

SENTENCIA DEL TRIBUNAL DE PRIMERA INSTANCIA  
(Sala Segunda ampliada)  
de 6 de marzo de 2003 \*

En los asuntos acumulados T-228/99 y T-233/99,

**Westdeutsche Landesbank Girozentrale**, con domicilio social en Dusseldorf (Alemania), representado por el Sr. F. Montag, abogado, que designa domicilio en Luxemburgo,

**Land Nordrhein-Westfalen**, representado por el Sr. M. Schütte, abogado, que designa domicilio en Luxemburgo,

partes demandantes,

\* Lengua de procedimiento: alemán.

apoyadas por

**República Federal de Alemania**, representada por el Sr. W.-D. Plessing, en calidad de agente, asistido por el Sr. H.-F. Wissel, abogado,

parte coadyuvante,

contra

**Comisión de las Comunidades Europeas**, representada por los Sres. K.-D. Borchardt y V. Kreuzschitz, en calidad de agentes, que designa domicilio en Luxemburgo,

parte demandada,

apoyada por

**Bundesverband deutscher Banken eV**, con domicilio social en Berlín (Alemania), representada por el Sr. H.-J. Niemeyer, abogado,

parte coadyuvante,

que tiene por objeto la anulación de la Decisión 2000/392/CE de la Comisión, de 8 de julio de 1999, relativa a una medida ejecutada por la República Federal de Alemania en favor de Westdeutsche Landesbank Girozentrale (WestLB) (DO 2000, L 150, p. 1),

EL TRIBUNAL DE PRIMERA INSTANCIA  
DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS (Sala Segunda ampliada),

integrado por el Sr. R.M. Moura Ramos, Presidente; la Sra. V. Tiili, los Sres. J. Pirrung, P. Mengozzi y A.W.H. Meij, Jueces;

Secretaria: Sra. D. Christensen, administradora;

habiendo considerado los escritos obrantes en autos y celebrada la vista los días 5 y 6 de junio de 2002;

dicta la siguiente

### Sentencia

#### Antecedentes de hecho

#### I. Circunstancias del litigio

- 1 Los presentes asuntos versan sobre la incorporación del Wohnungsbauförderungsanstalt des Landes Nordrhein-Westfalen (en lo sucesivo, «WfA») en el Westdeutsche Landesbank Girozentrale (en lo sucesivo, «WestLB») (en lo sucesivo, «cesión» o «transacción controvertida»).

*A. Exigencias en materia de fondos propios impuestas por la Directiva sobre fondos propios y por la Directiva sobre solvencia*

- 2 De conformidad con la Directiva 89/647/CEE del Consejo, de 18 de diciembre de 1989, sobre el coeficiente de solvencia de las entidades de crédito (DO L 386, p. 14), y con la Directiva 89/299/CEE del Consejo, de 17 de abril de 1989, relativa a los fondos propios de las entidades de crédito (DO L 124, p. 16), los bancos han de disponer de fondos propios por un importe de al menos el 8 % de sus activos ponderados en función de su riesgo y de sus cuentas de orden sujetas a riesgo. A raíz de estas Directivas, se adaptó la Kreditwesengesetz (Ley alemana sobre entidades de crédito) el 1 de enero de 1992 y los nuevos requisitos entraron en vigor el 30 de junio de 1993.
  
- 3 De ese nuevo importe mínimo del 8 % establecido por dichas Directivas, al menos la mitad ha de consistir en «fondos propios básicos», que abarcan elementos del capital que han de estar a disposición de la entidad de crédito, de forma inmediata y sin restricciones, para cubrir eventuales pérdidas. Desde el punto de vista de la supervisión prudencial, los fondos propios básicos revisten una importancia esencial dentro de la dotación global del banco con fondos propios porque los «fondos propios complementarios», o sea, otro tipo de fondos propios de menor calidad, sólo se reconocen en un importe equivalente al de los fondos propios básicos existentes en tanto que garantía de las operaciones de riesgo de un banco.
  
- 4 Además, la capacidad de un banco de soportar grandes riesgos se ve limitada por el alcance de sus fondos propios. En el momento de la cesión del WfA, el artículo 13 de la Kreditwesengesetz establecía que un solo crédito no podía superar el 50 % de los fondos propios de una entidad de crédito y que el conjunto de los créditos cuyo importe fuera superior al 15 % de los fondos propios no podía exceder de ocho veces el valor de los fondos propios de una entidad de crédito. Tras una modificación de la Kreditwesengesetz, en el año 1994, para su adaptación a la Directiva 92/121/CEE del Consejo, de 21 de diciembre de 1992,

sobre supervisión y control de las operaciones de gran riesgo de las entidades de crédito (DO 1993, L 29, p. 1), el crédito máximo permitido se redujo al 25 % de los fondos propios de un banco y el conjunto de los grandes riesgos cuyo importe supere el 10 % de los fondos propios no puede exceder de ocho veces el valor total de los fondos propios.

- 5 Por lo demás, en el artículo 12 de la Segunda Directiva 89/646/CEE del Consejo, de 15 de diciembre de 1989, para la coordinación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas relativas al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio, por la que se modifica la Directiva 77/780/CEE (DO L 386, p. 1; EE 06/02, p. 21), se limitan las participaciones en otras entidades de crédito. El artículo 12 de la Kreditwesengesetz, disposición que no se deriva del Derecho comunitario pero que también existe en otros Estados miembros, establece que el importe total de las inversiones a largo plazo — incluidas las participaciones en empresas no pertenecientes al sector financiero — debe quedar limitado al importe total de los fondos propios. Los bancos alemanes tenían que haberse adaptado a los nuevos requisitos de capital el 30 de junio de 1993.

## B. *WestLB*

- 6 El WestLB es una entidad de crédito de Derecho público con arreglo a la legislación del Land de Renania del Norte-Westfalia (en lo sucesivo, «Land»). El 31 de diciembre de 1991, los fondos propios reconocidos del WestLB se elevaban a 5.100 millones de marcos alemanes (DEM). Con arreglo a la legislación del Land, el WestLB tiene una triple función. Actúa como banco central para las cajas de ahorros locales de dicho Land y, desde el 17 de julio de 1992, también para las del Land de Brandemburgo. Cumple funciones de banco estatal y municipal, en particular, ejecutando operaciones financieras por cuenta de sus titulares de participaciones sociales. Por último, ejerce actividades bancarias generales.

- 7 El WestLB es de propiedad pública al 100 %. El principal titular de sus participaciones sociales es el Land (43,2 %). Los demás titulares son la Landschaftsverband Rheinland y la Landschaftsverband Westfalen-Lippe (mancomunidades de municipios de Renania y de Westfalen-Lippe), con sendas participaciones en el capital del 11,7 %, así como la Rheinischer Sparkassen und Giroverband y la Westfälisch-Lippischer Sparkassen- und Giroverband (confederaciones de cajas de ahorros y entidades de giro de Renania y Westfalen-Lippe), con sendas participaciones del 16,7 %. Este reparto de participaciones en el momento de la cesión se mantiene inalterado hasta, al menos, el 8 de julio de 1999.
- 8 Por la suma de su balance, el grupo WestLB ocupa el tercer lugar entre las entidades de crédito alemanas, detrás del Deutsche Bank AG y el Dresdner Bank AG. El grupo WestLB presta servicios financieros a empresas y organismos públicos y también está presente en los mercados de capital internacionales, en los que realiza operaciones tanto por cuenta propia como por cuenta de otros emisores de títulos de deuda. Al igual que muchos otros bancos universales alemanes, el WestLB tiene participaciones en entidades financieras y en empresas. Por otro lado, en 1997, el WestLB efectuó una importante parte de sus actividades fuera de la República Federal de Alemania.

### C. WfA

- 9 El WfA fue creado en 1957 y operó hasta el 31 de diciembre de 1991 como organismo de Derecho público alemán; en cuanto tal, disfrutaba de personalidad jurídica propia. Su capital nominal inicial era de 100 millones de DEM y el Land era el titular único de sus participaciones. En virtud de la legislación, el WfA tenía el cometido exclusivo de fomentar la construcción de viviendas mediante la concesión de préstamos sin intereses o con un tipo de interés reducido. En tanto que organismo de Derecho público, estaba exento del pago del impuesto de sociedades, del impuesto sobre el patrimonio y del impuesto sobre actividades económicas.

- 10 Al ser el WfA una entidad de Derecho público, sus obligaciones estaban cubiertas por la responsabilidad institucional y la responsabilidad de garante del Land. Estas garantías siguen en vigor una vez realizada la cesión.

#### *D. Incorporación del WfA en el WestLB*

- 11 Con arreglo a la Gesetz zur Regelung der Wohnungsbauförderung (Ley por la que se adopta un régimen de fomento de la construcción de viviendas) aprobada el 18 de diciembre de 1991 por el Parlamento del Land, el WfA fue cedido al WestLB el 1 de enero de 1992.
- 12 En la exposición de motivos de la Ley se justifica la cesión alegando el aumento de los fondos propios del WestLB con objeto de que esta entidad de crédito pudiera cumplir los requisitos de capital más estrictos vigentes a partir del 30 de junio de 1993. Además, la fusión de las actividades de fomento de la construcción de viviendas del WfA con las del WestLB debía permitir una mayor eficiencia.
- 13 En el marco de la cesión, el Land canceló la garantía del WfA por valor de unos 7.400 millones de DEM sobre sus obligaciones derivadas de aportaciones de capital para el fomento de la construcción de viviendas.
- 14 El WestLB se convirtió en sucesor universal del WfA (con la excepción de la responsabilidad del WfA -anulada antes de la cesión- frente al Land en concepto de deudas de este último relacionadas con el fomento de la construcción de viviendas). El WfA se convirtió en un ente de Derecho público independiente

desde un punto de vista organizativo y económico, sin personalidad jurídica propia en el seno del WestLB. El capital social y las reservas del WfA se han de consignar como reserva especial en el balance del WestLB. El Land sigue respondiendo de las obligaciones del WfA en virtud de la responsabilidad institucional y de la responsabilidad de garante.

- 15 En virtud del artículo 2, apartado 16, párrafo segundo, de la Ley antes citada en el apartado 11, los activos transferidos -es decir, el capital social, las reservas, el patrimonio del Land para la construcción de viviendas y otros créditos del WfA, así como los reembolsos futuros de los préstamos a la construcción- siguieron destinándose, aun después de su cesión al WestLB, al fomento de la construcción de viviendas. Sin embargo, la referida Ley establecía que los activos cedidos cumplían, al mismo tiempo, la función de fondos propios con arreglo a la Kreditwesengesetz y, por consiguiente, a la Directiva 89/299, a partir de los cuales se calcula el coeficiente de solvencia de un banco. Por tanto, dichos activos también cubren las actividades comerciales, es decir, en el sector de la competencia, del WestLB.
- 16 Con motivo de la cesión, los titulares de participaciones sociales del WestLB modificaron el contrato marco y acordaron preservar los activos destinados al fomento de la construcción de viviendas, aun cuando el WestLB tuviera que soportar pérdidas que consumieran el capital original. El capital del WfA sólo debía responder por garantías después de que los demás fondos propios del WestLB lo hicieran. En el contrato marco se precisó que la responsabilidad institucional de los titulares de participaciones sociales del WestLB también abarcaba la reserva especial del WfA. En caso de liquidación del WestLB, el Land dispondría de un derecho prioritario sobre el capital del WfA. Además, se decidió que el aumento de los fondos propios del WestLB mediante la incorporación del WfA representaba una aportación dineraria del Land y que los titulares de participaciones sociales habían de determinar el importe de la correspondiente remuneración anual en cuanto se dispusiera de los primeros resultados del ejercicio a partir de 1992. Todo ello fue después objeto de una nota de protocolo anexa al contrato marco de 11 de noviembre de 1993, en la que se acordó que, en caso de obtener beneficios, el WestLB abonaría al Land una remuneración anual de 0,6 %, después de impuestos, por la parte de capital del WfA destinada a servir de garantía para las operaciones del WestLB.



- 17 A pesar de este acuerdo interno para garantizar los activos del WfA, en las relaciones externas del WestLB con sus acreedores no se distingue entre la función del WfA en tanto que organismo de fomento de la construcción de viviendas, por una parte, y la función de sus fondos propios como capital de riesgo del WestLB, por otra. Los activos cedidos están íntegra e inmediatamente a disposición del WestLB para la cobertura de pérdidas o para satisfacer las reclamaciones de los acreedores en caso de quiebra.
- 18 En el contrato de mandato concluido entre el Land y el WestLB en el marco de la Ley de fomento de la construcción de viviendas se establece que el WestLB sólo puede utilizar la reserva especial para garantizar su propia actividad siempre y cuando esté asegurado el cumplimiento de los cometidos que la Ley impone al WfA.
- 19 El WfA perdió su independencia jurídica al convertirse en un departamento de fomento de la construcción de viviendas del WestLB. Sin embargo, su actividad comercial no fue incorporada íntegramente al WestLB. El WfA se mantuvo como unidad separada en el seno del WestLB bajo el nombre de Wohnungsbauförderungsanstalt Nordrhein-Westfalen - Anstalt der Westdeutschen Landesbank Girozentrale (entidad de fomento de la construcción de viviendas del Land - entidad del WestLB). Si bien en la contabilidad del WestLB se tiene en cuenta el nuevo departamento de «fomento de la construcción de viviendas» del banco, éste también dispone de su propia contabilidad. El antiguo departamento de fomento de la construcción de viviendas del WestLB se fusionó con el WfA.
- 20 Los activos del WfA cedidos, es decir, el capital social, las reservas, otros activos y beneficios futuros, siguen estando reservados al fomento de la construcción de viviendas, por lo que se han de administrar al margen de las demás actividades del WestLB. Además, esta separación constituye un requisito para que la actividad de fomento de la construcción de viviendas se pueda seguir considerando de utilidad pública conforme a la legislación fiscal alemana. Así, no se derogaron las exenciones fiscales en favor del WfA.

## II. Procedimiento administrativo

- 21 Mediante denuncia de 23 de marzo de 1993, la Bundesverband deutscher Banken eV (confederación de bancos alemanes; en lo sucesivo, «BdB»), que representa a unos trescientos bancos privados con domicilio social en Alemania, pidió a la Comisión que incoara un procedimiento con arreglo al artículo 226 CE contra la República Federal de Alemania. La BdB alegaba que el Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen (organismo público de supervisión de entidades de crédito) había infringido el artículo 4, apartado 1, de la Directiva 89/299, al reconocer como fondos propios del WestLB los activos del WfA, que se había fusionado con el WestLB.
- 22 Mediante carta de 31 de mayo de 1994, la BdB informó a la Dirección General «Competencia» (DG IV) de la Comisión de la cesión de activos, operación que, a su entender, constituía un falseamiento de la competencia en favor del WestLB. El 21 de diciembre de 1994, la BdB le presentó una denuncia formal y pidió a la Comisión que incoara un procedimiento en virtud del artículo 88 CE, apartado 2, contra la República Federal de Alemania. Diez bancos, miembros de la BdB, se adhirieron, en febrero y marzo de 1995 y en diciembre de 1996, a la denuncia presentada por esta última.
- 23 Para poder determinar si la cesión de activos constituía una ayuda estatal, la Comisión solicitó información adicional a las autoridades federales alemanas mediante cartas de 12 de enero, 9 de febrero, 10 de noviembre y 13 de diciembre de 1993, así como de 16 de enero de 1996. Dicha información le fue facilitada por cartas de 2 de febrero y 16 de marzo de 1993, 8 de marzo de 1994, 12 y 26 de abril de 1996 y 14 de enero de 1997. También se recibieron cartas y documentación de diversos interesados. Los representantes de la Comisión se reunieron en diversas ocasiones con representantes de las autoridades alemanas, del WestLB y de las demás entidades bancarias regionales, así como con los denunciantes.

- 24 Tras este intercambio de información, la Comisión inició el procedimiento establecido en el artículo 88 CE, apartado 2, mediante Decisión de 1 de octubre de 1997 (en lo sucesivo, «Decisión de incoación del procedimiento»). En dicha Decisión, la Comisión llegaba a la conclusión de que la medida impugnada podía constituir una ayuda según lo dispuesto en el artículo 87 CE, apartado 1, y que necesitaba información adicional para realizar un análisis a fondo. Fundamentalmente estaba interesada en obtener datos sobre las medidas con las que el Land se asegura una participación razonable en los beneficios adicionales que el WestLB puede obtener a raíz de la ampliación de capital; las repercusiones de la falta de liquidez del capital cedido, la circunstancia de que no haya aumentado la influencia del Land en el WestLB y el carácter preferente de la remuneración fija y de otros posibles factores en la determinación de una remuneración adecuada; el importe del capital del WfA destinado a garantizar las actividades del WestLB, sobre la cantidad que excede de dicho importe y que fue consignada en el balance del WestLB, las exenciones fiscales, la condonación de obligaciones, la rentabilidad del WestLB y las presuntas sinergias.
- 25 La Decisión de incoación del procedimiento previsto en el artículo 88 CE, apartado 2, fue notificada al Gobierno alemán mediante escrito de 23 de octubre de 1997. Mediante escritos de 7 y 25 de noviembre y 2 de diciembre de 1997 se acordó la supresión de datos confidenciales con vistas a la publicación. Tras solicitar por carta de 19 de noviembre de 1997 una prórroga para la presentación de sus observaciones y obtener la correspondiente autorización mediante carta de 1 de diciembre de 1997, el Gobierno alemán remitió sus observaciones por carta de 27 de febrero de 1998.
- 26 La Decisión de la Comisión de incoar el procedimiento se publicó en el *Diario Oficial de las Comunidades Europeas* el 5 de mayo de 1998 (DO C 140, p. 9). La Comisión instó a los interesados a que le remitieran sus observaciones. Recibió las observaciones del WestLB (19 de mayo de 1998), de la Association française des banques (26 de mayo de 1998), de la British Bankers' Association (2 de junio de 1998) y de la BdB (4 de junio de 1998), y, mediante carta de 15 de junio de 1998, las transmitió al Gobierno alemán para que se manifestara al respecto. Éste remitió sus comentarios mediante escrito de 11 de agosto de 1998.

- 27 El 15 de enero y el 16 de septiembre de 1998 se celebraron reuniones con representantes de la BdB, y el 9 de septiembre de 1998 tuvo lugar una reunión con representantes del WestLB. Por carta de 22 de septiembre de 1998, los servicios de la Comisión invitaron a las autoridades alemanas, al WestLB y a la BdB a una reunión conjunta para tratar diversos aspectos del presente asunto. Mediante escrito de 30 de octubre de 1998, la BdB remitió mayor información. La reunión con las tres partes interesadas se celebró el 10 de noviembre de 1998.
- 28 Posteriormente, mediante carta de 16 de noviembre de 1998, los servicios de la Comisión solicitaron información y documentación adicional a las autoridades alemanas y a la BdB. Esta última presentó la información solicitada mediante carta de 14 de enero de 1999, tras haber pedido una prórroga del plazo para responder. Las autoridades alemanas, después de haber solicitado una prórroga del plazo para responder, remitieron determinadas informaciones en dos escritos con fecha de 15 de enero de 1999, y en otro de 7 de abril de 1999. Como las autoridades alemanas no querían facilitar determinados datos a la Comisión, ésta ordenó la presentación de dicha información mediante una decisión de 3 de marzo de 1999, que fue comunicada al Gobierno alemán por carta de 24 de marzo de 1999. Tras solicitar una prórroga del plazo para responder, el Gobierno alemán dio cumplimiento a lo ordenado mediante carta de 22 de abril de 1999.
- 29 La Comisión encargó la elaboración de un informe independiente para determinar cuál es la remuneración adecuada que el Land debería solicitar por la cesión del WfA al WestLB. La empresa consultora a la que se encargó el informe («First Consulting») también participó en la reunión con las tres partes interesadas de 10 de noviembre de 1998.

### III. Decisión impugnada

- 30 El 8 de julio de 1999, la Comisión adoptó la Decisión 2000/392/CE, relativa a una medida ejecutada por Alemania en favor del Westdeutsche Landesbank — Girozentrale (WestLB) (DO 2000, L 150, p. 1; en lo sucesivo, «Decisión

impugnada»). El 4 de agosto de 1999 se notificó la Decisión a la República Federal de Alemania que, a su vez, la comunicó al Land mediante escrito de 6 de agosto de 1999. El Land informó al WestLB mediante carta de 9 de agosto de 1999, que el WestLB recibió ese mismo día. La parte dispositiva de la Decisión establece:

### *«Artículo 1*

La ayuda estatal por un importe total de 1.579.700.000 marcos alemanes (807.700.000 euros) concedida entre 1992 y 1998 por Alemania al Westdeutsche Landesbank Girozentrale es incompatible con el mercado común.

### *Artículo 2*

1. Alemania adoptará todas las medidas necesarias para suprimir la ayuda mencionada en el artículo 1, que ha sido concedida de forma ilegal, y para exigir su reembolso al beneficiario.

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

### *Artículo 3*

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

[...]»

#### *A. Análisis general*

- 31 La Comisión expone su apreciación de la medida controvertida en los fundamentos de la Decisión impugnada. Se puede resumir de la siguiente manera.
- 32 En primer lugar, respecto a las distorsiones de la competencia y a los efectos en el comercio entre los Estados miembros, la Comisión considera que el WestLB presta servicios bancarios compitiendo con otros bancos europeos tanto fuera como dentro de Alemania. Así pues, las ayudas que se otorguen al WestLB provocan una distorsión de la competencia y obstaculizan el comercio en la Unión. Según la demandada, dado que un banco sólo puede operar y extender sus actividades comerciales si dispone de suficiente capital propio reconocido, la medida estatal que dotó al WestLB de solvencia incidió inmediatamente en las posibilidades comerciales del banco.

- 33 A continuación, la Comisión considera que la transacción controvertida constituye una cesión de capital público a una empresa. Al estar provisto de valor comercial y no exigir una remuneración adecuada a cambio, dicho capital está constituido por fondos estatales según lo dispuesto en el artículo 87 CE, apartado 1.
- 34 Al examinar si la cesión de fondos públicos a una empresa del sector público beneficia a tal empresa y, por tanto, puede ser constitutiva de ayuda estatal a efectos del artículo 87 CE, apartado 1, la Comisión aplica el principio del «inversor en una economía de mercado».
- 35 Más adelante, la Comisión explica en detalle su análisis de la operación desde la perspectiva del principio del inversor en una economía de mercado.
- 36 En primer lugar, la Comisión declara que a pesar de que el artículo 295 CE establezca que el Tratado CE no afecta al régimen de propiedad en los distintos Estados miembros, ello no justifica las infracciones a las normas sobre la competencia de la Comunidad. De esta manera, la Comisión considera que no cuestiona el derecho de los Estados miembros a crear fondos especiales para el cumplimiento de cometidos de interés económico general. Sin embargo, en cuanto ese dinero público y otros activos se destinan a actividades comerciales, se han de aplicar las normas del mercado. Esto significa, según la Comisión, que cuando el Estado decide dar a un capital destinado a fines públicos también un uso comercial, debe pedir a cambio una compensación que se ajuste a las remuneraciones habituales en el mercado.
- 37 En segundo lugar, por lo que atañe al carácter particular de la operación, la demandada alega que cuando un Estado miembro opta por una transacción como la controvertida se debe examinar a fondo en qué medida puede aportar una ventaja económica a la parte de la empresa expuesta a la competencia.

- 38 En tercer lugar, la Comisión destaca que un modo de obtener un rendimiento adecuado del capital aportado hubiera podido ser un aumento de la participación del Land en el WestLB. Al no hacer lo anterior, el Land, a tenor de la Decisión impugnada, debería haber exigido una remuneración adecuada bajo otra forma en concepto de su aportación de capital, conforme al principio del inversor en una economía de mercado. En caso contrario, a juicio de la Comisión, el Land estaría otorgando una ventaja al WestLB que constituiría una ayuda estatal.
- 39 En cuarto lugar, la demandada explica el modo en que determinó la base de capital aplicada para el cálculo de la remuneración. A la hora de determinar una remuneración adecuada debía establecerse una diferenciación entre las distintas partes de la reserva especial del WfA en función de su utilidad para el WestLB.
- 40 La Comisión recuerda que en el balance del WestLB se consignó un importe total de 5.900 millones de DEM como fondos propios. Sin embargo, el Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen sólo reconoció como fondos propios básicos una cantidad de 4.000 millones de DEM. De este último importe, el WestLB sólo puede destinar 2.500 millones de DEM a la ampliación de sus actividades en el sector de la competencia en tanto que dotación de fondos propios en virtud de las disposiciones sobre solvencia, por lo que debería partirse de este importe en tanto que base primaria para la remuneración del Land. La cantidad restante de 1.500 millones de DEM es necesaria para la cobertura de las actividades de fomento de la construcción de viviendas del WfA. En el balance figura también un importe de 1.900 millones de DEM que, sin embargo, no está reconocido como fondos propios a efectos de solvencia. Por tanto, el importe consignado en el balance del WestLB, pero que no puede destinarse a la ampliación de sus actividades comerciales competitivas, asciende a 3.400 millones de DEM. No obstante, en la medida en que dicha cantidad contribuye a mejorar la imagen del banco frente a sus acreedores, puede equipararse al menos desde un punto de vista económico a una garantía, aun cuando se consigne en el balance como fondos propios. Dado que dicha cantidad también tiene una utilidad económica para el WestLB, un inversor en una economía de mercado habría exigido una remuneración. Sin embargo, ésta sería inferior a la remuneración correspondiente a los 2.500 millones de DEM que pueden destinarse a expandir las actividades en el sector de la competencia del WestLB.



- 41 En quinto lugar, la Comisión explica detalladamente el modo en que calculó la remuneración de capital adecuada.

*B. Análisis relativo a la remuneración de capital adecuada*

- 42 Con carácter liminar, la Comisión afirma que, a la luz de las disposiciones sobre ayudas estatales del Tratado CE, la transacción debe ser considerada una aportación de capital y no una garantía, y que hay que evaluar la remuneración de capital en consecuencia. Sin embargo, a efectos del cálculo de una remuneración adecuada, la Comisión puede equiparar a una garantía una parte del capital, ya que el WestLB no la puede utilizar como capital propio normal por su particular naturaleza.
- 43 A continuación, la Comisión explica, en primer lugar y sin dejar de subrayar que la singularidad de la incorporación del WfA en el WestLB dificulta la comparación con un instrumento financiero existente en el mercado, las razones por las que considera que la comparación con los instrumentos de capital híbridos realizada por el Gobierno alemán no es el medio idóneo para determinar una remuneración adecuada en concepto del capital del WfA, debido a sus particularidades.
- 44 En segundo lugar, la Comisión se refiere a las repercusiones de la falta de liquidez en el cálculo de la remuneración del capital. La cesión de activos del WfA no proporcionó en un primer momento más liquidez al WestLB, puesto que los activos cedidos y la totalidad de los ingresos del WfA quedaban legalmente vinculados al fomento de la construcción de viviendas. Por tanto, el WestLB soporta costes financieros adicionales por el valor de ese capital en caso de que acuda a los mercados financieros a fin de hacerse con los fondos necesarios para utilizar plenamente las posibilidades comerciales que le brinda el capital adicional. Debido a estos costes adicionales, que no se producen en el caso del capital propio normal, se ha de proceder a la correspondiente reducción para determinar la remuneración adecuada.

- 45 Sin embargo, la Comisión considera —contrariamente a lo que opinan el WestLB y el Gobierno alemán— que no se puede tomar en consideración la totalidad del tipo de interés de la refinanciación. Sólo se han de tener en cuenta los gastos netos para establecer la carga adicional del WestLB derivada de la particular naturaleza del capital cedido. Por consiguiente, la Comisión reconoce, en líneas generales, que el WestLB ha de soportar «gastos de liquidez» adicionales en un nivel equivalente al de los «gastos de refinanciación menos impuestos». La Comisión acepta el informe relativo al nivel de la remuneración, presentado por el Gobierno alemán, que arroja un porcentaje del 8,26 % como tipo adecuado para la refinanciación a largo plazo. Aplicando los tipos impositivos alemanes, el tipo de costes netos de refinanciación resultante es del 4,2 %.
- 46 En tercer lugar, la Comisión explica el modo en que efectuó el cálculo de la remuneración adecuada del importe de 2.500 millones de DEM, correspondiente al aumento de capital propio a disposición del WestLB.
- 47 La Comisión recuerda que los expertos externos que ha consultado afirman que se ha de partir del rendimiento normal de las inversiones en el sector bancario para, posteriormente, adaptarlo en función de las características particulares de la transacción. Además, en su examen, la Comisión ha tomado en consideración diversas declaraciones y estudios de bancos de inversión y empresas consultoras sobre los rendimientos reales y previstos del capital y las inversiones, incluidas las observaciones remitidas por los distintos interesados.
- 48 La Comisión declara que, basándose en esta información, en su experiencia en la materia, en las estadísticas de mercado y en sus decisiones previas en lo relativo a ayudas de Estado, ella parte en sus consideraciones de una remuneración mínima prevista para esa aportación de capital del 12 % después de impuestos en la fecha de la cesión.

- 49 Para calcular la remuneración adecuada, la Comisión también tomó en consideración el hecho de que un inversor en una economía de mercado habría exigido por el capital aportado un rendimiento superior acorde con el mercado, dadas las particularidades de la transacción.
- 50 Dicha mejora de rendimientos se explica por tres factores. En primer lugar, la cantidad de capital cedido fue considerable, su influencia fue decisiva para el WestLB desde la óptica de las disposiciones sobre solvencia y dicho banco realizaba beneficios inferiores a la media del sector. En segundo lugar, el Land se ve expuesto a un riesgo mayor en caso de insolvencia del WestLB por la incorporación del WfA. Por otra parte, el Land no obtuvo derechos de voto adicionales a raíz de tal incorporación. Para compensar la exposición a un mayor riesgo no acompañada del correspondiente aumento de influencia en la empresa, un inversor en una economía de mercado exigiría a cambio una remuneración más elevada. Por último, la inversión del Land constituye una inversión de carácter permanente en títulos sin cotización. Debido a las particulares condiciones de la cesión del WfA, el Land no puede retirar el capital y poner término, así, a su inversión. Por consiguiente, la Comisión considera que el recargo adecuado tendría que haber ascendido, como mínimo, a 1,5 puntos porcentuales, en razón de las particularidades de la transacción.
- 51 La Comisión llega a la conclusión de que la remuneración adecuada del capital en cuestión ascendería al 9,3 %, a saber, un 12 % de rendimiento normal por la inversión considerada más el recargo de 1,5 puntos porcentuales por las particularidades de la transacción, menos 4,2 puntos porcentuales en concepto de gastos de financiación que ha de soportar el WestLB debido a la falta de liquidez del capital cedido.
- 52 En cuarto lugar, la Comisión explica el modo en que calculó la remuneración adecuada de la cantidad de 3.400 millones de DEM, importe consignado en el balance del WestLB pero del que no puede disponer para expandir sus actividades en el sector de la competencia. Recuerda que en su decisión de incoar el procedimiento establecido en el artículo 88 CE, apartado 2, citaba una tasa del 0,3 % que el Gobierno alemán había dado como comisión de aval adecuada a un

banco como el WestLB. Considera que dicho importe supera las cantidades que normalmente suelen cubrirse con este tipo de garantías bancarias y que, por otra parte, aunque las garantías bancarias habitualmente estén vinculadas a determinadas transacciones y limitadas en el tiempo, la reserva especial del WfA, en cambio, está a disposición del WestLB sin limitación temporal alguna. A juicio de la Comisión, ambos factores imponen un aumento de la tasa de remuneración que se situaría entre el 0,5 y el 0,6 %. Como las primas en concepto de garantías suelen representar gastos de funcionamiento y, por tanto, reducen los beneficios imponibles y, en cambio, la remuneración que el Land recibe por el capital del WfA procede de los beneficios después de impuestos, este porcentaje ha de ser ajustado convenientemente. Por tanto, según la Comisión, una remuneración del 0,3 % después de impuestos constituye una remuneración adecuada para este tipo de capital.

53 En quinto lugar, la Comisión considera que las posibles sinergias y ahorros que resultan para el Land y el WfA derivadas de la cesión de este último y su incorporación en el WestLB, no constituyen una contraprestación del WestLB por la aportación de fondos propios básicos. Como estas sinergias no reducen las posibilidades de utilización por parte del WestLB del capital cedido, ni aumentan los costes resultantes de la cesión para el WestLB, tampoco deberían incidir en el importe de la remuneración que un inversor en una economía de mercado exigiría al banco en concepto del capital propio aportado. En cambio, la Comisión reconoce que el importe de 33 millones de DEM pagado por el WestLB en 1992 para gastos en materia de pensiones del WfA forma parte de la remuneración pagada por el WestLB a cambio de la cesión.

54 Por último, basándose en los cálculos anteriores relativos al capital que se ha de considerar y a su remuneración, la Comisión define el elemento de ayuda estatal que se presenta en la transacción controvertida. Considera ajustada al mercado una remuneración del 9,3 % después de impuestos en concepto de aquella parte del capital que el WestLB puede utilizar para cubrir sus actividades comerciales, a saber, 2.500 millones de DEM a finales de 1993, y del 0,3 % después de impuestos por la diferencia entre esta parte y los fondos propios por importe de 5.900 millones de DEM, a saber, 3.400 millones de DEM a finales de 1993.

Además, según la Comisión, es necesario tener en cuenta la remuneración del 0,6 % que el WestLB abona desde 1993 sobre el importe que puede utilizar para cubrir sus actividades comerciales. Por otra parte, la Comisión acepta los pagos realizados por el WestLB en el año 1992 por los créditos para pensiones del WfA como remuneración adicional al Land. El elemento de ayuda puede calcularse como la diferencia entre los pagos efectivamente realizados y los pagos que se ajustarían a las condiciones del mercado. Según la Comisión, la suma total de la ayuda así calculada asciende a 1.579.700.000 DEM de 1992 a 1998.

55 Después de terminar sus observaciones sobre la aplicación del principio del inversor en una economía de mercado a la transacción controvertida, la Comisión también analiza otros aspectos de dicha transacción antes de presentar su conclusión final.

56 Por lo que se refiere a las exenciones fiscales que se aplican a las actividades de fomento de la construcción de viviendas del «sector WfA» del WestLB, la Comisión observa que tales exenciones aumentan los beneficios del WfA (o disminuyen las pérdidas) y que, por tanto, su capital neto podría aumentar. Así, el WestLB también podría disponer de mayores cantidades para la cobertura de sus actividades en el sector de la competencia. Ahora bien, en la medida en que crezca esa parte, aumenta asimismo la base a partir de la cual se ha de pagar la remuneración al Land. A este respecto, la Comisión llega a la conclusión de que si la remuneración se fija en un nivel adecuado, las exenciones fiscales de las actividades de fomento de la construcción de viviendas no darán lugar a una distorsión de la competencia en beneficio del WestLB. Recuerda que, según los cálculos anteriormente expuestos en los apartados 51 y 52, la remuneración adecuada asciende al 9,3 en lo relativo al importe correspondiente al aumento de capital propio a disposición del WestLB, y al 0,3 % respecto al importe consignado en el balance del WestLB pero que no puede utilizar para ampliar sus actividades en el sector de la competencia.

57 En cuanto al levantamiento de la obligación de garantía, la Comisión estima que ha aumentado el valor del WfA. No obstante, como la remuneración pagadera por el WestLB se basa en la evaluación del WfA con posterioridad a dicho

levantamiento — lo cual quiere decir que ya se ha tenido en cuenta ese aumento de valor —, éste no representa una ventaja para el WestLB por cuanto la remuneración se corresponde con las condiciones del mercado.

- 58 La Comisión llega a la conclusión, con base en las apreciaciones anteriores, de que se cumplen todos los criterios establecidos en el artículo 87 CE, apartado 1, y de que la medida no puede considerarse compatible con el Tratado puesto que ninguna de las normas de excepción establecidas en los artículos 86 CE, apartado 2, y 87 CE, apartados 2 y 3, se aplican al presente asunto.

### Procedimiento y pretensiones de las partes

- 59 Mediante demandas presentadas en la Secretaría del Tribunal de Primera Instancia el 12 de octubre de 1999, los demandantes interpusieron los presentes recursos.
- 60 Mediante auto de 22 de agosto de 2000 del Presidente de la Sala Cuarta ampliada del Tribunal de Primera Instancia, se admitió la intervención de la República Federal de Alemania en apoyo de las pretensiones de los demandantes y la de la BdB en apoyo de las pretensiones de la demandada.
- 61 En el mismo auto, el Tribunal de Primera Instancia examinó una solicitud de confidencialidad presentada por los demandantes y la estimó con respecto a determinados datos contenidos en los autos. Mediante auto de 23 de octubre de 2000 se rectificó dicho auto.

- 62 Oídas las partes, se acordó acumular los dos asuntos a efectos de la fase oral y de la sentencia, con arreglo al artículo 50 del Reglamento de Procedimiento del Tribunal de Primera Instancia, mediante auto de 11 de julio de 2001 del Presidente de la Sala Cuarta ampliada del Tribunal de Primera Instancia.
- 63 Debido a que, a partir del 20 de septiembre de 2001, se modificó la composición de las Salas del Tribunal de Primera Instancia, el Juez Ponente fue trasladado a la Sala Segunda ampliada y, por tanto, los presentes asuntos fueron atribuidos a dicha Sala.
- 64 Visto el informe del Juez Ponente, el Tribunal de Primera Instancia (Sala Segunda ampliada) decidió iniciar la fase oral. Las partes demandantes, la demandada y la República Federal de Alemania respondieron a las preguntas escritas formuladas por el Tribunal de Primera Instancia y la demandada aportó los documentos que se le habían requerido en el marco de las diligencias de ordenación del procedimiento.
- 65 Mediante auto de 29 de mayo de 2002, el Presidente de la Sala Segunda ampliada del Tribunal de Primera Instancia estimó con carácter provisional el tratamiento confidencial solicitado por los demandantes con respecto a determinados datos contenidos en uno de los documentos mencionados en el apartado anterior.
- 66 Los informes orales de las partes y las respuestas a las preguntas formuladas por el Tribunal de Primera Instancia fueron oídos en las vistas de 5 y 6 de junio de 2002.

67 En dichas vistas, que fueron solicitadas expresamente a estos efectos, las partes coadyuvantes no presentaron observaciones a propósito de la solicitud de los demandantes de tratamiento confidencial de determinados datos contenidos en uno de los documentos aportados por la Comisión a instancias del Tribunal de Primera Instancia. Así, procede confirmar el auto que acordó, con carácter provisional, el tratamiento confidencial con respecto a dichos datos.

68 El WestLB solicita al Tribunal de Primera Instancia que:

— Anule la Decisión impugnada.

— Condene en costas a la Comisión.

69 El Land solicita al Tribunal de Primera Instancia que:

— Anule la Decisión impugnada.

— Condene en costas a la Comisión.

— Condene a la BdB a cargar con sus propias costas.



70 La República Federal de Alemania, parte coadyuvante, solicita al Tribunal de Primera Instancia que:

— Anule la Decisión impugnada.

— Condene en costas a la Comisión.

71 La Comisión solicita al Tribunal de Primera Instancia que:

— Desestime por infundados los dos recursos.

— Condene en costas a los demandantes.

72 La BdB, parte coadyuvante, solicita al Tribunal de Primera Instancia que:

— Desestime por infundados los dos recursos.

— Condene a los demandantes a cargar con las costas, incluidas las causadas por ella.

## Fundamentos de Derecho

- 73 El WestLB invoca cinco motivos en apoyo de su recurso, basados en la incompetencia de la Comisión tras su dimisión para adoptar la Decisión impugnada, la composición irregular de la Comisión, la violación del derecho de defensa, el incumplimiento de la obligación de motivación y la infracción del artículo 87 CE, apartado 1. El Land invoca cuatro motivos, basados en la incompetencia y la composición irregular de la Comisión, la violación del derecho de defensa, vicios sustanciales de forma y la infracción de los artículos 87 CE, apartado 1 y 295 CE.
- 74 Interrogados por el Tribunal de Primera Instancia a este propósito, los demandantes declararon en la vista que desistían del motivo basado en la composición irregular de la Comisión en el momento de adoptar la Decisión impugnada.
- 75 El Tribunal de Primera Instancia analizará, en primer lugar, el motivo basado en la incompetencia de la Comisión; en segundo lugar, el motivo basado en la violación del derecho de defensa, y, en tercer lugar, el motivo basado en los vicios sustanciales de forma respecto a la presunta violación del derecho de la República Federal de Alemania a ser oída, el presunto error en las comprobaciones de los elementos de hecho y la presunta violación del principio de neutralidad.
- 76 En cuarto lugar, el Tribunal de Primera Instancia examinará el motivo basado en la infracción de los artículos 87 CE, apartado 1 y 295 CE, en cuanto a la interpretación del concepto de ayuda de Estado hecha por la Comisión en la Decisión impugnada. En último lugar, el Tribunal de Primera Instancia analizará el motivo basado en el incumplimiento de la obligación de motivación junto con el motivo, presentado con carácter subsidiario, relativo a la infracción de las dos disposiciones antes mencionadas, en cuanto a la aplicación por la Comisión del principio del inversor en una economía de mercado (en lo sucesivo, asimismo, «principio del inversor privado»).

## I. Sobre el primer motivo, basado en la incompetencia de la Comisión para adoptar la Decisión impugnada

### A. Alegaciones de las partes

- 77 Los demandantes alegan que, como consecuencia de su dimisión el 16 de marzo de 1999, en el momento de adoptar la Decisión impugnada la Comisión debía limitarse, en el ejercicio de sus funciones, a los asuntos de administración ordinaria y urgentes. Dado que la Decisión no forma parte de dicho ámbito, debe ser anulada.
- 78 En primer lugar, los demandantes alegan que, como las consecuencias jurídicas de la dimisión voluntaria de todos los miembros de la Comisión no se definen de manera expresa en el Tratado CE, se debe aplicar por analogía la segunda frase del artículo 201 CE, párrafo segundo, dado que constituye la única disposición del Tratado que se refiere a la dimisión colectiva de la Comisión. Por consiguiente, las funciones de esta última se circunscribían a los asuntos de administración ordinaria.
- 79 A su juicio, no se puede aplicar el artículo 215 CE al presente asunto. La dimisión de la Comisión no fue voluntaria, puesto que tuvo lugar con el único objetivo de anticiparse a la adopción segura de una moción de censura por el Parlamento Europeo. El Land añade que, habida cuenta de que el Tratado limita las competencias de la Comisión a los asuntos de administración ordinaria en el supuesto de adopción de una moción de censura, contravendría con toda certeza el efecto útil del artículo 201 CE permitir a la Comisión eludir dicha limitación mediante una dimisión voluntaria preventiva. Además, el Land considera que, para evitar que se eluda el artículo 201 CE, en el supuesto de una dimisión colectiva, debe aplicarse la misma limitación que aquella que se aplica en el supuesto de adopción de una moción de censura.

- 80 Por otra parte, la limitación de las competencias de la Comisión después de su dimisión a los asuntos ordinarios también se desprende de un principio general del Derecho comunitario que hay que deducir de los ordenamientos jurídicos de los Estados miembros. A este respecto, el Land se remite a un dictamen del Servicio Jurídico de la Comisión de 9 de enero de 1995.
- 81 Los demandantes sostienen además que la dimisión de todos los miembros de la Comisión no puede considerarse una serie de dimisiones individuales. El artículo 215 CE únicamente trata de la dimisión de uno solo o de varios miembros de la Comisión y, por tanto, presupone que existe una Comisión aún en pleno funcionamiento y que puede ser completada. A su juicio, considerar que la suma de dimisiones individuales constituye la dimisión colectiva de la Comisión, significaría ampliar de manera ilegal el ámbito de aplicación del artículo 215 CE y restringir los derechos del Parlamento en el procedimiento de nombramiento de una nueva Comisión. Niegan que el Parlamento también pueda aprobar una moción de censura contra la Comisión después de la dimisión de todos los miembros de esta última y recuerdan que un proyecto de moción de ese tipo fue declarado inadmisibles por el Presidente del Parlamento.
- 82 Con carácter subsidiario, los demandantes alegan que las funciones de la demandada también estaban limitadas a los asuntos de administración ordinaria y urgentes dado que la Comisión debía acatar su propia declaración de 17 de marzo de 1999, así como sus propias instrucciones de 23 de marzo de 1999 relativas a las actividades a las que se proponía limitarse tras su dimisión. A este respecto, el WestLB observa que el Tribunal de Justicia ha afirmado con frecuencia que las declaraciones de carácter general de la Comisión son de naturaleza vinculante para esta última aunque no revistan la forma de un acto jurídico previsto en el artículo 249 CE (sentencia del Tribunal de Justicia de 24 de marzo de 1993, CIRFS y otros/Comisión, C-313/90, Rec. p. I-1125, apartados 34 a 36; sentencias del Tribunal de Primera Instancia de 12 de diciembre de 1996, AIUFFASS y AKT/Comisión, T-380/94, Rec. p. II-2169, apartado 57, y de 5 de noviembre de 1997, Ducros/Comisión, T-149/95, Rec. p. II-2031, apartado 61).
- 83 En segundo lugar, los demandantes alegan que la Decisión impugnada constituye un caso modelo y un precedente en la normativa de ayudas estatales y, por tanto, no es un asunto ordinario ni urgente.

- 84 Consideran que la Decisión impugnada se sitúa mucho más allá de los actos de administración ordinaria. La incorporación del WfA en el WestLB se distingue de cualquier otra medida que pueda constituir una ayuda estatal por su estructura particular. Además, la Comisión aplicó por primera vez el principio del inversor en una economía de mercado a una empresa saneada y le exige un rendimiento medio en el sector de que se trata para el capital aportado por el inversor público (en lo sucesivo, «rendimiento medio»). Por otra parte, se trata de un procedimiento cuyo resultado es decisivo para otros asuntos equiparables.
- 85 Los demandantes añaden que la cuestión de si dicho procedimiento se había iniciado con anterioridad a la dimisión no desempeña papel alguno; de lo contrario, la Comisión podría trabajar de la misma manera que antes de su dimisión. Respecto al argumento de la demandada según el cual no era necesario apreciar los hechos o circunstancias nuevas en el procedimiento formal de examen, el Land arguye que, por el contrario, precisamente en dicho procedimiento se puso de relieve la verdadera importancia de la investigación y que sólo es decisiva la decisión de concluir al procedimiento. Así, habida cuenta de las particularidades y de la importancia primordial del asunto litigioso, la Decisión impugnada, por la que se concluye el procedimiento, no puede calificarse como una decisión que forme parte integrante de los asuntos de administración ordinaria de la Comisión.
- 86 La Decisión tampoco trata, a su juicio, de un asunto urgente. La Comisión se vio obligada a actuar para evitar daños adicionales a la Comunidad o a los particulares. El procedimiento sobre ayudas estatales no está sujeto a ningún plazo. Además, el procedimiento ya estaba en curso desde 1994.
- 87 El Land también observa que la práctica anterior de la Comisión en una situación de ejercicio provisional de funciones confirma su opinión según la cual la Comisión ya no tenía competencia para adoptar la Decisión impugnada porque no constituía un asunto corriente incluido en la administración ordinaria de asuntos públicos y tampoco era urgente su adopción. El único ejemplo de

Comisión cuyo mandato hubiera expirado y que se hubiera mantenido en funciones hasta la designación de una nueva fue la Comisión presidida por el Sr. J. Delors, la cual, en el período de transición, actuó estrictamente conforme al principio de adoptar solamente las decisiones sobre asuntos de administración ordinaria y realmente urgentes. En el período de transición mencionado no se tomó ninguna decisión de concluir un procedimiento formal de examen de ayudas estatales.

- 88 La Comisión, apoyada por la BdB, niega que la dimisión en marzo de 1999 de la Comisión presidida por el Sr. J. Santer implicase en el plano jurídico la limitación de sus competencias a los asuntos de administración ordinaria y, con carácter subsidiario, considera que la Decisión impugnada se adoptó en dicho ámbito.
- 89 La demandada considera que es inadmisibile el dictamen del Servicio Jurídico de la Comisión aportado por el Land y antes mencionado en el apartado 80, por tratarse de un documento interno y haber sido obtenido de manera ilegal. Asimismo, solicita al Tribunal de Primera Instancia que se retire dicho documento de los autos del asunto T-233/99, de conformidad con el artículo 64, apartado 4, del Reglamento de Procedimiento.

### *B. Apreciación del Tribunal de Primera Instancia*

- 90 Con carácter preliminar, en virtud de los artículos 49 y 64, apartado 4, del Reglamento de Procedimiento, procede analizar la solicitud de la Comisión que tiene por objeto retirar de los autos del asunto T-233/99 el dictamen del Servicio Jurídico de la Comisión sobre la amplitud de las competencias de dicha institución tras la expiración del mandato de sus miembros.

- 91 Puesto que el documento en cuestión es un documento interno de la Comisión y que el Land no pudo justificar su obtención regular, procede acoger la solicitud de la demandada (véanse, por analogía, el auto del Tribunal de Justicia de 15 de octubre de 1986, LAISA/Consejo, 31/86, no publicado en la Recopilación, apartado 5, y el auto del Presidente del Tribunal de Primera Instancia de 3 de marzo de 1998, Carlsen y otros/Consejo, T-610/97 R, Rec. p. II-485, apartados 36 a 41 y 45 a 49).
- 92 Por otra parte, el Tribunal de Primera Instancia considera que dicho dictamen no presenta un aspecto decisivo para el control de legalidad que debe efectuar el juez comunitario (véanse, en este sentido, los autos del Tribunal de Justicia de 11 de diciembre de 1986, ICI/Comisión, 212/86, no publicado en la Recopilación, apartados 5 a 8, y de 20 de marzo de 1991, Advanced Nuclear Fuels/Comisión, C-308/90, no publicado en la Recopilación, apartado 12, y la sentencia del Tribunal de Primera Instancia de 10 de marzo de 1992, Hüls/Comisión, T-9/89, Rec. p. II-499, apartados 85 y 86).
- 93 En el presente motivo, los demandantes invocan en esencia la ilegalidad de la Decisión impugnada por el hecho de que la Comisión debía limitarse, en el ejercicio de sus funciones, a los asuntos de administración ordinaria y urgentes y por que la Decisión no versaba sobre un asunto de este tipo.
- 94 Se ha de examinar si, independientemente de la cuestión de si las competencias de la Comisión estaban limitadas en el momento de adoptar la Decisión impugnada, dicha Decisión puede ser calificada de acto que verse sobre un asunto ordinario.
- 95 Los demandantes alegan que la Decisión trataba sobre una medida que se distinguía por su estructura particular de otras medidas sometidas a la Comisión y que ésta aplicó por primera vez el principio del inversor en una economía de mercado a una empresa saneada exigiéndole un rendimiento medio. Además, la Decisión impugnada tenía un valor de precedente para asuntos similares.

- 96 Procede señalar, en primer lugar, que la Decisión impugnada no constituía una iniciativa política nueva que excediera de las competencias de una Comisión limitada a los asuntos de administración ordinaria.
- 97 En efecto, es preciso señalar que, aun cuando el presente asunto manifestara algunas diferencias en relación con otros examinados anteriormente por la demandada en materia de ayudas estatales, mediante la Decisión impugnada la Comisión se limitó, en cualquier caso, a aplicar en el presente asunto un régimen jurídico formado por normas y principios consolidados desde hace tiempo.
- 98 Tal aplicación forma parte de la misión de vigilancia que el artículo 211 CE atribuye a la Comisión y, en particular, de su obligación de velar por que se aplique el artículo 87 CE, apartado 1, a fin de garantizar que las ayudas otorgadas por los Estados o mediante fondos estatales, bajo cualquier forma, no falseen ni amenacen falsear la competencia, favoreciendo a determinadas empresas.
- 99 Tal obligación se inscribe en la realización de una de las misiones esenciales de la Comunidad, cual es la de asegurar que no se falsee la competencia en el mercado interior, como establece el artículo 3 CE, apartado 1, letra g).
- 100 Por tanto, debe estimarse que la Decisión impugnada versa sobre un asunto incluido en los asuntos de administración ordinaria.



- 101 Por otra parte, los demandantes no pueden sostener que la manera en que la Comisión aplicó el Derecho comunitario priva al presente asunto de tal carácter.
- 102 En efecto, en cuanto a la aplicación del principio del inversor en una economía de mercado a empresas saneadas, procede señalar que la Comisión ya había examinado en el pasado la conformidad de determinadas medidas con dicho principio, a pesar del hecho de que la empresa beneficiaria de dicha medida había obtenido beneficios (Decisión 98/365/CE de la Comisión, de 1 de octubre de 1997, relativa a las ayudas que Francia habría otorgado a SFMI-Chronopost, DO 1998, L 164, p. 37, apartados I.B y II) y que, además, la Comisión había anunciado dicha orientación en los apartados 22 y 23 de su Comunicación de 1993 a los Estados miembros relativa a la aplicación de los artículos [87 CE] y [88 CE] del Tratado y del artículo 5 de la Directiva 80/723/CEE de la Comisión, a las empresas públicas del sector de fabricación (DO C 307, p. 3; en lo sucesivo, «Comunicación de la Comisión de 1993»; véase el apartado 211 *infra*).
- 103 En cuanto a la exigencia de rendimiento medio, se ha de considerar que no constituye un instrumento analítico para la aplicación del principio del inversor en una economía de mercado (véanse los apartados 243 a 277 *infra*).
- 104 En dicho contexto, el hecho de que la Decisión impugnada pudiese tener un valor de precedente para asuntos similares tampoco impide concluir que el presente asunto debe considerarse incluido entre los de administración ordinaria.
- 105 Por tanto, procede desestimar el presente motivo sin necesidad de pronunciarse sobre la procedencia del argumento relativo a la presunta limitación de competencias de la Comisión tras su dimisión.

## II. Sobre el segundo motivo, basado en la violación del derecho de defensa

## A. Alegaciones de las partes

- 106 Los demandantes, apoyados por la República Federal de Alemania, alegan que la Comisión violó el derecho a ser oídos de los demandantes y de la República Federal de Alemania, al negarles acceso al informe de First Consulting, así como a las dos cartas de la BdB de 30 de octubre de 1998 y de 14 de enero de 1999 (en lo sucesivo, «dos cartas de la BdB»), y, por tanto, la posibilidad de presentar sus observaciones sobre dichos documentos, incluido el dictamen del profesor Schulte-Mattler adjunto a la última de dichas cartas. Por otra parte, el Land observa que la Comisión aplicó en su Decisión una tasa de rendimiento adecuado después de impuestos y, por tanto, mucho más alta que la que cabría esperar según la denuncia de la BdB que dio origen al procedimiento y según el proyecto de decisión de apertura del procedimiento formal de examen, que mencionaba una tasa antes de impuestos. Como la República Federal de Alemania y el Land no pudieron presentar observaciones a este propósito hubo una violación de su derecho de defensa.
- 107 En cuanto al informe de First Consulting, con carácter liminar, los demandantes y la República Federal de Alemania subrayan que constituye un elemento esencial de la motivación de la Decisión impugnada.
- 108 En primer lugar, los demandantes alegan que no solamente el Estado miembro destinatario de la Decisión adoptada en el marco del procedimiento de ayudas estatales es titular del derecho a ser oído, sino también la empresa presuntamente beneficiaria de la ayuda (sentencia del Tribunal de Justicia de 12 de febrero de 1992, Países Bajos/Comisión, asuntos acumulados C-48/90 y C-66/90, Rec. p. I-565, apartados 50 y ss.) Aunque se haya reconocido dicho derecho en cuanto a la aplicación del artículo 86 CE, debería hacerse *a fortiori* en el procedimiento en materia de ayudas basado en el artículo 87 CE. Rechazan el argumento de la Comisión basado en la sentencia del Tribunal de Primera Instancia de 25 de junio

de 1998, British Airways y otros y British Midland Airways/Comisión (asuntos acumulados T-371/94 y T-394/94, Rec. p. II-2405, apartados 57 a 64), por cuanto la referencia que contiene a los interesados sólo afecta a los competidores, excluyendo a los beneficiarios de la ayuda.

- 109 En cualquier caso, el WestLB, apoyado por la República Federal de Alemania, no considera haber participado en una medida adecuada en el procedimiento administrativo, habida cuenta de las circunstancias del presente asunto (sentencia British Airways y otros y British Midland Airways/Comisión, antes citada, apartado 60, y sentencia del Tribunal de Primera Instancia de 16 de diciembre de 1999, Acciaierie di Bolzano/Comisión, T-158/96, Rec. p. II-3927, apartado 45). Prosigue su alegato afirmando que los principios de la práctica administrativa de la Comisión relativos al derecho de terceros a ser oídos, en el marco del control de las concentraciones, deben aplicarse, por analogía en el ámbito de las ayudas de Estado. Solamente de esta manera puede cumplirse la exigencia formulada por el Tribunal de Primera Instancia en su sentencia British Airways y otros y British Midland Airways/Comisión, antes citada.
- 110 Por otra parte, los demandantes consideran que no corresponde a la Comisión decidir si determinados documentos contienen informaciones útiles para los interesados o no, sino que debe permitir a las empresas de que se trata el acceso a todos los documentos de cargo y de descargo que haya reunido durante la investigación, con excepción de los documentos confidenciales (sentencias del Tribunal de Primera Instancia de 17 de diciembre de 1991, Hercules Chemicals/Comisión, T-7/89, Rec. p. II-1711, apartado 54; de 29 de junio de 1995, Solvay/Comisión, T-30/91, Rec. p. II-1775, apartado 101, e ICI/Comisión, T-36/91, Rec. p. II-1847, apartado 111).
- 111 En cuanto al derecho a presentar observaciones previsto en el artículo 20 del Reglamento (CE) n° 659/1999 del Consejo, de 22 de marzo de 1999, por el que se establecen disposiciones de aplicación del artículo [88 CE] del Tratado (DO L 83, p. 1), el WestLB lo concibe como una emanación del principio general del derecho a ser oído, que dicho precepto aplica sin que se pueda limitar su alcance al ámbito de la normativa sobre ayudas estatales.

- 112 El Land considera que puede invocar una violación de su propio derecho de defensa, puesto que el presente procedimiento tiene por objeto exclusivo un acto que él mismo ha adoptado y, así, al ser el único donante de ayuda, su posición en el procedimiento se diferencia de la de cualquier otra parte implicada en el mismo.
- 113 En segundo lugar, en lo que atañe al alcance del derecho a ser oído, los demandantes invocan la jurisprudencia del Tribunal de Justicia contra la apreciación según la cual el derecho a ser oído puede ejercerse útil y eficazmente cuando trata solamente sobre los hechos, pero no cuando versa sobre su apreciación por la Comisión (sentencias del Tribunal de Justicia de 10 de julio de 1986, Bélgica/Comisión, 234/84, Rec. p. 2263, apartado 27, y Bélgica/Comisión, 40/85, Rec. p. 2321, apartado 28).
- 114 Para rebatir el argumento según el cual el informe de First Consulting no podía ser comunicado por tener carácter de documento interno, los demandantes alegan que no se puede dar al informe esa clasificación. El WestLB invoca en apoyo de su punto de vista la Comunicación de la Comisión relativa a las normas de procedimiento interno para el tratamiento de las solicitudes de acceso al expediente en los supuestos de aplicación de los artículos [81 CE] y [82 CE] del Tratado, de los artículos 65 y 66 del Tratado CECA y del Reglamento (CEE) n° 4064/89 del Consejo (DO 1997, C 23, p. 3), referente a la normativa sobre prácticas colusorias y el control de concentraciones.
- 115 Además, el WestLB y la República Federal de Alemania recuerdan que, en la reunión de 10 de noviembre de 1998, el Sr. Martin Power, director de la DG IV, prometió mostrar el informe de First Consulting antes de poner término al procedimiento administrativo y solicitan al Tribunal de Primera Instancia que oiga en la fase oral a los Sres. Peter Fleischer y Gerhard Knoke, como testigos por lo que se refiere a este extremo, en su condición de asistentes a dicha reunión.

- 116 En cuanto a las dos cartas de la BdB, mencionadas en los apartados 9 y 10 de la Decisión, los demandantes y la República Federal de Alemania subrayan su importancia para adoptar la Decisión impugnada y reprochan a la Comisión no habérselas comunicado.
- 117 El Land alega que la mera eventualidad de una influencia negativa en el procedimiento es suficiente para que la violación del derecho de defensa dé lugar a la anulación de la Decisión (sentencia del Tribunal de Justicia de 14 de febrero de 1990, Francia/Comisión, denominada «Boussac», C-301/87, Rec. p. I-307, apartado 31, y las conclusiones del Abogado General Sr. Jacobs en dicho asunto, Rec. p. I-328, punto 24). En su opinión, solamente dicha interpretación es conforme con el significado fundamental del principio del derecho de defensa, ya que deben ser oídas las observaciones de cualquier parte interesada en el procedimiento, en relación con todas las cuestiones principales, y debe poder defenderse en las mejores condiciones posibles.
- 118 La Comisión, apoyada por la BdB, rechaza la argumentación de los demandantes y alega, en primer lugar, que no tienen derecho a ser oídos en el procedimiento en materia de ayudas estatales; en segundo lugar, que en el presente asunto participaron de una manera adecuada en el procedimiento, y, en tercer lugar, que el hecho de conocer las eventuales observaciones de los demandantes o de la República Federal de Alemania en relación con el informe de First Consulting y las cartas de la BdB no la hubiera inducido a tomar una decisión diferente de la Decisión impugnada.

### *B. Apreciación del Tribunal de Primera Instancia*

- 119 En primer lugar, con arreglo a los artículos 49 y 65 del Reglamento de Procedimiento, procede analizar la solicitud de oír como testigos a los Sres. Peter Fleischer y Gerhard Knoke, en su condición de asistentes a la reunión de 10 de

noviembre de 1998, sobre la cuestión de si en dicha reunión el Sr. Martin Power, director de la DG IV, prometió a los demandantes y a la República Federal de Alemania el acceso al informe de First Consulting antes de poner término al procedimiento administrativo.

- 120 El Tribunal de Primera Instancia considera que la audiencia de dichos testigos no reviste carácter decisivo para el control de legalidad que debe efectuar el juez comunitario, dado que lo pertinente para determinar la existencia de una eventual violación de los derechos de los demandantes o de la República Federal de Alemania no es si el Sr. Martin Power les prometió el acceso a dicho documento, sino si la Comisión estaba obligada a concederles dicho acceso (véase, por analogía, la jurisprudencia antes citada en el apartado 92).
- 121 Según una jurisprudencia consolidada, el respeto de los derechos de defensa en todo procedimiento incoado contra una persona y que pueda terminar en un acto que le sea lesivo constituye un principio fundamental del Derecho comunitario y debe garantizarse aun cuando no exista una normativa específica. Este principio exige que, desde la fase del procedimiento administrativo, se ofrezca a la empresa interesada la posibilidad de manifestar adecuadamente su punto de vista sobre la realidad y la pertinencia de los hechos, imputaciones y circunstancias alegados por la Comisión (sentencia del Tribunal de Primera Instancia de 30 de marzo del 2000, Kish Glass/Comisión, T-65/96, Rec. p. II-1885, apartado 32).
- 122 Ahora bien, el procedimiento administrativo en materia de ayudas estatales se incoa únicamente contra el Estado miembro de que se trate. Las empresas beneficiarias de las ayudas y las entidades territoriales infraestatales que conceden las ayudas, como los demandantes, al igual que los competidores de los beneficiarios de las ayudas, sólo se consideran «interesados» en ese procedimiento (véase, en este sentido, la sentencia Acciaierie di Bolzano/Comisión, antes citada, apartado 42).

- 123 Por otra parte, es jurisprudencia reiterada que, durante la fase de examen contemplada en el artículo 88 CE, apartado 2, la Comisión está obligada a emplazar a los interesados para que presenten sus observaciones (sentencias del Tribunal de Justicia de 19 de mayo de 1993, Cook/Comisión, C-198/91, Rec. p. I-2487, apartado 22; de 15 de junio de 1993, Matra/Comisión, C-225/91, Rec. p. I-3203, apartado 16, y de 2 de abril de 1998, Comisión/Sytraval y Brink's France, C-367/95 P, Rec. p. I-1719, apartado 59).
- 124 Por lo que se refiere a dicho deber, el Tribunal de Justicia ha declarado que la publicación de un anuncio en el Diario Oficial constituye un medio adecuado para dar a conocer a todos los interesados la apertura de un procedimiento (sentencia del Tribunal de Justicia de 14 de noviembre de 1984, Intermills/Comisión, 323/82, Rec. p. 3809, apartado 17), especificando que «esta comunicación tiene exclusivamente por objeto obtener de los interesados todo tipo de información destinada a orientar la actuación futura de la Comisión» (sentencias del Tribunal de Justicia de 12 de julio de 1973, Comisión/Alemania, 70/72, Rec. p. 813, apartado 19, y del Tribunal de Primera Instancia de 22 de octubre de 1996, Skibsværftsforeningen y otros/Comisión, T-266/94, Rec. p. II-1399, apartado 256).
- 125 Esta jurisprudencia confiere a los interesados esencialmente la función de fuentes de información para la Comisión en el marco del procedimiento administrativo incoado con arreglo al artículo 88 CE, apartado 2. De ello se desprende que los interesados, lejos de poder ampararse en el derecho de defensa, reconocido a las personas en contra de las cuales se inicia un procedimiento, sólo disponen del derecho a participar en el procedimiento administrativo en una medida adecuada en función de las circunstancias del caso concreto (sentencia British Airways y otros y British Midland Airways/Comisión, antes citada, apartados 59 y 60).
- 126 En el presente asunto, los demandantes alegan que la Comisión violó su derecho a ser oídos y el de la República Federal de Alemania, por un lado, al negarles el acceso al informe de First Consulting, a las dos cartas de la BdB y al dictamen del profesor Schulte-Mattler adjunto a una de dichas cartas, y, por otro, por el hecho de recoger en su decisión una tasa de rendimiento después de impuestos sin haberlo mencionado previamente.

- 127 En lo que atañe a los demandantes, procede considerar que, a pesar del carácter restringido de los derechos de participación y de información antes mencionados, tuvieron la posibilidad, no obstante, de expresar su punto de vista sobre la realidad y pertinencia de los hechos, cargos y circunstancias alegados por la Comisión contra la transacción litigiosa.
- 128 En efecto, los datos de que dispone el Tribunal de Primera Instancia, relativos a la participación directa e indirecta de los demandantes en el procedimiento administrativo, indican claramente que tuvieron la oportunidad de exponer su opinión sobre los hechos y cargos alegados por la Comisión en la Decisión impugnada.
- 129 A este respecto, es necesario señalar, en particular, que los demandantes tuvieron la posibilidad, por una parte, de discutir los diferentes aspectos del asunto en diversas reuniones con los representantes de la Comisión y, por otra, de presentar a la demandada documentos en apoyo de sus opiniones. Por ejemplo, por lo que se refiere a la remuneración adecuada de la transacción litigiosa, el WestLB proporcionó a la Comisión un dictamen de un banco de inversiones al que había encargado evaluar dicha remuneración. En dicho contexto, con mayor razón, los demandantes no pueden sostener con fundamento que la negativa al acceso a los documentos de que se trata, o la elección de la tasa de rendimiento aplicada, les impidieron participar en el procedimiento administrativo en una medida adaptada a las circunstancias del presente asunto.
- 130 Confirma este extremo el hecho de que la Decisión impugnada analiza los argumentos de los demandantes y a menudo se refiere a ellos. También lo confirma el hecho de que, como se examinará más adelante, el derecho de la República Federal de Alemania a ser oída no ha sido violado en el presente asunto.
- 131 En dichas circunstancias, procede desestimar el presente motivo en lo que atañe a la presunta violación del derecho de los demandantes a ser oídos.



132 No obstante, es preciso recordar que el carácter restringido de los derechos de los interesados no afecta al deber de motivar de modo suficiente la Decisión definitiva, que incumbe a la Comisión en virtud del artículo 253 CE (sentencia *British Airways y otros y British Midland Airways/Comisión*, antes citada, apartados 64 y 94).

133 Por lo que atañe a la República Federal de Alemania, el motivo basado en la violación de su derecho a ser oída será analizado más adelante en el marco del examen de la observancia de los requisitos sustanciales de forma por parte de la Comisión.

### III. Sobre el tercer motivo, basado en vicios sustanciales de forma

134 Los demandantes alegan que la Decisión impugnada incurre en vicios sustanciales de forma en el sentido del artículo 230 CE, párrafo segundo. A este respecto, el Tribunal de Primera Instancia examinará tres argumentos. El primero se refiere al derecho de la República Federal de Alemania a ser oída; el segundo, al presunto error en la apreciación de las circunstancias de hecho, y el tercero, a la presunta violación del principio de neutralidad.

#### *A. Primera parte: derecho de la República Federal de Alemania a ser oída*

##### 1. Alegaciones de las partes

135 Los demandantes y la República Federal de Alemania sostienen que se violó el derecho de esta última a ser oída al negarle el acceso al informe de First

Consulting y a las cartas de la BdB. A este respecto, dichas partes exponen los argumentos recogidos anteriormente en los apartados 106, 107, 110, 113, 114, 116 y 117. El WestLB alega que la negativa de acceso al informe de First Consulting infringe el artículo 6, apartado 2, del Reglamento n° 659/1999, que establece que se comunicarán al Estado miembro interesado las observaciones de las partes interesadas que reciba la Comisión tras la publicación en el Diario Oficial de la decisión de incoar el procedimiento. A su juicio, esta disposición ha de interpretarse en el sentido de que el Estado miembro debe poder expresar su punto de vista sobre todos los datos determinantes para adoptar la decisión final. El WestLB considera que, en su condición de beneficiario de la ayuda, dispone de un derecho individual a que la Comisión respete el procedimiento previsto en el Reglamento n° 659/1999, puesto que el regular desarrollo del procedimiento sobre el régimen de ayudas también responde al interés de la empresa implicada. No se puede excluir que, basándose en las observaciones presentadas por el Gobierno federal, la Comisión hubiera reconocido su error y adoptado una decisión diferente a la finalmente aprobada.

- 136 La República Federal de Alemania opina que debe examinarse su derecho a ser oída en el marco del presente procedimiento ante el Tribunal de Primera Instancia e invoca a tal efecto el auto del Tribunal de Justicia de 8 de febrero de 2000, Alemania/Comisión (C-376/99, no publicado en la Recopilación), que, en virtud del artículo 54, párrafo tercero, del Estatuto del Tribunal de Justicia, suspendió el procedimiento relativo al recurso que ella interpuso ante el Tribunal de Justicia contra la Decisión impugnada. Considera que solamente cumpliendo dicho requisito se plantearán en el presente procedimiento las mismas cuestiones de interpretación, en el sentido de dicho precepto, que en el procedimiento ante el Tribunal de Justicia.
- 137 La Comisión, apoyada por la BdB, afirma que los demandantes sólo pueden alegar la violación de sus propios derechos procesales y que la excepción declarada por el Tribunal de Primera Instancia en su sentencia de 19 de junio de 1997, Air Inter/Comisión (T-260/94, Rec. p. II-997), relativa a los vicios sustanciales de forma, no se aplica al presente asunto, puesto que tales vicios no han sido probados.
- 138 Por otra parte, la Comisión niega que Alemania pueda alegar en el presente procedimiento su derecho a ser oída, invocando a estos efectos el artículo 40,

párrafo cuarto, del Estatuto del Tribunal de Justicia, el artículo 116, apartado 3, del Reglamento de Procedimiento del Tribunal de Primera Instancia, la sentencia del Tribunal de Justicia de 8 de julio de 1999, *Chemie Linz/Comisión* (C-245/92 P, Rec. p. I-4643), y el auto del Presidente del Tribunal de Justicia de 18 de noviembre de 1999, *Pfizer Animal Health/Consejo* [C-329/99 P (R), Rec. p. I-8343].

## 2. Apreciación del Tribunal de Primera Instancia

- 139 Con carácter preliminar, el Tribunal de Primera Instancia examinará la cuestión relativa a la existencia de un derecho de los demandantes y de la República Federal de Alemania a invocar el derecho de dicho Estado miembro a ser oído en el marco del presente procedimiento ante el Tribunal de Primera Instancia.
- 140 Por una parte, en cuanto al derecho de los demandantes a invocar el derecho de la República Federal de Alemania a ser oída, procede recordar que el procedimiento administrativo de examen de ayudas estatales se incoa únicamente contra el Estado miembro de que se trate y que los destinatarios de las decisiones adoptadas por la Comisión al final de dicho procedimiento son los Estados miembros interesados (sentencia *Comisión/Sytraval y Brink's France*, antes citada, apartado 45). Además, con arreglo al artículo 88 CE, apartado 2, el Estado miembro interesado es responsable del cumplimiento de la eventual decisión de la Comisión de suprimir o modificar la ayuda estatal en cuestión.
- 141 En dichas circunstancias, habida cuenta del papel central del Estado miembro interesado en dicho procedimiento, se debe afirmar que la audiencia de dicho Estado en el mismo procedimiento constituye un requisito sustancial de forma cuya inobservancia conlleva la nulidad de las decisiones de la Comisión que

ordenen suprimir o modificar una ayuda (véanse, por analogía, las sentencias del Tribunal de Justicia de 7 de mayo de 1991, *Interhotel/Comisión*, C-291/89, Rec. p. I-2257, apartado 17; *Oliveira/Comisión*, C-304/89, Rec. p. I-2283, apartado 21, y *Air Inter/Comisión*, antes citada, apartado 80).

- 142 Por consiguiente, la empresa beneficiaria de la ayuda, así como la entidad territorial infraestatal que la haya concedido, tienen un interés legítimo en invocar tal vicio de la decisión de la Comisión, dado que la posible inobservancia del derecho del Estado miembro a ser oído puede incidir en la legalidad del acto impugnado (véase, por analogía, la sentencia *Oliveira/Comisión*, antes citada, apartado 17).
- 143 En todo caso, procede recordar que de la jurisprudencia se desprende que el juez comunitario puede examinar de oficio la existencia de vicios sustanciales de forma (sentencias del Tribunal de Justicia de 21 de diciembre de 1954, *Francia/Alta Autoridad*, 1/54, Rec. p. 7; *Italia/Alta Autoridad*, 2/54, Rec. p. 73; de 20 de marzo de 1959, *Nold/Alta Autoridad*, 18/57, Rec. p. 89; *Interhotel/Comisión*, antes citada, apartado 14, y *Oliveira/Comisión*, antes citada, apartado 18).
- 144 Por otra parte, en cuanto a la posibilidad de la República Federal de Alemania de invocar en el presente asunto su derecho a ser oída, se ha de señalar que no existe ningún precepto del Derecho comunitario ni precedente jurisprudencial que se opongan a dicha posibilidad.
- 145 En cambio, de una jurisprudencia reiterada se desprende que el artículo 40, párrafo cuarto, del Estatuto del Tribunal de Justicia no se opone a que el coadyuvante formule alegaciones distintas a las de la parte que apoya, siempre y cuando se proponga apoyar las pretensiones de esta parte (sentencias del Tribunal de Justicia de 23 de febrero de 1961, *De Gezamenlijke Steenkolenmijnen in Limburg/Alta Autoridad*, 30/59, Rec. p. 1; de 19 de noviembre de 1998, Reino

Unido/Consejo, C-150/94, Rec. p. I-7235, apartado 36, y de 8 de julio de 1999, ICI/Comisión, C-200/92 P, Rec. p. I-4399, apartados 31 a 33, 37 y 38). Pues bien, en el presente asunto, es indudable que la República Federal de Alemania no formula pretensiones distintas a las de los demandantes. Además, respecto a esta cuestión, los demandantes y la República Federal de Alemania defienden exactamente el mismo argumento, a saber, que se violó el derecho de esta última a ser oída.

146 Los argumentos de la demandada a este respecto carecen de pertinencia. Aparte del ya mencionado artículo 40, párrafo cuarto, del Estatuto del Tribunal de Justicia, el artículo 116, apartado 3, del Reglamento de Procedimiento del Tribunal de Primera Instancia se limita a establecer que «el coadyuvante aceptará el litigio en el estado en que se encuentre en el momento de su intervención.» Por otra parte, la sentencia *Chemie Linz/Comisión*, antes citada, aplica la jurisprudencia reiterada según la cual el coadyuvante puede apoyar las pretensiones de un demandante, incluso con alegaciones distintas a las de éste, pero no puede formular pretensiones que no correspondan a las del demandante (véase, asimismo, la sentencia de 8 de julio de 1999, ICI/Comisión, antes citada, apartados 22 a 33). Por último, el auto *Pfizer Animal Health/Consejo*, antes citado (apartados 92 a 97), se limita a declarar que, en el marco de una demanda de suspensión de la ejecución de un acto, el coadyuvante, si bien puede defender sus intereses, no puede ampliar el objeto del litigio reclamando un derecho propio a gozar de una tutela judicial cautelar.

147 Por tanto, se debe reconocer a los demandantes y a la República Federal de Alemania el derecho a invocar en el presente procedimiento la violación del derecho de dicho Estado miembro a ser oído, en cuanto vicio sustancial de forma del procedimiento administrativo controvertido.

148 En cuanto a la pertinencia del presente motivo, procede recordar que, como se mencionó antes en el apartado 121, el respeto del derecho de defensa en todo procedimiento incoado contra una persona y que pueda terminar en un acto que le sea lesivo constituye un principio fundamental del Derecho comunitario y debe garantizarse aun cuando no exista una normativa específica. Este principio exige

que, en el procedimiento administrativo, se ofrezca a la persona contra la cual la Comisión ha incoado un procedimiento administrativo la posibilidad de manifestar adecuadamente su punto de vista sobre la realidad y la pertinencia de los hechos, imputaciones y circunstancias alegados por la Comisión.

- 149 En el presente asunto, los demandantes y la República Federal de Alemania alegan que la Comisión violó el derecho de este Estado miembro a ser oído, por un lado, al negar al Gobierno alemán el acceso al informe de First Consulting, a las dos cartas de la BdB y al dictamen del profesor Schulte-Mattler adjunto a una de dichas cartas, y, por otro, al recoger en su Decisión una tasa de rendimiento después de impuestos y, por tanto, mucho más alta que la que cabía esperar según la denuncia de la BdB que dio origen al procedimiento y según el proyecto de la decisión de incoar el procedimiento formal de examen que mencionaba una tasa antes de impuestos.
- 150 En consecuencia, procede examinar si la negativa de dar acceso a la República Federal de Alemania a dichos documentos y la elección de una tasa de rendimiento después de impuestos impidieron a la República Federal de Alemania manifestar adecuadamente su punto de vista sobre la realidad y la pertinencia de los hechos, imputaciones y circunstancias alegados por la Comisión en apoyo de su conclusión sobre la existencia de la violación de Derecho comunitario declarada en la Decisión impugnada.
- 151 En cuanto a los documentos antes mencionados, procede declarar que el informe de First Consulting fue elaborado casi al final del procedimiento administrativo. En él se resumen y comentan las posiciones de las distintas partes del procedimiento y, en varios extremos esenciales, la Comisión se alejó del punto de vista que en dicho informe se defendía. La carta de la BdB de 30 de octubre de 1998 responde a cuestiones planteadas por la Comisión en la reunión bilateral con la BdB, que tuvo lugar el 16 de septiembre de 1998 y manifiesta su opinión sobre determinados aspectos de un dictamen aportado por el WestLB.

- 152 La carta de la BdB de 14 de enero de 1999 vuelve sobre una cuestión discutida en la reunión multilateral de expertos de 10 de noviembre de 1998, y, a propósito de ello, presenta el dictamen del profesor Schulte-Mattler, adjunto a dicha carta. En ella, insiste muy brevemente en determinados extremos del análisis de la transacción controvertida y reitera el deseo de que el procedimiento desemboque en una decisión. El dictamen del profesor Schulte-Mattler versa sobre el examen de la cuestión relativa al rendimiento del capital propio en el marco del análisis de la transacción controvertida.
- 153 Debe examinarse la importancia del acceso a dichos documentos en el contexto del conjunto del procedimiento administrativo (véase la descripción de dicho procedimiento en los apartados 23 y 25 a 28 *supra*). Pues bien, incluso antes de incoar el procedimiento establecido en el artículo 88 CE, apartado 2, la demandada solicitó a las autoridades alemanas que le proporcionasen información y sus representantes se reunieron en varias ocasiones con los representantes de dichas autoridades. Además, la decisión de incoar el procedimiento expuso en detalle el análisis provisional de la transacción controvertida hecho por la Comisión, en particular, respecto a la remuneración adecuada para el capital procedente del WfA, y llegó a la conclusión, con carácter provisional, de que la transacción presentaba «probablemente elementos de ayuda estatal en el sentido del artículo [87 CE], apartado 1» (decisión de incoar el procedimiento, apartado 11). Tras iniciar dicho procedimiento, la Comisión transmitió al Gobierno alemán las observaciones que le presentaron los interesados, sobre las cuales dicho Gobierno formuló observaciones. Las autoridades alemanas también fueron invitadas y estuvieron presentes en una reunión multilateral mantenida el 10 de noviembre de 1998 para discutir varios aspectos de la transacción litigiosa. Posteriormente, la Comisión volvió a solicitar información adicional al Gobierno alemán y la obtuvo.
- 154 Todos estos contactos entre las autoridades alemanas y la Comisión versaron sobre varios aspectos de la transacción controvertida, incluidos los relativos a las cuestiones sobre las que tratan esencialmente los documentos antes descritos en los apartados 151 y 152. Esta comprobación resulta confirmada por el análisis detallado que se hace en la Decisión impugnada de la posición del Gobierno alemán, incluido en lo que respecta a dichos extremos.

- 155 En cuanto al extremo de que la Decisión impugnada utilice una tasa de rendimiento después de impuestos, hay que subrayar, en primer lugar, que la decisión de incoar el procedimiento se refiere a un rendimiento después de impuestos y explica, también refiriéndose a este tipo de rendimiento, que «[sería] muy dudoso que un inversor en una economía de mercado [hubiese] aceptado una remuneración fija del 0,6 % por el capital aportado al WestLB», y especifica que «aunque no se fije en esta fase un criterio de comparación definitivo, se puede considerar que dicho valor es netamente inferior al que se exigiría a un inversor en una economía de mercado por una inversión análoga» (apartado 7.2).
- 156 Por otra parte, como señala acertadamente la Comisión, ni la denuncia de la BdB ni el proyecto de decisión de incoar el procedimiento formal de examen constituyen actos que puedan hacer nacer expectativas pertinentes en el ámbito jurídico y que la Comisión tuviese que tener en cuenta al elaborar la decisión final. Por último, la República Federal de Alemania pudo presentar efectivamente sus observaciones en relación con el rendimiento adecuado de la transacción controvertida y no puede invocar una violación de su derecho a ser oída basándose simplemente en el hecho de no haber tenido conocimiento, antes de la adopción de la Decisión impugnada, del tipo de tasa de rendimiento que utilizó dicha Decisión.
- 157 Tampoco se puede considerar que el artículo 6, apartado 2, del Reglamento n° 659/1999 haya sido infringido, en la medida en que las observaciones de las partes interesadas que la demandada recibió en el presente asunto, tras la publicación en el Diario Oficial de la decisión de incoar el procedimiento, fueron comunicadas efectivamente por la Comisión al Gobierno alemán y los documentos mencionados por los demandantes en apoyo de su motivo fueron presentados a la Comisión en una fase posterior del procedimiento administrativo. Además, dichos documentos, en lo esencial, solamente contenían explicaciones adicionales o aportaban precisiones en relación con las posiciones ya expuestas por las partes en el procedimiento administrativo, como se explica en los apartados 151 y 152 *supra*.



158 De las apreciaciones que preceden resulta que la República Federal de Alemania tuvo la posibilidad de manifestar adecuadamente su punto de vista sobre la realidad y la pertinencia de los hechos, imputaciones y circunstancias alegados por la Comisión en apoyo de su conclusión relativa a la existencia de la violación del Derecho comunitario declarada en la Decisión impugnada.

159 Por consiguiente, la Decisión impugnada no adolece de un vicio sustancial de forma derivado de la vulneración del derecho de la República Federal de Alemania a ser oída. Por tanto, procede desestimar el motivo de los demandantes y de la República Federal de Alemania a este respecto.

## *B. Segunda parte: apreciación errónea de las circunstancias de hecho*

### 1. Alegaciones de las partes

160 El Land alega que, en determinados aspectos, la descripción de hechos efectuada por la Comisión en la Decisión impugnada es incompleta o errónea. Considera, en primer lugar, que las afirmaciones de la Comisión en los apartados 13 y siguientes de la Decisión impugnada son incompletas por lo que se refiere a la estructura del sistema bancario alemán, las misiones y la función del WestLB, así como sobre las misiones de Derecho público que éste debe ejecutar. En segundo lugar, el Land afirma que la Decisión impugnada contiene valoraciones erróneas de las circunstancias de hecho que desempeñan un papel decisivo en el error de apreciación cometido en el presente asunto. Niega que el WestLB sea una empresa que necesite medidas de saneamiento, que la aportación del WfA al WestLB sea irrevocable y que la cesión de patrimonio del WfA representase para el WestLB la única manera de cumplir las nuevas exigencias prudenciales sin reducir los activos ponderados en función de su riesgo.

- 161 La Comisión rechaza el argumento según el cual la consideración en la Decisión impugnada de los elementos mencionados por el Land habría dado lugar a una apreciación jurídica distinta de la contenida en dicha Decisión. Respecto a la presunta valoración errónea de los hechos, la demandada niega haber afirmado en la Decisión impugnada que el caso del WestLB constituyese un caso de saneamiento. Explica por qué es legítimo afirmar que el Land pierde, al menos parcialmente, su derecho a disponer de los activos del WfA y reafirma que la única posibilidad del WestLB era la incorporación de los activos del WfA para cumplir los nuevos criterios de solvencia sin reducir los activos ponderados en función de su riesgo.

## 2. Apreciación del Tribunal de Primera Instancia

- 162 En la medida en que en la imputación se critica una motivación errónea de los hechos, es necesario recordar que de la jurisprudencia se desprende que, aun en el caso de que un considerando de un acto controvertido contenga una afirmación de hecho errónea, este vicio de forma no puede, sin embargo, conducir a la anulación de dicho acto si los demás considerandos proporcionan una motivación suficiente por sí misma (sentencias del Tribunal de Justicia de 20 de octubre de 1987, España/Consejo y Comisión, 119/86, Rec. p. 4121, apartado 51, y del Tribunal de Primera Instancia de 21 de enero de 1999, Neue Maxhütte Stahlwerke y Lech-Stahlwerke/Comisión, asuntos acumulados T-129/95, T-2/96 y T-97/96, Rec. p. II-17, apartado 160). Pues bien, la cuestión sobre la motivación de la Decisión impugnada será analizada más adelante, en el marco del examen del quinto motivo.
- 163 Por otra parte, en la medida en que en la imputación se critica la presentación de hechos subyacentes a la aplicación en el presente asunto del principio del inversor en una economía de mercado, se ha de considerar que, por un lado, el Land no ha demostrado en qué medida la presunta exposición errónea de los hechos por parte de la Comisión condujo a ésta a hacer una apreciación jurídica o económica errónea de la transacción controvertida y, por otro lado, esta cuestión pertenece al análisis de fondo del presente asunto, que se hace más adelante en el marco del examen del sexto motivo (véanse, en particular, los apartados 336, 350, 351, 405 y 419 *infra*).

*C. Tercera parte: violación del principio de neutralidad*

1. Alegaciones de las partes

164 El Land considera que la Comisión incumplió su obligación de imparcialidad al favorecer a la BdB en el procedimiento y al describir las circunstancias de hecho de una manera tendenciosa. La Comisión incumplió su obligación de imparcialidad al solicitar únicamente a la BdB que le proporcionara documentos, aparte de la solicitud hecha a las autoridades alemanas, y al negarse a comunicar a los demás interesados los documentos presentados por la BdB. Respecto a la descripción tendenciosa de las circunstancias de hecho, critica, en particular, la asimilación del WestLB a un banco comercial independiente que se desprende de la Decisión impugnada.

2. Apreciación del Tribunal de Primera Instancia

165 En cuanto a la presunta descripción tendenciosa de las circunstancias de hecho, esta imputación se reduce a la relativa a la apreciación errónea de las circunstancias de hecho, que acaba de analizarse en el marco de la segunda parte del presente motivo.

166 En cuanto a la alegación relativa al hecho de que la Comisión no comunicó ciertos documentos de la BdB, esta imputación se reduce al argumento relativo a la violación del derecho de defensa, ya analizado y desestimado anteriormente, o al relativo al incumplimiento de la obligación de motivación, que deberá examinarse posteriormente en el marco del quinto motivo.

- 167 Respecto a la obligación de imparcialidad, es cierto que la Comisión tiene la obligación de examinar con diligencia e imparcialidad un asunto, en particular, en el marco del artículo 88 CE. Dicha obligación se refleja en el derecho a la buena administración, que forma parte de los principios generales del Estado de Derecho comunes a las tradiciones constitucionales de los Estados miembros (en este sentido, sentencia del Tribunal de Primera Instancia de 30 de enero de 2002, *max.mobil/Comisión*, T-54/99, Rec. p. II-313, apartados 48 y 49, y la jurisprudencia citada).
- 168 Pues bien, en el presente asunto, no puede acogerse el argumento basado en el incumplimiento de la obligación de imparcialidad. En efecto, la Comisión no favoreció a la BdB en el procedimiento administrativo. Por un lado, en varias ocasiones solicitó información a la República Federal de Alemania y, por otro, no se impidió a los demandantes presentar documentos e información; por el contrario, pudieron exponer y fundamentar su posición. Por otra parte, el procedimiento administrativo en materia de ayudas de Estado no tiene carácter de procedimiento contradictorio en lo que atañe a los demandantes.
- 169 Habida cuenta de las consideraciones anteriores, procede desestimar las partes primera y tercera del presente motivo. La segunda parte será analizada más adelante, al examinar los motivos quinto y sexto.

IV. Sobre el cuarto motivo, basado en la infracción de los artículos 87 CE, apartado 1, y 295 CE en cuanto a la interpretación del concepto de ayuda de Estado

- 170 Los demandantes alegan que la Decisión impugnada infringe los artículos 87 CE, apartado 1, y 295 CE, en la medida en que contiene una interpretación errónea del concepto de ayuda de Estado.

- 171 En la primera parte de este motivo, el Land considera que la transacción controvertida no constituye una ayuda otorgada mediante fondos estatales en el sentido del artículo 87 CE, apartado 1. En la segunda parte, los demandantes reprochan a la Comisión haber ampliado el concepto de ayuda de Estado al aplicar el principio del inversor en una economía de mercado a una empresa rentable e interpretar dicho principio de tal manera que exige, al menos, un rendimiento medio en el sector de que se trata para el capital aportado por el inversor público.

### *A. Primera parte: existencia de fondos estatales*

#### 1. Alegaciones de las partes

- 172 El Land alega que la transacción controvertida no constituye una ayuda otorgada mediante fondos estatales en el sentido del artículo 87 CE, apartado 1. Considera que no existen fondos estatales cuando, sin abandonar su papel de propietario o empresario, el Estado realiza una aportación de capital a una empresa que obtiene beneficios con regularidad y con fines exclusivamente empresariales. El Land alega que la transacción tuvo lugar porque, desde su punto de vista de empresario, permitía utilizar el patrimonio del WfA de la manera más juiciosa según criterios económicos.
- 173 Para el Land, la existencia de una ayuda otorgada mediante fondos estatales debe ser demostrada previamente a la cuestión de si dicha medida tiene el efecto de inducir a un trato de favor.

- 174 El Land, apoyado por la República Federal de Alemania, alega que solamente se puede apreciar si una aportación de capital constituye una ayuda otorgada mediante fondos estatales cuando se compara con transacciones efectuadas por un inversor en las condiciones normales de una economía de mercado, y, por tanto, únicamente adoptando el punto de vista de este último. En su Decisión, la Comisión, sin embargo, se limitó a declarar que se favoreció a la empresa, exigiendo erróneamente que la aportación de capital basada en consideraciones de empresa por parte de los poderes públicos tenga siempre una contrapartida adecuada.
- 175 A este respecto, el Land sostiene que la idea de la Comisión, según la cual debe garantizarse una remuneración adecuada, es ajena a la esencia misma de la aportación de capital basada en consideraciones de empresa. En una aportación de ese tipo, no existe una relación sinalagmática ni una «remuneración» que haya que fijar de manera estricta. El inversor solamente cuenta con el hecho de que la empresa beneficiaria obtendrá beneficios de ese capital, los cuales revertirán entonces al inversor. Entre tanto, el aumento de valor de la empresa constituye una parte esencial del rendimiento que revierte al inversor por su aportación de capital. El hecho de que se someta a determinados riesgos a los fondos y que dicha remuneración no pueda ser garantizada caracterizan precisamente la aportación de capital basada en consideraciones de empresa.
- 176 La Comisión responde que los fondos estatales siguen siendo tales aun cuando se empleen en el marco de una «actividad de empresa» ejercida por el Estado. Para que la aportación de fondos estatales no constituya una ayuda, no basta con que dicha aportación se haga en el marco de una actividad de empresa ejercida por el Estado, sino que se requiere que este último se asegure una remuneración adecuada por su aportación. Por tanto, se debe controlar que al utilizar recursos financieros el Estado actúe precisamente como un empresario privado en una situación comparable.
- 177 La Comisión sostiene que su enfoque para determinar la existencia de una ayuda estatal no excluyó la perspectiva del inversor en una economía de mercado,

aunque también se tuvieran en cuenta los puntos de vista de la empresa beneficiaria y de sus competidores. Además, frente a lo que defienden el Land y la República Federal de Alemania, esta postura no es contraria ni a su propia práctica decisoria ni a la jurisprudencia (sentencia del Tribunal de Primera Instancia de 14 de diciembre de 2000, Ufex y otros/Comisión, T-613/97, Rec. p. II-4055, apartado 69).

## 2. Apreciación del Tribunal de Primera Instancia

- 178 Con carácter liminar, se debe recordar que el artículo 87 CE, apartado 1, declara 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.
- 179 Para que unas ventajas puedan ser calificadas de ayudas en el sentido del artículo 87 CE, apartado 1, es necesario, por una parte, que sean otorgadas directa o indirectamente mediante fondos estatales y, por otra parte, que sean imputables al Estado (sentencia del Tribunal de Justicia de 16 de mayo de 2002, Francia/Comisión, C-482/99, Rec. p. I-4397, apartado 24, y la jurisprudencia citada).
- 180 No obstante, dicha disposición no establece una distinción de las intervenciones estatales según sus causas o sus objetivos, sino que las define en función de sus efectos (véase la sentencia del Tribunal de Justicia de 26 de septiembre de 1996, Francia/Comisión, C-241/94, Rec. p. I-4551, apartados 19 y 20). Así, el concepto de ayuda es un concepto objetivo que está en función únicamente de si una medida estatal confiere o no una ventaja a una o varias empresas (sentencias del Tribunal de Primera Instancia de 27 de enero de 1998, Ladbroke Racing/Comisión, T-67/94, Rec. p. II-1, apartado 52, y de 10 de mayo de 2000, SIC/Comisión, T-46/97, Rec. p. II-2125, apartado 78).

181 Ahora bien, el argumento del Land equivale a sostener, en sustancia, que, si los fondos estatales se utilizan de la manera económica más inteligente, dichos fondos dejan de tener el carácter de fondos estatales. No obstante, como ha señalado la Comisión, los fondos no dejan de ser estatales por el mero hecho de que su uso sea análogo al que hace un inversor privado. En efecto, la cuestión de si el Estado actúa como un empresario forma parte de la determinación de si existe una ayuda estatal y no del examen del carácter, público o no, de los fondos en cuestión.

182 En el presente asunto, ha quedado demostrado que el WfA era un organismo de Derecho público dotado de fondos públicos y de cuyas participaciones sociales el Land era el único titular. Su capital se incorporó al capital del WestLB mediante una Ley promulgada por el Parlamento del Land. En dichas circunstancias, la transacción controvertida implica la puesta a disposición de fondos estatales.

183 Por consiguiente, procede desestimar esta parte del cuarto motivo.

#### *B. Segunda parte: ampliación ilegal del concepto de ayuda de Estado*

184 Los demandantes reprochan a la Comisión haber ampliado de manera ilegal el concepto de ayuda de Estado, en primer lugar, infringiendo el artículo 295 CE; en segundo lugar, haber aplicado el principio del inversor en una economía de mercado a una empresa rentable, y, en tercer lugar, haber interpretado dicho principio de tal manera que exige, al menos, un rendimiento medio en el sector de que se trata por el capital aportado por el inversor público.



## 1. Infracción del artículo 295 CE

### a) Alegaciones de las partes

- 185 Los demandantes alegan que el artículo 295 CE constituye una reserva de competencia en favor de los Estados miembros y que se debe conciliar el Derecho de la competencia comunitario y la facultad de los Estados miembros de definir de manera autónoma sus regímenes de propiedad. Aunque la libertad de los Estados miembros que se desprende del artículo 295 CE no puede servir para eludir las demás obligaciones del Tratado CE, las disposiciones de este Tratado no pueden interpretarse de una manera tan amplia que el ámbito de protección del artículo 295 CE se limite hasta tal punto que los Estados miembros ya no dispongan prácticamente de libertad en la administración de empresas públicas o en el mantenimiento de las participaciones que poseen en estas últimas. Por tanto, dicho precepto impone límites implícitos al concepto de ayuda de Estado en el sentido del artículo 87 CE, apartado 1.
- 186 El Land subraya la imposibilidad de hacer una distinción neta entre los ámbitos de actividad, público y privado, de las empresas públicas y alega que, también en virtud del artículo 295 CE, en cuanto inversor o empresario, el Estado se puede guiar por consideraciones distintas de los criterios puramente lucrativos, en particular, por consideraciones de orden estratégico o a largo plazo, como el reforzamiento o la extensión de una participación existente y la realización de sinergias.
- 187 La Comisión estima que la relación entre el artículo 295 CE y el régimen comunitario de ayudas estatales está regulada en el artículo 86 CE. De manera general, los actos del Estado amparados en el artículo 295 CE sólo pueden quedar excluidos de la aplicación del artículo 87 CE si se cumplen los requisitos previstos en el artículo 86 CE, apartado 2. Si no se cumplen tales requisitos, la aplicación

de las normas relativas a las ayudas estatales no supone ninguna injerencia en el contenido esencial del artículo 295 CE, puesto que la aplicación de dichas normas no impide que el Estado continúe dirigiendo empresas de Derecho público o participando en tales empresas.

- 188 Para la Comisión, el hecho de que la empresa pública también asuma misiones públicas no se considera una particularidad para el cálculo de la remuneración adecuada del inversor, porque el cumplimiento de dichas misiones queda garantizado de manera suficiente y exhaustiva por el artículo 86 CE, apartado 2.
- 189 En cuanto a las consideraciones comerciales que justifican una medida financiera del Estado, como las consideraciones de naturaleza estratégica o a largo plazo, no se benefician de una protección particular en virtud del artículo 295 CE. Únicamente constituyen elementos que han de tomarse en consideración para determinar si la aportación de capital se realizó según las condiciones normales del mercado o no.

#### b) Apreciación del Tribunal de Primera Instancia

- 190 El artículo 295 CE dispone:

«El presente Tratado no prejuzga en modo alguno el régimen de la propiedad en los Estados miembros.»

191 El artículo 86 CE establece:

«1. Los Estados miembros no adoptarán ni mantendrán, respecto de las empresas públicas y aquellas empresas a las que concedan derechos especiales o exclusivos, ninguna medida contraria a las normas del presente Tratado, especialmente las previstas en los artículos 12 y 81 a 89, ambos inclusive.

2. Las empresas encargadas de la gestión de servicios de interés económico general o que tengan el carácter de monopolio fiscal quedarán sometidas a las normas del presente Tratado, en especial a las normas sobre competencia, en la medida en que la aplicación de dichas normas no impida, de hecho o de derecho, el cumplimiento de la misión específica a ellas confiada. El desarrollo de los intercambios no deberá quedar afectado en forma tal que sea contraria al interés de la Comunidad.

[...]»

192 De la jurisprudencia del Tribunal de Justicia resulta que, aunque el régimen de la propiedad sigue siendo competencia de cada Estado miembro en virtud del artículo 295 CE, dicho precepto no sustrae los regímenes de la propiedad existentes en los Estados miembros a la aplicación de las normas fundamentales del Tratado (véanse las sentencias del Tribunal de Justicia de 6 de noviembre de 1984, *Fearon*, 182/83, Rec. p. 3677, apartado 7; de 1 de junio de 1999, *Konle*, C-302/97, Rec. p. I-3099, apartado 38, y de 4 de junio de 2002, *Comisión/Portugal*, C-367/98, Rec. p. 1-4756, apartado 48).

193 Así, y de conformidad con el artículo 86 CE, apartado 1, las normas sobre la competencia del Tratado, que son normas fundamentales, son aplicables indistintamente a las empresas públicas y privadas (sentencia del Tribunal de Primera Instancia de 13 de junio de 2000, *EPAC/Comisión*, asuntos acumulados T-204/97 y T-270/97, Rec. p. II-2267, apartado 122).

- 194 Por tanto, no se puede considerar que el artículo 295 CE limite el alcance del concepto de ayuda de Estado en el sentido del artículo 87 CE, apartado 1.
- 195 Además, frente a lo que sostienen los demandantes, esta aplicación de las normas sobre la competencia a las empresas independientemente del régimen de propiedad al que están sometidas no tiene por efecto restringir el ámbito de protección del artículo 295 CE y hacer que los Estados miembros ya no dispongan prácticamente de libertad en la administración de las empresas públicas, en el mantenimiento de las participaciones que poseen en estas últimas, o incluso, en tener en cuenta otras consideraciones que no sean criterios puramente lucrativos.
- 196 En efecto, suponiendo que los intereses que contempla dicha argumentación puedan oponerse a la aplicación de las normas sobre la competencia, el artículo 86 CE, apartado 2, los tiene en cuenta, en la medida en que prevé que las empresas encargadas de la gestión de servicios de interés económico general o que tengan el carácter de monopolio fiscal pueden quedar excluidas de la aplicación de las normas sobre la competencia si estas últimas impiden el cumplimiento de hecho o de derecho de la misión específica confiada a dichas empresas.
- 197 En el presente asunto, los demandantes no alegaron el hecho de que se cumplieran los requisitos previstos en el artículo 86 CE, apartado 2, para excluir al WestLB de la aplicación de las normas sobre la competencia.
- 198 Por último, se ha de observar que el argumento del Land, según el cual, en cuanto inversor o empresario, el Estado puede guiarse por otras consideraciones que no sean las de los criterios lucrativos a corto plazo, debe ser analizado, no a la luz del artículo 295 CE, sino en el marco del examen del comportamiento del Land en la perspectiva de un inversor en una economía de mercado.

199 De las consideraciones anteriores resulta que el argumento basado en la infracción del artículo 295 CE es infundado.

## 2. Aplicación del principio del inversor en una economía de mercado a una empresa rentable

### a) Alegaciones de las partes

200 Los demandantes reprochan a la Comisión haber aplicado el principio del inversor en una economía de mercado a una empresa rentable. Subrayan que el WestLB obtuvo beneficios durante años y esperaba obtener tales beneficios en el futuro. El WestLB sostiene que dicho principio, tal como se aplica en el contexto de medidas estatales destinadas a sanear empresas, no puede ser trasladado de manera indiferenciada a las medidas destinadas a empresas rentables. La cuestión sobre la rentabilidad a largo plazo deja de ser pertinente en cuanto una empresa prueba su viabilidad económica al repartir dividendos regularmente. Por otra parte, la inversión en una empresa que haya dejado de ser viable está sometida a un riesgo mucho mayor que la inversión en una empresa rentable y, de esta manera, los rendimientos obtenidos por un inversor en una economía de mercado son distintos según que se encuentre en una u otra situación.

201 Los demandantes afirman que el principio del inversor en una economía de mercado solamente ha sido aplicado por la Comisión y aceptado por el Tribunal de Justicia en relación con empresas en reestructuración. El Land niega la pertinencia de la jurisprudencia citada por la BdB a ese respecto y alega que corresponde a la Comisión demostrar, al controlar un comportamiento, que ningún inversor en una economía de mercado habría actuado así; de lo contrario, se produciría una inversión de la carga de la prueba. En apoyo de sus alegaciones

invoca los apartados 2 y 16 de la Comunicación de la Comisión de 1993 y el apartado 20 de la sentencia del Tribunal de Justicia de 21 de marzo de 1991, Italia/Comisión, denominada «Alfa Romeo» (C-305/89, Rec. p. I-1603). Según el Land, el artículo 295 CE se opone a un control positivo de los poderes públicos que les exija demostrar que cualquier inversor en una economía de mercado también habría actuado así.

- 202 La Comisión rechaza los argumentos de los demandantes y destaca que lo importante es determinar si la aportación de capital del Estado a una empresa pública debe considerarse una operación comercial «normal» o si el Estado rebasa su papel de empresario. Si el Estado aporta capital a una empresa pública según unas condiciones que no corresponden con las de mercado, no actúa como empresario, sino que favorece a dicha empresa pública dándole una ventaja frente a sus competidores, que solamente pueden conseguir capital fresco a condiciones de mercado. Esta ventaja es pertinente en la normativa sobre ayudas, con independencia de los posibles beneficios que obtenga la empresa pública.
- 203 La Comisión sostiene que dejar de aplicar el referido principio a las empresas que obtienen beneficios tendría como consecuencia que el Estado podría, sin ningún control, poner a disposición de empresas no deficitarias medios financieros ilimitados sin contrapartida adecuada, provocando así distorsiones en la competencia contrarias al artículo 87 CE, apartado 1.
- 204 De todas maneras, la Comisión admite que las exigencias en cuanto a las pruebas que debe aportar cuando aplica dicho principio a empresas que obtienen beneficios son más rigurosas que en el caso en que lo aplica a empresas con pérdidas o que necesitan reestructuración.
- 205 La Comisión admite que el principio del inversor en una economía de mercado ha sido aplicado sobre todo, en la práctica anterior de la Comisión y en la

jurisprudencia del Tribunal de Justicia, en aquellos casos en que el Estado aportó capital a empresas con pérdidas o que necesitaban una reestructuración. Sin embargo, alega que este hecho no excluye su aplicación a empresas que obtienen beneficios, lo cual ya ha sido subrayado tanto por la Comisión como por el Tribunal de Justicia.

#### b) Apreciación del Tribunal de Primera Instancia

206 Como se recordó anteriormente en el apartado 178, el artículo 87 CE, apartado 1, tiene por objeto evitar que los intercambios comerciales entre Estados miembros resulten afectados por ventajas concedidas por las autoridades públicas que, bajo formas diversas, falseen o amenacen con falsear la competencia, favoreciendo a determinadas empresas o producciones.

207 Por lo tanto, para apreciar si una medida estatal constituye una ayuda, debe determinarse si la empresa beneficiaria recibe una ventaja económica que no hubiera obtenido en condiciones normales de mercado (sentencias del Tribunal de Justicia de 11 de julio de 1996, SFEI y otros, C-34/94, Rec. p. I-3547, apartado 60; de 29 de abril de 1999, España/Comisión, C-342/96, Rec. p. I-2459, apartado 41; de 29 de junio de 1999, DM Transport, C-256/97, Rec. p. I-3913, apartado 22, y sentencia SIC/Comisión, antes citada, apartado 78).

208 Pues bien, en principio, la cuestión de si la empresa beneficiaria de una ayuda es rentable o no, no es en sí misma determinante para comprobar si existe tal ventaja. En cambio, dicha cuestión debe ser tenida en cuenta para apreciar si el inversor público actuó como un inversor en una economía de mercado o si la empresa beneficiaria recibió una ventaja económica que no hubiera obtenido en condiciones normales de mercado.

- 209 Por otra parte, no es exacto ni puede cuestionar la legalidad de la Decisión impugnada el argumento de los demandantes según el cual la práctica de la Comisión y la jurisprudencia del Tribunal de Justicia solamente contienen casos de aplicación del principio del inversor en una economía de mercado en relación con empresas en reestructuración.
- 210 Por lo que se refiere a la jurisprudencia del Tribunal de Justicia, es preciso recordar que, independientemente del hecho de que jamás haya limitado explícitamente la aplicación de dicho principio a empresas con pérdidas, la jurisprudencia emplea a menudo formulaciones relativas al concepto de ayuda estatal que no excluyen la aplicación del principio del inversor en una economía de mercado a empresas rentables, sino que, por el contrario, la presuponen (a este respecto, aparte de la jurisprudencia citada en el apartado 207 anterior, véanse las sentencias del Tribunal de Justicia de 15 de marzo de 1994, Banco Exterior de España, C-387/92, Rec. p. I-877, apartado 13, y SFEI y otros, antes citada, apartados 58 a 62).
- 211 En cuanto a la práctica de la Comisión, se ha de señalar que dicha institución declara, en el apartado 22 de su Comunicación de 1993, que es preciso aplicar el Derecho comunitario sobre ayudas «a empresas públicas en cualquier situación y no sólo a aquellas que tienen pérdidas, tal como sucede actualmente». Por tanto, el argumento que los demandantes deducen de los apartados 2 y 16 de dicha Comunicación no puede excluir que se aplique el principio del inversor en una economía de mercado a empresas rentables.
- 212 Además, como recuerda la BdB, en la Decisión 98/365, antes citada, relativa a SMFI-Chronopost, a pesar del hecho de que las empresas beneficiarias de las medidas controvertidas obtuvieran beneficios contables, la demandada examinó si las operaciones en cuestión eran conformes con el principio del inversor en una economía de mercado.



- 213 Por último, es preciso subrayar que, aun cuando la aplicación del principio del inversor en una economía de mercado a empresas rentables constituía una evolución frente a la práctica habitual anterior de la Comisión y a la jurisprudencia comunitaria, el fundamento jurídico de dicha aplicación no puede ser cuestionado. En efecto, dicha aplicación no vulnera ninguna norma jurídica comunitaria sino que, como ya se ha explicado anteriormente, es totalmente conforme a las normas del Tratado aplicables en este ámbito.
- 214 Por consiguiente, procede desestimar el argumento de los demandantes basado en el hecho de que la Decisión impugnada es ilegal porque aplica el principio del inversor en una economía de mercado a una empresa rentable.

### 3. Exigencia de un rendimiento medio en el sector de que se trata para el capital aportado por el inversor público

#### a) Alegaciones de las partes

- 215 Sobre la exigencia, planteada por la Comisión en la Decisión impugnada, de un rendimiento mínimo correspondiente al rendimiento medio en el sector afectado para el capital aportado por el inversor público, los demandantes alegan: primero, que es incompatible con el artículo 87 CE, apartado 1, en particular, por cuanto ignora el efecto generado por la condición de propietario; segundo, que es contraria tanto a la Comunicación de la Comisión de 1993 como a su práctica anterior y a la jurisprudencia del Tribunal de Justicia y, tercero, que es contraria al artículo 295 CE.

i) Sobre la incompatibilidad de la exigencia de un rendimiento medio con el artículo 87 CE, apartado 1

- 216 Los demandantes reprochan a la Comisión basarse exclusivamente en un rendimiento medio para determinar el rendimiento adecuado del capital aportado y considerar así que el inversor en una economía de mercado se interesa únicamente por una optimización del rendimiento, sin tener en cuenta que existen inversores privados que persiguen otros objetivos, como los ligados a consideraciones relativas a estrategias empresariales, sociales, culturales u otras. Además, alegan que la aplicación del rendimiento medio impide de manera ilícita la apreciación de las circunstancias particulares del asunto, en relación con el inversor, la empresa y la transacción controvertida, así como la comparación de dicha transacción con el comportamiento de otras empresas en situación comparable. El Land sostiene que la Comisión abusa de la facultad de apreciación que se le reconoce para asuntos económicos complejos, cuando se basa en el rendimiento medio como criterio de comparación, sin tener en cuenta la posibilidad de comparar las empresas. Afirma que un rendimiento medio es muy difícil de determinar en el sector bancario, dadas las diferencias existentes entre las entidades bancarias.
- 217 El WestLB estima que la Comisión ofrece una imagen errónea del inversor privado. A su juicio, incluso un inversor que sigue un principio de rentabilidad aplicará también una estrategia de diversificación de riesgos y repartirá su capital en el mercado. También realizará inversiones situadas en un nivel medio o inferior de la escala de rendimiento y que, por ello, presentan un nivel de riesgo relativamente bajo. Así, el Estado recibirá una contrapartida adecuada por su inversión si, dentro de las oscilaciones que se observan en el mercado, obtiene de su inversión un rendimiento correspondiente al riesgo soportado.
- 218 El Land subraya que numerosas empresas obtienen beneficios inferiores a los de sus competidores durante años, sin que ello implique que desaparezcan del mercado, sino únicamente que obtengan menor remuneración por el capital aportado, lo que corresponde apreciar al inversor.

- 219 Según los demandantes, la Comisión no puede pretender que ha utilizado el criterio del rendimiento medio solamente como «valor de base.» Por otra parte, la Comisión no puede declarar que existe una ayuda estatal sin haber comprobado que ningún inversor privado en una situación comparable habría efectuado la inversión en las condiciones de la transacción controvertida. Lo anterior significa, en el presente asunto, que la Comisión tiene que demostrar que el rendimiento que prevé obtener el Land es manifiestamente inferior al margen en el que un inversor privado en la misma situación habría invertido su capital. Para el Land, solamente puede considerarse valor mínimo, si acaso, el límite inferior de dicho margen y no su media.
- 220 El WestLB también alega que la exigencia de un rendimiento medio conduce a una monopolización del mercado contraria a los objetivos del Derecho comunitario de la competencia. Si los inversores solamente invirtieran en empresas que ofreciesen como mínimo un rendimiento medio, cualquier aportación de capital a dichas empresas implicaría un aumento adicional del rendimiento medio en el sector de que se trata. Ahora bien, cada aumento del rendimiento medio reduciría el número de empresas que podría seguir ofreciéndolo y seguir obteniendo aportaciones de capital. Al término de tal aumento constante de la rentabilidad media, sólo sobreviviría una empresa.
- 221 En cualquier caso, el Land afirma que en ningún momento aportó capital renunciando a una remuneración adecuada parcial o totalmente. Por el contrario, observa que él es el socio más importante del WestLB, le han sido abonados los dividendos, sus beneficios han aumentado con la aportación del WfA y, por último, ha recibido el adelanto de beneficios acordado que se eleva al 0,6 %. Además, la inversión no ocasiona al Land prácticamente ningún coste y obtiene un beneficio que no habría conseguido de otro modo. Cualquier inversor privado en una situación comparable habría actuado de la misma manera.
- 222 El WestLB y la República Federal de Alemania reprochan también a la Comisión no haber tenido en cuenta en la Decisión impugnada el efecto que genera la

condición de propietario, efecto que se manifiesta cuando un inversor, que ya posee una participación en una empresa en la que desea invertir, aumenta con la nueva aportación de capital el valor del capital anterior. Este efecto a menudo conduce a que un inversor que ya haya invertido en una empresa aporte capital adicional, aun cuando, en el momento de dicha aportación, la inversión ofrezca solamente una rentabilidad inferior a la media.

223 El Land añade, en particular, que, si el inversor tiene una participación mayoritaria en una empresa, se debe presumir que existe un interés duradero que motiva la inversión y no la mera búsqueda de beneficios a corto plazo.

224 La consideración del efecto generado por la condición de propietario también permite efectuar una distinción entre ayudas y aportaciones que no constituyen ayudas. Así, cuando desde la perspectiva de un comprador potencial, el valor de una empresa aumenta, tras una aportación, al menos por el valor de esta última, un inversor en una economía de mercado también habría efectuado dicha aportación, al menos en el supuesto de ser propietario de la empresa. Si, tras la aportación, el valor de la empresa aumenta en una cantidad inferior al valor de lo aportado, entonces se trataría de una ayuda. La República Federal de Alemania añade que, para dicho cálculo, carece de importancia que el Land no sea el único propietario del WestLB. Además, reprocha a la Comisión no haber hecho dicho cálculo.

225 Respondiendo a las observaciones de la BdB a este respecto, los demandantes subrayan que el efecto que genera la condición de propietario no sólo se aplica a determinados propietarios, sino a todas las aportaciones de capital en empresas en las que el inversor ya tiene participaciones.

226 Por último, el WestLB alega que, en una economía dinámica, no dejan de aparecer nuevas oportunidades de inversión lucrativa con un rendimiento

superior al del mercado de capitales en función del riesgo. El propietario de un banco que, habida cuenta del mayor rigor de las disposiciones relativas a los fondos propios, se encuentre ante la alternativa entre aportar nuevos fondos propios del exterior o verse imposibilitado para proporcionar a su clientela los mismos créditos que en el pasado, se encontraría entre quienes pueden obtener un rendimiento favorable en relación con dichas nuevas oportunidades de inversión.

227 La Comisión rechaza el argumento de los demandantes y alega que el rendimiento medio no constituye el punto final del examen destinado a comprobar la existencia de una ayuda, sino el punto de partida sobre el que ha de basarse una evaluación concreta de las demás particularidades de la inversión para determinar una «remuneración adecuada.» La Comisión sostiene que, en el presente asunto, efectuó dicha evaluación concreta y consideró las particularidades de la transacción controvertida. Lo afirmado se desprende por ejemplo de la deducción que ella efectuó para tener en cuenta los inconvenientes ligados a la falta de liquidez del capital (apartados 202 a 205 de la Decisión impugnada) o del recargo aplicado para tener en cuenta otras particularidades, como la relativa a la cantidad de capital del WfA en relación con los demás fondos propios de garantía del WestLB (apartados 220 y 221).

228 Asimismo, la Comisión alega que no tenía por qué tomar en consideración el efecto que genera la condición de propietario, al menos conforme a la formulación propuesta por el WestLB y por la República Federal de Alemania. Según dicha institución, tal enfoque no tiene en cuenta las alternativas de inversión fuera de la empresa, que cualquier inversor examinaría habida cuenta del valor absoluto y relativo de la inversión en cuestión en la transacción controvertida. También alega que no basta con que los poderes públicos tengan una participación en una empresa concreta para que cualquier aportación de capital nueva se considere automáticamente conforme a los principios de la economía de mercado. Un inversor en una economía de mercado querrá saber, en cualquier caso, si su inversión global, compuesta por fondos ya invertidos y por nuevas aportaciones de capital, le permite obtener un rendimiento adecuado.

ii) Sobre la contradicción entre la Decisión impugnada y la Comunicación de la Comisión de 1993, su práctica anterior y la jurisprudencia

- 229 En primer lugar, los demandantes y la República Federal de Alemania sostienen que la exigencia de un rendimiento medio está en contradicción con el margen de apreciación reconocido al inversor público en los apartados 27 a 29 de la Comunicación de 1993. En cuanto al argumento de la Comisión según el cual dicho margen de apreciación existe sobre todo cuando el rendimiento futuro es variable (por ejemplo, cuando se remunera la aportación de fondos propios en forma de dividendos y plusvalías), la República Federal de Alemania alega que dicha perspectiva no corresponde al margen de apreciación del que goza un inversor en una economía de mercado, que encuentra en dicho mercado, incluso en el ámbito de la remuneración fija, una variedad de rendimientos diferentes.
- 230 En segundo lugar, el WestLB cita diversas decisiones de la Comisión para llegar a la conclusión de que, para negar la existencia de una ayuda, dicha institución se refiere de manera preponderante al hecho de que la empresa que se beneficia de la aportación de capital sea rentable a largo plazo [véase, en particular, la Decisión 96/278/CE de la Comisión, de 31 de enero de 1996, relativa a la recapitalización de la compañía Iberia (DO L 104, p. 25), y la Decisión de la Comisión relativa a la empresa Duferco Clabecq, reproducida en el DOCE de 22 de enero de 1998 (DO C 20, p. 3)].
- 231 En tercer lugar, el WestLB alega que la exigencia de un rendimiento medio como rendimiento mínimo no es compatible con la jurisprudencia del Tribunal de Justicia, que ya ha admitido que cuando las medidas estatales permiten asegurar una rentabilidad a largo plazo de la empresa, la inversión no constituye una ayuda. Invoca, en particular, la jurisprudencia según la cual el Tribunal de Justicia admite la importancia de determinados objetivos que pueden motivar una inversión privada, aparte de la rentabilidad, como una política estructural, global o sectorial que siga perspectivas de rentabilidad a largo plazo (sentencia Alfa Romeo, antes citada, apartado 20); o la preocupación por mantener una imagen de marca, o reorientar sus actividades (sentencia del Tribunal de Justicia del 21 de marzo de 1991, Italia/Comisión, C-303/88, Rec. p. I-1433, apartado 21); o

también consideraciones ligadas a la localización, como las mencionadas por el Abogado General Sr. van Gerven en el punto 14 de sus conclusiones en la última sentencia citada (Rec. p. I-1451), cuando se refiere al hecho de que un holding privado de importancia no podrá mantenerse completamente insensible al empleo y desarrollo económico en la región en la que opera. Así, el WestLB alega que la transacción controvertida también se basa en consideraciones de localización y que, para el Land, un Landesbank fuerte es un elemento importante para la economía y la imagen de marca del grupo de empresas públicas del Land.

232 El Land añade que, según el Tribunal de Justicia, es preciso determinar si, en circunstancias similares, un inversor de un tamaño comparable habría realizado la aportación de capital en las condiciones en cuestión (sentencia de 10 de julio de 1986, Bélgica/Comisión, 40/85, antes citada, apartado 13). En el mismo sentido, concluye el Land, el Tribunal de Justicia indicó recientemente que el comportamiento de un organismo público tendría que distinguirse de manera manifiesta del de un inversor privado en la misma situación para que se le calificase de ayuda de Estado (sentencia DM Transport, antes citada).

233 La Comisión, apoyada por la BdB, niega que haya una contradicción entre la Decisión impugnada y la Comunicación de la Comisión de 1993, puesto que se preserva el margen de apreciación de los Estados miembros en materia de aportación de fondos propios. Además, la Comisión sostiene que dicho margen de apreciación no puede abarcar el caso de decisiones que manifiestamente no se han tomado en condiciones de mercado, lo cual sucede con la transacción controvertida. De dicho margen de apreciación disponen principalmente los Estados miembros cuando el rendimiento futuro depende de los resultados económicos reales de la empresa, como cuando la aportación de fondos propios se remunera con dividendos y plusvalías.

iii) Sobre la infracción del artículo 295 CE por exigirse un rendimiento medio

234 Los demandantes alegan, en primer lugar, que la exigencia de un rendimiento mínimo en forma de rendimiento medio constituye una discriminación de las

empresas públicas en relación con las empresas privadas y una discriminación de los poderes públicos, en cuanto inversores, en relación con los inversores privados.

- 235 Frente a la jurisprudencia del Tribunal de Justicia, que, según los demandantes, reconoce de manera expresa que las actividades de las empresas públicas y privadas pueden perseguir objetivos fundamentalmente diferentes [sentencia del Tribunal de Justicia de 6 de julio de 1982, Francia y otros/Comisión, asuntos acumulados 188/80 a 190/80, Rec. p. 2545, apartado 21, que versa sobre la Directiva 80/723/CEE de la Comisión, de 25 de junio de 1980, relativa a la transparencia de las relaciones financieras entre los Estados miembros y las empresas públicas (DO L 195, p. 35; EE 08/02, p. 75)], la Comisión se guía exclusivamente por un principio de rentabilidad que aplica, sin diferenciar, a las empresas tanto públicas como privadas. Además, la introducción del criterio de un rendimiento medio, que depende del conjunto del sector de que se trate, impide a las empresas públicas perseguir otras finalidades, como misiones exclusivamente de interés general que no estén sujetas al control de las ayudas de Estado en virtud del artículo 86 CE, apartado 2.
- 236 El WestLB sostiene también que el enfoque de la Comisión reduciría considerablemente la libertad de inversión de los poderes públicos en relación con la de los inversores privados. Mientras que un inversor privado tiene perfecto derecho a invertir en empresas de una rentabilidad inferior a la media, los poderes públicos sólo podrían invertir en empresas que alcancen como mínimo un rendimiento medio. Por tanto, del enfoque de la Comisión resultaría que los inversores privados pueden efectuar sus inversiones según una diversidad de motivos más amplia que la de los poderes públicos. El Land subraya que las decisiones de inversión que toman tanto los inversores públicos como los inversores privados no se guían únicamente por el rendimiento previsible, sino también por otras consideraciones, como objetivos estratégicos, tales como la mejora o el refuerzo de participaciones existentes.
- 237 En segundo lugar, el WestLB sostiene que la exigencia de un rendimiento medio de las empresas públicas supone una presión indirecta hacia la privatización. Las



empresas públicas con una rentabilidad inferior a la media no podrán cubrir sus necesidades de capital adicional, a diferencia de las empresas privadas con idéntica rentabilidad. Así, los Estados miembros se verán presionados para privatizar dichas empresas con el objeto de impedir que desaparezcan del mercado.

- 238 La Comisión, apoyada por la BdB, también rechaza el argumento de los demandantes según el cual la exigencia de un rendimiento medio infringe el artículo 295 CE. En primer lugar, la Comisión se opone al argumento según el cual utilizar un rendimiento medio para el cálculo de la «remuneración adecuada» conlleva una discriminación de las empresas públicas y poderes públicos en cuanto inversores.
- 239 Por una parte, en cuanto a las empresas públicas, la Comisión niega el hecho de que utilizar el criterio del rendimiento medio les impida llevar a cabo misiones públicas.
- 240 Por otra parte, en cuanto a los poderes públicos, la Comisión afirma que la libertad de invertir del Estado no se reduce en relación con la de los inversores privados, sino que se trata simplemente de apreciar las inversiones a la luz de las condiciones vigentes en el mercado en cuestión cuando afectan a aquella parte de una empresa pública que está sometida a la competencia.
- 241 Por lo que atañe a los intereses comerciales comparables de inversores públicos y privados, la Comisión considera que el uso del criterio del rendimiento medio no da lugar a discriminación. El inversor público, como cualquier proveedor de capital privado, espera obtener, a fin de cuentas, un rendimiento adecuado, por más que en su inversión influyan consideraciones estratégicas o a largo plazo.

Además, no examina únicamente la cuestión de si la empresa de que se trata es rentable, sino también si el rendimiento corresponde a la tasa corriente de mercado. Por tanto, la aplicación de estos mismos criterios a un inversor público no constituye una discriminación, sino que refleja únicamente la aplicación del principio del inversor en una economía de mercado.

- 242 En segundo lugar, la Comisión rechaza el argumento según el cual el uso correcto del criterio del rendimiento medio conduce inexorablemente a la privatización. Por un lado, dicho rendimiento se aplica, como valor de referencia, solamente a las actividades en el sector de la competencia de una empresa pública y, por otro, el sector público de actividades de las empresas públicas se beneficia de la protección particular del artículo 86 CE, apartado 2. Lo que resulta obligado no es privatizar, sino comportarse de conformidad con el mercado en el sector de actividad sometido a la competencia.

#### b) Apreciación del Tribunal de Primera Instancia

- 243 Como antes se recordó en los apartados 206 y 207, el artículo 87 CE, apartado 1, tiene por objeto evitar que los intercambios comerciales entre Estados miembros resulten afectados por ventajas concedidas por las autoridades públicas que, bajo formas diversas, falseen o amenacen falsear la competencia, favoreciendo a determinadas empresas o producciones. Por lo tanto, para apreciar si una medida estatal constituye una ayuda, debe determinarse si la empresa beneficiaria recibe una ventaja económica que no hubiera obtenido en condiciones normales de mercado.
- 244 Además, según jurisprudencia reiterada, la intervención de los poderes públicos en el capital de una empresa, bajo cualquier forma, puede constituir una ayuda estatal cuando concurren los requisitos establecidos en el artículo 87 CE.

- 245 Para determinar si tal intervención tiene el carácter de ayuda estatal, se ha de apreciar si, en circunstancias similares, un inversor privado que opere en condiciones normales de una economía de mercado (en lo sucesivo, «inversor privado»), de un tamaño que pueda ser comparable al de los organismos que gestiona el sector público, podría haber sido empujado a realizar la aportación de capital en cuestión (sentencias del Tribunal de Justicia de 21 de marzo de 1990, Bélgica/Comisión, C-142/87, Rec. p. I-959, apartado 29, y Alfa Romero, antes citada, apartados 18 y 19). En particular, cabe preguntarse si un inversor privado habría realizado la operación de referencia en las mismas condiciones y, en caso de respuesta negativa, examinar en qué condiciones habría podido realizarla (sentencia del Tribunal de Primera Instancia de 30 de abril de 1998, Cityflyer Express/Comisión, T-16/96, Rec. p. II-757, apartado 51).
- 246 Por último, la comparación entre el comportamiento de los inversores público y privado debe apreciarse teniendo en cuenta la actitud que hubiera adoptado, en la transacción controvertida, un inversor privado, habida cuenta de las informaciones disponibles y de la evolución previsible en aquel momento (sentencia Cityflyer Express/Comisión, antes citada, apartado 76).
- 247 En el caso de autos, con carácter preliminar, procede destacar que, en el marco del presente motivo, la cuestión controvertida es la de si, de manera general, la Comisión tiene la facultad de utilizar el valor del rendimiento medio en el sector de que se trata como instrumento de análisis para determinar el comportamiento de un inversor privado.
- 248 En cambio, la cuestión de si, en el presente asunto, la aplicación del principio del inversor privado resulta o no contraria a Derecho, en particular, por lo que respecta a la fijación concreta de la tasa de rendimiento medio tenida en cuenta por la Comisión, pertenece al análisis del motivo quinto, que se examinará más adelante.

- 249 En primer lugar, en lo esencial, los demandantes consideran que utilizar el rendimiento medio resulta contrario al artículo 87 CE, apartado 1. Reprochan a la Comisión haberse basado exclusivamente en un rendimiento medio para determinar la remuneración adecuada de la transacción controvertida sin tener en cuenta todas las circunstancias particulares del asunto, al estimar que un inversor privado se interesa únicamente por una optimización del rendimiento y al no tomar en consideración el efecto que produce la condición de propietario.
- 250 Ante todo, procede señalar que el rendimiento medio sólo constituye un instrumento de análisis que se utiliza en el marco de la aplicación del artículo 87 CE, apartado 1.
- 251 Así, por una parte, el rendimiento medio no puede ser un criterio automático para determinar la existencia y la dimensión de una ayuda estatal. No exime a la Comisión de su obligación de hacer un análisis completo de todos los elementos pertinentes de la transacción controvertida y de su contexto, incluida la situación de la empresa beneficiaria y del mercado de que se trate, para comprobar si la empresa beneficiaria percibe una ventaja económica que no habría obtenido en condiciones normales de mercado.
- 252 Por otra parte, la utilización del rendimiento medio como instrumento de análisis está supeditada al conjunto de normas de Derecho comunitario sobre ayudas estatales. Por ejemplo, la utilización del rendimiento medio no puede eximir a la Comisión de su obligación de tener en cuenta la posibilidad de que la ayuda en cuestión cumpla los requisitos para su autorización mediante la excepción establecida en el artículo 86 CE, apartado 2.

- 253 Además, la utilización del rendimiento medio no afecta al deber que incumbe a la Comisión, en virtud del artículo 253 CE, de motivar de una manera suficiente su decisión final relativa a la existencia y dimensión de la ayuda estatal en cuestión.
- 254 En dichas condiciones, la utilización del rendimiento medio del sector de que se trate como instrumento de análisis, entre otros, puede justificarse en el marco de la aplicación del principio del inversor privado, para determinar si la empresa beneficiaria recibe una ventaja económica que no habría obtenido en condiciones normales de mercado, y, en su caso, en qué medida.
- 255 En efecto, el comportamiento de un inversor privado en una economía de mercado se guía por perspectivas de rentabilidad (sentencia del Tribunal de Primera Instancia de 12 de diciembre de 2000, Alitalia/Comisión, T-296/97, Rec. p. II-3871, apartado 84). Así, la utilización del rendimiento medio debe corresponder a la idea de que un inversor privado perspicaz, a saber, un inversor que desea maximizar sus beneficios sin correr demasiados riesgos en relación con los demás participantes del mercado, a la hora de calcular la remuneración adecuada que espera obtener de su inversión, exigiría en principio un rendimiento mínimo equivalente al rendimiento medio del sector de que se trate.
- 256 En el presente asunto, se ha de observar que la utilización del rendimiento medio se inscribe en el marco de la aplicación del principio del inversor privado a una empresa rentable. Además, para calcular la existencia y la cuantía de la ayuda, la Comisión necesitaba utilizar un valor de referencia a efectos de comparar la transacción controvertida y el comportamiento de un inversor privado.
- 257 En cuanto a los argumentos basados en el hecho de que un inversor privado no se interesa únicamente por una optimización del rendimiento de sus inversiones y

que la Comisión no tomó en consideración el efecto que produce la condición de propietario, se ha de repetir que la utilización del rendimiento medio no exime a la Comisión de su obligación de analizar todos los elementos pertinentes de la transacción controvertida y de su contexto. Esta cuestión se analizará más adelante, en el marco del examen de la aplicación al presente asunto del principio del inversor privado.

258 Por consiguiente, procede considerar que no es contrario al artículo 87 CE, apartado 1, la simple utilización por la Comisión de un rendimiento mínimo correspondiente al rendimiento medio en el sector afectado como instrumento de análisis, empleado en el marco de la consideración de todos los elementos pertinentes del caso de que se trata.

259 En segundo lugar, los demandantes alegan que la Decisión impugnada entra en contradicción con la Comunicación de la Comisión de 1993, su práctica anterior y la jurisprudencia.

260 Por lo que respecta al apartado 27 de la Comunicación mencionada, se ha de señalar que la Comisión reconoce que debe dejarse un margen de apreciación al inversor para llevar a cabo el análisis de riesgo de la inversión, pero declara que, para efectuar dicha apreciación, «las empresas públicas deben aplicar, al igual que las empresas privadas, criterios de rentabilidad.» En el apartado 29 repite la idea según la cual «cualquier decisión de inversión comercial supone un margen de apreciación considerable», pero integra esta idea en un análisis más general sobre la manera de determinar si una ayuda estatal existe o no, lo cual tampoco permite fundamentar el argumento de los demandantes.

261 Por otra parte, como ha señalado la Comisión, se puede distinguir entre la estimación del rendimiento probable del proyecto, en la que existe cierto margen

de apreciación del inversor público, y el examen que hace dicho inversor a fin de determinar si el rendimiento le parece suficiente como para llevar a cabo la inversión de que se trate, examen cuyo margen de apreciación es menos amplio, puesto que es posible comparar la operación en cuestión con otras posibilidades de inversión del capital.

- 262 Por lo que se refiere a la supuesta contradicción entre la exigencia de un rendimiento medio y la práctica de la Comisión y la jurisprudencia, basada en el hecho de que ni la Comisión ni el juez comunitario exigieron con anterioridad tal rendimiento para determinar si una ayuda estatal existe o no, se ha de considerar que, en cualquier caso, dicha práctica o la jurisprudencia tampoco excluyen la posibilidad de plantear tal exigencia. Por el contrario, la jurisprudencia relativa al concepto de ayuda estatal contiene un criterio material que implica la posibilidad de utilizar el rendimiento medio al aplicar el principio del inversor privado (véase la jurisprudencia citada en el apartado 207 anterior y, por ejemplo, las sentencias Banco Exterior de España, antes citada, apartado 13, y SFEI y otros, antes citada, apartados 58 a 62).
- 263 Por último, procede recordar que, aunque la utilización del rendimiento medio al aplicar dicho principio constituya una evolución frente a la práctica anterior de la Comisión y a la jurisprudencia comunitaria, el fundamento jurídico de esta utilización no puede ser cuestionado. En efecto, dentro de los límites mencionados anteriormente (véanse los apartados 250 a 253 y 255), dicha utilización no vulnera ninguna norma jurídica comunitaria, sino que, como acaba de explicarse, cumple con las normas aplicables en este ámbito.
- 264 Por consiguiente, se ha de considerar que la Comunicación de la Comisión de 1993, la práctica anterior de la demandada y la jurisprudencia no pueden cuestionar la legalidad de la utilización del rendimiento medio al aplicar el principio del inversor privado en las condiciones explicadas anteriormente.

- 265 En tercer lugar, los demandantes alegan que la utilización por la Comisión del rendimiento medio vulnera el artículo 295 CE, en particular, debido a que dicha utilización implica una discriminación de las empresas públicas frente a las empresas privadas y una discriminación de los poderes públicos, cuando actúan como inversores, frente a los inversores privados.
- 266 Es preciso subrayar a este respecto que, como antes se recordó en el apartado 193, las normas sobre la competencia se aplican sin distinción a las empresas públicas y privadas y que el artículo 295 CE no vulnera dicho principio.
- 267 Por otra parte, con arreglo a una jurisprudencia reiterada, del principio de igualdad de trato entre las empresas públicas y privadas se deduce que los capitales que el Estado pone, directa o indirectamente, a disposición de una empresa, en circunstancias que se corresponden con las condiciones normales de mercado, no pueden ser considerados como ayudas de Estado (sentencias Italia/Comisión, antes citada en el apartado 231, apartado 20, y de 16 de mayo de 2002, Francia/Comisión, C-482/99, antes citada, apartado 69).
- 268 En dicho contexto, la utilización del rendimiento medio como instrumento de análisis al aplicar el principio del inversor privado, tiene por objeto precisamente determinar si la operación litigiosa se hizo en circunstancias que corresponden a las condiciones normales de mercado.
- 269 En la medida en que la utilización del rendimiento medio respete las condiciones enunciadas en los apartados 250 a 253 y 255 anteriores, no puede considerarse que incurra en una violación del principio de igualdad de trato entre las empresas públicas y las empresas privadas, o entre los inversores públicos y los inversores privados.



- 270 En efecto, en la medida en que la Comisión debe examinar siempre todos los elementos pertinentes de la operación litigiosa y su contexto, ha de considerar la cuestión de si un inversor privado perspicaz, en la situación del inversor público de que se trate, habría aceptado como remuneración adecuada un rendimiento inferior al rendimiento medio del sector de referencia, por consideraciones económicas distintas de la optimización de su rendimiento. Idéntica observación se aplica al argumento basado en una supuesta discriminación entre empresas públicas y privadas, en la medida en que las particularidades de la operación litigiosa relativas a la empresa beneficiaria también tienen que ser tenidas en cuenta en el marco de la aplicación del principio del inversor privado.
- 271 Por otra parte, tampoco puede considerarse que implique una discriminación en perjuicio del inversor público la exigencia de tener en cuenta el comportamiento del inversor privado perspicaz para apreciar el comportamiento del inversor público, siendo así que el comportamiento de cualquier inversor privado no está sujeto a tal exigencia.
- 272 El principio de igualdad prohíbe tratar de manera diferente situaciones comparables, dando lugar a una desventaja para algunos operadores respecto de otros, sin que esta diferencia de trato esté justificada por la existencia de diferencias objetivas de cierta importancia (sentencia del Tribunal de Primera Instancia de 7 de julio de 1999, *Wirtschaftsvereinigung Stahl/Comisión*, T-106/96, Rec. p. II-2155, apartado 103). Pues bien, el inversor público no se encuentra en la misma situación que el inversor privado. Este último sólo puede confiar en sus propios fondos para financiar sus inversiones y, por tanto, responde con su patrimonio de las consecuencias de su elección. En cambio, el inversor público tiene acceso a fondos derivados del ejercicio del poder público, en particular, los procedentes de los impuestos. Por tanto, al no ser idénticas las situaciones de estos dos tipos de inversores, la consideración del comportamiento del inversor privado perspicaz para apreciar el comportamiento del inversor público no puede constituir una discriminación en perjuicio de este último.

- 273 Por último, frente a lo que defienden los demandantes, la utilización del rendimiento medio no impide a las empresas públicas llevar a cabo misiones de interés general al amparo del artículo 86 CE, apartado 2, dado que la Comisión debe tener siempre en cuenta la posibilidad de que la ayuda en cuestión pueda cumplir los requisitos establecidos por dicho precepto para ser autorizada.
- 274 Por consiguiente, procede considerar que, habida cuenta de las condiciones antes expuestas, la utilización del rendimiento medio al aplicar el principio del inversor privado tampoco vulnera el artículo 295 CE.
- 275 De las consideraciones anteriores se deduce que la imputación de los demandantes basada en la ilegalidad de la utilización en la Decisión impugnada de un rendimiento medio en el marco de la aplicación del principio del inversor privado no puede ser acogida.
- 276 De todo lo que antecede resulta que procede desestimar la segunda parte del motivo de los demandantes, basada en que, en la Decisión impugnada, la Comisión amplió de una manera ilegal el concepto de ayuda de Estado.
- 277 En dicho contexto, procede desestimar en su integridad el motivo de los demandantes basado en la infracción de los artículos 87 CE, apartado 1, y 295 CE, en la medida en que la Comisión interpretó de modo erróneo el concepto de ayuda de Estado en la Decisión impugnada.

V. Sobre los motivos quinto y sexto, basados en el incumplimiento de la obligación de motivación y en la infracción de los artículos 87 CE, apartado 1, y 295 CE por lo que respecta, en primer lugar, a la existencia de fondos estatales; en segundo lugar, al hecho de que según la Comisión la transacción controvertida falsea la competencia y afecta a los intercambios comerciales entre los Estados miembros, y, en tercer lugar, a la aplicación por parte de la Comisión del principio del inversor en una economía de mercado

278 Con carácter liminar, en cuanto a la obligación de motivación, es necesario recordar que, según jurisprudencia reiterada, el alcance de la obligación de motivación depende de la naturaleza del acto de que se trate y del contexto en que ha sido adoptado. La motivación debe mostrar de manera clara e inequívoca el razonamiento de la institución, de manera que, por una parte, permita al juez comunitario ejercer su control de legalidad y, por otra, permita a los interesados conocer las razones que justifican la medida adoptada, para poder defender sus derechos y comprobar si la decisión es fundada o no (sentencias *Skibsværftsforeningen* y otros/Comisión, antes citada, apartado 230, y *EPAC/Comisión*, antes citada, apartado 34).

279 No se exige que la motivación especifique todos los elementos de hecho y de Derecho pertinentes, en la medida en que la cuestión de si la motivación de un acto responde a las exigencias del artículo 253 CE debe apreciarse en relación no sólo con su tenor literal, sino también con su contexto, así como con el conjunto de normas jurídicas que regulan la materia de que se trate (sentencias del Tribunal de Primera Instancia *Skibsværftsforeningen* y otros/Comisión, antes citada, apartado 230, y de 15 de junio de 2000, *Alzetta* y otros/Comisión, asuntos acumulados T-298/97, T-312/97, T-313/97, T-315/97, T-600/97 a T-607/97, T-1/98, T-3/98 a T-6/98 y T-23/98, Rec. p. II-2319, apartado 175).

280 En particular, la Comisión no está obligada a pronunciarse sobre todas las alegaciones que los interesados aduzcan, sino que le basta con exponer los hechos y las consideraciones jurídicas que revisten una importancia esencial en el sistema

de la decisión (sentencias del Tribunal de Primera Instancia de 8 de junio de 1995, Siemens/Comisión, T-459/93, Rec. p. II-1675, apartado 31, y EPAC/Comisión, antes citada, apartado 35).

- 281 En lo que atañe, por ejemplo, a la calificación de una medida de ayuda, la obligación de motivación exige que se indiquen las razones por las cuales la Comisión considera que la medida de que se trate está comprendida en el ámbito de aplicación del artículo 87 CE, apartado 1 (sentencia EPAC/Comisión, antes citada, apartado 36).
- 282 Por lo que se refiere al análisis del fondo de la Decisión impugnada, procede recordar que la apreciación por la Comisión de la cuestión de si una inversión cumple el criterio del inversor en una economía de mercado requiere una valoración económica compleja. Pues bien, la Comisión, cuando adopta un acto que requiere una apreciación económica tan compleja, goza de un amplio poder de apreciación y el control jurisdiccional de dicho acto, aunque en principio es «completo» por lo que respecta a la cuestión de si una medida está comprendida dentro del ámbito de aplicación del artículo 87 CE, apartado 1, se limita a comprobar el respeto de las normas de procedimiento y de motivación, la exactitud material de los hechos tenidos en cuenta para efectuar la elección impugnada, la falta de error manifiesto en la apreciación de dichos hechos o la inexistencia de desviación de poder. En particular, no corresponde al Tribunal de Primera Instancia sustituir su apreciación económica por la del autor de la decisión (sentencias del Tribunal de Primera Instancia de 15 de septiembre de 1998, BFM y EFIM/Comisión, asuntos acumulados T-126/96 y T-127/96, Rec. p. II-3437, apartado 81, y Alitalia/Comisión, antes citada, apartado 105, y la jurisprudencia citada).
- 283 El análisis de los presentes motivos por el Tribunal de Primera Instancia tiene por objeto determinar si la Decisión impugnada incurre en una falta de motivación, o infringe los artículos 87 CE, apartado 1, y 295 CE. A este último respecto, el Tribunal de Primera Instancia examinará en particular si la Comisión cometió un error manifiesto de apreciación en relación con la aplicación del principio del inversor en una economía de mercado respecto a la transacción controvertida.

*A. Primera parte: incumplimiento de la obligación de motivación respecto a la existencia de fondos estatales*

1. Alegaciones de las partes

284 El Land considera que la Comisión no motivó de forma suficiente con arreglo a Derecho la existencia de fondos estatales empleados en la transacción controvertida.

285 La Comisión niega no haber motivado el empleo de fondos estatales en la transacción controvertida. Recuerda que explicó que el WfA es una empresa pública que utiliza fondos públicos y que la aportación de tal patrimonio en forma de capital a una empresa implica forzosamente la puesta a disposición de fondos estatales.

2. Apreciación del Tribunal de Primera Instancia

286 Como antes se ha señalado en el apartado 182 y tal como se expone en los apartados 27 a 30 y 38 de la Decisión impugnada, ha quedado demostrado que el WfA era un organismo de Derecho público dotado de fondos públicos, que el Land era titular único de las participaciones sociales del WfA y que se incorporó al WestLB mediante una Ley promulgada por el Parlamento del Land. En dichas circunstancias, es evidente que la transacción controvertida implica la puesta a disposición de fondos estatales. Por tanto, la motivación que recoge a este respecto la Decisión impugnada es suficiente.

*B. Segunda parte: incumplimiento de la obligación de motivación e infracción del artículo 87 CE, apartado 1 respecto al hecho de que la transacción controvertida falsea la competencia y afecta a los intercambios comerciales entre los Estados miembros*

## 1. Alegaciones de las partes

287 El WestLB, que se remite a la sentencia del Tribunal de Justicia de 13 de marzo de 1985, Países Bajos y Leeuwarder Papierwarenfabriek/Comisión (asuntos acumulados 296/82 y 318/82, Rec. p. 809, apartado 24), alega que la Comisión también incumplió su obligación de motivación respecto a la existencia de distorsión de la competencia y de restricción de los intercambios comerciales entre Estados miembros. A este respecto, la Decisión se limita a declaraciones de carácter genérico a propósito de la liberalización de los mercados financieros y a invocar la presencia del WestLB en el extranjero.

288 Por otra parte, con carácter subsidiario, en el caso de que sea correcta la interpretación del concepto de ayuda estatal contenido en la Decisión impugnada, el WestLB alega que la cesión del WfA al WestLB no falsea la competencia, ni afecta a los intercambios comerciales entre Estados miembros. Aunque la medida en cuestión fuese un ayuda de Estado, la Comisión tendría que probar que falsea la competencia y afecta a los intercambios comerciales entre Estados miembros, lo cual no hizo. El mero hecho de que el WestLB no ejerza sus actividades exclusivamente en el Land de Renania del Norte-Westfalia, sino también en el extranjero, no basta para dar por supuesta una distorsión de la competencia. Además, la referencia a la exposición de motivos de la Ley del Land a propósito de la cesión del WfA al WestLB no puede probar por sí misma la restricción de los intercambios comerciales entre Estados miembros. La restricción de tales intercambios tiene que demostrarse objetivamente y los motivos del legislador carecen de pertinencia en el presente contexto.

- 289 La Comisión alega haber motivado suficientemente la Decisión impugnada en relación con la existencia de una distorsión de la competencia y con la incidencia en los intercambios comerciales entre Estados miembros. Recuerda haber indicado la existencia de un estrecho vínculo entre los fondos propios de una entidad de crédito y sus actividades bancarias y el hecho de que el WestLB «ofrezca sus servicios en competencia con otros bancos europeos». La BdB añade que los demandantes participaron en el procedimiento y, por tanto, conocían todos los detalles de la postura de la Comisión sobre el extremo controvertido (sentencia del Tribunal de Primera Instancia de 29 de septiembre de 2000, CETM/Comisión, T-55/99, Rec. p. II-3207, apartados 76 y siguientes y 100 y siguientes).
- 290 Además, para la Comisión, la transacción controvertida puede restringir la competencia puesto que otorga al WestLB ventajas que le han permitido reducir gastos debidos al cumplimiento de criterios de solvencia más rigurosos. Asimismo, reforzó su posición frente a la de los demás competidores, tanto en el comercio nacional como en el intracomunitario, lo cual es suficiente para presumir que existe una distorsión de la competencia y una incidencia en los intercambios comerciales entre Estados miembros (conclusiones del Abogado General Sr. Saggio en el asunto Alemania/Comisión, C-156/98, Rec. 2000, pp. I-6857 y ss., especialmente p. I-6864, punto 24, y del Abogado General Sr. Cosmas en el asunto Alemania/Comisión, C-288/96, Rec. p. I-8237, especialmente p. I-8241, puntos 106 y siguientes). La BdB añade que, como el WestLB paga, por el capital del WfA, intereses que no son conformes al mercado, recibe una ayuda de funcionamiento. Ahora bien, según la jurisprudencia del Tribunal de Justicia, las ayudas de funcionamiento pueden falsear por sí mismas la competencia y la demandante no ha destruido esta presunción.
- 291 En cuanto a la incidencia en los intercambios comerciales entre Estados miembros, la Comisión recuerda la exposición de motivos de la Ley del Land a propósito de la cesión del WfA al WestLB, que explica que la transacción controvertida sobre la que se discute estaba destinada a reforzar «la capacidad competitiva nacional e internacional» de este último.

## 2. Apreciación del Tribunal de Primera Instancia

- 292 En cuanto a la motivación del extremo que se examina, procede recordar, además de la jurisprudencia antes citada en los apartados 278 a 281, que incluso en aquellos casos en los que las circunstancias en las que se concedió la ayuda permitan deducir que la misma puede afectar a los intercambios comerciales entre los Estados miembros y falsear o amenazar falsear la competencia, la Comisión debe, al menos, mencionar dichas circunstancias en los motivos de su decisión (sentencias del Tribunal de Justicia de 7 de junio de 1988, Grecia/Comisión, 57/86, Rec. p. 2855, apartado 15; de 24 de octubre de 1996, Alemania y otros/Comisión, asuntos acumulados C-329/93, C-62/95 y C-63/95, Rec. p. I-5151, apartado 52, y del Tribunal de Primera Instancia de 30 de abril de 1998, Vlaams Gewest/Comisión, T-214/95, Rec. p. II-717, apartado 64).
- 293 Pues bien, es preciso señalar que en la Decisión impugnada la demandada observó, en particular, que el WestLB era un banco comercial universal de ámbito internacional; que es en Europa donde su presencia en el extranjero es más fuerte; que sus actividades en el extranjero representaron, en 1997, el 48 % de sus ingresos no consolidados; que ofrece sus servicios compitiendo con otros bancos europeos; y que existe un estrecho vínculo entre los fondos propios de una entidad de crédito y sus actividades bancarias (apartados 17 a 20, 55 a 66 y 157 a 160 de la Decisión impugnada).
- 294 De este modo, la demandada expuso de manera suficientemente clara los hechos y las consideraciones jurídicas que revestían una importancia esencial en la estructura de la Decisión a este respecto. Dicha motivación permite a los demandantes y al juez comunitario conocer las razones por las que la demandada consideró que la transacción controvertida daba lugar a una distorsión de la competencia y afectaba al comercio en la Unión.



- 295 Además, no incumbía a la Comisión llevar a cabo un análisis económico expresado en cifras sumamente detallado, dado que había explicado por qué eran manifiestos los efectos sobre la competencia y la incidencia en los intercambios comerciales entre Estados miembros.
- 296 Por último, la Comisión no estaba obligada a demostrar el efecto real que dicha ayuda tuvo en la competencia y en los intercambios comerciales entre Estados miembros. En efecto, si la Comisión tuviera la obligación de aportar tal prueba, se favorecería a los Estados miembros que conceden ayudas incumpliendo el deber de notificación que impone el artículo 88 CE, apartado 3, en detrimento de los que las notifican en fase de proyecto (sentencias del Tribunal de Primera Instancia Vlaams Gewest/Comisión, antes citada, apartado 67; CETM/Comisión, antes citada, apartado 103, y de 30 de enero de 2002, Keller y Keller Meccanica/Comisión, T-35/99, Rec. p. II-261, apartado 85).
- 297 Por consiguiente, procede desestimar la presente parte de los motivos quinto y sexto en lo que atañe a la presunta falta de motivación.
- 298 En cuanto al fundamento de la Decisión de la Comisión sobre la presente cuestión, se ha de recordar que, según jurisprudencia reiterada, incluso una ayuda de cuantía relativamente reducida puede afectar a los intercambios comerciales entre Estados miembros cuando el sector en el que opera la empresa que se beneficia de ella se caracteriza por una fuerte competencia (sentencias del Tribunal de Justicia de 11 de noviembre de 1987, Francia/Comisión, 259/85, Rec. p. 4393, apartado 24, y de 21 de marzo de 1991, Italia/Comisión, antes citada, apartado 27; sentencia del Tribunal de Primera Instancia Vlaams Gewest/Comisión, antes citada, apartado 49).

- 299 Por otra parte, cuando una ayuda económica otorgada por un Estado o utilizando fondos estatales refuerza la posición de una empresa frente a otras que compiten con ella en los intercambios comerciales intracomunitarios, procede considerar que la ayuda influye sobre dichos intercambios (sentencia del Tribunal de Justicia de 17 de septiembre de 1980, Philip Morris/Comisión, 730/79, Rec. p. 2671, apartado 11; sentencias del Tribunal de Primera Instancia, antes citadas, Vlaams Gewest/Comisión, apartado 50, y CETM/Comisión, apartado 86).
- 300 Por último, las ayudas que tienen por objeto liberar a las empresas beneficiarias de todos o parte de los costes que normalmente hubieran debido soportar en el marco de su gestión corriente o de sus actividades normales en principio falsean la competencia (véanse las sentencias Siemens/Comisión, antes citada, apartados 48 y 77, y Vlaams Gewest/Comisión, antes citada, apartado 43).
- 301 En el presente asunto, se debe señalar que la transacción controvertida reforzó la posición del WestLB frente a la de sus competidores. Habida cuenta de las dimensiones de la transacción y del WestLB, así como de la fuerte presencia de este último en los mercados internacionales, es manifiesto, a la luz de la jurisprudencia citada, que la demandada actuó con arreglo a Derecho al considerar que la transacción controvertida podía falsear la competencia y afectar a los intercambios comerciales entre los Estados miembros.
- 302 Dicha apreciación es confirmada por la exposición de motivos de la Ley del Land relativa a la cesión del WfA al WestLB, que explica que la transacción controvertida estaba destinada a reforzar «la capacidad competitiva nacional e internacional» de este último.

303 De las consideraciones anteriores resulta que procede desestimar la presente parte en su integridad.

*C. Tercera parte: infracción de los artículos 87 CE, apartado 1, y 295 CE, respecto a la aplicación que hace la Comisión del principio del inversor en una economía de mercado, e incumplimiento de la obligación de motivación respecto a determinados elementos considerados en el cálculo de la remuneración adecuada*

304 Los demandantes, apoyados por la República Federal de Alemania, alegan el incumplimiento de la obligación de motivación relativa a determinados elementos tenidos en cuenta en el cálculo de la remuneración adecuada de la aportación controvertida y, con carácter subsidiario, en el caso de que el Tribunal de Primera Instancia juzgue correcta la interpretación del concepto de ayuda estatal, cuestionan la aplicación del principio del inversor en una economía de mercado hecha en la Decisión impugnada. En primer lugar, alegan que la Decisión impugnada no toma en consideración las particularidades de la transacción controvertida. En segundo lugar, en cuanto al capital propio que no puede ser utilizado por el WestLB para ampliar sus actividades comerciales, por una parte, alegan la falta de motivación de la determinación de la remuneración de dicho capital a una tasa del 0,3 % después de impuestos y, por otra, consideran que la ventaja patrimonial obtenida por el WestLB no afecta a dicho capital. En tercer lugar, con respecto al capital del WfA que puede utilizarse para garantizar las operaciones comerciales del WestLB, los demandantes, por un lado, alegan la existencia de una falta de motivación en cuanto a diversos elementos relativos al cálculo de la remuneración adecuada y, por otro, cuestionan el fundamento de la remuneración calculada por la Comisión.

## 1. No consideración de las particularidades de la transacción controvertida

### a) Alegaciones de las partes

- 305 Los demandantes, y en particular el Land, alegan que la Comisión cometió un error manifiesto de apreciación en la aplicación efectuada en la Decisión impugnada del principio del inversor privado al no haber tenido en cuenta determinadas particularidades de la transacción controvertida.
- 306 Alegan que, en primer lugar, en cuanto al inversor, la transacción controvertida era el único acto que permitía mejorar la rentabilidad del WfA y poner en práctica el concepto de banco estatal a la luz de las nuevas disposiciones prudenciales. En segundo lugar, habida cuenta de la misión de interés general del WfA, no era posible obtener rendimiento alguno de su patrimonio. Como, en razón de la transacción controvertida, el Land pudo obtener importantes ingresos al mismo tiempo que conservaba las limitaciones del patrimonio del WfA, la transacción constituía la utilización económica más juiciosa de dicho patrimonio.
- 307 En tercer lugar, en caso de escisión o de liquidación del WestLB, el valor del WfA, eventualmente aumentado, revertirá exclusivamente al Land. En cuarto lugar, como el patrimonio del WfA sólo constituye una garantía de segundo grado en las relaciones internas, resulta muy improbable una acción de garantía contra el patrimonio del WfA, incluso en el caso inverosímil de que el WestLB sufra pérdidas. En quinto lugar, la transacción ha producido efectos de sinergia por un importe de 30 millones de DEM al año, que forman parte del rendimiento esperado.

308 En sexto lugar, los demandantes señalan que el patrimonio del WfA no constituye un capital líquido, sino que tiene una afectación precisa que no se ha modificado con la transacción controvertida y que disminuye su valor. A este respecto, alegan que la Comisión evaluó erróneamente las desventajas ligadas a la falta de liquidez del patrimonio del WfA. Los demandantes estiman que, para calcular la remuneración adecuada, sólo es pertinente el punto de vista del inversor. Por consiguiente, frente a lo que pretende la Comisión en la Decisión impugnada (véase el apartado 45 *supra*), la deductibilidad fiscal de los costes de refinanciación del WestLB no es pertinente para dicho cálculo y la tasa de refinanciación al 8,26 % tiene que restarse íntegramente de la tasa de rendimiento relativa a un capital propio líquido. Además, un ahorro en el impuesto sobre sociedades es fiscalmente neutro, porque implica para el inversor una disminución del haber resultante del procedimiento de compensación relativo al impuesto sobre sociedades vigente en Alemania en el momento de la transacción controvertida. Por último, en razón de la falta de cesión de liquidez, se reduce considerablemente el riesgo del Land, lo que tendría que haber llevado a la Comisión a efectuar una reducción adicional de la remuneración adecuada.

309 En cambio, la Comisión, apoyada por la BdB, considera haber tenido en cuenta correctamente las particularidades de la transacción controvertida y explica por qué tales particularidades no justificaban una apreciación distinta de la contenida en la Decisión impugnada. En primer lugar, la Comisión estima haber tenido en cuenta la situación inicial del Land, en cuanto inversor, pero destaca que su apreciación de dicha situación es distinta a la de los demandantes. En segundo lugar, rechaza la pertinencia de los argumentos de los demandantes relativos a la misión de interés público del WfA, para lo cual alega, en particular, que los demandantes hacen una amalgama entre el papel del Estado como empresario y el que le corresponde en cuanto titular de la soberanía.

310 En tercer lugar, la Comisión afirma que el derecho prioritario del Land a su remuneración por la transacción controvertida es más bien la consecuencia necesaria del hecho de que el Land no obtuvo derechos de propiedad más amplios tras la cesión de los activos. En cuarto lugar, niega la pertinencia del argumento según el cual el patrimonio del WfA sólo constituye una garantía de segundo grado en las relaciones internas, respecto a lo cual señala que la garantía

disponible antes de la transacción era de 5.100 millones de DEM y que los activos del WfA estaban valorados según el balance del WestLB en 5.900 millones de DEM, de los cuales 4.000 millones fueron reconocidos por la Bundeaufsichtsamt für das Kreditwesen. En quinto lugar, estima que los efectos de sinergia no deben ser considerados como una parte de la remuneración del capital del WFA, dado que no implican coste alguno para el WestLB.

311 En sexto lugar, en cuanto al carácter específico de los fondos del WfA, la Comisión alega, en particular, que el hecho de que el capital del WfA haya sido consignado como fondos propios básicos, demuestra que, en realidad, el WestLB puede disponer de dicho capital para cubrir eventuales pérdidas. Por tanto, tales fondos aportan una ventaja competitiva al WestLB en el mercado de servicios financieros.

312 A este respecto, la Comisión también afirma haber tenido en cuenta correctamente el inconveniente ligado a la falta de liquidez de los fondos en el cálculo de la remuneración adecuada. Alega que, para determinar la remuneración adecuada con base en el principio del inversor en una economía de mercado, lo decisivo es la manera en que el beneficiario considera la ventaja concreta que se le otorga. Así, deben tomarse en consideración solamente los gastos netos de refinanciación, a saber, los gastos no compensados por un impuesto más reducido, en tanto que gastos adicionales justificados por el carácter particular del capital cedido. Por otra parte, la Comisión recuerda que, según ella, el crédito fiscal inherente al procedimiento de compensación no desempeña un papel en el cálculo de la remuneración adecuada. También alega que carece de fundamento una reducción adicional que obedezca al menor riesgo que asume el Land.

#### b) Apreciación del Tribunal de Primera Instancia

313 En cuanto a los argumentos primero y segundo de los demandantes, con carácter preliminar, se ha de subrayar que, en el marco de la aplicación del principio del

inversor privado, no es suficiente comparar el rendimiento que el Land obtiene mediante la transacción controvertida con el que obtenía del patrimonio del WfA antes de dicha transacción. En efecto, ha quedado demostrado que el patrimonio del WfA, cuya única misión es la de fomentar la construcción de viviendas, no estaba sometido a la lógica de un inversor privado. En cambio, es preciso comparar el rendimiento obtenido por el Land mediante la transacción controvertida con el rendimiento que un hipotético inversor privado, que se encontrase en la medida de lo posible en la misma situación del Land, habría exigido por dicha transacción (véase, en este sentido, la sentencia DM Transport, antes citada, apartado 25).

- 314 Pues bien, procede señalar que, en particular, un inversor privado no se contenta con que una inversión no le ocasione pérdidas, ni con que sólo le procure beneficios limitados. En efecto, buscará una maximización razonable del rendimiento de su inversión, en función de las circunstancias presentes y de la satisfacción de sus intereses a corto, medio y largo plazo, incluso en el caso de una inversión en una empresa en cuyo capital social ya posee una participación.
- 315 Así, por lo que respecta a la posición del Land como inversor, el hecho de que la transacción controvertida sea razonable para el Land no excluye que se le aplique el Derecho comunitario sobre ayudas de Estado. Este hecho no evita que resulte necesario determinar si dicha transacción refuerza la posición del WestLB dándole una ventaja que no habría obtenido en condiciones normales de mercado.
- 316 La misma observación se aplica al argumento presentado por los demandantes en segundo lugar, según el cual la transacción suponía la utilización económica más juiciosa del patrimonio del WfA. Además, el Tribunal de Primera Instancia considera que la Comisión no cometió un error manifiesto de apreciación al no tener en cuenta, en el cálculo de la remuneración que un inversor privado hubiese esperado obtener de la transacción controvertida, los beneficios que el Land obtuvo de su participación en el aumento del volumen de negocios del WestLB. A este respecto, procede señalar que los demandantes no han pretendido que tal aumento habría superado el obtenido por otras empresas bancarias durante el

mismo período en circunstancias análogas. Sin haber demostrado lo anterior, no puede considerarse que los beneficios resultantes para el Land del aumento del volumen de negocios del WestLB sean una consecuencia específica de la transacción controvertida, de manera que se tengan en cuenta en el cálculo de la remuneración que un inversor privado habría esperado obtener de la transacción controvertida. En todo caso, se ha de señalar que el aumento alegado también generó beneficios para los demás socios del WestLB, sin que hubiesen contribuido en nada a ello, lo cual tampoco es conforme con el comportamiento de un inversor en una economía de mercado.

317 Por último, en lo que atañe al argumento del Land basado en el aumento de la recaudación fiscal, hay que señalar que la posición del Land en tanto que entidad pública y su posición en tanto que empresario no deben ser confundidas. Pues bien, dicho aumento de la recaudación carecería totalmente de pertinencia para un inversor privado.

318 Por lo que se refiere al tercer argumento, según el cual, en el caso de escisión o de liquidación del WestLB, el valor del WfA, eventualmente aumentado, revertiría exclusivamente al Land, procede observar, por una parte, que el aumento de dicho valor es incierto y que el argumento presupone una hipótesis no deseable para los demandantes y que contraviene los objetivos de la transacción controvertida. En efecto, tal argumento presupone la disolución del WestLB, o que el patrimonio del WfA sea retirado del WestLB. En ambos casos, la transacción controvertida, mediante la cual se incorporó el WfA al WestLB, quedaría anulada. Por otra parte, el hecho de que el valor del WfA, eventualmente aumentado, revierta al Land en caso de separación no disminuye en absoluto la distorsión que la transacción controvertida puede producir en la competencia entretanto, ni excluye la posibilidad de que dicha transacción pueda constituir una ventaja económica concedida por el Land al WestLB, que este último no habría obtenido en condiciones normales de mercado.

319 Por lo que atañe al cuarto argumento de los demandantes, relativo al hecho de que el patrimonio del WfA constituye una garantía de segundo grado en las



relaciones internas entre los titulares de participaciones sociales del WestLB, tampoco se puede considerar que la Comisión haya cometido un error manifiesto al estimar que este hecho no justifica una reducción de la remuneración exigida por la transacción controvertida. En efecto, se ha de señalar, en primer lugar, que dicha garantía sólo existe en las relaciones entre los distintos titulares de las participaciones sociales. Sin embargo, en el ámbito de las relaciones externas, el patrimonio del WfA no goza de ninguna protección en las relaciones del WestLB con sus acreedores. Además, incluso en lo relativo a las relaciones internas, la magnitud de la aportación del WfA en relación con el total del capital propio del WestLB, a saber, 5.900 millones de DEM frente a los 11.000 millones de DEM que constituían el importe total del capital propio del WestLB tras la transacción controvertida, es decir, aproximadamente el 53,63 % del importe total, relativiza considerablemente la importancia del supuesto carácter más reducido del riesgo de garantía que recae sobre la aportación efectuada mediante la transacción controvertida.

320 En cuanto al quinto argumento, basado en la existencia de efectos de sinergia que, presuntamente, debían computarse en el cálculo del rendimiento esperado, procede señalar que, como antes se destacó en el apartado 314, un inversor privado no se contenta normalmente con evitar pérdidas u obtener un rendimiento limitado de su inversión, sino que trata de maximizar el rendimiento de su patrimonio en función de las circunstancias presentes y de sus intereses. En primer lugar, se ha de observar que dichos efectos de sinergia no representan en absoluto un coste o una desventaja para el WestLB por los que éste deba recibir una compensación en forma de menor remuneración del capital aportado. Ahora bien, es plausible que, en la situación del Land, un inversor privado no aceptara una remuneración más baja por su inversión en razón de una ventaja indirecta que obtuviese de esta última, pero que no supusiese desventaja alguna para el WestLB. Además, si el WestLB, en vez de celebrar la transacción controvertida con el Land, hubiese debido obtener la financiación recurriendo a inversores privados que no pudiesen beneficiarse de los referidos efectos de sinergia, habría tenido que pagar una remuneración conforme a la del mercado. En dichas circunstancias, no se puede considerar que la Comisión incurriera en un error manifiesto de apreciación al estimar que la existencia eventual de efectos de sinergia que beneficiaba indirectamente al Land le suponía una ventaja adicional derivada de la transacción controvertida que no justificaba la reducción de la cantidad del elemento de ayuda de Estado que la Comisión había estimado.

- 321 Respecto al sexto argumento, relativo a la toma en consideración del carácter limitado de la aportación del WfA al WestLB, el Tribunal de Primera Instancia recuerda que la cuestión que aquí se debate consiste en determinar la importancia exacta de la falta de liquidez del capital del WfA para el cálculo de la remuneración adecuada por la transacción controvertida. Más precisamente, las partes discrepan sobre la cuestión de si, para tal cálculo, debe tenerse en cuenta el hecho de que los costes de refinanciación del WestLB pueden deducirse, como gastos de explotación, de la base imponible del impuesto sobre sociedades que tiene la obligación de pagar.
- 322 Pues bien, es preciso recordar que el artículo 87 CE, apartado 1, tiene por objeto evitar que los intercambios comerciales entre Estados miembros se vean afectados por las ventajas concedidas por las autoridades públicas que, bajo cualquier forma, falseen o amenacen falsear la competencia, favoreciendo a determinadas empresas o producciones.
- 323 Para determinar si la intervención de los poderes públicos en el capital de una empresa presenta el carácter de una ayuda de Estado, se ha de apreciar si, en circunstancias similares, un inversor en las condiciones normales de una economía de mercado, de un tamaño comparable al de los organismos que gestionan el sector público, habría considerado oportuno realizar la aportación de capital en cuestión. En particular, resulta pertinente preguntarse si un inversor privado habría efectuado la transacción controvertida en las mismas condiciones y, en caso negativo, examinar en qué condiciones habría podido realizarla (véase la jurisprudencia antes citada en el apartado 245).
- 324 En el presente asunto, conforme al razonamiento antes explicado en el apartado 313, es preciso determinar cuál sería el rendimiento que un hipotético inversor privado, que se encontrase en la medida de lo posible en la misma situación que el Land, habría exigido por la transacción controvertida.

- 325 Como antes se mencionó en los apartados 180, 207 y 243, el objetivo final es determinar si la empresa beneficiaria recibe una ventaja económica que no habría obtenido en condiciones normales de mercado.
- 326 A este respecto, contrariamente a lo que alegan los demandantes, no se puede proponer, contra la consideración de la deductibilidad fiscal de los costes de refinanciación del WestLB, que, para calcular la remuneración adecuada, sólo sea pertinente el punto de vista del inversor.
- 327 En efecto, en el marco de la aplicación del Derecho comunitario sobre ayudas estatales, no puede considerarse que la operación intelectual consistente en comprobar si una transacción se desarrolla en las condiciones normales de la economía de mercado deba hacerse exclusivamente desde el punto de vista del inversor, o exclusivamente desde el punto de vista de la empresa beneficiaria de la inversión, cuando es la interacción entre los distintos agentes económicos lo que caracteriza precisamente a la economía de mercado.
- 328 Así, en el marco de las negociaciones en las condiciones normales de la economía de mercado, a un inversor privado que se hallase en la misma situación que el Land le habría resultado imposible hacer abstracción de la falta de liquidez del capital del WfA. Tal inversor habría tenido que tomar en consideración el punto de vista del WestLB y el hecho de que, para este último, el capital del WfA tenía una utilidad limitada. En efecto, no hubiese podido exigir por dicho capital una remuneración comparable a la de un capital líquido.
- 329 De igual manera, en particular en una operación como la transacción controvertida, que afectaba a una cantidad considerable de capital, está justificado pensar que un inversor privado habría tomado en consideración los costes efectivos que tendría para el WestLB la falta de liquidez del capital del WfA, y, por tanto, la deductibilidad fiscal parcial de los costes de refinanciación que se derivaban de ello.

- 330 Por otra parte, en cuanto al argumento según el cual un ahorro en el impuesto sobre sociedades es globalmente neutro en el plano fiscal, porque supone para el inversor una disminución del crédito resultante de la compensación fiscal, procede señalar que, como se demostrará más adelante (véanse los apartados 388 a 393), el hecho de que la Comisión no tuviese en cuenta el procedimiento de compensación relativo al impuesto sobre sociedades vigente en Alemania en el momento de la transacción controvertida no puede cuestionar la legalidad del cálculo de la remuneración adecuada en el presente asunto.
- 331 Para concluir, procede declarar que la Decisión impugnada no incurre en un error manifiesto de apreciación en la medida en que, en el marco de su evaluación de todos los elementos pertinentes de la transacción controvertida para calcular su remuneración adecuada, la Comisión consideró que la falta de liquidez del capital del WfA debía ser tenida en cuenta en función de los correspondientes costes netos de refinanciación, y, por tanto, en función del hecho de que los costes de refinanciación llevan a una reducción del impuesto sobre sociedades que el WestLB tiene que pagar. Por consiguiente, procede desestimar el sexto argumento de los demandantes.
- 332 Por último, procede examinar también el argumento presentado por los demandantes cuando impugnan la utilización del rendimiento medio, a saber, que la Comisión no tuvo en cuenta el hecho de que los inversores privados pueden perseguir objetivos que no sean la optimización del rendimiento de su capital, por ejemplo en razón del efecto producido por la condición de propietario (véanse los apartados 216 y 222 a 226 *supra*).
- 333 A este respecto, hay que señalar que los demandantes se limitan a enunciar de manera general, por una parte, la importancia del hecho de que los inversores privados puedan perseguir objetivos que no sean la optimización del rendimiento de su inversión y, por otra, que dicha consideración tendría que aplicarse al Land en el presente asunto.

- 334 No obstante, no explican en qué medida concreta dicha consideración podría afectar a la legalidad de la Decisión impugnada. En particular, no explican por qué justificaría una disminución del elemento de ayuda estatal calculado por la Comisión en relación con el rendimiento que podía esperar obtener el Land del capital del WfA con arreglo al principio del inversor privado y en qué precisa medida. Por consiguiente, procede declarar que los demandantes no han probado la pertinencia de dicha consideración en el presente asunto y, por tanto, no pueden reprochar legítimamente a la Comisión él no haberla tenido en cuenta.
- 335 Además, por lo que se refiere, en particular, al argumento basado en el efecto producido por la condición de propietario, procede recordar que, como ya se ha mencionado antes en el apartado 314, normalmente un inversor privado no se contenta con evitar pérdidas ni con obtener de su inversión un rendimiento limitado, sino que trata de maximizar el rendimiento de su patrimonio en función de las circunstancias y de sus intereses, incluso en el caso de una inversión en una empresa en cuyo capital social ya posee una participación.
- 336 Por otra parte, en lo que atañe a que la Comisión tuviese en cuenta todos los elementos pertinentes de la transacción controvertida y de su contexto, también hay que señalar que, como antes se ha mencionado en el apartado 197, los demandantes no han alegado las circunstancias según las cuales la Decisión impugnada es ilegal en virtud del hecho de que en el presente asunto concurren los requisitos establecidos en el artículo 86 CE, apartado 2, para excluir al WestLB de la aplicación de las normas sobre la competencia.
- 337 De todo lo anterior se desprende que el examen hecho sobre la consideración por la Comisión de las particularidades de la transacción controvertida no revela ningún error manifiesto de apreciación. Por tanto, procede desestimar el motivo basado en la ilegalidad de la Decisión impugnada a este respecto.

## 2. Remuneración adecuada del importe de 3.400 millones de DEM del patrimonio del WfA que no puede utilizarse como garantía de las operaciones propias del WestLB

### a) Alegaciones de las partes

338 El Land alega que la Decisión impugnada no está suficientemente motivada en lo relativo a la fijación de la remuneración adecuada en una tasa de 0,3 % después de impuestos sobre el capital propio afectado a la garantía de créditos que no pueden ser utilizados por el WestLB. A su juicio, no es posible comprender las razones por las que la Comisión toma en consideración determinados factores —en particular, la importancia de la cantidad controvertida y la circunstancia de que las reservas especiales del WfA estén a disposición del WestLB por tiempo indefinido— y cómo se tuvieron en cuenta dichos factores en el cálculo de la tasa de remuneración adecuada decidida.

339 Además, los demandantes cuestionan el fundamento de la Decisión impugnada a este respecto. Sostienen que no tenía que pagarse ninguna remuneración en relación con los 3.400 millones de DEM que el WestLB no puede utilizar para expandir sus actividades. Estiman que esta parte de la aportación no proporciona ventaja económica a dicho banco, dado que, de esa cantidad, 1.500 millones de DEM constituyen el capital de garantía destinado a las operaciones del WfA y no a las del WestLB, y que el resto, a saber, 1.900 millones de DEM, tampoco lo tienen en cuenta los acreedores del banco, para los que sólo cuenta su calificación de solvencia a largo plazo, que no ha sido modificada por la transacción controvertida.

340 La demandada recuerda que, en el apartado 221 de la Decisión impugnada, indicó suficientemente cómo había llegado a una tasa del 0,3 % después de impuestos para determinar la remuneración adecuada del capital no disponible por el WestLB. Señala que la tasa del 0,3 %, que en el procedimiento formal de examen el Gobierno alemán consideró una comisión de aval adecuada para el WestLB, fue aumentada para tener en cuenta las particularidades del capital, a saber, la importancia de la cantidad y la disposición ilimitada en el tiempo, y, luego, se tradujo en un valor después de impuestos.

341 Por otra parte, la Comisión considera que el importe de 3.400 millones de DEM que no podía servir de garantía para las operaciones propias del WestLB posee una utilidad económica para este último, puesto que está consignado en el balance del WestLB como fondos propios adicionales y aumenta, por tanto, su credibilidad al constituir una garantía adicional para los acreedores. Además, rechaza el argumento basado en la importancia de la calificación de solvencia de dicho banco. Por tanto, estima que el importe mencionado también tenía que ser tomado en consideración para determinar la remuneración adecuada por la cesión del WfA.

#### b) Apreciación del Tribunal de Primera Instancia

342 En lo que atañe a la motivación de la Decisión impugnada sobre este extremo, es preciso observar, en primer lugar, que, en el apartado 220 de la Decisión impugnada la Comisión indica que el capital en cuestión tiene un valor material para el WestLB, y su función económica podría compararse con la de una fianza o garantía y que, para exponerse a un riesgo de tal naturaleza, un inversor privado exigiría una remuneración adecuada.

- 343 En segundo lugar, respecto a la tasa del 0,3 % de la remuneración, basta con señalar que, como indica la Comisión en el apartado 221 de la Decisión impugnada, y como confirmaron los demandantes en la vista, el Gobierno alemán se había referido a esta tasa como comisión de aval adecuada para un banco como el WestLB.
- 344 Así, procede declarar que la Decisión impugnada, por una parte, explicó claramente las razones que llevaron a la Comisión a estimar que una remuneración de dicho capital estaba justificada y, por otra, proporcionó los elementos que permitían a los demandantes y al juez comunitario comprender los motivos de la elección de la Comisión en relación con el cálculo de la remuneración del capital controvertido. Por tanto, procede desestimar la imputación de los demandantes basada en una falta de motivación a este respecto.
- 345 Por lo que se refiere al fundamento de dicha elección, se ha de señalar que, en la medida en que el capital controvertido proporcionó una ventaja al WestLB, al aumentar su solvencia, está justificado considerar que un inversor privado habría exigido una remuneración por dicho capital. En cuanto a la tasa aplicada por la Comisión, es suficiente con repetir que dicha tasa fue indicada por la República Federal de Alemania y que es irrelevante a este respecto que, para determinarla, la Comisión juzgase útil aplicarle sucesivamente un recargo y luego una disminución. Por otra parte, los demandantes alegan que el WestLB no tenía que pagar ninguna remuneración en relación con el capital en cuestión, pero no explican por qué la tasa final fijada por la Comisión para una remuneración adecuada de dicho capital tenía que ser diferente.
- 346 En dichas circunstancias, no puede considerarse que la Decisión de la Comisión haya incurrido en un error manifiesto de apreciación respecto a la remuneración calculada por el importe de 3.400 millones de DEM del patrimonio del WfA que no puede servir de garantía para las operaciones propias del WestLB. Por consiguiente, procede desestimar la imputación basada en la ilegalidad de la Decisión impugnada a este respecto.



3. Remuneración adecuada por el importe de 2.500 millones de DEM del patrimonio del WfA que puede destinarse a operaciones propias del WestLB

347 Los demandantes, apoyados por la República Federal de Alemania, alegan que dicha remuneración debía calcularse teniendo en cuenta el perfil de riesgo específico del patrimonio del WfA, que es comparable al de los instrumentos híbridos relativos a los fondos propios. En segundo lugar, estiman que no era necesario aumentar la participación del Land en el capital social del WestLB para que la transacción controvertida no constituyese una ayuda de Estado. En tercer lugar, consideran que la tasa de rendimiento final del 9,3 % exigida por la Comisión para dicho importe del patrimonio del WfA no está motivada en relación con determinados de sus elementos y carece de fundamento en diversos aspectos.

a) Posibilidad de comparar la cesión de patrimonio del WfA con los instrumentos relativos a fondos propios

Alegaciones de las partes

348 El WestLB alega que el perfil de riesgo del patrimonio del WfA no es comparable al del capital social, sino al de los instrumentos híbridos relativos a los fondos propios, como las participaciones pasivas, las perpetual preferred shares (acciones privilegiadas por tiempo indefinido) y los títulos participativos. Así, la remuneración adecuada de la transacción controvertida no debe ser calculada comparando la cesión del WfA con un aumento de capital social, sino comparándola con dichos instrumentos híbridos y con las remuneraciones abonadas por ellos, cuyos valores (entre 9,3 y 10,3 %) son distintos del exigido

por la Comisión en la Decisión impugnada como rendimiento de base (12 %). Además, el WestLB pone en duda el fundamento de las observaciones efectuadas por la Comisión a este respecto en la Decisión impugnada.

- 349 La Comisión, apoyada por la BdB, cuestiona dicho argumento alegando que, en razón de las particularidades del patrimonio del WfA, la comparación con los instrumentos híbridos relativos a los fondos propios no constituye una base apropiada para determinar la remuneración adecuada de la transacción controvertida. Explica las razones por las que el patrimonio del WfA presenta numerosas diferencias frente a cada uno de los instrumentos de comparación mencionados por el WestLB.

#### Apreciación del Tribunal de Primera Instancia

- 350 La elección de la Comisión en lo que respecta a los elementos de comparación para fijar una tasa de remuneración adecuada de la parte del patrimonio del WfA controvertida no puede calificarse de manifiestamente errónea. En los apartados 193 a 201 de la Decisión impugnada, la Comisión explica por qué considera que las diferencias entre los instrumentos híbridos y la transacción controvertida son tales que la comparación entre esta última y aquellos instrumentos sólo tiene un valor limitado. En particular, la Comisión destaca el hecho de que los instrumentos híbridos invocados por los demandantes sólo constituyen generalmente una pequeña parte de los fondos propios de un banco, frente a los activos del WfA, que representan casi la mitad de los fondos propios de base del WestLB.
- 351 En tales circunstancias, en la medida en que la comparación del patrimonio del WfA con dichos instrumentos híbridos se inscribe en un ámbito de indudable complejidad económica, respecto al cual la Comisión goza de una amplia facultad de apreciación, procede considerar que, en función de los límites del control jurisdiccional de dicho acto, el examen de la Decisión impugnada a este respecto no ha revelado ningún error manifiesto de apreciación que pueda cuestionar su legalidad.

b) Necesidad de aumentar la participación del Land en el WestLB

Alegaciones de las partes

- 352 El WestLB alega que, para que la transacción controvertida no constituya una ayuda estatal, no era necesario aumentar la participación del Land en el capital social del WestLB, dado que el Land obtiene una remuneración adecuada por el patrimonio del WfA.
- 353 La Comisión está de acuerdo con la afirmación de principio del WestLB y explica que, en los apartados 182 y 184 de la Decisión impugnada, se limitó a declarar que tal aumento de la participación del Land en el capital del WestLB era uno de los medios de obtener un rendimiento adecuado de la aportación de capital controvertida, sin el cual el Land debía obtener una remuneración adecuada de alguna otra manera.

Apreciación del Tribunal de Primera Instancia

- 354 Procede considerar que este argumento de los demandantes carece de objeto. Los demandantes y la Comisión están de acuerdo en que, para que la transacción controvertida no constituya una ayuda estatal, no habría sido necesario aumentar la participación del Land en el capital social del WestLB si el Land hubiera obtenido una remuneración adecuada por el patrimonio del WfA. Así, queda por determinar si la Comisión cometió un error manifiesto de apreciación al considerar que la remuneración resultante de la transacción controvertida no era adecuada, en un contexto en el que el Land no aumentó su participación en el capital social del WestLB.

c) Sobre la tasa de rendimiento final del 9,3 %

- 355 Los demandantes alegan que la tasa de rendimiento final del 9,3 % exigida por la Comisión como remuneración adecuada de la transacción controvertida no está motivada en relación con determinados de sus elementos y carece de fundamento en diversos aspectos.
- 356 En primer lugar, los demandantes alegan una falta de motivación por lo que se refiere a la fijación de la tasa de rendimiento de base en un 12 % después de impuestos para el cálculo de la remuneración final adecuada (en lo sucesivo, «tasa de rendimiento base»), y consideran incorrecta dicha tasa. En segundo lugar, sostienen que existe una falta de motivación relativa al recargo por riesgos del 1,5 % aplicado por la Comisión al calcular la remuneración final adecuada y afirman que dicho recargo no se justifica.

i) Sobre la tasa de rendimiento de base del 12 %

Alegaciones de las partes

- 357 Los demandantes alegan que la Decisión impugnada no permite conocer los criterios a partir de los cuales se fijó la tasa de rendimiento base en el 12 % después de impuestos. Asimismo, estiman que la Comisión carecía de fundamento para exigir una tasa de ese porcentaje.

358 En primer lugar, en cuanto al tipo de tasa de rendimiento base utilizado por la Comisión, los demandantes destacan que la Decisión impugnada incurre en una ambigüedad respecto a si la tasa indicada corresponde al rendimiento de los fondos propios (Return on Equity; en lo sucesivo, «RoE») o al rendimiento de la inversión (Return on Investment; en lo sucesivo, «RoI»), que son diferentes. También consideran que la Decisión impugnada no permite saber por qué la Comisión opta por un rendimiento previsible después de impuestos. El Land añade que de la Decisión impugnada no se desprende claramente que el rendimiento previsto por un inversor sólo podía ser un rendimiento previsible «después de impuestos» abonados por la empresa, pero «antes de impuestos» abonados por el inversor, aunque, en su contestación, la Comisión lo haya precisado.

359 A este respecto, los demandantes rebaten la pertinencia a dicho efecto de la interpretación que la Comisión hace de la Decisión impugnada en su escrito de contestación. El WestLB añade también que el hecho de que en su Decisión la Comisión se basase efectivamente en un rendimiento después de impuestos también se deduce de un proyecto de la Decisión impugnada y solicita al Tribunal de Primera Instancia que ordene a la Comisión aportar todas las versiones del proyecto de la Decisión impugnada.

360 En segundo lugar, los demandantes, apoyados por la República Federal de Alemania, alegan que la Comisión tenía que haber considerado la existencia de un crédito fiscal derivado del procedimiento de compensación relativo al impuesto sobre sociedades vigente en Alemania en el momento de realizarse la transacción controvertida. A su juicio, la Comisión equipara erróneamente el rendimiento antes de impuestos del inversor al rendimiento después de impuestos abonados por la empresa. Sostienen que, como dicha equiparación no tiene en cuenta las consecuencias para los interesados del régimen fiscal que les es aplicable, los resultados de la comparación de rendimientos efectuada por la Comisión quedan deformados en perjuicio de los demandantes, lo cual falsea la aplicación del principio del inversor en una economía de mercado en el presente asunto.

- 361 Observan que, contrariamente a otros inversores, cuando el Land paga impuestos sobre los dividendos, no tiene derecho a un crédito fiscal para deducir de su deuda tributaria relativa al impuesto sobre la renta el importe correspondiente a los impuestos sobre los beneficios ya pagados por la empresa de la que el Land recibe los dividendos. A resultas de dicho procedimiento de compensación, el RoE después de impuestos abonados por la empresa siempre difiere del RoI antes de impuestos del inversor, en un importe como mínimo idéntico al del haber fiscal relativo al impuesto sobre sociedades.
- 362 Los demandantes llegan a la conclusión de que, para garantizar que los rendimientos sean comparables, debe atribuirse un crédito ficticio a los inversores que no tienen derecho al referido crédito fiscal. Así, según el WestLB, al fijar una tasa de rendimiento base del 12 %, la Comisión debía tener en cuenta un crédito fiscal ficticio del 5,5 % como ingresos del Land. Alternativamente, podía haber reducido del 12 al 6,45 % el RoI antes de impuestos. Según el Land, sólo se puede exigir al WestLB que reparta un dividendo del 6,48 % como máximo.
- 363 Por lo que atañe al argumento de la BdB y de la demandada según el cual el procedimiento de compensación no se aplica a la remuneración convenida por el capital del WfA, los demandantes consideran que el interés de sus observaciones a este efecto consiste en confrontar el enfoque de la Comisión con la situación fiscal de un inversor privado en una economía de mercado, adoptada como modelo por dicha institución.
- 364 En tercer lugar, los demandantes alegan que existe falta de motivación respecto a la fijación del valor de la tasa de rendimiento base utilizada por la demandada.

- 365 A este respecto, los demandantes rebaten la pertinencia de los elementos recogidos en el apartado 209 de la Decisión impugnada y señalan, en particular, que no puede constituir una motivación suficiente la mera referencia a la Decisión 98/490/CEE de la Comisión, de 20 de mayo de 1998, relativa a las ayudas concedidas por Francia al grupo Crédit Lyonnais (DO L 221, p. 28), si no se explican las similitudes existentes entre los dos asuntos.
- 366 El Land considera que la falta de motivación de la Decisión impugnada es aún más evidente en la medida en que la Comisión se basa exclusivamente, al parecer por primera vez en esta Decisión, en los rendimientos futuros previsibles, y, por tanto, exige un rendimiento mínimo. No considera fiables, por ejemplo, los rendimientos que ofrecen empresas similares, obtenidos efectivamente en el sector comparable desde un punto de vista económico del Estado miembro de que se trata. Pues bien, de la motivación de la Decisión no se desprenden las estimaciones para determinar los rendimientos previsibles ni los parámetros decisivos al respecto. Además, en respuesta a las observaciones de la Comisión, el Land observa que, a pesar de que los pasajes de la Decisión impugnada citados por la demandada exponen efectivamente que son los rendimientos previsibles los que orientan principalmente la elección de un inversor, dichos pasajes no contienen las estimaciones y parámetros que un inversor tendría en cuenta a tales efectos.
- 367 El WestLB añade que la Comisión no examinó la cuestión de cuál es el mercado relevante o el «sector de referencia» en el que es previsible el rendimiento medio en el que basó su Decisión, cuestión que es fundamental, sin embargo, para determinar en un procedimiento en materia de Derecho sobre ayudas el rendimiento medio que se puede ofrecer dentro de un sector económico determinado.
- 368 El Land también alega que, al no haber considerado determinados argumentos esenciales del análisis y los datos e informaciones proporcionados por la República Federal de Alemania a propósito de la tasa de rendimiento base, la Comisión no indica motivación alguna al respecto (sentencia del Tribunal de Justicia de 28 de abril de 1993, Italia/Comisión, C-364/90, Rec. p. I-2097, apartados 44 y 45).

- 369 La Comisión objeta que la Decisión impugnada no incurre en una falta de motivación relativa a la tasa de rendimiento base del 12 % después de impuestos y sostiene que dicha tasa está debidamente fundamentada.
- 370 En primer lugar, la demandada refuta la afirmación según la cual la Decisión impugnada no está motivada en cuanto al tipo de tasa de rendimiento base que utilizó.
- 371 En segundo lugar, la Comisión, apoyada por la BdB, rebate el argumento según el cual el crédito fiscal que resulta del procedimiento de compensación debe ser tenido en cuenta como elemento de la remuneración del inversor. La Comisión considera que dicho crédito fiscal solamente está destinado a compensar la pérdida a la que daría lugar una doble imposición. Tampoco considera fundadas las observaciones relativas al ámbito fiscal hechas por los demandantes a este respecto y explica la razón por la que los cálculos de la carga fiscal no pueden tenerse en cuenta globalmente para determinar el rendimiento medio del inversor en una economía de mercado.
- 372 La BdB y la Comisión alegan, asimismo, que el procedimiento de imputación del impuesto sobre sociedades no se aplica en absoluto a la remuneración convenida por el capital del WfA, porque esta remuneración es fija mientras que el procedimiento sólo se aplica en Alemania cuando el inversor recibe de la empresa una indemnización en forma de participación en los beneficios.
- 373 En tercer lugar, por lo que se refiere a la presunta falta de motivación del valor de la tasa de rendimiento base utilizada por la Comisión, esta última señala que, en



el apartado 209 de la Decisión impugnada, mencionó expresamente las bases de cálculo de la tasa en cuestión, a saber, su propia experiencia, diversas declaraciones y estudios de bancos de inversión y de sociedades consultoras sobre los rendimientos previsible y efectivos de los capitales propios y de las inversiones, las observaciones presentadas por los interesados y una decisión anterior suya relativa a los capitales aportados a un banco público por un Estado.

- 374 La Comisión, apoyada por la BdB, alega que las explicaciones relativas a lo anterior que se contienen en los apartados 206 a 209 de la Decisión impugnada deben comprenderse dentro de su coherencia sistemática y, sobre todo, en el contexto de los múltiples contactos sobre la materia que tuvieron la propia Comisión y quienes participaron en el procedimiento administrativo y habida cuenta del hecho de que ésta hizo referencia a los criterios que el WestLB conocía en cuanto operador económico del sector.
- 375 La demandada estima que la jurisprudencia no le obliga a proporcionar a los demandantes una lista detallada de los métodos y fuentes de información, ni una exposición del razonamiento matemático seguido en el caso concreto, indicando todos los elementos del cálculo considerados (sentencias del Tribunal de Justicia de 9 de noviembre de 1995, Atlanta Fruchthandelsgesellschaft y otros, C-466/93, Rec. p. I-3799, apartado 16; de 29 de febrero de 1996, Comisión/Consejo, C-122/94, Rec. p. I-881, apartado 29, y de 12 de noviembre de 1998, Italia/Consejo, C-352/96, Rec. p. I-6937, apartado 41).
- 376 La Comisión alega que, en el contexto de la aplicación del principio del inversor en una economía de mercado, ha adquirido mucha experiencia sobre las cuestiones relativas a las aportaciones de capital de los poderes públicos, a los rendimientos previstos por los inversores y a las transacciones de capitales en el sector de los servicios financieros. La Comisión recuerda que, por un lado, hizo suyas, en la Decisión impugnada, las consideraciones expuestas en el dictamen de First Consulting, los cuales sirven, por tanto, para motivar esta Decisión, y que, por otro, tuvo en cuenta los documentos presentados por la República Federal de Alemania, como lo prueba la detallada exposición de motivos relativa al informe de Lehman Brothers.

- 377 La Comisión considera que la Decisión impugnada sólo se refiere a la Decisión 98/490 relativa al *Crédit Lyonnais* en cuanto ésta constituye un ejemplo de que los análisis detallados del sector bancario europeo y la aplicación del principio del inversor en una economía de mercado también permiten comprobar que procede fijar en el 12 % el rendimiento previsible de una inversión en un banco. Explica que no hizo un mero traslado del valor de la tasa mencionada en la Decisión 98/490 y que sólo se refirió a ella para destacar el carácter adecuado de la tasa de remuneración fijada en la Decisión impugnada. Por otra parte, la Comisión niega la pertinencia de la referencia hecha por la República Federal de Alemania a la sentencia *Alitalia/Comisión*, antes citada, y señala que en el presente asunto la tasa de rendimiento utilizada en la Decisión 98/490 sólo representaba una de las fuentes de información a las que se refirió la Comisión. Además, esta tasa no era adecuada para examinar si la inversión constituía una ayuda, como en la Decisión que fue objeto de la sentencia *Alitalia/Comisión*, antes citada, sino tan sólo para determinar si el *Crédit Lyonnais* era viable tras su saneamiento.
- 378 Respecto al cálculo del rendimiento mínimo previsible aplicando una tasa base del 12 % después de impuestos abonados por la sociedad, rendimiento que, en 1991 un inversor esperaba de su capital, del apartado 209 de la Decisión impugnada se desprende que la Comisión se basó en el rendimiento medio obtenido en el sector bancario, puesto que «en la práctica las empresas tienen que convencer a los inversores de que estarán en condiciones de obtener cuando menos un rendimiento medio sobre el capital aportado». En este marco, si «una empresa no cumple dichas expectativas, [...] el inversor se planteará invertir en otra empresa con mejores perspectivas.»
- 379 La Comisión afirma que, con arreglo a los documentos cuyo contenido se detalla en la Decisión impugnada, los demandantes podrían comprender la razón de fijar el rendimiento mínimo previsto en el 12 % después de impuestos abonados por la empresa. Añade que dicho valor no se alejaba de los valores propuestos en el informe de *Lehman Brothers*, que el *WestLB* había encargado.

- 380 La Comisión refuta también la crítica del Land según la cual ésta no tuvo en consideración los rendimientos efectivos de empresas comparables, sino que se refirió, por primera vez en su práctica, al rendimiento futuro previsible, deduciendo un rendimiento mínimo, sin haber indicado las estimaciones que debían efectuarse ni los parámetros esenciales utilizados a dicho efecto. Admite haber tenido en cuenta esencialmente el rendimiento previsto porque este último orienta la elección del inversor, pero alega haber expuesto en detalle dicho elemento (véanse, por ejemplo, los apartados 162, 167, 171, 208 y 209 de la Decisión impugnada).
- 381 Por último, la Comisión niega no haber tenido en cuenta los argumentos esenciales formulados por la República Federal de Alemania. De la Decisión impugnada se desprende, según ella, que examinó de manera muy detallada y a fondo todas las afirmaciones y argumentos esenciales de los interesados (véanse, en particular, los apartados 121 a 138 de la Decisión).

### Apreciación del Tribunal de Primera Instancia

- 382 En primer lugar, en cuanto a la motivación de la elección hecha por la Comisión de una tasa de rendimiento base calculada después de impuestos, procede señalar que la remuneración pagada efectivamente por el WestLB al Land corresponde a un rendimiento después de impuestos de la empresa, pero antes de impuestos del inversor. La remuneración pagada anualmente por el WestLB fue del 0,6 % después de impuestos devengados por la empresa o del 1,1 % antes de impuestos devengados por ésta.
- 383 Pues bien, en el presente asunto, la Comisión determinó el elemento de ayuda refiriéndose a la remuneración del Land después de impuestos devengados por la

empresa, prevista en la transacción controvertida, que comparó con la remuneración que, a su juicio, era adecuada para esta transacción. Este hecho se desprende, en primer lugar, del cuadro nº 7 de la Decisión impugnada (apartado 232), en el que se resta la «remuneración real (después de impuestos)» a la «remuneración conforme al mercado», así como de la precisión según la cual la tasa controvertida corresponde a la «remuneración mínima previsible [...] del 12 % después de impuestos», realizada en el apartado 209 de la Decisión impugnada. También se desprende del apartado 69 y de la última frase del apartado 121 de la Decisión impugnada.

- 384 De este modo, dado que la remuneración real fijada por las partes de la transacción controvertida, que sirve de base de comparación para la Comisión, corresponde a un rendimiento después de impuestos devengados por la empresa y antes de impuestos devengados por el inversor, la remuneración adecuada calculada por la Comisión sólo podía corresponder al mismo tipo de rendimiento para servir de base de cálculo del elemento de ayuda. Se trata de un factor que los demandantes y la República Federal de Alemania no podían ignorar, puesto que la Comisión no sólo explicó su posición en términos teóricos, sino que, en consecuencia, también calculó los importes exactos de ayuda que el WestLB tenía que devolver según el mismo criterio.
- 385 Por otra parte, en el contexto de la Decisión, la referencia que se hace en la nota nº 45 a los «rendimientos netos» también resulta pertinente a tal efecto. Que el concepto «rendimientos netos» debe entenderse como rendimientos después de impuestos devengados por la empresa pero antes de impuestos devengados por el inversor se deduce lógicamente del empleo de dicho concepto en el contexto del análisis hecho en la Decisión impugnada. En efecto, dicha Decisión analiza la transacción controvertida desde el punto de vista de un inversor privado, para el cual el rendimiento que ha de tenerse en cuenta para elegir su inversión es el rendimiento después de impuestos devengados por la empresa.
- 386 Para concluir, procede considerar que los términos mismos de la Decisión impugnada permiten a los demandantes y a la República Federal de Alemania comprender que la tasa de rendimiento base utilizada por la Comisión hace

referencia a un rendimiento después de impuestos devengados por la empresa, pero antes de impuestos devengados por el inversor. Por tanto, procede desestimar el argumento de los demandantes basado en una falta de motivación por aplicar esa tasa después de impuestos.

- 387 En este sentido, también procede desestimar la solicitud del WestLB destinada a que se ordene a la Comisión que presente todas las versiones del proyecto de la Decisión impugnada para comprobar cuál es el tipo de tasa de rendimiento base utilizado por la Comisión. En efecto, tales versiones no presentan ningún aspecto decisivo para el control de legalidad que debe efectuar el juez comunitario, toda vez que el análisis del texto de la Decisión impugnada basta para comprobar si la Comisión cumplió en este punto la obligación de motivación (véase la jurisprudencia antes citada en el apartado 92).
- 388 En segundo lugar, en cuanto al argumento de fondo sobre el procedimiento de compensación relativo al impuesto sobre sociedades vigente en Alemania en el momento de la transacción controvertida (en adelante, «procedimiento de crédito fiscal»), se ha de determinar si el crédito fiscal que resulta de este procedimiento debe tenerse en cuenta como elemento de la remuneración del inversor, para el cálculo de la remuneración adecuada por la transacción controvertida.
- 389 En lo fundamental, este procedimiento se caracteriza por el hecho de que, para evitar la doble imposición de los beneficios de las sociedades, en un primer momento, a efectos de determinar la renta imponible de cada inversor, la cantidad pagada por la empresa en concepto de impuesto sobre los beneficios de las sociedades se imputa al accionista, a prorrata del capital social que posee, en concepto de renta, con lo que se añade al importe de los dividendos percibidos efectivamente por este último. El impuesto sobre la renta que debe pagar el inversor se calcula, por tanto, en función del total que resulta de dicha suma, pero el inversor dispone, en la liquidación de la deuda tributaria, de un crédito fiscal que corresponde a la cantidad pagada por la empresa en concepto de impuesto sobre los beneficios de las sociedades, a prorrata del capital social que posee, que, por tanto, se deduce de la deuda tributaria del inversor.

- 390 Los demandantes alegan que los resultados de la comparación de rendimientos efectuada por la Comisión quedan deformados en su perjuicio y en contradicción con el principio del inversor en una economía de mercado, por no tenerse en cuenta el crédito fiscal como parte del rendimiento del inversor.
- 391 En el presente asunto, en primer lugar, procede señalar que, como acaba de explicarse (véase el apartado 386 anterior), de los propios términos de la Decisión impugnada se desprende que el tipo de tasa de rendimiento utilizado por la Comisión corresponde a un rendimiento después de impuestos devengados por la empresa, pero antes de impuestos devengados por el inversor, que tiene por objeto únicamente, por tanto, los dividendos efectivamente abonados a este último. Así pues, el rendimiento que la Comisión utiliza como punto de partida de su cálculo no incluye el crédito fiscal del que habría podido beneficiarse un inversor privado en el momento de la transacción controvertida.
- 392 No se puede considerar manifiestamente errónea esta elección de la Comisión. A diferencia de a lo que sucede con los inversores privados, el procedimiento de crédito fiscal no se aplica al Land. En efecto, el procedimiento de crédito fiscal está destinado exclusivamente a compensar una posible doble imposición de los beneficios de las sociedades. Ahora bien, puesto que el Land no está sujeto a impuesto en relación con los dividendos que obtiene del WestLB, tales dividendos no están sujetos, a doble imposición.
- 393 En dichas circunstancias, el hecho de que el crédito fiscal no se tomase en consideración para determinar la remuneración adecuada por la inversión del Land no puede deformar la comparación efectuada por la Comisión. Por consiguiente, procede desestimar el argumento de los demandantes a este respecto.

394 En tercer lugar, por lo que atañe a la motivación del valor de la tasa de rendimiento base utilizada por la Comisión, se ha de recordar que la única referencia que se contiene a este respecto en la Decisión impugnada figura en el apartado 209, cuyo tenor es el siguiente:

«En su examen, la Comisión ha tomado en consideración, junto a su propia experiencia, diversas declaraciones y estudios de bancos de inversión y empresas de asesoramiento sobre los rendimientos reales y previstos del capital y las inversiones, incluidas las observaciones remitidas por los distintos interesados. Sobre la base de esta información, de su experiencia en la materia, de las estadísticas de mercado y de sus decisiones previas en lo relativo al capital puesto a disposición por los Estados, la Comisión parte en sus consideraciones de una remuneración mínima previsible para estas inversiones con carácter de capital del 12 % después de impuestos en la fecha de la cesión [...]»

395 En primer lugar, se debe señalar que, en sí mismo, el texto de la Decisión impugnada no permite comprender los hechos y consideraciones que revisten una importancia esencial en la elección hecha por la Comisión en la Decisión impugnada en relación con el valor de la tasa de rendimiento base para calcular la remuneración adecuada. En efecto, en la Decisión impugnada, la Comisión se limita a enumerar las fuentes de información en las que se basa su elección, pero no expone su contenido para explicar en qué medida y en relación con qué consideraciones tuvo en cuenta dichas fuentes para adoptar su Decisión.

396 En segundo lugar, hay que considerar que las referencias hechas por la Comisión tampoco permiten comprender su elección a este respecto. En relación con las «declaraciones y estudios de bancos de inversión y empresas de asesoramiento», y con «las observaciones remitidas por los distintos interesados», se ha de observar que tal referencia genérica a documentos y observaciones, que proponían análisis contrapuestos, con resultados distintos, no puede ser considerada idónea para explicar las razones de la elección de la Comisión. Además, procede señalar que el

informe de First Consulting, el que más se acercaba al valor de la tasa de rendimiento base utilizada por la Comisión, tan sólo fue comunicado a los demandantes y a la República Federal de Alemania poco antes de la vista oral en los presentes asuntos.

- 397 Por lo que atañe a la «experiencia en la materia» de la Comisión, hay que observar que tal referencia no contiene una justificación de la medida adoptada que permita al juez ejercer su control de legalidad y a los interesados defender sus derechos.
- 398 Respecto a las «decisiones previas en lo relativo al capital puesto a disposición por los Estados» de la Comisión, el Tribunal de Primera Instancia comprueba que la única referencia precisa que la demandada hace en la Decisión impugnada es la que corresponde a la Decisión 98/490 relativa al Crédit Lyonnais. No obstante, como afirma la Comisión, este asunto sólo constituyó un ejemplo para precisar la postura de la propia Comisión en relación con la fijación de la tasa de rendimiento base en el presente asunto. En todo caso, la Comisión no explica en ninguna parte de la Decisión impugnada cuál sería la pertinencia en el presente asunto del rendimiento exigido en otro contexto.
- 399 En tercer lugar, procede analizar el argumento de la demandada según el cual los demandantes y la República Federal de Alemania podían comprender la elección de la Comisión por haber participado en el procedimiento administrativo y por los conocimientos del WestLB en cuanto operador económico del sector. A este respecto, la Comisión insiste en el hecho de que la elección del valor de la tasa de rendimiento base que utilizó podía comprenderse en el contexto de varios dictámenes comunicados en el procedimiento administrativo y, en particular, que dicha tasa no se alejaba del valor mencionado en el informe de Lehman Brothers aportado por el WestLB.
- 400 Sin embargo, procede considerar que el hecho de que los demandantes hayan participado en el procedimiento, o de que el WestLB sea un operador económico



del sector de que se trata, no implican en el presente asunto que puedan conocer los motivos en que se basa la elección por la Comisión del valor de la tasa de rendimiento de base utilizada. Del mismo modo, el hecho de que el WestLB aportara un informe que mencionaba una tasa de rendimiento similar a la de la Comisión no basta por sí mismo para considerar que la Decisión impugnada está motivada en este sentido. En efecto, la mera existencia de dicho informe, que adoptaba un enfoque analítico y proponía una remuneración final distintos a los de la Decisión impugnada, y cuyo contenido no se recoge en absoluto en esta Decisión, no puede dispensar a la Comisión de motivar el valor de la tasa que utilizó.

- 401 En cuarto lugar, por lo que se refiere al argumento de la Comisión basado en que la jurisprudencia no le obliga a proporcionar a los demandantes una lista detallada de los métodos y fuentes de información, ni a exponer el razonamiento matemático seguido en el caso concreto, hay que precisar que esta afirmación es exacta, pero que, ya que no se discute tal exigencia, la jurisprudencia citada no puede servir de fundamento para considerar suficiente la motivación de la Decisión impugnada en relación con el valor de la tasa de rendimiento que aquí se discute.
- 402 En efecto, lo que se puede reprochar a la Comisión en la Decisión impugnada no es haber omitido una descripción exhaustiva del razonamiento matemático seguido en el presente asunto sino, simplemente, haber omitido ser más explícita sobre las consideraciones esenciales que le llevaron a elegir el valor de la tasa de rendimiento en cuestión.
- 403 Por último, es preciso señalar que, en el presente asunto, la obligación de motivación reviste mayor importancia aún si se tiene en cuenta que el valor de la tasa de rendimiento base exigido por la Comisión constituía un elemento clave del cálculo de la remuneración adecuada de la transacción controvertida, efectuado en el marco de la aplicación del principio del inversor privado.

- 404 De las consideraciones que preceden se desprende que la motivación de la Decisión impugnada no cumple las exigencias del artículo 253 CE en cuanto a la fijación en el 12 % del valor de la tasa de rendimiento base utilizada en el cálculo de la remuneración adecuada. Por tanto, procede estimar la imputación de los demandantes basada en una falta de motivación a este respecto.
- 405 En consecuencia, el Tribunal de Primera Instancia no puede pronunciarse sobre los distintos argumentos que cuestionan la legalidad de la Decisión impugnada en relación con el valor de dicha tasa.

ii) Sobre el recargo por riesgos del 1,5 %

#### Alegaciones de las partes

- 406 Los demandantes estiman que los motivos para fijar la tasa de recargo por riesgos en el 1,5 % no son suficientes. Según ellos, la Decisión se contenta con remitir al informe de First Consulting y no explica la interpretación que hizo la Comisión de dicho informe. La Decisión tampoco explica, a su juicio, la razón por la que, en relación con la horquilla de tasas que la Comisión considera justificada en la nota número 49 de dicha Decisión, hay que considerar el valor medio de dicha horquilla como valor mínimo. Por otra parte, los demandantes rebaten la pertinencia de la carta de la Comisión relativa a la empresa Sidmar mencionada en la nota número 48 de la Decisión impugnada en relación con la fijación de la tasa de recargo. A este respecto, afirman que no tuvieron conocimiento de dicha carta antes del presente procedimiento judicial y niegan que su contenido sea pertinente para el presente asunto.

- 407 Los demandantes rebaten asimismo el fundamento de las razones presentadas por la Comisión para determinar un recargo de la tasa base de la remuneración adecuada. En este sentido, el WestLB solicita al Tribunal de Primera Instancia que ordene a la Comisión que comunique el nombre del banco americano así como las circunstancias concretas de la aportación de capital a la que se refiere en la nota número 47 de la Decisión impugnada.
- 408 La Comisión, apoyada por la BdB, niega la falta de motivación y defiende la legalidad de su Decisión a este respecto.
- 409 Alega haber detallado, en los apartados 210 y 215 de la Decisión impugnada, los factores que debían tenerse en cuenta en la determinación de la tasa del 1,5 % de recargo relativo a los riesgos, así como su importancia e incidencia en la remuneración que un inversor en una economía de mercado exigiría por su aportación de capital. Considera que el hecho de haber optado por el valor medio a partir de los dos valores extremos indicados por su experto es totalmente comprensible habida cuenta de las consideraciones expuestas en la Decisión impugnada. La demandada también sostiene que los factores que exigen la aplicación de un recargo constituyen también los parámetros aplicados para determinar la tasa de dicho recargo y que, dado que no existe un modelo matemático que permita calcular la tasa precisa de recargo, la Comisión tiene que recurrir a su facultad de apreciación.
- 410 La demandada alega también que, puesto que efectuó todos sus cálculos para determinar la remuneración adecuada basándose en valores después de impuestos, es lógico que el recargo por riesgos del 1,5 % sea, a su vez, necesariamente un valor después de impuestos devengados por la empresa.
- 411 Por otra parte, la Comisión señala que, en la Decisión impugnada, en su nota a pie de página número 48, se remitió a la carta que, el 25 de julio de 1984, dirigió al Estado belga en relación con la empresa Sidmar. Declara que aquella carta expone que, por el hecho de que las acciones sin derecho de voto tendrían que

aportar un dividendo preferencial superior al nivel normal, cualquier aportación de capital sin derecho de voto justifica un recargo del 2 %. La Comisión añade que, en el procedimiento administrativo, informó a los demandantes de su práctica decisoria, a la cual se atuvo en la Decisión impugnada. Deduce que, habida cuenta de la mínima tasa aplicada, de la remisión a la carta antes mencionada y de las minuciosas discusiones en relación con las condiciones que se habían de tener en cuenta, inversores experimentados como el WestLB y el Land podían comprender sin dificultad la Decisión de la Comisión aún sin precisiones por parte de ésta en cuanto al camino que había seguido.

- 412 Por último, la Comisión invoca la jurisprudencia antes citada en el apartado 375 en apoyo de su posición sobre la motivación de la Decisión impugnada respecto al recargo controvertido.

#### Apreciación del Tribunal de Primera Instancia

- 413 Por lo que atañe a la motivación del recargo del 1,5 % del rendimiento base, procede señalar que los apartados 210 y 215 de la Decisión impugnada exponen los motivos que llevaron a la Comisión a considerar que la tasa de rendimiento base tenía que ser aumentada. Además, se ha de observar que el motivo de que la tasa de recargo fuese una tasa después de impuestos se deduce lógicamente del hecho de que la Comisión también calculase una tasa de rendimiento base después de impuestos.
- 414 No obstante, en cuanto a la motivación del valor de la tasa de recargo misma, hay que señalar que la nota a pie de página número 49 de la Decisión impugnada hace referencia al informe de First Consulting. Esta nota se limita a exponer que dicho informe, que se presentó como un «dictamen de los expertos consultados por la Comisión», «destaca que un inversor en una economía de mercado hubiera previsto un recargo por cada una de estas circunstancias particulares [mencionadas en el texto de la Decisión] y se propone partir de un recargo de entre 1 y 2 puntos porcentuales por los tres aspectos en su conjunto».

415 Además, la nota número 48 de dicha Decisión declara:

«La Comisión ya ha señalado en diversas decisiones que las acciones sin derecho a voto han de generar un dividendo preferente superior al habitual (véase, por ejemplo, la carta de la Comisión al Estado belga de 25 de julio de 1984 en lo relativo a la empresa Sidmar).»

416 Pues bien, es manifiesto que el texto de la Decisión impugnada no permite comprender de manera clara el razonamiento de la demandada para elegir el valor de la tasa de recargo aplicada en el presente asunto. Por otra parte, con anterioridad al procedimiento contencioso, los demandantes no tuvieron acceso al informe de First Consulting ni a la carta relativa a la empresa Sidmar, que tan sólo pudieron consultar poco antes de la vista en los presentes asuntos. Además, dicha carta, fechada en julio de 1984, trata sobre una empresa siderúrgica belga y no se puede comprender por qué un razonamiento utilizado para esa empresa en aquella época podía aplicarse a la transacción controvertida.

417 Por lo que se refiere al argumento de la Comisión basado en la jurisprudencia antes mencionada en el apartado 375, no procede acogerlo por las mismas razones que las mencionadas en los apartados 401 y 402 *supra*. Además, el grado de motivación que exige dicha jurisprudencia no se alcanza en el presente asunto respecto a la fijación de la tasa de recargo.

418 De cuanto antecede se desprende que la motivación de la Decisión impugnada no cumple las exigencias del artículo 253 CE en cuanto a la tasa de recargo del 1,5 % de la tasa de rendimiento base utilizada para calcular la remuneración adecuada. Por tanto, procede estimar la imputación de los demandantes basada en una falta de motivación a este respecto.

- 419 En consecuencia, el Tribunal de Primera Instancia no puede pronunciarse sobre los argumentos relativos a la legalidad de la Decisión impugnada en relación con este extremo. En dichas circunstancias, ya no es necesario pronunciarse sobre la solicitud de la demandante en el asunto T-228/99 destinada a que se ordene a la Comisión que comunique el nombre del banco americano y las circunstancias concretas de la aportación de capital a las que se refiere en la nota número 47 de la Decisión impugnada.

## VI. Conclusión

- 420 El examen de todos los motivos formulados en los presentes litigios ha revelado que la Decisión impugnada adolece de una falta de motivación en lo que atañe a dos elementos utilizados en el cálculo de la remuneración adecuada de la transacción litigiosa, relativos, respectivamente, al valor de la tasa de rendimiento base del 12 % y al valor de la tasa de recargo del 1,5 % de dicha tasa de rendimiento base (véanse los apartados 394 a 404 y 414 a 418 *supra*). El Tribunal de Primera Instancia estima que estos dos elementos tienen una importancia esencial en la estructura general de la Decisión impugnada. En consecuencia, procede anular la Decisión.

## Costas

- 421 A tenor del artículo 87, apartado 2, del Reglamento de Procedimiento, la parte que pierda el proceso será condenada en costas, si así lo hubiere solicitado la otra parte. Por haber sido desestimadas las pretensiones de la Comisión y por haberlo solicitado los demandantes, procede condenar a la Comisión a cargar con sus propias costas y con las costas de los demandantes.
- 422 En virtud del artículo 87, apartado 4, del Reglamento de Procedimiento, la República Federal de Alemania cargará con sus propias costas. La BdB, parte coadyuvante, cargará con sus propias costas por haber sido desestimadas sus pretensiones.

En virtud de todo lo expuesto,

EL TRIBUNAL DE PRIMERA INSTANCIA (Sala Segunda ampliada)

decide:

- 1) **Anular la Decisión 2000/392/CE de la Comisión, de 8 de julio de 1999, relativa a una medida ejecutada por la República Federal de Alemania en favor de Westdeutsche Landesbank Girozentrale (WestLB).**
- 2) **La Comisión cargará con sus propias costas y con las causadas por los demandantes.**
- 3) **La República Federa de Alemania y la Bundesverband deutscher Banken eV cargarán con sus propias costas.**

Moura Ramos

Tiili

Pirrung

Mengozzi

Meij

Pronunciada en audiencia pública en Luxemburgo, a 6 de marzo de 2003.

El Secretario

El Presidente

H. Jung

R.M. Moura Ramos

## Índice

Antecedentes de hecho .....	II- 447
I. Circunstancias del litigio .....	II- 447
A. Exigencias en materia de fondos propios impuestas por la Directiva sobre fondos propios y por la Directiva sobre solvencia .....	II- 448
B. WestLB .....	II- 449
C. WfA .....	II- 450
D. Incorporación del WfA en el WestLB .....	II- 451
II. Procedimiento administrativo .....	II- 454
III. Decisión impugnada .....	II- 456
A. Análisis general .....	II- 458
B. Análisis relativo a la remuneración de capital adecuada .....	II- 461
Procedimiento y pretensiones de las partes .....	II- 466
Fundamentos de Derecho .....	II- 469
I. Sobre el primer motivo, basado en la incompetencia de la Comisión para adoptar la Decisión impugnada .....	II- 471
A. Alegaciones de las partes .....	II- 471
B. Apreciación del Tribunal de Primera Instancia .....	II- 474
II. Sobre el segundo motivo, basado en la violación del derecho de defensa .....	II- 478
A. Alegaciones de las partes .....	II- 478
B. Apreciación del Tribunal de Primera Instancia .....	II- 481
III. Sobre el tercer motivo, basado en vicios sustanciales de forma .....	II- 485
A. Primera parte: derecho de la República Federal de Alemania a ser oída .....	II- 485
1. Alegaciones de las partes .....	II- 485
2. Apreciación del Tribunal de Primera Instancia .....	II- 487
B. Segunda parte: apreciación errónea de las circunstancias de hecho .....	II- 493
1. Alegaciones de las partes .....	II- 493
2. Apreciación del Tribunal de Primera Instancia .....	II- 494



C. Tercera parte: violación del principio de neutralidad .....	II- 495
1. Alegaciones de las partes .....	II- 495
2. Apreciación del Tribunal de Primera Instancia .....	II- 495
IV. Sobre el cuarto motivo, basado en la infracción de los artículos 87 CE, apartado 1, y 295 CE en cuanto a la interpretación del concepto de ayuda de Estado .....	II- 496
A. Primera parte: existencia de fondos estatales .....	II- 497
1. Alegaciones de las partes .....	II- 497
2. Apreciación del Tribunal de Primera Instancia .....	II- 499
B. Segunda parte: ampliación ilegal del concepto de ayuda de Estado .....	II- 500
1. Infracción del artículo 295 CE .....	II- 501
a) Alegaciones de las partes .....	II- 501
b) Apreciación del Tribunal de Primera Instancia .....	II- 502
2. Aplicación del principio del inversor en una economía de mercado a una empresa rentable .....	II- 505
a) Alegaciones de las partes .....	II- 505
b) Apreciación del Tribunal de Primera Instancia .....	II- 507
3. Exigencia de un rendimiento medio en el sector de que se trata para el capital aportado por el inversor público .....	II- 509
a) Alegaciones de las partes .....	II- 509
i) Sobre la incompatibilidad de la exigencia de un rendimiento medio con el artículo 87 CE, apartado 1 .....	II- 510
ii) Sobre la contradicción entre la Decisión impugnada y la Comunicación de la Comisión de 1993, su práctica anterior y la jurisprudencia .....	II- 514
iii) Sobre la infracción del artículo 295 CE por exigirse un rendimiento medio .....	II- 515
b) Apreciación del Tribunal de Primera Instancia .....	II- 518
	II - 573

V. Sobre los motivos quinto y sexto, basados en el incumplimiento de la obligación de motivación y en la infracción de los artículos 87 CE, apartado 1, y 295 CE por lo que respecta, en primer lugar, a la existencia de fondos estatales; en segundo lugar, al hecho de que según la Comisión la transacción controvertida falsea la competencia y afecta a los intercambios comerciales entre los Estados miembros, y, en tercer lugar, a la aplicación por parte de la Comisión del principio del inversor en una economía de mercado .....	II- 527
A. Primera parte: incumplimiento de la obligación de motivación respecto a la existencia de fondos estatales .....	II- 529
1. Alegaciones de las partes .....	II- 529
2. Apreciación del Tribunal de Primera Instancia .....	II- 529
B. Segunda parte: incumplimiento de la obligación de motivación e infracción del artículo 87 CE, apartado 1 respecto al hecho de que la transacción controvertida falsea la competencia y afecta a los intercambios comerciales entre los Estados miembros .....	II- 530
1. Alegaciones de las partes .....	II- 530
2. Apreciación del Tribunal de Primera Instancia .....	II- 532
C. Tercera parte: infracción de los artículos 87 CE, apartado 1, y 295 CE, respecto a la aplicación que hace la Comisión del principio del inversor en una economía de mercado, e incumplimiento de la obligación de motivación respecto a determinados elementos considerados en el cálculo de la remuneración adecuada .....	II- 535
1. No consideración de las particularidades de la transacción controvertida .	II- 536
a) Alegaciones de las partes .....	II- 536
b) Apreciación del Tribunal de Primera Instancia .....	II- 538
2. Remuneración adecuada del importe de 3.400 millones de DEM del patrimonio del WfA que no puede utilizarse como garantía de las operaciones propias del WestLB .....	II- 546
a) Alegaciones de las partes .....	II- 546
b) Apreciación del Tribunal de Primera Instancia .....	II- 547

3. Remuneración adecuada por el importe de 2.500 millones de DEM del patrimonio del WfA que puede destinarse a operaciones propias del WestLB .....	II- 549
a) Posibilidad de comparar la cesión de patrimonio del WfA con los instrumentos relativos a fondos propios .....	II- 549
Alegaciones de las partes .....	II- 549
Apreciación del Tribunal de Primera Instancia .....	II- 550
b) Necesidad de aumentar la participación del Land en el WestLB .....	II- 551
Alegaciones de las partes .....	II- 551
Apreciación del Tribunal de Primera Instancia .....	II- 551
c) Sobre la tasa de rendimiento final del 9,3 % .....	II- 552
i) Sobre la tasa de rendimiento de base del 12 % .....	II- 552
Alegaciones de las partes .....	II- 552
Apreciación del Tribunal de Primera Instancia .....	II- 559
ii) Sobre el recargo por riesgos del 1,5 % .....	II- 566
Alegaciones de las partes .....	II- 566
Apreciación del Tribunal de Primera Instancia .....	II- 568
VI. Conclusión .....	II- 570
Costas .....	II- 570