía para LSH una función de financiación ni de expansión comercial. Como no fue reconocida como capital básico por la Oficina Federal de Supervisión Bancaria ⁽¹⁰⁾ («BAKred»), no podía destinarse a la cobertura de operaciones comerciales.

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

- (38) Con arreglo a la Directiva 89/647/CEE del Consejo, de 18 de diciembre de 1989, sobre el coeficiente de solvencia de las entidades de crédito ⁽¹¹⁾ (en lo sucesivo, «Directiva de solvencia») y a la Directiva 89/299/CEE del Consejo, de 17 de abril de 1989, relativa a los fondos propios de las entidades de crédito ⁽¹²⁾ (en lo sucesivo, «Directiva de fondos propios»), en virtud de las cuales se modificó la Ley bancaria alemana (Kreditwesengesetz — KWG), los bancos deben disponer de un capital de garantía por importe del 8 % de sus activos ponderados en función del riesgo. De este porcentaje, como mínimo 4 puntos porcentuales deben representar el denominado capital básico (capital «de primer orden»), el cual comprende elementos de capital que han de estar a disposición de la entidad de crédito de forma inmediata y sin restricciones para cubrir riesgos o pérdidas en cuanto éstos se produzcan. Para la dotación total de fondos propios 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.
- (39) Para el 30 de junio de 1993 ⁽¹³⁾, 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 fondos propios de garantía. Las

⁽⁹⁾ Carta de Alemania de 30 de septiembre de 2004.

⁽¹⁰⁾ Actualmente, Oficina Federal de Servicios Financieros (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht — «BaFin»).

⁽¹¹⁾ DO L 386 de 30.12.1989, p. 14; sustituida por la Directiva 2000/12/CE del Parlamento Europeo y del Consejo (DO L 126 de 26.5.2000, p. 1).

⁽¹²⁾ DO L 124 de 5.5.1989, p. 16, sustituida por la Directiva 2000/12/CE.

⁽¹³⁾ De hecho, los nuevos requisitos de capital debían entrar en vigor el 1 de enero de 1993; en Alemania lo hicieron con retraso.

⁽¹⁴⁾ En virtud de la Directiva de solvencia, las entidades de crédito han de disponer como mínimo de unos fondos propios del 8 % de sus activos ponderados en función de su riesgo, mientras que la antigua normativa alemana exigía un ratio del 5,6 %, si bien este ratio se basaba en una definición de fondos propios más estricta que la vigente desde la entrada en vigor de la Directiva de solvencia.

⁽⁸⁾ Carta de Alemania de 8 de diciembre de 1999, p. 89.

(*) Información confidencial.

entidades de crédito afectadas tenían, pues, que 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 comercial en el mismo nivel. Sin embargo, dada 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 de capital; por ejemplo, en el caso de WestLB se transfirieron los activos del Instituto de Fomento de la Vivienda del Estado federado de Renania del Norte-Westfalia («Wfa»), y en el caso de LSH, los citados activos del WKA y de WAK y, posteriormente, de los bienes inmuebles.

4. REPERCUSIONES DE LAS TRANSFERENCIAS A LSH

4.1. TRANSFERENCIA A LSH DEL PATRIMONIO DEL WKA Y DE WAK

(40) Según indicaciones de Alemania, el patrimonio propio del WKA y el patrimonio de WAK fueron incorporados a la

(42) Los fondos transferidos, sin embargo, no estaban a disposición de la entidad sin restricciones, pues la reserva especial estaba sujeta a la finalidad específica de las actividades de fomento, al margen de que se tratara de capital de garantía. De la reserva especial de IB de 1 306 millones de marcos alemanes, en 1991 se utilizaron 288 millones para las actividades de fomento del banco. En el periodo 1991 — 2003, según datos de Alemania, LSH tenía a su disposición para cubrir sus actividades comerciales, o utilizó de forma efectiva como cobertura, los siguientes importes:

reserva especial de IB. Así pues, el capital total de IB se situó en 1 306,05 millones de marcos alemanes (reserva especial de IB: [...] millones de marcos —compuesta por el capital del WKA: [...] millones de marcos, y por el capital de WAK: [...] millones de marcos— más reserva especial para la construcción de viviendas: [...] millones de marcos) ⁽¹⁵⁾. El balance de apertura provisional a 1 de enero de 1991 registraba un importe de 1 558 millones de marcos alemanes como suma de los elementos del capital. En la evaluación definitiva de 1 de enero de 1991 se corrigió este importe, que quedó situado en 1 306,05 millones de marcos alemanes ⁽¹⁶⁾.

(41) Mediante carta de 15 de agosto de 1991, la BAKred reconoció que la reserva de capital de IB había ampliado los fondos propios de garantía de LSH en un importe de 1 559,44 millones de marcos alemanes. Alemania señaló que, como resultado de la valoración definitiva, los fondos propios reconocidos se situaban en 1 306,05 millones de marcos, por lo cual, a partir del 15 de agosto de 1991, LSH sólo disponía de esa cantidad de capital adicional ⁽¹⁷⁾.

Cuadro 1:

Capital de IB aportado e importes que podían utilizarse y se utilizaron para respaldar actividades comerciales (valores medios anuales)

En mill. de DEM

	1991 (4 meses)	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 (5 meses)
Total capital de IB	1 306,0	1 312,2	1 337,9	1 387,0	1 472,0	1 563,0	1 665,9	1 763,0	1 814,0	1 817,0	1 849,2	1 923,9	1 967,6
Reconocido a efectos de supervisión	1 306,0	1 312,2	1 337,9	1 387,0	1 472,0	1 563,0	1 665,9	1 763,0	1 814,0	1 817,0	1 849,2	1 923,9	1 967,6
Utilizado por IB	288,0	299,0	383,9	363,0	380,0	391,0	401,9	417,0	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Utilizable por LSH	1 018,0	1 013,1	954,0	1 024,0	1 092,0	1 172,0	1 264,0	1 346,0	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Utilizado por LSH	0	0	347,0	326,0	161,0	508,0	815,0	1 104,0	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

(43) El 31 de diciembre de 1990, según cifras facilitadas por Alemania, el capital básico de LSH ascendía a 581 millones de marcos alemanes y el capital complementario a 100 millones de marcos alemanes. En proporción a los fondos propios totales, que por tanto se situaban en 681 millones de marcos, el patrimonio de fomento de 1 306 millones de marcos alemanes amplió la base de capital del banco en un 190 %, aproximadamente.

(44) Si se tiene en cuenta que el banco disponía en 1992 de 1 013 millones de marcos alemanes para sus actividades comerciales expuestas a la competencia, su capacidad de conceder créditos con una ponderación de riesgo del 100 % —sobre la base del entonces pertinente coeficiente de solvencia con arreglo a la Ley bancaria alemana vigente—

aumentó en un 5,6 % (unos 18 000 millones de marcos alemanes).

(45) Si se considera que, desde la aplicabilidad del coeficiente de solvencia comunitario del 8 %, el banco tuvo a su disposición para sus actividades comerciales expuestas a la competencia entre 1 024 millones de marcos (1994) y [...] millones de marcos (2002), su capacidad de conceder créditos con una ponderación de riesgo del 100 % aumentó entre 12 800 millones de marcos alemanes (1994) y más de

⁽¹⁵⁾ Carta de Alemania de 8 de diciembre de 1999, p. 90.

⁽¹⁶⁾ Carta de Alemania de 8 de diciembre de 1999, p. 91.

⁽¹⁷⁾ Carta de Alemania de 8 de diciembre de 1999, p. 94.

[...] millones de marcos (2002). En 1999, dispuso incluso de [...] millones, lo cual supone un aumento de su capacidad crediticia de algo más de [...] millones de marcos alemanes.

- (46) Sin embargo, en realidad su volumen crediticio podía crecer aún más, pues los activos de riesgo de un banco no suelen recibir una ponderación de riesgo del 100 % ⁽¹⁸⁾. Esto es también aplicable a LSH, que entre otras cosas se dedica a las operaciones de refinanciación con cajas de ahorros y a las operaciones de crédito con municipios. Sobre la base de una ponderación de riesgo realista, que en el caso de LSH se situaría probablemente por debajo del 50 %, el banco tendría la posibilidad de duplicar la expansión comercial antes citada hasta más de 30 000 millones de marcos alemanes.

4.2. TRANSFERENCIA A LSH DE LOS BIENES INMUEBLES PROPIEDAD DEL ESTADO FEDERADO

- (47) Según datos de Alemania, mediante carta de 25 de mayo de 1999 la BAKred denegó el reconocimiento de la reserva especial de bienes inmuebles como capital básico a efectos de supervisión, considerándola una reserva de capital pero no fondos propios a efectos de supervisión. En opinión de la BAKred, los bienes inmuebles aportados y, por consiguiente, también la reserva especial constituida a favor de LSH con motivo de su adquisición eran en todo momento «retirables» ⁽¹⁹⁾.

- (50) LSH pagó las siguientes remuneraciones ⁽²²⁾:

- (48) Tras esta denegación, aseguró Alemania, LSH no volvió a solicitar a la BAKred el reconocimiento de la reserva especial como capital básico, ni siquiera en relación con el presente procedimiento por el importe de la remuneración. Según Alemania, la consecuencia de ello es que la reserva especial de bienes inmuebles no puede ser utilizada por LSH para sus actividades comerciales ni por IB para sus propias actividades ⁽²⁰⁾.

5. REMUNERACIÓN POR LOS FONDOS PROPIOS TRANSFERIDOS

5.1. REMUNERACIÓN POR EL PATRIMONIO DEL WKA Y DE WAK

- (49) LSH abonó una remuneración por el capital de IB aportado, aunque limitada al importe utilizado en cada caso. Según la información disponible, en el ejercicio 1993 se pagó un importe global de 900 000 marcos alemanes. En cuanto al periodo 1994 — 1996, se abonó un «pago anticipado de dividendos» (*Gewinnvorab*) del 0,5 % sobre la parte de la reserva utilizada en cada caso para las actividades comerciales, además de una remuneración global de 750 000 marcos alemanes en 1994 y de 200 000 marcos alemanes en 1995. En el periodo 1997 — 2002, el pago anticipado de dividendos ascendió al [...] % sobre los importes del capital de IB utilizados en cada caso para las actividades comerciales ⁽²¹⁾. En 1991 y 1992 no se pagó remuneración alguna.

Cuadro 2:

Remuneración abonada por el capital de IB (después de impuestos)

en mill. de DEM

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Remuneración abonada, después de impuestos	0	0	0,9	2,4	1,0	2,5	5,0	6,6	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

- (51) Con todo, según las explicaciones facilitadas por Alemania, para LSH la nueva Directiva de solvencia no sólo era decisiva de cara a la transferencia de los patrimonios del WKA y de WAK. Con la aportación del patrimonio destinado a la construcción de viviendas, que no podía aportarse en efectivo, los activos debían invertirse de la forma más eficiente posible, por un lado para ampliar la base de capital con vistas a nuevas actividades de fomento y, por otro, para darles un uso económico. La fusión del WKA y WAK en LSH se reveló como la solución más económica

para el Estado federado, comparada incluso a la creación de un instituto de fomento jurídicamente independiente ⁽²³⁾. Además, la aportación de ambos patrimonios podía reforzar la solidez del capital de LSH en caso de una posible venta de participaciones. Al mismo tiempo, con la fusión se aseguraba también la base de capital del banco a largo plazo a la vista del endurecimiento de las disposiciones comunitarias ⁽²⁴⁾. Así pues, la ampliación del capital propio desempeñó, según Alemania, un papel decisivo en la aportación patrimonial a LSH.

⁽¹⁸⁾ Véase la nota a pie de página 3, considerando 64.

⁽¹⁹⁾ Carta de la BAKred de 25 de mayo de 1999.

⁽²²⁾ Cartas de Alemania de 14 de abril de 2003, Anexo 1, y de 30 de septiembre de 2004.

⁽²⁰⁾ Carta de Alemania de 3 de mayo de 2001, p. 2.

⁽²¹⁾ Cartas de Alemania de 8 de diciembre de 1999, p. 96, y de 29 de octubre de 2003, p. 18.

⁽²³⁾ Carta de Alemania de 8 de diciembre de 1999, p. 86.

⁽²⁴⁾ Carta de Alemania de 8 de diciembre de 1999, p. 88.

5.2. REMUNERACIÓN DE LOS BIENES INMUEBLES

- (52) Según datos facilitados por Alemania, LSH no abonó al Estado federado de Schleswig-Holstein ninguna remuneración por los activos aportados como reserva especial de bienes inmuebles ⁽²⁵⁾.

III. RAZONES DE LA INCOACIÓN DEL PROCEDIMIENTO

- (53) En su decisión de incoar el procedimiento de 13 de noviembre de 2002, la Comisión llegó a la conclusión de que la integración del WKA y de WAK, así como la aportación de [...] millones de euros en una reserva especial de bienes inmuebles del Estado federado de Schleswig-Holstein, constituía probablemente una ayuda estatal a favor de LSH a tenor del artículo 87, apartado 1, del Tratado CE.
- (54) 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 una 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.
- (55) En el presente caso, la Comisión consideró que la ventaja económica obtenida por LSH mediante la aportación de fondos propios se plasmaba, en particular, en el aumento de su capacidad para conceder créditos en el marco de sus operaciones bancarias 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 (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 exenta de riesgo era ya del 9 % anual cuando se transfirieron los activos a finales de 1990 ⁽²⁶⁾, la Comisión tenía serias dudas de que la tasa global abonada, o una remuneración del 0,5 % anual o del [...] %, por los fondos propios movilizados de forma efectiva, pudiera considerarse acorde con el mercado, incluso sin tener en cuenta la prima de riesgo necesaria.
- (56) Asimismo, la Comisión dudaba de que un inversor privado en condiciones de mercado hubiera aceptado que su remuneración se limitara a los fondos movilizados.
- (57) Sin embargo, ya cuando incoó el procedimiento, la Comisión admitió que la ausencia de liquidez en el capital aportado debía tomarse en consideración al determinar la

remuneración de mercado. Aunque los fondos propios no líquidos del banco permitían una ampliación del volumen crediticio, convenía tener en cuenta que al tratarse de una aportación de capital en especie, LSH sólo podía materializar plenamente el incremento de su volumen de operaciones si refinanciaba todo el volumen crediticio adicional en el mercado de capitales. El Estado federado no podía, pues, esperar exactamente la misma remuneración que un inversor de capital en efectivo; en consecuencia, estaba justificada la aplicación de la correspondiente deducción.

- (58) La Comisión no podía constatar que el Estado federado de Schleswig-Holstein, al aportar los activos del WKA y de WAK, hubiera velado por garantizar su adecuada participación en el reparto de beneficios del banco y en el incremento de su valor. 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 los incrementos de valor eran acordes con el capital aportado. Por lo demás, desde el 1 de enero de 1994 el Estado federado no había aumentado su cuota de participación en ese incremento de valor, sino que incluso la había reducido.
- (59) En consecuencia, concluyó la Comisión en su decisión de incoar el procedimiento, las citadas medidas en beneficio de LSH, un banco en lo esencial de dimensión regional pero que también operaba en los mercados nacional e internacional, constituían probablemente una ayuda estatal en virtud del artículo 87, apartado 1, del Tratado CE. Como en el presente caso no era aplicable ninguna de las excepciones establecidas 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 Y DE LSH

- (60) Se alegó que el capital de IB sólo presentaba una utilidad limitada para LSH, ya que, en contraste con el capital básico normal, no cumplía —o lo hacía en una medida limitada— tres funciones esenciales: a) la función de financiación, que sólo habría estado plenamente a disposición del banco en caso de una aportación íntegra del WAK y de WKA, b) la función de garantía estaba muy restringida, porque el capital de IB respondía después del resto de los fondos propios de LSH. Además, una obligación de reposición aseguraba que, en caso de insolvencia de LSH, no se recurriera al capital de IB, y c) el capital de IB sólo podía utilizarse limitadamente para la generación de operaciones comerciales, ya que, por un lado, había que deducir la parte de capital que debía utilizarse para cubrir los bienes inmuebles del Estado federado transferidos a IB y, por otro, la parte del capital que LSH podía utilizar se había reducido en los últimos años por la propia expansión comercial de IB.

- (61) De ello se deducía que el capital aportado no había de considerarse una inversión normal en capital social y que las características específicas de la transacción debían reducir la remuneración que razonablemente podía esperar el Estado federado por el capital de IB.

⁽²⁵⁾ Carta de Alemania de 29 de octubre de 2003, p. 2.

⁽²⁶⁾ En el informe anual de LSH de 1990 (página 28) se citan cifras de entre el 8,8 % y más del 9 %. En el informe anual de 1991 (página 27), las cifras citadas oscilan entre el 8,4 % y el 9,17 %. Como la transferencia de los activos del WAK y de WKA se realizó el 1 de enero de 1991, la fijación de una remuneración acorde con el mercado se habría basado en las rentabilidades de 1990, que en aquella fecha ya se conocían.

(62) Por otro lado, se adujo que no se trata de una ayuda estatal en virtud del artículo 87, apartado 1, del Tratado CE. En primer lugar, en la fecha de aportación del capital, la relación entre el banco y sus garantes institucionales la determinaban en una medida decisiva las garantías vigentes en favor de los bancos públicos en Alemania (responsabilidad institucional (Anstaltlast) y responsabilidad de garante (Gewährträgerhaftung)). Se entiende por «responsabilidad institucional» la obligación de dotar a las entidades de los recursos financieros necesarios para cumplir sus funciones y, de este modo, mantener su capacidad operativa mientras estén en funcionamiento. La aportación del capital de IB responde expresamente a ese objetivo. El reducir la responsabilidad institucional a la mera obligación del garante de evitar la quiebra de la entidad no haría justicia a la interpretación histórica de este régimen de garantía. En segundo lugar, LSH alegó que prestaba servicios de interés económico general. En tercer lugar, la exigencia de una rentabilidad media contraviene al artículo 87, apartado 1, del Tratado CE, leído en conjunción con el artículo 295 del Tratado CE, pues imponer esta exigencia específica al inversor público vulneraría el principio de la igualdad de trato de las empresas privadas y públicas que se desprende del artículo 295 del Tratado CE.

Remuneración adecuada según el principio del inversor en una economía de mercado

- (63) Se aludió a tres planteamientos económicos diferentes a partir de los cuales se puede determinar la remuneración adecuada de una aportación de capital; el planteamiento de la prima de seguro, el análisis del perfil de riesgo y el enfoque del capital social.
- (64) Según el planteamiento de la prima de seguro, el punto de partida es que el WAK y WAK sólo fueron transferidos en parte a LSH y que la liquidez permaneció íntegramente en manos del Estado federado debido a la sujeción del patrimonio a la finalidad específica. Así, sólo debía remunerarse el riesgo del Estado federado de que, en caso de insolvencia del banco, se reclamara el capital de IB.
- (65) Según el análisis del perfil de riesgo, la remuneración de mercado se determina en función del riesgo que representa una inversión en los fondos propios de un banco para el capital invertido. Así, la aportación del capital de IB se compara con aquellos instrumentos del mercado de capitales que, por su riesgo económico, son equiparables a esa inversión del Estado federado. De esta comparación se deduce la remuneración de mercado.
- (66) Aunque el enfoque del capital social es mucho más complicado y menos fiable, si se hace correctamente lleva al mismo resultado que los otros dos planteamientos. En cuanto al tipo de interés de partida y a los distintos incrementos y deducciones se formularon las siguientes observaciones:
- (67) Rentabilidad mínima después de impuestos: la tasa del 12 % es excesiva habida cuenta del nivel de rentabilidad vigente en el sector bancario, sobre todo en lo que respecta a los bancos públicos. A lo sumo, cabría fijar el tipo de partida

en el 11 %. A este respecto, en las observaciones se remite a los diversos peritajes presentados en el procedimiento WestLB.

- (68) Prima de riesgo: la prima de riesgo del 1,5 % que se aplicó en la Decisión 2000/392/CE no está justificada en el presente caso y debe suprimirse totalmente. En el caso de LSH no se trata de una aportación de capital de un total de 5 900 millones de marcos alemanes (una gran inversión) como en el asunto WestLB, sino de 1 600 millones de marcos alemanes. Además, desde la perspectiva del inversor lo importante no es el importe aportado sino su estructura de riesgo. Tampoco es pertinente en el caso de LSH el hecho de que no se concedieran más derechos de voto, ya que ello no habría elevado el grado de influencia sobre el banco. Igualmente irrelevante resulta el tercero de los motivos citados —el carácter no fungible del capital de IB—, ya que, si bien se aportó sin fecha de vencimiento, existía la posibilidad de rescate.
- (69) Deducción por ausencia de liquidez: la desventaja de liquidez reside en que, debido a las restricciones de la aportación, el capital obtenido por LSH respondía subsidiariamente pero el banco tenía que procurarse liquidez por un importe equivalente en el mercado de capitales, pues la liquidez del capital de IB permaneció en manos del Estado federado. Por tanto, han de deducirse íntegramente de la rentabilidad exigida por el inversor público los intereses sobre el capital externo adicional aplicando el tipo de interés exento de riesgo. En la Decisión WestLB, la Comisión justificó la aplicación de una deducción de aproximadamente la mitad por la reducción de los ingresos imposables del banco y la consiguiente reducción del impuesto sobre sociedades; este enfoque se considera erróneo. El impuesto sobre sociedades de una inversión *normal* constituye, desde el punto de vista material, un pago anticipado del impuesto sobre la renta o del impuesto sobre sociedades del inversor. Por tanto, según la configuración de la normativa fiscal alemana, no representa un gravamen de la empresa.
- (70) Procedimiento para contabilizar el impuesto sobre sociedades: LSH considera que, si la Comisión insiste en el enfoque del capital social, debe deducir el crédito del impuesto de la rentabilidad del inversor privado comparativo o añadir a la rentabilidad del Estado federado un crédito de impuesto ficticio equivalente.
- (71) Efecto propietario, efecto cupón, deducción por remuneración fija: LSH remite a otros efectos económicos que llevan a la reducción de la remuneración «adecuada» del capital de IB.
- (72) Por otro lado, se aduce que, desde la perspectiva de las normas de ayudas estatales, es irrelevante de qué manera se hizo retribuir por LSH el Estado federado por la aportación del capital de IB. Al valorar la remuneración obtenida por el Estado federado, también han de considerarse los efectos de sinergia que generó la aportación. Gracias a ella, el Estado federado de Schleswig-Holstein pudo conseguir un precio por las participaciones de WestLB y de Landesbank Baden-Württemberg en LSH más elevado que el que habría obtenido de no haberse realizado la aportación.

(73) En cuanto a la reserva especial de bienes inmuebles, se alega que no cumplía para el banco ni la función de financiación ni la de generación de operaciones comerciales, ya que no fue reconocida por la BAKred como capital básico a efectos de supervisión. No se fijó ninguna remuneración por los activos aportados a LSH como reserva especial de bienes inmuebles, pues esta transacción no supuso para el banco ninguna ventaja económica por la que un inversor privado en una economía de mercado habría exigido una remuneración.

(74) En resumen, se aduce, la aportación a LSH del patrimonio de fomento de la vivienda del Estado federado de Schleswig-Holstein no constituye una ayuda estatal. Un hipotético inversor privado habría realizado también una aportación similar. El Estado federado obtuvo de LSH una remuneración adecuada acorde con el mercado.

V. OBSERVACIONES DE LA BDB

(75) En opinión de la BdB, LSH no abonó una remuneración adecuada por el capital aportado; por tanto, recibió una ayuda estatal.

(76) 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 la Decisión 2000/392/CE.

(77) Así pues, en una primera fase había que comparar el capital puesto a disposición del banco con otros instrumentos de capital. En una segunda fase había que determinar la remuneración mínima que habría esperado un inversor para la inversión específica en el banco. Por último, había que considerar la aplicación de posibles incrementos o deducciones en función de las características específicas de la transferencia.

Comparación con otros instrumentos de capital

(78) En sus observaciones, la BdB llegaba a la conclusión de que la incorporación de los activos de construcción y fomento de la vivienda en los cinco procedimientos de los bancos regionales —y, por tanto, también en el caso de LSH— era comparable a una aportación de capital social.

(79) 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, estos bancos 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 realizó 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* (participaciones preferentes perpetuas). Estos tres instrumentos de capital propio no están reconocidos en Alemania como capital básico, sino que constituyen únicamente capital complementario (capital «de segundo orden»). Las *perpetual preferred shares* aún no existían en Alemania a principios de los años noventa.

(80) En los respectivos periodos de referencia 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 son rescatables— y han de reembolsarse al inversor una vez vencidas. Por tanto, un inversor no puede esperar obtener por una participación sin voto la misma remuneración que recibiría por instrumentos de capital propio reconocidos ilimitadamente a efectos de supervisión.

(81) En segundo lugar, aunque en algunos casos se pretende que el capital aportado, en virtud de acuerdos entre los propietarios del banco, respondía después del capital social, de ello no puede deducirse que el riesgo del inversor fuera menor. En todas las transferencias de activos, el capital aportado representaba una parte considerable del capital social total, a veces incluso más del 50 %. Por tanto, la BdB considera que había una elevada probabilidad de que, en caso de pérdidas, el capital aportado pudiera ser reclamado, por lo menos parcialmente ⁽²⁷⁾.

(82) 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 solamente 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, 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 un instrumento viable cuando el inversor realiza en solitario una gran inversión.

⁽²⁷⁾ Por lo demás, una prima de riesgo o de responsabilidad se paga en primer lugar por el riesgo de pérdida en el 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.

Remuneración mínima de una inversión de capital social en un banco regional

- (83) La BdB explicó 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:

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

- (84) Para determinar la rentabilidad exenta de riesgo, la BdB aplicó 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 ⁽²⁸⁾.

- (85) Para obtener la prima de riesgo, la BdB determinó primero la denominada prima de riesgo del mercado, es decir, la diferencia entre la rentabilidad media a largo plazo de las acciones y la de las obligaciones del Estado. En sus observaciones de 29 de julio de 2003, estableció inicialmente una prima de riesgo del mercado a largo plazo unitaria del 4,6 %.

- (86) A continuación, fijó el valor *beta* de los bancos regionales, es decir, la prima de riesgo individual de los bancos con la que debía ajustarse la prima de riesgo general del mercado. Según sus propios datos, la BdB determinó los valores *beta* estadísticamente, lo que significa que fueron estimados 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 uno ⁽²⁹⁾.

- (87) Sobre la base de un tipo de interés básico exento de riesgo del 9,74 % y de un factor *beta* de LSH de 1,1105, la BdB concluyó que la remuneración mínima previsible para una inversión en capital social en LSH en la fecha de la transferencia del capital de IB —el 31 de diciembre de 1990—, era del 14,85 % anual.

Deducciones e incrementos por las características específicas de las transacciones

- (88) Por otro lado, la BdB señaló que la deducción aplicada por la Comisión a la remuneración mínima en la Decisión 2000/392/CE 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

⁽²⁸⁾ 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 %).

⁽²⁹⁾ La BdB expuso también, a efectos comparativos, los valores *beta* teóricos según el *capital asset pricing model* (CAPM), los cuales, tal y como comprobó, apenas divergen de los determinados empíricamente.

para no aplicar este método en los presentes 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 impuestos aplicables a la empresa).

- (89) Según la BdB, en las transferencias en cuestión hay tres aspectos que son 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.

Base de capital y elementos de la remuneración

- (90) Por último, la BdB alegó que, para calcular la remuneración adecuada, en el caso de LSH hay que tomar en consideración la totalidad del importe reconocido como capital básico, y no sólo la parte movilizada. Justificó esta posición con el argumento de que un inversor que actuara en una economía de mercado no aceptaría que su remuneración se limitara a los fondos movilizados 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. Para él, el factor decisivo es, más bien, que ya no puede comerciar él mismo con el capital aportado ni, por tanto, sacarle la rentabilidad correspondiente.

- (91) En opinión de la BdB, por la reserva especial de bienes inmuebles, hasta la fecha no reconocida por la BAKred como fondos propios a efectos de supervisión, ha de abonarse también una tasa del 0,3 %. Pese a no estar reconocido como capital básico, este importe está también a disposición de los acreedores del banco para la cobertura de pérdidas, y los inversores y las agencias de calificación no sólo se orientan por el capital básico de un banco, sino por los fondos propios que figuran en el balance. A juicio de la BdB, la comisión de aval del 0,3 % anual establecida por la Comisión en la Decisión WestLB, determinada comparando el capital aportado con una garantía, es igualmente aplicable en el presente caso.

VI. RESPUESTA DE ALEMANIA A LAS OBSERVACIONES DE LA BDB Y NUEVOS COMENTARIOS DE ALEMANIA

- (92) En sus comentarios de 29 de octubre de 2003 sobre las observaciones de la BdB, Alemania refutó la objeción de que también debe remunerarse el capital de IB reconocido a

efectos de supervisión pero no utilizado. En su opinión, LSH no obtuvo ninguna ventaja económica por esta parte del capital de IB y, por tanto, no debía prestar remuneración alguna por este concepto. Para una entidad de crédito, no todo el capital reglamentario adicional reconocido a efectos de supervisión supone automáticamente una utilidad o ventaja económica. Por otro lado, no se aportó a LSH capital líquido, sino un patrimonio en especie que —a lo sumo— cumplía una función de garantía limitada y que no permitía precisamente al banco aprovechar el capital para inversiones o para su actividad crediticia.

(93) Alemania mostró también su desacuerdo con la objeción de que debía abonarse también una remuneración por la parte del capital no reconocida a efectos de supervisión (en el caso de LSH, por la reserva especial de bienes inmuebles). Dada su vinculación permanente a una finalidad específica, este capital estaba inmerso en un ciclo técnico-financiero y no proporcionó a LSH una ventaja gracias a la mejora de su solvencia. También las agencias de calificación se basan exclusivamente en el capital reconocido como capital básico a efectos de supervisión. Por tanto, Alemania no veía por qué la reserva especial de bienes inmuebles debía representar una reserva permanente de fondos desde la perspectiva de la supervisión bancaria y de los acreedores.

(94) Alemania alegó que el capital de IB se asemeja en una medida considerable a las *perpetual preferred shares*, a los derechos de participación en beneficios y a las participaciones sin voto.

(95) Argumentó, a este respecto, que los garantes del banco acordaron en 1994 una obligación de reposición que garantizaba que no se reclamaría el capital de IB ni aun en el caso —improbable— de insolvencia de la entidad. En este sentido, para el inversor en un banco regional existía a lo sumo un riesgo remunerable por la posibilidad de pérdida del capital aportado como consecuencia de pérdidas corrientes del banco. Sin embargo, su rango de exigibilidad subordinado ofrecía una protección eficaz frente a este supuesto.

(96) A juicio de Alemania, los cálculos de la remuneración mínima efectuados por la BdB eran erróneos por diversas razones. En el CAPM se habían utilizado factores de cálculo incorrectos, se había partido del supuesto irreal de una remuneración fija garantizada y se habían aplicado deducciones e incrementos incomprensibles.

(97) Por otra parte, Alemania se mostró crítica con respecto a la utilización del CAPM para determinar la rentabilidad mínima de las inversiones en el capital social de los bancos regionales. Además de la idoneidad del CAPM para fijar la expectativa de rentabilidad de una inversión que debe proporcionar una remuneración fija, criticó también los factores empleados (tipo de interés exento de riesgo, prima de riesgo del mercado y valores *beta*).

(98) El método empleado por la BdB para determinar el tipo de interés exento de riesgo —el interés real en una fecha de

referencia dada— suscitaba dudas. Más bien, debía haberse utilizado un valor medio sobre un periodo lo más largo posible. Alemania aplicó la media aritmética de los «total return» del REX 10 Performance Index de la bolsa alemana entre febrero de 1970 y diciembre de 1990, y obtuvo como resultado una tasa del 6,91 %.

(99) En cuanto a la prima de riesgo del mercado, Alemania se mostró en desacuerdo con el 4,6 % utilizado por la BdB, considerando que debía partirse del 3,0 %.

(100) En lo que respecta a la fijación del valor *beta* de LSH, los bancos contenidos en el CDAX empleados por la BdB podían llevar a distorsiones, porque, en primer lugar, los cinco mayores bancos de crédito tenían un peso muy elevado en dicho índice bursátil (76 %) y, en segundo lugar, sus perfiles comerciales no eran idénticos. Según Alemania, para fijar correctamente el valor *beta* de LSH había que utilizar más bien un grupo comparable —en concreto, IKB, BHF-Bank y Vereins- und Westbank— sobre la base del cual se obtenía un valor *beta* de 0,7894.

(101) Por tanto, Alemania partía de una remuneración mínima de una inversión en capital social en LSH comparable a la transacción en cuestión (sobre la base de un factor *beta* de 0,7894, de una prima de riesgo del mercado del 3 % y del citado tipo de interés básico del 6,91 %) del 9,28 % a 31 de diciembre de 1990.

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

(102) En unos comentarios remitidos por Alemania el 30 de octubre de 2003 sobre la decisión de incoar el procedimiento, el Estado federado de Renania del Norte-Westfalia y WestLB cuestionaban que las aportaciones de patrimonio a los bancos regionales, sobre todo en el caso de LSH, fueran comparables a una aportación de capital social. Alegaban 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 asemeja más a la de las participaciones sin voto o las *perpetual preferred shares* que a la de las inversiones en capital social.

(103) En cuanto al cálculo de la remuneración mínima de una inversión en capital social, WestLB no tenía nada que objetar al CAPM desde el punto de vista metodológico, aunque consideraba que los valores *beta* determinados por la BdB, muy superiores a uno, eran desproporcionados. Un factor *beta* superior a uno significa que la acción de la empresa tiene un riesgo más elevado que el conjunto del mercado. Sin embargo, habida cuenta de las figuras de la responsabilidad institucional y la responsabilidad de garante, entonces vigentes indiscutidamente, el riesgo de la inversión en un banco regional era muy inferior al riesgo del mercado en general.

- (104) Además, en el caso específico de los bancos regionales, es erróneo tomar como referencia la rentabilidad esperada en la fecha de aportación de los activos a los bancos regionales. Si bien este enfoque resulta en principio razonable en el marco de la prueba del inversor privado, aquí significaría que han de tomarse por 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.
- (105) En cuanto a la deducción por la ausencia de liquidez en las transferencias de activos, WestLB y el Estado federado de Renania del Norte-Westfalia consideran que la tasa de rentabilidad de los empréstitos públicos exentos de riesgo ha de deducirse íntegramente de la rentabilidad de base. Los bancos regionales no recibieron liquidez alguna con las transferencias. 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 específica. De lo contrario, el precio de tales instrumentos debería variar en función de la situación fiscal de cada caso.
- (106) Por último, el hecho de que la ausencia de liquidez de los activos 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 tiene una participación 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 SCHLESWIG-HOLSTEIN Y HSH NORDBANK**
- (107) El 8 de octubre de 2004, la Comisión fue informada de los resultados de un acuerdo entre la denunciante —la BdB—, el Estado federado de Schleswig-Holstein y HSH Nordbank, surgido de la fusión entre LSH y Hamburgische Landesbank en 2003. 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. Pidieron a la Comisión que en su Decisión tomara en consideración los resultados del acuerdo.
- (108) Las partes comenzaron por calcular, sobre la base del CAPM, la remuneración mínima que cabe esperar de una hipotética inversión de capital social en LSH. Con arreglo a ese cálculo, la remuneración mínima adecuada del patrimonio especial debe situarse en el 9,29 % anual. En este cálculo se emplearon el tipo de interés a largo plazo exento de riesgo fijado por el banco regional con arreglo al REX10 Performance Index de la bolsa alemana y el factor *beta* estimado sobre la base de un peritaje de KPMG con fecha de 26 de mayo de 2004 encargado por la entidad. En concreto, se obtuvo un tipo de interés básico exento de riesgo en la fecha de la aportación, el 31 de diciembre de 1990, del 6,61 %. El factor *beta* quedó fijado sobre la base del estudio de KPMG en 0,670. La prima de riesgo del mercado se estableció en el 4 % (cifra unitaria para todos los bancos regionales).
- (109) A continuación, se aplicó una deducción por la ausencia de liquidez en el capital transferido, tomándose a su vez como base el tipo de interés exento de riesgo del 6,61 % en tanto que costes brutos de refinanciación. Para determinar los costes netos de refinanciación, la carga fiscal de LSH en la fecha de la aportación quedó fijada en términos globales en el 50 %, de tal modo que se obtiene una deducción por ausencia de liquidez del 3,31 %.
- (110) Por último, se aplicó un incremento del 0,3 % por no concederse derechos de voto.
- (111) En total, la remuneración adecuada del patrimonio especial quedó fijada en el 6,28 % anual después de impuestos en lo que respecta a la parte que LSH podía utilizar para sus actividades comerciales, y debía abonarse a partir del final del mes de su reconocimiento como capital básico (31 de agosto de 1991).
- (112) Con arreglo al acuerdo, por tanto, el elemento de ayuda consiste en la diferencia entre la remuneración abonada por LSH y la remuneración adecuada fijada, del 6,28 %; HSH Nordbank ha de reembolsar esta diferencia.
- (113) Las partes acordaron también una comisión de aval del 0,3 %, que debe abonarse tanto sobre el capital de garantía, que el propio IB utilizó como cobertura, como sobre la reserva especial de bienes inmuebles. Por otro lado, HSH Nordbank no negó que, con respecto al periodo transcurrido entre la aportación y el final del mes del reconocimiento como capital básico por parte de la BAKred (1 de enero de 1991 — 30 de agosto de 1991), deba abonarse también una comisión de aval del 0,3 % sobre los 1 306,05 millones de marcos alemanes que figuraban en el balance.
- (114) En el marco de las negociaciones sobre el acuerdo, se explicó por primera vez que, además de la ya mencionada remuneración del capital de IB, el superávit anual de IB se entregaba al Estado federado de Schleswig-Holstein como elemento adicional de la remuneración. El fundamento jurídico de esta asignación lo constituye el artículo 17.2 de la IBG (versión de 1990) o su artículo 19.2 (versión de 1998). Con arreglo a estas disposiciones, el superávit anual de la reserva especial de IB (previo acuerdo de los órganos del banco) se asignaba al Estado federado. Mediante el régimen establecido en la correspondiente Ley de Presupuestos del Estado federado de Schleswig-Holstein, estos dividendos se destinaban a los fines de IB, es decir, a las actividades de fomento del Estado federado y, por tanto, eran restituidos a IB. Con este procedimiento se respetaba la soberanía presupuestaria del Parlamento regional, pues no era el ejecutivo sino el Parlamento el órgano competente al respecto. El procedimiento seguido desde el punto de vista económico era el denominado «Schütt-Aus-Hol-Zurück»

(reparto y reinversión de dividendos), que no impedía que los importes en cuestión se computaran como pago de dividendos.

(115) Además, este ciclo se rompía mediante la derogación de la finalidad específica en una serie de leyes de acompañamiento presupuestario individuales adoptadas cada año para el correspondiente superávit anual. En estos casos no se reinvertían en IB los dividendos distribuidos. Como consecuencia de la derogación de la finalidad específica, en

(116) El cuadro que figura a continuación reproduce los pagos de dividendos de IB al Estado federado:

Cuadro 3:

Pagos de dividendos de IB al Estado federado de Schleswig-Holstein (en mill. de DEM)

en mill. de DEM

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Pagos de dividendos de IB al Estado federado	0,0	0,0	1,1	2,6	1,5	2,5	3,5	47,5	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

(117) Por consiguiente, estos dividendos procedentes del superávit anual han de tomarse en consideración al calcular el elemento de ayuda, y de hecho fueron incluidos por las partes del acuerdo en sus cálculos.

IX. EVALUACIÓN DE LAS MEDIDAS

1. AYUDA ESTATAL A TENOR DEL ARTÍCULO 87, APARTADO 1, DEL TRATADO CE

(118) En virtud del artículo 87, apartado 1, del Tratado CE, siempre y cuando el Tratado no disponga otra cosa, 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

(119) Con la transferencia de activos que se ha descrito, el Estado federado de Schleswig-Holstein optó por un método de ampliación de capital cuyo principio básico consistía en transferir los activos y bienes inmuebles del WKA y de WAK a LSH con el fin de fortalecer su base de capital. Al margen de que los fondos transferidos no estuvieran a disposición de la entidad sin restricciones, pues la reserva especial estaba sujeta a la finalidad específica de las actividades de fomento, el patrimonio estaba reconocido a efectos de supervisión y, por tanto, podía emplearse para la cobertura de las actividades comerciales que LSH ejercía en competencia con otras entidades de crédito. Por tanto, no cabe duda de que se transfirieron a LSH fondos estatales.

esos años el superávit distribuido estuvo íntegramente a disposición del Estado federado de Schleswig-Holstein en el presupuesto regional para la financiación de gastos. Ha de tenerse en cuenta a este respecto que los dividendos que por este motivo no fueron reinvertidos en IB sino que permanecieron en su totalidad en manos del Estado federado de Schleswig-Holstein representaban con creces la mayor parte de los pagos de dividendos aquí analizados.

1.2. FAVORECIMIENTO DE UNA EMPRESA DETERMINADA

(120) 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 virtud del artículo 87, apartado 1, del Tratado CE, la Comisión aplica el principio del inversor que opera en una economía de mercado. Este principio ha sido aceptado y desarrollado por el Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas y por el Tribunal de Primera Instancia en una serie de asuntos, concretamente en un contexto pertinente para el presente caso: la sentencia del Tribunal de Primera Instancia de 6 de marzo de 2003 en los asuntos acumulados WestLB⁽³⁰⁾.

a) Principio del inversor en una economía de mercado

(121) 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»⁽³¹⁾. Por el contrario, se otorga una ventaja a tenor 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 razonable.

(122) El principio del inversor en una economía de mercado se aplica independientemente del hecho de que, en la fecha de la transferencia de los activos de fomento, LSH fuera una empresa rentable. La circunstancia de que, hasta ahora, el

⁽³⁰⁾ Véase la nota a pie de página 4.

⁽³¹⁾ 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); véase el punto 11. Si bien esta Comunicación se refiere de forma específica a la industria manufacturera, 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, en los asuntos Crédit Lyonnais (DO L 221 de 8.8.1998, p. 28) y GAN (DO L 78 de 16.3.1998, p. 1).

principio se haya aplicado fundamentalmente a empresas en crisis no restringe su aplicación a esta categoría de empresas.

- (123) No existe una norma según la cual la circunstancia de que una empresa obtenga beneficios descarte de antemano la posibilidad de que la aportación de capital contenga elementos de ayuda estatal. Incluso si una empresa es rentable, un inversor en una economía de mercado se abstendrá de aportar (más) fondos si no puede esperar una rentabilidad adecuada (en forma de dividendos o de aumento del valor de la empresa) del capital invertido. Si, en la fecha de la inversión, la empresa no proporcionara la rentabilidad esperada, un inversor privado exigiría medidas para aumentar la rentabilidad. Por tanto, el principio del inversor en una economía de mercado es igualmente aplicable a todas las empresas públicas, y ello independientemente de si son o no rentables. Esta posición de la Comisión fue confirmada por el Tribunal de Primera Instancia de las Comunidades Europeas en la sentencia relativa al asunto WestLB ⁽³²⁾.
- (124) En consecuencia, la cuestión central del presente análisis es si tal inversor habría transferido capital de las mismas características que los activos de fomento y los bienes inmuebles del Estado federado de Schleswig-Holstein en las mismas condiciones, concretamente en lo que se refiere a las perspectivas de rentabilidad de tal inversión.
- (125) Según Alemania, era esencial agrupar todas las actividades de fomento del Estado federado para dotarlas de rentabilidad y eficiencia, optimizar la preparación y ejecución de los proyectos y crear las condiciones para una utilización flexible de los fondos. Esta reorganización llevaba aparejada una ampliación de la base de capital de LSH, la cual contribuyó, ante la perspectiva de la modificación de los requisitos de solvencia, a asegurar a largo plazo la capacidad de expansión del banco. Por otro lado, el Estado federado tenía prevista una reorientación radical de la gestión de los bienes inmuebles de su propiedad utilizados por los distintos servicios e instituciones públicos con el objetivo de reducir ineficiencias.
- (126) Un inversor en una economía de mercado que de antemano ya tenga una participación en una empresa examinará también otras posibilidades de inversión fuera de ella. Por lo general, sólo se decidirá a aportar más fondos a 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 tener en cuenta las perspectivas de rentabilidad del socio a largo plazo ni tampoco consideraciones de eficiencia o de sinergia. La aportación de capital de un socio —independientemente de los motivos que la impulsen— debe valorarse más bien determinando si el inversor puede contar con un rendimiento normal en un plazo de tiempo razonable por los fondos adicionales aportados.

(127) Esta interpretación del principio del inversor en una economía de mercado, que ya fue empleada por la Comisión en su Decisión 2000/392/CE ⁽³³⁾, no fue rebatida por el Tribunal de Primera Instancia. En efecto, el Tribunal se dejó guiar igualmente 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 en función de las circunstancias y de sus intereses a corto, medio o largo plazo ⁽³⁴⁾.

(128) 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 Schleswig-Holstein en las mismas condiciones, concretamente en lo que se refiere a las perspectivas de rentabilidad de la inversión.

b) *Artículo 295 del Tratado CE*

(129) En virtud del artículo 295 del Tratado CE, el Tratado no prejuzga en modo alguno el régimen de la propiedad en los Estados miembros. Sin embargo, esto no justifica ninguna infracción a las normas de competencia del Tratado.

(130) 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, a su juicio, la transferencia representa 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.

(131) Esta argumentación no puede aceptarse. Podría ser que la aportación del patrimonio de fomento de la vivienda en LSH, 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 y otros activos públicos se emplean para actividades comerciales sujetas a la competencia han de aplicarse las reglas que rigen 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*

(132) Para un inversor que aporta fondos a un banco, una de las formas de asegurar una remuneración de mercado consiste en garantizar su adecuada participación en los beneficios y aumentos de valor del banco. Esto puede conseguirse mediante una modificación de las relaciones de propiedad acorde con la aportación de capital. De este modo, el inversor puede participar adecuadamente en los dividendos

⁽³²⁾ Véase la nota a pie de página 4, ap. 206 y ss.

⁽³³⁾ Véase la nota a pie de página 3, considerando 161 y ss.

⁽³⁴⁾ Véase la nota a pie de página 4, apdos. 241 y 314.

y en un posible incremento de valor del banco si aumentan los beneficios. Una forma de garantizar una rentabilidad adecuada del capital aportado habría sido, por tanto, ampliar la participación del Estado federado en LSH, 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. De este modo habría resultado superfluo analizar si la remuneración acordada guardaba proporción con los fondos movilizados de forma efectiva por el banco para cubrir sus actividades comerciales. Sin embargo, el Estado federado no optó por esa vía.

- (133) A este respecto, Alemania objeta que, desde la perspectiva de la normativa de ayudas estatales, es irrelevante qué tipo de remuneración acordó el Estado federado con LSH por la aportación del capital de IB, pues ésta no estaba necesariamente ligada a la obtención de una participación en los beneficios y de derechos de voto. Asimismo, señala Alemania, hay que tener en cuenta que, gracias a la aportación del capital de IB a LSH, el Estado federado de Schleswig-Holstein pudo conseguir por las participaciones de WestLB y de Landesbank Baden-Württemberg en LSH un precio más elevado que el que habría obtenido de no haberse realizado la aportación.
- (134) Sin embargo, la Comisión considera que, si no se pueden redistribuir las participaciones sociales, un inversor en una economía de mercado sólo procederá a la inversión si por lo menos se acuerda una remuneración directa adecuada. Normalmente, un inversor privado no se conformará con evitar pérdidas o alcanzar una rentabilidad moderada con su inversión, sino que tratará de maximizar el rendimiento de su patrimonio en función de las circunstancias y de sus intereses ⁽³⁵⁾. Por tanto, el inversor privado que ya posee una participación en la empresa beneficiaria insistirá también en una modificación de las relaciones de propiedad 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 socios se benefician de los mayores dividendos y del incremento de valor de la empresa sin haber efectuado una aportación equivalente.
- (135) Por tanto, no cabe concluir que un inversor en una economía de mercado que se encontrara en una situación comparable a la de la transferencia de los activos de fomento a LSH —en la que ni se podía modificar la estructura de propiedad ni se había producido una aportación de capital equivalente por parte del otro socio en relación directa con la aportación— habría renunciado a una remuneración directa adecuada.

d) *Base de capital para la remuneración*

- (136) En consonancia con el enfoque adoptado en el asunto WestLB, la Comisión determina cuál es la remuneración adecuada para el patrimonio transferido y la reserva especial de bienes inmuebles sobre la base de su utilidad comercial para LSH. En el presente caso, distingue también entre la «función de expansión comercial» y la (mera) «función de garantía» de los activos de fomento aportados al banco en tanto que capital propio para sus actividades comerciales.

- (137) 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 básico 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 básico 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 a efectos de garantía (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 relación con la remuneración que habría exigido un garante privado de una entidad de crédito de tamaño y perfil de riesgo similares a los de LSH.

- (138) El 1 de enero de 1991, el Estado federado de Schleswig-Holstein transfirió a LSH el capital de IB, que según la valoración definitiva ascendía a 1 306 millones de marcos alemanes. El capital aportado aumentó año a año y, en 2003, alcanzó un valor de 1 967,6 millones de marcos alemanes.

- (139) A 31 de diciembre de 1999, el Estado federado transfirió asimismo a LSH la reserva especial de bienes inmuebles, que elevó en un importe de [...] millones de marcos alemanes los fondos propios a efectos contables. Tras otras dos transferencias, la reserva especial alcanzó un valor total de [...] millones de marcos alemanes a 31 de diciembre de 2002.

- (140) El capital transferido fue reconocido todos los años en su totalidad por la BAKred como capital básico adicional ⁽³⁶⁾. No obstante, no estaba íntegramente a disposición de LSH para la cobertura de sus actividades comerciales. Al igual que en el asunto WestLB, la reserva especial también se utilizó en parte para las actividades de fomento del propio IB. Así pues, si bien esta parte de la reserva especial no estaba a disposición del banco para la expansión de sus actividades comerciales expuestas a la competencia, sí cumplía una función de garantía. Lo mismo es aplicable a la reserva especial de bienes inmuebles, que no fue reconocida como capital básico por la BAKred pero cumplía una función de garantía para el banco.

- (141) La Comisión considera 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. Un inversor privado tampoco se habría conformado con una remuneración que

⁽³⁵⁾ Véase la nota a pie de página 4, apdos. 320 y 335.

⁽³⁶⁾ 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 determinado y consignado en el balance como fondos propios fue reconocida como tales a efectos de supervisión.

estuviera en función de la movilización de fondos. A este respecto, la Comisión se adhiere a la posición de la BdB, que indicó que 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 LSH sólo utilizara plenamente en el periodo 1999 — 2003 el capital que recibió para la cobertura de actividades no incide en la cuestión que aquí se está examinando, a saber, la de cuál es la base de capital adecuada.

(142) 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 indicaciones de Alemania, fue a partir de ese momento cuando el capital pudo emplearse para cubrir activos de riesgo.

(143) 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 anteriormente de forma pormenorizada. Lo mismo es aplicable al importe utilizado por el propio IB y a la reserva especial de bienes inmuebles. Este factor ha de tomarse en consideración al determinar cuál es la remuneración adecuada.

e) *Comparación con otros instrumentos de capital*

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

(145) Es indiscutible que resulta imposible comparar directamente la transferencia del patrimonio de fomento a LSH con otras transacciones. Si bien podría asemejarse en algunos aspectos a otros instrumentos, las diferencias son tantas que toda comparación tiene forzosamente un valor limitado. Por tanto, de acuerdo con el procedimiento seguido en el asunto WestLB⁽³⁷⁾, 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 calcular la remuneración.

(146) En opinión de la denunciante, el patrimonio agrupado en la reserva especial sólo puede compararse con capital social. La BdB sostiene que la reserva especial fue reconocida por la BAKred como capital básico (capital «de primer orden») y, por consiguiente, sólo puede compararse con aquellos instrumentos de capital propio que estuvieran reconocidos en Alemania como capital básico en el año de la aportación. Por el contrario, Alemania considera que la comparación de los diversos instrumentos de capital sólo sirve para determinar el perfil de riesgo (y, por tanto, la banda de oscilación de la remuneración) al que más se asemeja la inversión desde la perspectiva de los inversores. En este sentido, los instrumentos a los que más se asemeja el capital de IB son las *perpetual preferred shares*, los derechos de participación en beneficios y las participaciones sin voto.

(147) Ha de tenerse en cuenta que los instrumentos que Alemania invoca a efectos comparativos sólo proporcionan a los bancos, por lo general, una parte muy limitada de sus fondos propios. Se trata de instrumentos complementarios de los «fondos propios básicos», los cuales se componen en lo esencial por el capital suscrito y las reservas declaradas. En cambio, con la transferencia de los activos de fomento casi se triplicaron los fondos propios de LSH a efectos de solvencia. Si solamente se tiene en cuenta el aumento de los fondos que LSH podía utilizar para respaldar sus actividades comerciales, la ampliación de capital sigue representando más del 50 %. Tal y como explicó la BdB, por lo general sólo se recurre a los otros instrumentos citados en una medida mucho menor. Ninguno de ellos habría servido para ampliar el capital de LSH de la misma manera y con carácter permanente.

(148) En este contexto, ha de señalarse asimismo que la gama relativamente amplia de instrumentos de capital innovadores que hoy en día están a disposición de las entidades de crédito de muchos países para su empleo como fondos propios básicos y complementarios aún no existía en Alemania en 1991, cuando se transfirió el capital de IB a LSH, ni en 1993, cuando LSH quedó sujeta a los nuevos —y más estrictos— requisitos de capital. Algunos de ellos fueron desarrollados con posterioridad, y otros ya existían pero aún no estaban reconocidos en Alemania. Los instrumentos que en la práctica estaban disponibles —y se utilizaban— eran los bonos de participación en beneficios y la deuda subordinada (en ambos casos se trata de fondos propios complementarios, y la deuda subordinada no se reconoció hasta 1993). Así pues, la comparación del capital de IB con tales instrumentos innovadores, que en su mayoría fueron desarrollados posteriormente y, en algunos casos, sólo estaban disponibles en otros países, no resulta convincente.

(149) En cuanto a los dos instrumentos que, en la comparación efectuada por Alemania, desempeñan un papel destacado como referencias más próximas —las *perpetual preferred shares* y los bonos de participación en beneficios— han de formularse algunas observaciones específicas. En algunos países, las *perpetual preferred shares* constituyen fondos propios básicos (capital básico), pero en Alemania siguen sin estar reconocidos como tales. Los bonos de participación en beneficios son fondos propios complementarios, mientras que el capital de IB constituye capital básico. Por tanto, el capital de IB tiene más utilidad para LSH, 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,

⁽³⁷⁾ Véase la nota a pie de página 3, considerando 19.

ampliar su base de capital. Además, si a unos años de pérdidas les sucedieran años rentables, primero se repondrían hasta su valor nominal los bonos de participación en beneficios y sólo después el capital de IB. Además, el capital de IB está a disposición de LSH sin ningún tipo de limitación temporal, mientras que los bonos de participación en beneficios suelen emitirse con un vencimiento a diez años. Por lo demás, debe reiterarse que el enorme volumen de la aportación es atípico y que el orden de prelación en caso de pérdidas ha de situarse en este contexto. Como el patrimonio de IB representa una proporción relativamente elevada del capital total, si se producen grandes pérdidas también se recurre a él con relativa rapidez.

(150) Por todos estos motivos, la Comisión estima que, debido a las características específicas del capital de IB, la comparación con instrumentos de capital innovadores efectuada por Alemania no sirve como base para determinar la remuneración adecuada de dicho capital. Las partes del acuerdo de 8 de octubre de 2004 partieron también de la premisa de que la presente transacción se asemeja a una inversión en capital social.

(151) Por otro lado, la Comisión se adhiere a la opinión de la BdB de que el rango de exigibilidad subordinado acordado en el contrato marco suscrito entre los socios de LSH, en virtud del cual el capital de IB responde después de los demás fondos propios del banco, no supone que el riesgo para el inversor sea menor. El capital aportado representaba una parte significativa del capital básico total y, por tanto, la probabilidad de que en caso de pérdidas se reclamara, por lo menos en parte, era elevada.

f) *Desventajas de liquidez*

(152) En principio, cabe aceptar el argumento de LSH sobre las desventajas de liquidez. Una aportación de capital «normal» proporciona a un banco tanto liquidez como una base de fondos propios que, por razones de supervisión, es necesaria para expandir sus actividades comerciales. Para poder aprovechar plenamente el capital —es decir, para ampliar sus activos ponderados en función de su riesgo con el 100 % por un factor de 12,5 (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) ⁽³⁸⁾. Como, inicialmente, el patrimonio de fomento no aportó liquidez a LSH, porque los activos cedidos y la totalidad de los ingresos derivados de ellos están legalmente vinculados al fomento económico y de la construcción de viviendas, LSH debía soportar 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) ⁽³⁹⁾. 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 deducción al determinar la remuneración adecuada. Un inversor en una economía de mercado no puede pretender obtener la misma remuneración que la que proporciona una aportación de capital en efectivo.

(153) Con todo, la Comisión opina, en este contexto, que no se puede tomar en consideración la totalidad de la tasa de refinanciación. Los costes de refinanciación son gastos de explotación y, en consecuencia, reducen los ingresos impositivos. Por tanto, el resultado neto del banco no se reduce por el importe de los intereses adicionales abonados, ya que estos gastos se compensan, en parte, con un impuesto sobre sociedades más reducido. Sólo se han de tener en cuenta los gastos netos en tanto que carga adicional de LSH derivada de la particular naturaleza del capital cedido. Por consiguiente, la Comisión reconoce, en líneas generales, que LSH ha de soportar «gastos de liquidez» adicionales por valor de los «costes de refinanciación menos impuestos aplicables a la empresa» ⁽⁴⁰⁾.

g) *Remuneración adecuada*

Remuneración adecuada del importe que podía emplearse para la cobertura de actividades comerciales

(154) Sin lugar a dudas, existen distintas formas de determinar la remuneración adecuada del importe que podía emplearse para la cobertura de actividades comerciales. Sin embargo, todos los métodos para determinar la remuneración del capital aportado obedecen a los mismos principios básicos. A partir de estos principios básicos, la Comisión realiza el cálculo en dos etapas: en primer lugar, determina la remuneración mínima que esperaría un inversor para una (hipotética) inversión de capital social en LSH. A continuación examina si, por las características específicas de la transacción analizada, en el mercado se habría acordado un incremento o una deducción y, en ese caso, si la Comisión puede efectuar una cuantificación lo suficientemente sólida al respecto.

Determinación de la remuneración mínima prevista para una inversión de capital social en LSH

(155) La rentabilidad prevista y el riesgo de una inversión son factores esenciales cuando un inversor en una economía de mercado decide invertir. 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 del modelo empresarial de la empresa en el

⁽³⁹⁾ 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).

⁽⁴⁰⁾ Así lo confirmó el Tribunal de Primera Instancia; véase la nota a pie de página 4, apartados 321 a 331.

⁽³⁸⁾ 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 riesgo de los activos y las partidas con riesgo nulo. De todos modos, la esencia de la cuestión no varía.

momento de la inversión, en la estrategia y calidad de la gestión empresarial o en las perspectivas del sector económico en cuestión.

(156) Un inversor en una economía de mercado sólo realizará una inversión si, en comparación con la mejor alternativa de utilización del capital, aquella ofrece una rentabilidad mayor o un riesgo menor. De la misma manera, un inversor no invertirá en una empresa cuya rentabilidad prevista sea inferior a la rentabilidad media que se espera de una inversión en otras empresas con un perfil de riesgo comparable. En tal caso, se puede suponer que existen suficientes alternativas al proyecto de inversión que ofrecen mejores expectativas de rentabilidad con el mismo riesgo.

(157) Hay distintos métodos para determinar la remuneración mínima adecuada, que van desde diversas variantes del planteamiento de financiación hasta el CAPM. A efectos de la representación de los distintos planteamientos conviene distinguir entre dos componentes, la rentabilidad exenta de riesgo y la prima de riesgo específica del proyecto:

$$\begin{aligned} &\text{rentabilidad mínima adecuada de una inversión de riesgo} \\ &= \\ &\text{tipo de interés básico exento de riesgo} + \text{prima de riesgo de} \\ &\quad \text{la inversión} \end{aligned}$$

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.

(158) Por tanto, el fundamento de cualquier determinación de rentabilidad es la existencia de una forma de inversión exenta de riesgo que se supone ofrece una rentabilidad sin riesgo. Normalmente, para determinar el tipo de interés básico exento de riesgo se utiliza la rentabilidad prevista de los valores de renta fija emitidos por el Estado (o un índice basado en dichos valores), pues estos valores representan tipos de inversión de bajo riesgo comparable. Existen, sin embargo, diferencias entre los distintos métodos de determinación de la prima de riesgo:

- *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 en que hayan incurrido bancos comparables al banco en cuestión. A continuación, se compara la media aritmética de los costes históricos del capital con la estimación de los costes futuros de los fondos propios y, de ese modo, con la rentabilidad prevista por el inversor.
- *Planteamiento de financiación utilizando la tasa de crecimiento compuesto anual («compound annual growth rate»)*: el núcleo de este planteamiento es la aplicación del valor medio geométrico en lugar del aritmético.

- CAPM: El CAPM es el modelo más conocido y más frecuentemente probado en la economía financiera moderna con arreglo al cual la rentabilidad esperada por un inversor puede determinarse mediante la siguiente fórmula:

$$\begin{aligned} &\text{rentabilidad mínima} = \\ &\text{tipo básico exento de riesgo} + (\text{prima de riesgo del} \\ &\quad \text{mercado} \times \text{beta}) \end{aligned}$$

La prima de riesgo de la inversión 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.

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

(159) En sus observaciones de 29 de julio de 2003, la BdB concluyó, aplicando el CAPM, que la remuneración mínima prevista para una inversión de capital social en LSH en la fecha de la transferencia, el 31 de diciembre de 1990, se situaba en el 14,85 % anual. Alemania expresó serias dudas con respecto a la aplicación del CAPM. Además, en su opinión, la BdB partió de un factor *beta* demasiado alto y, además, determinó erróneamente el tipo de interés básico exento de riesgo. La prima de riesgo del mercado, del 4,6 %, también se había sobreestimado. Si se hubiera hecho correctamente, sobre la base del CAPM, la BdB debería haber obtenido una remuneración mínima para una hipotética inversión de capital social en BayernLB muy inferior. En el marco de su acuerdo sobre la remuneración de mercado, el Estado federado de Schleswig-Holstein, HSH Nordbank y la BdB llegaron a la conclusión de que una tasa del 9,29 % constituía una remuneración mínima adecuada.

(160) Las partes basaron sus cálculos en el CAPM. Así, fijaron un tipo de interés básico exento de riesgo del 6,61 %. La determinación de este tipo de interés exento de riesgo se basó en el supuesto de que el patrimonio especial de LSH iba a estar disponible de forma permanente. Por tanto, las partes prescindieron de utilizar la 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 la aportación 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 consideran que el riesgo de la inversión se tiene mejor en cuenta si se basa en un «total return index». Así pues, utilizaron el REX10 Performance Index de la bolsa alemana, que muestra la rentabilidad de una inversión en empréstitos de la República Federal de Alemania con vencimiento a diez años exactos. La serie de índices utilizados contiene los correspondientes valores del REX10 Performance Index a

fin de año desde 1970. A continuación, determinaron la rentabilidad anual que refleja la tendencia representada en el REX10 Performance Index en el periodo 1970-1990, y llegaron así al mencionado tipo de interés básico exento de riesgo del 6,61 %.

- (161) Puesto que en la práctica la aportación a LSH debía estar disponible de forma permanente, el modo de determinar el tipo de interés básico exento de riesgo parece adecuado en este caso específico. El REX10 Performance Index utilizado representa también una fuente de datos ampliamente reconocida. Por tanto, el tipo de interés básico exento de riesgo fijado es acertado en el presente caso.
- (162) La estimación del factor *beta* de 0,670 se basó en un peritaje de KPMG 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. Sobre la base de este peritaje, y habida cuenta de la orientación comercial de LSH, este factor *beta* ha de considerarse adecuado.
- (163) En opinión de la Comisión, la prima de riesgo del mercado del 4,0 % también se justifica. En el procedimiento relativo a WestLB, que culminó en la Decisión 2000/392/CE, se abordó varias veces la denominada prima de riesgo general del mercado 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, obtenía una tasa del 4 %. En estas circunstancias, 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.
- (164) La Comisión no tiene pruebas de que la remuneración mínima fijada por las partes para una hipotética inversión en capital social en el presente asunto no pueda resistir una prueba de mercado. Por consiguiente, fija como remuneración mínima adecuada el 9,29 % anual (después de impuestos de la empresa y antes de impuestos del inversor).

Reducción de la rentabilidad por la ausencia de liquidez

- (165) A finales de 1990, el tipo de interés a largo plazo exento de riesgo (empréstitos federales a diez años) se situaba en el 8,98 %. LSH indicó que, dada su estructura financiera, sus costes de refinanciación estaban en el 9,2 % en la fecha de transferencia de los activos. En el acuerdo, las partes tomaron como base un tipo de interés a largo plazo exento de riesgo del 6,61 %⁽⁴¹⁾. Además, acordaron un tipo

impositivo global del 50 %. Así, las partes obtienen una tasa neta de refinanciación del 3,31 % y, por tanto, una deducción equivalente en concepto de ausencia de liquidez.

- (166) En virtud de este acuerdo y del hecho de que ese resultado entra dentro de la banda mencionada ya anteriormente por Alemania, la Comisión no tiene motivos para considerarlo inadecuado y, por tanto, procede a utilizar esta tasa como base de cálculo del elemento de ayuda.

Incremento de la rentabilidad por las características específicas de la transferencia

- (167) 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 deducciones. Por tanto, debe examinarse si, habida cuenta de las particularidades del caso —en especial, del perfil de riesgo concreto de la transferencia del capital de IB—, existen razones para ajustar la remuneración mínima del 9,29 % que esperaría un inversor privado para una (hipotética) inversión de capital social en LSH, y si la Comisión puede efectuar una cuantificación suficientemente sólida desde el punto de vista metodológico. A este respecto, parece oportuno considerar tres aspectos: en primer lugar, el hecho de que no se emitieran nuevas participaciones ni se concedieran 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.
- (168) El Estado federado no obtuvo derechos de voto adicionales por la aportación. Al renunciar a derechos de voto, el inversor deja escapar la posibilidad de influir en las decisiones del consejo de administración del banco. Si se hubieran concedido más derechos de voto al Estado federado, éste habría tenido más del 50 % del total, es decir, se habría convertido en socio mayoritario. Para compensar la exposición a un mayor riesgo de pérdida que no lleva aparejada una mayor influencia sobre 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 que las acciones preferentes se remuneran más que las ordinarias, y en consonancia con la denunciante, la BdB, el Estado federado de Schleswig-Holstein y LSH, que como resultado de sus conversaciones de agosto y septiembre de 2004 consideran adecuado aplicar a este respecto una tasa del 0,3 % anual (después de impuestos), la Comisión considera justificado, por tanto, un incremento como mínimo del 0,3 % anual (después de impuestos aplicables a la empresa). Las partes del acuerdo también consideran justificado un incremento del 0,3 % por no concederse más derechos de voto.

- (169) Ya se ha aludido al volumen del patrimonio cedido y a la influencia que ello tuvo en LSH desde la óptica de la Directiva de solvencia. Con la aportación del capital de IB aumentó en una medida considerable el capital básico de LSH sin ningún coste de adquisición ni de administración. Un inversor en una economía de mercado habría exigido probablemente un incremento de su remuneración por el volumen absoluto y relativo del patrimonio de IB aportado. Por otro lado, una aportación de capital social de unos 1 300 millones de marcos alemanes en uno de los mayores

⁽⁴¹⁾ A tal fin, aplican los tipos de interés exentos de riesgo fijados sobre la base del REX10 Performance Index de la bolsa alemana.

bancos universales alemanes, habida cuenta precisamente de las extraordinarias necesidades de capital que tenían las entidades de crédito europeas ante la Directiva de solvencia, no debe estimarse ajena a una dimensión empresarial normal. A ello se añade que una aportación de gran volumen puede considerarse un indicio de la similitud de una inyección patrimonial con una inversión en capital social, ya que en la fecha de la aportación, finales de 1990, la aportación de participaciones sin voto de gran volumen era una práctica poco habitual en el mercado. Por tanto, sería inadmisibles —puesto que significaría que se toma dos veces en consideración el factor volumen— que en una aportación similar a una inversión en capital social se adujera el volumen del patrimonio cedido para justificar la aplicación de otro incremento. Por tanto, la Comisión considera imposible demostrar con un grado suficiente de seguridad que un inversor en una economía de mercado habría exigido un incremento específico por el volumen absoluto y relativo del capital aportado. En consecuencia, prescinde de aplicar en el caso de LSH un incremento por el volumen del patrimonio cedido. También en el acuerdo se parte de la premisa de que no puede aplicarse un incremento por el volumen de la transferencia.

(170) 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 un instrumento de capital en el mercado a un tercero, poniendo así fin a su inversión. Una aportación de capital social normal discurre de la siguiente manera: el inversor aporta los activos (ya sea en efectivo o en especie), que se incorporan al activo del balance. 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 venderse a terceros. De este modo, si bien el inversor no puede recuperar los activos aportados inicialmente —ya que ahora forman parte del capital de garantía de la sociedad y no puede disponer de ellos—, sí puede realizar su contravalor económico vendiendo las acciones. Por tanto, su inversión es fungible. Debido a las condiciones específicas de la transferencia del capital de IB, el Estado federado no tiene esa posibilidad. No obstante, la Comisión no ve motivos para aplicar otro incremento. Aunque el Estado federado no podía realizar el contravalor económico en virtud de la libre negociabilidad de la inversión, en principio existía en todo momento la posibilidad de retirar el patrimonio especial de LSH por ley y, en su caso, obtener mayor rentabilidad aportándolo a otra entidad. En el acuerdo entre la BdB, el Estado federado de Schleswig-Holstein y HSH Nordbank también se considera que no debe aplicarse un incremento por el hecho de que los activos no sean fungibles.

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

Remuneración total

(172) Basándose en todas las consideraciones expuestas y de acuerdo con la denunciante —la BdB—, el Estado federado

de Schleswig-Holstein y LSH, la Comisión concluye que una remuneración adecuada ascendería al 6,28 % anual (después de impuestos de la empresa), a saber, un 9,29 % de rentabilidad normal por la inversión en cuestión, más un 0,3 % por las características específicas de la transacción, menos un 3,31 % en concepto de gastos de financiación que ha de soportar LSH debido a la ausencia de liquidez en el capital cedido.

Remuneración adecuada del capital de IB hasta la fecha del reconocimiento por parte de la BAKred, del importe utilizado por el propio IB y de la reserva especial de bienes inmuebles

(173) Como se ha expuesto anteriormente, el capital de IB tenía un valor material para LSH incluso antes de ser reconocido por la BAKred como capital básico a tenor de la Ley bancaria, puesto que figuraba ya en el balance en tanto que fondos propios desde el momento en que fue aportado. Lo mismo cabe afirmar con respecto a la parte que utilizó IB y a la reserva especial de bienes inmuebles. En este sentido, 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. Al principio, Alemania no consideró apropiada la tasa inicial del 0,3 % aceptada por la Comisión en la Decisión 2000/392/CE⁽⁴²⁾ en lo que respecta a la función de garantía en beneficio de LSH. En aquella Decisión se aplicó un incremento de otro 0,3 % anual a la citada tasa del 0,3 % anual porque a) los avales suelen estar vinculados a determinadas transacciones y limitados en el tiempo (no era así en el asunto WestLB), y b) el importe de más de 3 400 millones de marcos alemanes puesto a disposición de WestLB superaba las cantidades que normalmente suelen cubrirse con este tipo de garantías bancarias.

(174) Dada la similitud general de WestLB con LSH, así como la falta de otros indicios, la Comisión asume que esta tasa corresponde a la remuneración que LSH habría tenido que pagar también en el mercado por la obtención de un aval a su favor.

(175) En el acuerdo entre la BdB, el Estado federado de Schleswig-Holstein y LSH Nordbank se considera asimismo justificada la aplicación de un incremento del 0,3 % anual. Por consiguiente, la Comisión estima justificado un incremento en el caso de LSH y propone tomar como base una tasa del 0,3 % anual como remuneración adecuada por la función de garantía que desempeñó el capital desde el momento en que se consignó en el balance el 1 de enero de 1991 hasta su reconocimiento por parte de la BAKred. Las partes también se basan en la tasa del 0,3 % anual después de impuestos en el cuadro sobre el cálculo del elemento de ayuda que se adjuntó al acuerdo.

No ha de aplicarse una deducción por el pago de dividendos de IB

(176) Alemania ha alegado que los dividendos de IB pagados al Estado federado entre 1993 y 2002 por importe de 99,9 millones de marcos alemanes han de deducirse de la

⁽⁴²⁾ Véase la nota a pie de página 3, considerando 221.

remuneración adeudada. Según el principio del inversor en una economía de mercado, para un inversor que, sobre la base de la información de que dispone en la fecha de la inversión, puede esperar una rentabilidad adecuada o acuerda una remuneración directa, los pagos e incrementos de valor materializados después de la inversión son irrelevantes. Así, unos dividendos o incrementos de valor que no pueden calcularse de antemano no pueden ser factores decisivos en este contexto.

(177) Por consiguiente, la Comisión estima que, en el presente caso, los pagos de dividendos de IB no han de deducirse de la remuneración adeudada.

h) Efectos de sinergia

(178) En opinión de LSH, al valorar la remuneración obtenida por el Estado federado, han de considerarse también los efectos de sinergia generados por la aportación. Sin embargo, es evidente que el objetivo último de la transferencia consistía en dotar a LSH de una base de capital acorde con los nuevos requisitos de solvencia. Las sinergias se consideraban un efecto (colateral) positivo, pero en aquella fecha, sin duda, no constituían el motivo principal que impulsó la transacción.

(179) Por lo demás, en caso de que se generen tales sinergias y economías para IB, beneficiarán al WKA y a WAK (y, por tanto, al Estado federado) al reducirse los costes de la operación, pero no deben considerarse una contraprestación de LSH por la aportación de capital básico. Como estas sinergias no reducen las posibilidades de utilización del capital cedido por parte de LSH, ni aumentan los costes que para el banco se derivan de la cesión, tampoco deberían incidir en el importe de la remuneración que un inversor en una economía de mercado exigiría al banco por el capital aportado. Incluso en caso de producirse una ventaja real para el Estado federado gracias a las sinergias, todo competidor se vería forzado por la competencia a «pagar» al Estado federado, además de una remuneración adecuada por el capital aportado, una «remuneración» por el instrumento financiero (capital de IB) en forma de tales ventajas.

(188) En el siguiente cuadro se expone el cálculo del elemento de ayuda:

Cuadro 4:

Cálculo del elemento de ayuda (en mill. de DEM)

en mill. de DEM

	1991 (*)	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 (5 meses)
Total capital de IB	1 306,0	1 312,2	1 337,9	1 387,0	1 472,0	1 563,0	1 665,9	1 763,0	1 814,0	1 817,0	1 849,2	1 923,9	1 967,6
1. Importe utilizable por LSH	1 018,0	1 013,1	954,0	1 024,0	1 092,0	1 172,0	1 264,0	1 346,0	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
2. Importe utilizado por IB	288,0	299,0	383,9	363,0	380,0	391,0	401,9	417,0	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
3. Importe entre el 1.1.1991 y el 30.8.1991	870,7	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
4. Reserva especial bienes inmuebles	—	—	—	—	—	—	—	—	—	[...]	[...]	[...]	[...]

(180) Por lo demás, las fusiones suelen generar sinergias en las dos partes de la operación. Es difícil entender por qué LSH no debería siquiera beneficiarse de estas ventajas.

i) Modificación legal de 1 de junio de 2003

(181) Alemania ha explicado que, con efectos del 1 de junio de 2003, IB fue separada del patrimonio de LSH. Con efectos del 1 de junio de 2003, la reserva especial de bienes inmuebles fue separada de LSH.

(182) Por tanto, desde el 1 de junio de 2003, al banco ya no le está permitido cubrir activos de riesgo derivados de las actividades comerciales de LSH con activos especiales ni utilizar éstos como función de garantía.

(183) En consecuencia, la Comisión considera acreditado que, con la separación del patrimonio especial, la ventaja que se está examinando finalizó el 1 de junio de 2003.

j) Elemento de ayuda

(184) De los cálculos anteriores, la Comisión concluye que la remuneración que habría debido abonar LSH asciende al 6,28 % anual después de impuestos en lo que respecta al patrimonio especial reconocido por la BAKred como capital básico y al 0,3 % después de impuestos en lo que respecta a la diferencia entre esa parte y el importe consignado en el balance de LSH en concepto de fondos propios, así como a la reserva especial de bienes inmuebles.

(185) Esta remuneración habría debido abonarse desde el 1 de enero de 1991 hasta el 31 de mayo de 2003, fecha en que se puso fin al favorecimiento.

(186) LSH solamente remuneró el importe que podía utilizar para cubrir sus actividades comerciales.

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

en mill. de DEM

	1991 (*)	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 (5 meses)
Remuneración del 6,28 % (después de impuestos) por 1.	21,3	63,6	59,9	64,3	68,6	73,6	79,4	84,5	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Remuneración del 0,3 % (después de impuestos) por 2.	0,3	0,9	1,2	1,1	1,1	1,2	1,2	1,3	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Remuneración del 0,3 % (después de impuestos) por 3.	2,6	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Remuneración del 0,3 % (después de impuestos) por 4.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	[...]	[...]	[...]	[...]
Total remuneración de mercado	24,2	64,5	61,1	65,4	69,7	74,8	80,6	85,8	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Remuneración efectiva (después de impuestos)	0	0	0,9	2,4	1,0	2,5	5,0	6,6	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Elemento de ayuda	24,2	64,5	60,2	63,0	68,7	72,3	75,6	79,2	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

(*) A efectos contables, el capital de IB fue incorporado el 1.1.1991 y estuvo a disposición de LSH durante los ocho primeros meses de 1991 en tanto que garantía. Tras su reconocimiento por parte de la BAKred —es decir, durante los últimos cuatro meses de 1991— pudo utilizarse también como cobertura de las actividades comerciales del banco.

A partir del 1 de enero de 1999, los importes en DEM se convierten en euros aplicando el tipo de cambio de 1,95583. Así pues, las cifras en DEM han de convertirse a euros con arreglo a este tipo de cambio.

(189) Por tanto, el elemento de ayuda relativo al periodo transcurrido desde la concesión de la ayuda hasta el 31 de mayo de 2003 inclusive, asciende a 845,6 millones de marcos alemanes. Convertido a euros, se sitúa en 432,3 millones de euros.

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

(190) 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. La tendencia se está agudizando aún más en el proceso de la Unión Económica y Monetaria, que está obligando a dismantlar los obstáculos a la competencia que perduraban en estos mercados.

(191) El beneficiario, LSH, ejercía su actividad tanto en el sector bancario regional como en el internacional. LSH 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 funciones, reguladas por ley, no se trata en modo alguno de un banco exclusivamente local o regional.

(192) Por tanto, resulta evidente que LSH ofrecía servicios financieros bancarios en competencia con otros bancos europeos fuera de Alemania y, puesto que hay bancos de otros países europeos que operan en Alemania, dentro de Alemania.

(193) 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 si cuenta con fondos propios reconocidos suficientes. Puesto que la medida estatal proporcionó a LSH tales fondos propios a efectos de solvencia, influyó directamente en sus posibilidades comerciales.

(194) Por tanto, es evidente que las ayudas a LSH falsean la competencia y restringen el comercio entre Estados miembros.

1.4. CONCLUSIÓN

(195) Habida cuenta de todas las consideraciones expuestas, cabe concluir que se cumplen todos los criterios del artículo 87, apartado 1, del Tratado CE y que, en consecuencia, la transferencia del patrimonio especial contiene ayudas estatales a tenor del citado artículo.

2. COMPATIBILIDAD CON EL MERCADO COMÚN

(196) Además, hay que examinar si la ayuda puede considerarse compatible con el mercado común. A tal fin, cabe señalar que, en lo que respecta a los posibles elementos de ayuda de la transferencia del capital de IB y de la reserva de bienes inmuebles, LSH solamente ha invocado la excepción establecida en el artículo 86, apartado 2, del Tratado CE.

(197) 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.

(198) 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.

- (199) Puesto que la continuidad económica de LSH no estaba en juego cuando se ejecutó la medida, no se plantea la cuestión de si la quiebra de una sola gran entidad de crédito como LSH habría producido en Alemania una crisis generalizada del sector bancario, lo que habría podido justificar, en virtud del artículo 87, apartado 3, letra b), del Tratado CE, la concesión de una ayuda para poner remedio a una grave perturbación en la economía alemana.
- (200) 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. LSH no era una empresa en crisis cuya viabilidad debiera restablecerse mediante ayudas estatales.
- (201) El artículo 86, apartado 2, del Tratado CE, que en determinadas circunstancias permite algunas excepciones a las disposiciones del Tratado sobre ayudas estatales, 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⁽⁴³⁾. LSH ha alegado que prestaba servicios de interés económico general y que, en la medida en que todos los fondos aportados por el Estado federado de Schleswig-Holstein se utilizaban para fines que entran en el ámbito de las funciones de servicio público o los servicios de interés general, no se trataba de ayudas estatales ilegales. Sin embargo, LSH no cumple los requisitos formales necesarios: no se han especificado las tareas concretas que realizaba para la prestación de servicios de interés económico general ni se han indicado con exactitud, en particular, los costes ocasionados por esta actividad. En consecuencia, es evidente que la transferencia se realizó para permitir a LSH cumplir los nuevos requisitos de capital, sin relación alguna con la prestación de cualesquiera servicios de interés económico general. Por tanto, en el presente asunto tampoco es aplicable esta excepción.
- (202) Puesto que no es de aplicación ninguna de las excepciones al principio de prohibición de las ayudas estatales en virtud del artículo 87, apartado 1, del Tratado CE, la presente ayuda no puede ser considerada compatible con el Tratado.

3. NO SE TRATA DE UNA AYUDA EXISTENTE

- (203) Contrariamente a lo argumentado por Alemania y por LSH, la aportación de capital tampoco puede considerarse cubierta por el régimen de ayudas de la responsabilidad institucional y la responsabilidad de garante.
- (204) Por una parte, de antemano no se dan las circunstancias de la responsabilidad de garante en tanto que responsabilidad subsidiaria frente a los acreedores en caso de que los activos

del banco no sean suficientes para satisfacer a éstos. Ni la aportación de capital iba dirigida a satisfacer a los acreedores del banco ni se habían agotado los activos de éste.

- (205) Por otra parte, la circunstancia de la responsabilidad institucional tampoco procede. La responsabilidad institucional obliga al garante (el Estado federado de Schleswig-Holstein) a dotar a LSH de los medios necesarios para su correcto funcionamiento, siempre que decida mantener el banco en activo. En el momento de la aportación de capital, LSH 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. La aportación de capital se llevó más bien a cabo para que, en vista del endurecimiento de los requisitos de capital básico y fondos propios, se ampliara la base de capital del banco para evitar que se viera obligado a reducir su volumen comercial o sus activos de riesgo y (además) permitir su futura expansión comercial. Así, el banco, de acuerdo con un estudiado cálculo económico del Estado federado en tanto que copropietario, podía aprovechar también en el futuro las oportunidades del mercado en condiciones de competencia. A una decisión económica normal del Estado federado no le 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, ni al artículo 88, apartado 1, del Tratado CE, la aportación de capital debe clasificarse, por tanto, como ayuda nueva a tenor del artículo 87, apartado 1 y del artículo 88, apartado 3, del Tratado CE, y examinarse como tal.

X. CONCLUSIÓN

- (206) 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. En consecuencia, la ayuda es ilegal.
- (207) La ayuda no puede considerarse compatible en virtud del artículo 87, apartados 2 y 3, ni en virtud de ninguna otra disposición del Tratado. Por consiguiente, debe declararse incompatible con el mercado común y suprimirse, y el Gobierno alemán deberá recuperar el elemento de ayuda de la medida ilegal.

HA ADOPTADO LA PRESENTE DECISIÓN:

Artículo 1

La ayuda estatal concedida por Alemania a Landesbank Schleswig-Holstein — Girozentrale, actualmente HSH Nordbank AG, entre el 1 de enero de 1999 y el 31 de mayo de 2003, por un importe de 432,3 millones de 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.

⁽⁴³⁾ Este informe (Dienstleistungen von allgemeinem wirtschaftlichem Interesse im Bankensektor), 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.

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 ⁽⁴⁴⁾.

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 será la República Federal de Alemania.

Hecho en Bruselas, el 20 de octubre de 2004

Por la Comisión

Mario MONTI

Miembro de la Comisión

⁽⁴⁴⁾ 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 que ya han sido 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.