

SENTENCIA DEL TRIBUNAL GENERAL (Sala Cuarta)

de 3 de marzo de 2010\*

En el asunto T-36/06,

**Bundesverband deutscher Banken eV**, con domicilio social en Berlín, representado por los Sres. H.-J. Niemeyer y K.-S. Scholz, abogados,

parte demandante,

contra

**Comisión Europea**, representada por los Sres. N. Khan y T. Scharf, en calidad de agentes,

parte demandada,

\* Lengua de procedimiento: alemán.

apoyada por

**Land Hessen** (Alemania), representado inicialmente por los Sres. H.-J. Freund y M. Holzhäuser, posteriormente por los Sres. Freund y S. Lehr, abogados,

y por

**Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale**, con domicilio social en Fráncfort del Meno (Alemania), representado por el Sr. H.-J. Freund, abogado,

parte coadyuvante,

que tiene por objeto la anulación de la Decisión C (2005) 3232 final de la Comisión, de 6 de septiembre de 2005, relativa a la transferencia del Hessischer Investitionsfonds al Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale en tanto que participación sin voto,

EL TRIBUNAL GENERAL (Sala Cuarta),

integrado por el Sr. O. Czúcz (Ponente), Presidente, y el Sr. V. Vadapalas y la Sra. I. Labucka, Jueces;

Secretario: Sra. C. Kristensen, administradora;

habiendo considerado los escritos obrantes en autos y celebrada la vista el 9 de septiembre de 2008;

dicta la siguiente

## **Sentencia**

### **Antecedentes del litigio**

#### *A. Aportación controvertida*

- 1 El Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale (en lo sucesivo, «Helaba») es uno de los mayores bancos alemanes. Tiene estatuto jurídico de organismo de Derecho público. Desde el 1 de enero de 2001 los propietarios de Helaba son Sparkassen- und Giroverband Hessen-Thüringen, con una participación del 85 %, el Land Hessen (en lo sucesivo, «Land»), con una participación del 10 %, y el Land de Turingia, con una participación del 5 %. Helaba actúa como banco doméstico de los Estados federados de Hesse y Turingia e instituto central de las cajas de ahorros de estos dos Estados federados. Además, actúa como banco comercial, tanto en el mercado nacional como en los mercados internacionales.
  
- 2 El Hessischer Investitionsfonds (en lo sucesivo, «patrimonio especial») fue creado como activo especial del Land en 1970. Ofrece préstamos sin interés o a un tipo de interés reducido para proyectos de inversiones locales. Mediante una modificación legislativa de 13 de diciembre de 2002, el Hessisches Ministerium der Finanzen (Ministerio de Hacienda del Land) fue habilitado para transferirlo, total o parcialmente, a una entidad de crédito a título de participación financiera y en forma de participación sin voto en el sentido del artículo 10 de la Kreditwesengesetz (Ley relativa

al crédito; en lo sucesivo, «KWG») o en otra forma reconocida por la normativa de vigilancia, en contrapartida de una remuneración acorde con el mercado.

- 3 A tal fin el Land y Helaba acordaron las condiciones en las que el patrimonio especial podía transferirse a Helaba. Según el proyecto del contrato, el activo especial debía aportarse a Helaba en forma de participación sin voto sin plazo de vencimiento (en lo sucesivo, «aportación controvertida») por un valor de 594 millones de euros y en contrapartida de una remuneración del 1,65 % de su valor nominal, del que había de deducirse la parte de la aportación necesaria para respaldar las actividades de préstamo vinculadas a proyectos de inversión locales del patrimonio especial. El proyecto del contrato no establece ninguna cláusula de aumento de intereses (en lo sucesivo, «cláusula de step-up») en virtud de la cual la remuneración aumenta transcurrido cierto tiempo.
  
- 4 Conforme a la cláusula 2 del proyecto del contrato, el derecho a la remuneración había de suspenderse si Helaba sufría pérdidas anuales, es decir, si su cuenta de resultados mostraba una pérdida en el ejercicio precedente, o en la medida en que el pago de la remuneración diera lugar a una pérdida contable anual. Las remuneraciones no abonadas habían de pagarse en los años siguientes siempre y cuando no hubiera pérdidas anuales y en la medida en que el pago de la remuneración no diera lugar a tales pérdidas. La aportación controvertida participa plenamente en las pérdidas, pero cualquier disminución de su valor debía ser compensada por Helaba en los años siguientes por un importe equivalente a su valor nominal. El pago de la remuneración de la aportación controvertida es prioritario en relación con el pago de dividendos sobre el capital social y a la dotación a las reservas.
  
- 5 Conforme a la cláusula 4 del proyecto del contrato, queda excluida la posibilidad de rescate de la aportación controvertida por parte del Land. A tenor del apartado 8 de esta cláusula, «en caso de procedimiento de insolvencia o de liquidación de [Helaba], la aportación [controvertida] sólo se restituirá después de haber satisfecho los créditos de todos los acreedores de [Helaba], incluidos los de los titulares de acciones de disfrute y los de los acreedores de otros capitales de garantía en el sentido del

artículo 10, apartado 5 a, de la KWG, pero antes de los créditos de los titulares de participaciones en el capital social».

*B. Procedimiento administrativo y Decisión impugnada*

- 6 Mediante carta de 4 de junio de 2004, la República Federal de Alemania notificó su intención de realizar la aportación controvertida y solicitó a la Comisión Europea que declarara que no constituía una ayuda de Estado en el sentido del artículo 87 CE, apartado 1.
- 7 El 4 de agosto de 2004, la Comisión solicitó información complementaria, que la República Federal de Alemania aportó mediante escritos de 31 de agosto y de 7 de septiembre de 2004.
- 8 Mediante cartas de 29 de septiembre de 2004 la Comisión solicitó a la República Federal de Alemania, con arreglo a lo dispuesto en el artículo 4, apartado 5, 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] (DO L 83, p. 1), que diera su consentimiento para prorrogar el plazo de dos meses en el que debe llevar a cabo el examen previo de la medida notificada. Mediante carta de 7 de octubre de 2004, la República Federal de Alemania consintió la prórroga de dicho plazo hasta el 31 de diciembre de 2004.
- 9 Mediante cartas de 15 y de 22 de noviembre de 2004, la Comisión solicitó más información a la República Federal de Alemania.

- 10 Mediante carta de 21 de diciembre de 2004, la Comisión señaló a la República Federal de Alemania un plazo de 30 días para que le comunicara la información solicitada y declaró que consideraría retirada la notificación, en el sentido del artículo 5, apartado 3, del Reglamento n° 659/1999 si no recibía la información en el plazo señalado.
  
- 11 Mediante carta de 30 de marzo de 2005, la República Federal de Alemania proporcionó la información complementaria sobre la conformidad con el mercado. La Comisión solicitó información adicional mediante carta de 20 de mayo de 2005, a la que la República Federal de Alemania respondió mediante carta de 3 de junio de 2005.
  
- 12 Mediante Decisión C (2005) 3232 final, de 6 de septiembre de 2005, relativa a la transferencia del Hessischer Investitionsfonds a Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale en tanto que participación sin voto (en lo sucesivo, «Decisión impugnada»), la Comisión decidió, tras concluir la fase de examen previo, que la aportación controvertida no constituía una ayuda de Estado.
  
- 13 En la Decisión impugnada, la Comisión indica que, para examinar si la aportación controvertida confiere una ventaja a Helaba que pueda ser calificada de ayuda de Estado en el sentido del artículo 87 CE, apartado 1, procede aplicar el criterio del «inversor que actúa en una economía de mercado» (en lo sucesivo, «inversor privado») conforme al cual no constituyen ayudas las aportaciones de capital realizadas en condiciones en las que un inversor privado estaría dispuesto a ceder fondos a una empresa privada comparable. A este respecto, la Comisión se remite a la sentencia del Tribunal de 6 de marzo de 2003, Westdeutsche Landesbank Girozentrale y Land Nordrhein-Westfalen/Comisión (T-228/99 y T-233/99, Rec. p. II-435; en lo sucesivo, «sentencia WestLB»).
  
- 14 Por lo que se refiere, en primer lugar, a la calificación jurídica y económica, la Comisión considera que la aportación controvertida es comparable a otras participaciones sin voto realizadas en el mercado y que, por consiguiente, el carácter conforme con el mercado de la remuneración acordada entre las partes puede apreciarse comparándola

con la remuneración de dichas participaciones sin voto. A este respecto, la Comisión constata, en primer lugar, que la aportación controvertida fue expresamente calificada de participación sin voto en el proyecto del contrato. Afirmar, en segundo lugar, que las condiciones de la aportación controvertida son comparables a la de las demás participaciones sin voto en que dicha aportación debe ser reembolsada antes que el capital social y en que el Land percibe la totalidad de la remuneración acordada, y no un dividendo proporcional a los beneficios. Añade que en el mercado existen participaciones sin voto sin plazo de vencimiento y sin cláusulas de step-up como la aportación controvertida y que el volumen de ésta no es inusual. Por último, en una nota a pie de página, se remite, por lo que se refiere a la calificación de la aportación, a su Decisión 2006/742/CE, de 20 de octubre de 2004, relativa a la ayuda estatal concedida por Alemania a Helaba (DO 2006, L 307, p. 159), controvertida en el asunto que ha dado lugar a la sentencia del Tribunal de fecha de hoy, Bundesverband deutscher Banken/Comisión (T-163/05, Rec. p. II-387).

- 15 A continuación, la Comisión calcula la remuneración adecuada del capital que puede utilizar Helaba para respaldar la ampliación de sus actividades de crédito. A este respecto explica que, en el mercado, la remuneración de participaciones sin voto consiste en un tipo de referencia al que se le añade un incremento de remuneración (en lo sucesivo, «remuneración de la comisión de aval»). Sin embargo considera que, en el presente asunto, la parte correspondiente al tipo de referencia debe deducirse de la remuneración acorde con el mercado para tener en cuenta que la aportación controvertida no proporciona liquidez a Helaba. En cambio, entiende que el impuesto sobre actividades económicas (en lo sucesivo, «impuesto comercial»), que adeudan los inversores industriales y comerciales que desempeñan sus actividades en Alemania y que, en este asunto, debe ser abonado por Helaba porque el Land está exento, debe añadirse al tipo de remuneración pactado entre las partes puesto que forma parte de las cargas soportadas por Helaba a consecuencia de la aportación controvertida.
- 16 Por lo que se refiere al cálculo de la remuneración de la comisión de aval acorde con el mercado, la Comisión basa sus conclusiones en dos informes periciales de bancos de inversión y en el informe de una sociedad de censores de cuentas relativo a dichos informes. Habida cuenta de estos tres informes, la Comisión considera razonable partir de una remuneración de la comisión de aval de 65 a 90 puntos de base correspondiente al incremento comprobado en el mercado en el caso de participaciones sin

voto emitidas en euros por entidades bancarias europeas, sin plazo de vencimiento y con cláusula de step-up.

- 17 La Comisión examina si procede aplicar incrementos o disminuciones de esta remuneración de la comisión de aval para tener en cuenta las particularidades de la aportación controvertida en comparación con las participaciones sin voto utilizadas como referencia para calcular dicha remuneración. A este respecto considera que procede aplicar un incremento de 30 a 40 puntos de base para tener en cuenta que la aportación controvertida, a diferencia de las participaciones sin voto y sin plazo de vencimiento utilizadas como referencia, no contiene ninguna cláusula de step-up. No obstante, opina que no es necesario aplicar un incremento ni por el hecho de que, tras la aportación controvertida, la proporción de participaciones sin voto en el capital propio de base de Helaba fuera de 57 %, y, por tanto, claramente mayor que la proporción de este tipo de instrumento en el capital propio de los bancos privados ni por el hecho de que la participación controvertida eleve la proporción de las participaciones sin voto de que el Land dispone en el capital propio de base de Helaba al 44 %. Por último, la Comisión considera potencialmente justificado un incremento de 10 puntos de base para tener en cuenta que la remuneración únicamente debe abonarse si Helaba obtiene beneficios anuales, pero no se pronuncia definitivamente sobre la cuestión puesto que tener en cuenta dicho incremento no altera la apreciación final.
- 18 Habida cuenta de todas estas consideraciones, la Comisión llega a la conclusión de que la remuneración acorde con el mercado de una aportación con la controvertida se sitúa entre el 1 y el 1,4 %. Por consiguiente, considera que el tipo de remuneración del 1,65 % acordado entre Helaba y el Land, al que se añade la carga que representa el impuesto comercial, no proporciona a Helaba ninguna ventaja y, por tanto, no puede ser calificado de ayuda de Estado.
- 19 Añade que, en mayo de 2005, Helaba vendió a inversores institucionales privados una participación sin voto sin fecha de vencimiento y sin cláusula de step-up, por un valor de 250 millones de euros y que esta aportación fue remunerada al tipo de 5,5 % anual. Explica que el tipo del 5,5 % se corresponde con los tipos de referencia (Tibeur o Mid-Swap; respecto al segundo, la Decisión impugnada precisa que, en la fecha de su adopción, era del 3,84 %) al que se le añadía la remuneración de la comisión de aval. Considera que las condiciones de esta participación sin voto confirman su criterio de



que la remuneración pactada por la aportación controvertida es acorde con la remuneración en el mercado y con el hecho de que Helaba podría colocar participaciones sin voto en el mercado si no obtuviera la aportación controvertida.

## **Procedimiento y pretensiones de las partes**

- <sup>20</sup> Mediante escrito presentado en la Secretaría del Tribunal el 26 de enero de 2006, el Bundesverband deutscher Banken eV (Federación de Bancos Alemanes) interpuso el presente recurso.
- <sup>21</sup> Mediante escritos presentados en la Secretaría del Tribunal respectivamente los días 6 y 13 de junio de 2006, Helaba y el Land solicitaron intervenir en el presente procedimiento en apoyo de las pretensiones de la Comisión. Mediante auto del Presidente de la Sala Tercera del Tribunal, de 14 de septiembre de 2006, se estimaron estas demandas de intervención. Las partes coadyuvantes presentaron sus escritos en los plazos señalados a tal fin. El demandante y la Comisión también presentaron sus observaciones sobre dichos escritos en los plazos señalados.
- <sup>22</sup> Dado que la composición de las Salas del Tribunal fue modificada, el juez ponente fue destinado a la Sala Cuarta, a la que, por consiguiente, se ha atribuido el presente asunto.
- <sup>23</sup> Habida cuenta de la conclusión del mandato de uno de los miembros de la Sala, el Presidente del Tribunal designó otro juez para completarla, en aplicación de lo dispuesto en el artículo 32, apartado 3, del Reglamento de Procedimiento del Tribunal.

- 24 Mediante escrito de 20 de mayo de 2008 el Tribunal instó a la Comisión a aportar determinados documentos, entre ellos la versión confidencial de la Decisión impugnada. La Comisión atendió este requerimiento dentro del plazo señalado.
- 25 Visto el informe del Juez Ponente, el Tribunal (Sala Cuarta) decidió iniciar la fase oral.
- 26 En la vista de 9 de septiembre de 2008 se oyeron los informes orales de las partes y sus respuestas a las preguntas formuladas por el Tribunal.
- 27 En esa ocasión se decidió, antes de dar por concluida la fase oral, permitir a la Comisión que respondiera por escrito a una de las preguntas formuladas por el Tribunal. La Comisión presentó su respuesta y el demandante sus observaciones en los plazos señalados. La fase oral concluyó el 8 de octubre de 2008.
- 28 El demandante solicita al Tribunal que:

— Anule la Decisión impugnada.

— Condene en costas a la Comisión.

29 La Comisión, apoyada por Helaba, solicita al Tribunal que:

- Declare la inadmisibilidad del recurso y, subsidiariamente, lo desestime por infundado.
  
- Condene en costas al demandante.

30 El Land solicita al Tribunal que:

- Desestime el recurso.
  
- Condene en costas al demandante.

## **Fundamentos de Derecho**

### *1. Sobre la admisibilidad*

31 La Comisión, apoyada por Helaba, alega que el recurso es inadmisibile puesto que el demandante no está individualmente afectado por la Decisión impugnada.

- 32 Procede recordar que incumbe al juez apreciar si, en las circunstancias del caso de autos, una buena administración de la justicia puede justificar que se desestime el recurso en cuanto al fondo sin pronunciarse sobre la excepción de inadmisibilidad propuesta por la parte demandada (sentencia del Tribunal de Justicia de 26 de febrero de 2002, Consejo/Boehringer, C-23/00 P, Rec. p. I-1873, apartados 51 y 52, y sentencia del Tribunal General de 13 de septiembre de 2006, Sinaga/Comisión, T-217/99, T-321/00 y T-222/01, no publicada en la Recopilación, apartado 68).
- 33 En las circunstancias del presente asunto, el Tribunal considera que procede pronunciarse en primer lugar sobre los motivos invocados por el demandante, sin dilucidar previamente la excepción de inadmisibilidad propuesta por la Comisión, ya que el recurso de anulación es, en cualquier caso y por los motivos que se exponen a continuación, infundado.

## 2. *Sobre el fondo*

- 34 El demandante formula tres motivos basados, respectivamente, en la insuficiencia de motivación, en la infracción del artículo 87 CE y en la violación de sus derechos procesales a consecuencia de la no apertura por la Comisión del procedimiento formal de examen previsto en el artículo 88 CE, apartado 2.

### *Sobre el motivo basado en la insuficiencia de motivación*

- 35 El demandante alega que la Decisión impugnada adolece de insuficiencia de motivación en cuanto a la calificación de participación sin voto de la aportación controvertida para compararla con el mercado, en cuanto al cómputo del impuesto comercial, en cuanto a la deducción de los gastos de refinanciación y en cuanto al carácter acorde con el mercado de la remuneración.

## Sobre la calificación de la aportación controvertida

### – Alegaciones de las partes

- <sup>36</sup> El demandante alega que la apreciación de la Comisión que figura en el considerando 25 de la Decisión impugnada, según la cual la aportación controvertida «es comparable a otras participaciones sin voto acordes con el mercado», no está suficientemente motivada.
- <sup>37</sup> En primer lugar, el demandante critica que la Comisión base su apreciación respecto a la calificación de la aportación controvertida, en el proyecto del contrato sin resumir su contenido. Afirma que la Comisión se limitó a hacer referencia al hecho de que las partes de la aportación controvertida la calificaron, en el proyecto del contrato, de participación sin voto y que, por consiguiente, no motivó la posibilidad de comparar la aportación controvertida con otras participaciones sin voto acordes con el mercado.
- <sup>38</sup> En segundo lugar, alega que la Comisión no motiva su afirmación, que figura en el considerando 26 de la Decisión impugnada, de que la aportación controvertida debe reembolsarse, en caso de insolvencia o de liquidación, antes que el capital social, aunque el contrato relativo a la aportación controvertida en el asunto que ha dado lugar a la sentencia de fecha de hoy, Bundesverband deutscher Banken/Comisión (T-163/05), citada en el apartado 14, establece que el reembolso de ésta no es prioritario en relación con el del capital social.
- <sup>39</sup> En tercer lugar, aduce que la afirmación que figura en el considerando 26 de la Decisión impugnada, de que el Land percibe «la totalidad de la remuneración mientras que el inversor en capital social sólo posee un derecho al pago de un dividendo proporcional

a los beneficios» no es clara y no permite saber lo que la Comisión pretende acreditar haciendo esta comparación.

- 40 En cuarto lugar, alega que la Comisión no motiva sus afirmaciones contenidas en el considerando 27 de la Decisión impugnada, de que «existen participaciones sin voto sin cláusula de [step-up] en el mercado de capitales» y de que «el volumen de la participación sin voto de que se trata tampoco es inusual». El demandante afirma que si la Comisión deseara acreditar estas afirmaciones basándose en las emisiones de 1998 y de 1999 a las que hacía referencia en la Decisión 2006/742, debería haber hecho figurar la parte correspondiente de esta primera Decisión en la Decisión impugnada. Considera, además, que la Comisión no motivó por qué la situación en el mercado de capitales en 1998 y en 1999 era comparable a la existente en el momento de adopción de la Decisión impugnada, es decir, en verano de 2005. Alega asimismo que, en la Decisión 2006/742, la Comisión se limitó a reproducir los argumentos formulados por la República Federal de Alemania a propósito de las emisiones de 1998 y de 1999. En sus observaciones sobre los escritos de intervención añade que la Decisión impugnada no cumple la obligación de motivación puesto que, en su versión no confidencial, las participaciones sin voto mencionadas no son identificables debido al anonimato de los bancos.
- 41 En quinto lugar, aduce que la Comisión no motivó suficientemente su afirmación, contenida en el considerando 29 de la Decisión impugnada, de que la aportación controvertida proporciona al Land «diversas ventajas» en comparación con una inversión en capital social. A este respecto, el demandante alega que las afirmaciones de la Comisión son «superficiales», «parciales» y «carentes de contenido».
- 42 La Comisión, apoyada por Helaba, niega que la Decisión impugnada no esté suficientemente motivada por lo que se refiere a la calificación de participación sin voto de la aportación controvertida. El Land no ha formulado alegaciones a este respecto.

## – Apreciación del Tribunal

- 43 Es necesario recordar que 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 (sentencia WestLB, citada en el apartado 13, apartado 278).
- 44 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 cumple 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 (sentencia WestLB, citada en el apartado 13, apartado 279).
- 45 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 (sentencia WestLB, citada en el apartado 13, apartado 280).
- 46 Por lo que se refiere, en particular, a una decisión de la Comisión que considere que la medida notificada no constituye una ayuda, la obligación de motivación exige que se indiquen los motivos por los que la Comisión considera que la medida de que se trata no está incluida en el ámbito de aplicación del artículo 87 CE, apartado 1.
- 47 Por otra parte, según reiterada jurisprudencia, la obligación de motivación constituye una formalidad sustancial que debe distinguirse de la cuestión del fundamento de la

motivación, pues esta última pertenece al ámbito de la legalidad del acto controvertido en cuanto al fondo (véase la sentencia del Tribunal de 12 de septiembre de 2007, Italia/Comisión, T-239/04 et T-323/04, Rec. p. II-3265, apartado 117, y jurisprudencia allí citada).

- 48 Por lo que se refiere, en primer lugar, a la crítica del demandante relativa al hecho de que la Comisión se base en el proyecto del contrato mientras que el contenido de éste no se reproduce en la Decisión impugnada y ni demandante ni el Tribunal lo conocen, basta constar que, aunque la Comisión no reproduzca textualmente las cláusulas del proyecto del contrato, menciona los distintos elementos que se desprenden de dicho proyecto en los que basa su apreciación jurídica, de forma que tanto el demandante como el Tribunal pueden conocer su razonamiento.
- 49 Respecto a la alegación de que la Comisión se limitó a hacer referencia a que las partes de la aportación controvertida la calificaron en el proyecto del contrato de participación sin voto, procede constatar, por una parte, que la Comisión no sólo se basó en la calificación que dieron las partes a la aportación controvertida y, por otra parte, que, aunque lo hubiera hecho, esta circunstancia no vicia a la Decisión impugnada de motivación insuficiente puesto que el extremo de si la Comisión puede calificar la aportación basándose únicamente en la calificación dada por las partes se refiere al fundamento de los motivos formulados por la Comisión, y no a su carácter suficiente.
- 50 En segundo lugar, por lo que se refiere a la supuesta falta de motivación de la afirmación de la Comisión de que, en caso de liquidación o de insolvencia, la aportación controvertida debe ser reembolsada antes que el capital social, procede señalar que dicha afirmación corresponde a la mera constatación de un elemento que se desprende del proyecto del contrato (véase el apartado 5) y que, por consiguiente, no tiene que ser motivada. Las dudas expresadas por el demandante respecto a si esta constatación es o no errónea no se refieren al carácter suficiente de la motivación de la Decisión impugnada, sino a su fundamentación y, en particular, a la exactitud material de los hechos en los que se basó la Comisión.



- 51 Por lo que se refiere, en tercer lugar, a la motivación de la afirmación de la Comisión de que el Land obtiene «la totalidad de la remuneración mientras que el inversor en capital social sólo posee un derecho al pago de un dividendo proporcional a los beneficios», basta constatar que, leyendo la frase completa del considerando 26 de la Decisión impugnada, resulta evidente que indica que el Land recibe «al igual que el inversor en una participación sin voto en el mercado de capitales» la totalidad de dicha remuneración, que la Comisión consideró que la forma de remuneración acordada por la aportación controvertida era característica de las participaciones sin voto y no del capital social y que esta circunstancia, entre otras, aboga por calificar la aportación controvertida de participación sin voto. Las dudas expresadas por el demandante respecto a si la forma de remuneración acordada por la aportación controvertida es efectivamente característica de las participaciones sin voto no se refiere a la motivación de la Decisión impugnada, sino a su fundamentación.
- 52 En cuarto lugar, por lo que se refiere a las afirmaciones de la Comisión de que «en el mercado de capitales existen participaciones sin voto sin cláusula de [step-up]» y de que «el volumen de la participación sin voto de que se trata no es [...] inusual», basta señalar que la Comisión se limitó a constatar dos circunstancias que se desprenden claramente de la información proporcionada por los informes periciales y, especialmente, de las transacciones realizadas en el mercado a las que hace referencia en los considerandos 49 y 56 de la Decisión impugnada. La remisión a la Decisión 2006/742 que figura en la nota a pie de página no se refiere a estas dos constataciones de hecho sino al conjunto del razonamiento de la Comisión respecto a la calificación de participación sin voto de la aportación controvertida para comparar la remuneración acordada con la del mercado. Puesto que la Comisión no basó estas afirmaciones en los datos del mercado relativos a 1998 y a 1999, no tenía que motivar por qué consideró la situación del mercado en 1998 y en 1999 comparable a la que existía en la fecha de adopción de la Decisión impugnada.
- 53 Respecto a la alegación de que la Comisión no podía remitirse a la Decisión 2006/742 y debería haber reproducido en la Decisión impugnada los pasajes pertinentes de esta Decisión, procede constatar que esta alegación queda desvirtuada por la jurisprudencia conforme a la cual una Decisión está suficientemente motivada si se remite a un documento que ya obra en poder del destinatario y contiene los elementos en los

que la institución basó su decisión (en este sentido, véase, por analogía, la sentencia del Tribunal de 24 de abril de 1996, *Industrias Pesqueras Campos y otros/Comisión*, T-551/93, T-231/94, T-232/94, T-233/94 y T-234/94, Rec. p. II-247, apartado 144), como sucede en el presente asunto, puesto que el demandante recibió una copia de la Decisión 2006/742 en el momento de su adopción, varios meses antes de que se adoptara la Decisión impugnada.

- 54 En lo que atañe a la alegación basada en la insuficiencia de motivación de la Decisión impugnada ya que las participaciones sin voto utilizadas a efectos de comparación no son identificables debido al anonimato de los bancos emisores, procede señalar que el demandante critica, en realidad, el carácter incompleto de la versión no confidencial de que disponía en el momento de interponer su recurso, y no la motivación de la Decisión impugnada como tal. Por otra parte, procede señalar que, en el presente asunto, la ocultación de determinados datos en esta versión no impedía al demandante defender sus derechos y comprobar la fundamentación de la Decisión impugnada. En efecto, por una parte, aunque los nombres de los bancos emisores de las aportaciones de que se trata estén ocultos, la versión no confidencial de la Decisión impugnada contiene, de forma suficientemente comprensible, los elementos de apreciación que permitieron a la Comisión definir su postura. Por otra parte y en cualquier caso, la versión confidencial de la Decisión impugnada, como fue notificada a la República Federal de Alemania, fue comunicada al demandante en el procedimiento (véase el apartado 24), sin que fuera objeto de nuevas observaciones basadas en los pasajes de que se trata.
- 55 En quinto lugar, por lo que se refiere a la apreciación de la Comisión de que la aportación controvertida presenta ventajas para el Land en comparación con una inversión en capital social, procede señalar que el demandante, al indicar que las afirmaciones de la Comisión son «superficiales», «parciales» y «carentes de contenido», no pone en entredicho, en realidad, que la motivación sea suficiente, sino que la apreciación esté fundada.
- 56 En estas circunstancias, procede considerar que la Decisión impugnada no adolece de motivación insuficiente por lo que se refiere a la calificación de la aportación controvertida.

## Sobre el cómputo del impuesto comercial

### – Alegaciones de las partes

- 57 El demandante alega que la Decisión impugnada no contiene motivación alguna respecto a la apreciación que figura en el considerando 36, conforme a la cual «un inversor institucional que opera en una economía de mercado habría [...] exigido una remuneración mayor que el Land para compensar la carga que soporta a consecuencia del [impuesto comercial]» y «Helaba, por su parte, habría estado completamente dispuesta a pagar este incremento de la remuneración a tal inversor».
- 58 La Comisión, apoyada por Helaba, niega que la Decisión impugnada no esté suficientemente motivada respecto al cómputo del impuesto comercial como carga que debía soportar Helaba a consecuencia de la aportación controvertida. El Land no ha formulado alegaciones a este respecto.

### – Apreciación del Tribunal

- 59 Procede señalar que, en el presente asunto, la Comisión se ha limitado a aplicar la conclusión a la que había llegado en la Decisión 2006/742 respecto a la aportación controvertida en dicho asunto. Como se desprende de lo antedicho (véase el apartado 53), esta Decisión ya obraba en poder del demandante.
- 60 Pues bien, el examen de la Decisión 2006/742 y de las alegaciones del demandante relativas al error manifiesto de apreciación en que supuestamente incurrió la Comisión a este respecto, contenido en los apartados 188 a 192 de la sentencia de fecha de hoy, Bundesverband deutscher Banken/Comisión (T-163/05), citada en el apartado 14, no

ha revelado la existencia de motivación insuficiente que impida al demandante impugnar dicha Decisión o a este Tribunal analizar su fundamentación.

- 61 De ello se desprende que, en cualquier caso, la Decisión impugnada está en la línea de una práctica en la adopción de decisiones conocida por el demandante y, consiguientemente, podía ser motivada de manera sumaria (en este sentido, véase la sentencia del Tribunal de Justicia de 26 de noviembre de 1975, *Groupement des fabricants de papiers peints de Belgique y otros/Comisión*, 73/74, Rec. p. 1491, apartado 31).

Sobre la deducción de los gastos de refinanciación

– Alegaciones de las partes

- 62 El demandante alega que los considerandos 37 a 41 de la Decisión impugnada no permiten conocer los criterios en los que se basó la Comisión para llegar a la conclusión de que Helaba soporta de hecho gastos de refinanciación adicionales en comparación a los que debería soportar si hubiera recibido una participación sin voto líquida, por un importe equivalente al tipo de refinanciación bruto, ni comprender por qué el carácter fiscalmente deducible de la remuneración justifica la deducción de los gastos de refinanciación.
- 63 La Comisión, apoyada por Helaba, niega que la Decisión no esté suficientemente motivada respecto al hecho de tener en cuenta que Helaba soporta, en el presente asunto, gastos de refinanciación adicionales. El Land no ha formulado alegaciones a este respecto.

## – Apreciación del Tribunal

- 64 Procede señalar que, como indica el demandante en su recurso, en el presente asunto la Comisión se ha limitado a aplicar la conclusión a la que había llegado en la Decisión 2006/742 en relación con la aportación de que se trataba en dicha Decisión.
- 65 En estas circunstancias y puesto que el Tribunal ha considerado en su sentencia de fecha de hoy, Bundesverband deutscher Banken/Comisión (T-163/05), citada en el apartado 14, que la Comisión había motivado suficientemente su conclusión (véanse los apartados 265 a 267 de dicha sentencia), procede desestimar las alegaciones del demandante relativas a la supuesta falta de motivación de la Decisión impugnada puesto que ésta podía ser comprendida, en cualquier caso, a la luz de la motivación contenida en la Decisión 2006/742 (véase el apartado 61).

Sobre el carácter conforme con el mercado de la remuneración acordada entre el Land y Helaba

## – Alegaciones de las partes

- 66 El demandante alega que los motivos expresados por la Comisión para llegar a la conclusión de que la remuneración acordada entre el Land y Helaba era conforme con el mercado son insuficientes. A este respecto aduce que la afirmación que figura en el considerando 69 de la Decisión impugnada, de que el hecho de que las participaciones sin voto representen una parte importante del capital propio de base produce el efecto de aumentar las posibilidades de recurrir a dichas participaciones «en lugar del capital social», es insuficiente y contradictoria con su afirmación de que, en caso de insolvencia, las participaciones sin voto deben reembolsarse antes que el capital social. Entiende asimismo que la afirmación de la Comisión que figura en el considerando 73 de la Decisión impugnada, de que el Land ejerce una considerable influencia en la determinación del perfil de riesgo de Helaba, no está motivada y que la Comisión no explica si las condiciones de emisión de 500 millones de euros que menciona

en el considerando 74 de la Decisión y que fue suscrita por un único inversor son comparables a las de la aportación controvertida, de manera que ni el demandante ni el Tribunal pueden comprobar si estas dos aportaciones son comparables.

- 67 La Comisión, apoyada por Helaba, niega que la Decisión impugnada no esté suficientemente motivada en cuanto al carácter conforme con el mercado de la remuneración acordada por la aportación controvertida, El Land no ha formulado alegaciones a este respecto.

– Apreciación del Tribunal

- 68 Respecto a la afirmación de la Comisión de que el hecho de que las participaciones sin voto representen una parte importante del capital propio de base aumenta las posibilidades de recurrir a dichas aportaciones «en lugar del capital social», procede señalar que, aunque su formulación no sea perfecta, de la lectura del conjunto de la Decisión impugnada se deduce claramente que la Comisión, al realizar esta afirmación, no pretendía definir el orden de prioridad entre el capital social y las participaciones sin voto en caso de insolvencia, sino indicar que el riesgo de que el capital social no sea suficiente en caso de dificultades económicas es mayor cuando las participaciones sin voto representan una parte importante del capital social de base. Por consiguiente, esta afirmación no impide al demandante impugnar la Decisión ni al Tribunal controlar su legalidad.
- 69 Respecto a la afirmación de la Comisión de que el Land ejerce una influencia considerable en la determinación del perfil de riesgo de Helaba, procede señalar que la Comisión ha explicado, en el considerando 73 de la Decisión impugnada, cuál era el fundamento de esta afirmación. Aunque esta explicación se ocultó en la versión no confidencial de la Decisión impugnada de que disponía el demandante el día en que interpuso su recurso, la Comisión presentó, a instancias del Tribunal, la versión

confidencial de esta Decisión, que fue comunicada al demandante antes de la vista (véase el apartado 24). En estas circunstancias procede considerar que el demandante ha podido defender sus derechos.

- 70 Respecto al hecho de que la Comisión no explique si las condiciones de la emisión de 500 millones de euros que fue suscrita por un único inversor son comparables a las de la aportación controvertida, procede observar que se desprende de la Decisión impugnada que la Comisión cita este ejemplo para mostrar que existen casos en los que un inversor concentra sus riesgos en una única empresa. Pues bien, la cuestión de si el hecho de que no quepa esta concentración de riesgos en una única empresa basta para considerar conforme con el mercado la remuneración acordada entre el Land y Helaba no se refiere a la motivación de la Decisión impugnada, sino a su fundamentación.
- 71 En estas circunstancias, procede considerar que la Decisión impugnada no adolece de motivación insuficiente por lo que se refiere a la conformidad con el mercado de la remuneración acordada por la aportación controvertida.
- 72 Por tanto, se desestima el motivo basado con la falta de motivación de la Decisión impugnada.

*Sobre el motivo basado en la infracción del artículo 87 CE*

Alegaciones de las partes

- 73 El demandante alega que la Comisión ha infringido el artículo 87 CE al considerar que la remuneración acordada por la aportación controvertida es conforme con el criterio del inversor privado y, consiguientemente, no constituye una ayuda de Estado.

- 74 A este respecto alega que la Comisión ha incurrido en un error manifiesto de apreciación al considerar, en primer lugar, que el impuesto comercial adeudado por Helaba debe añadirse al tipo de remuneración acordado entre el Land y Helaba para compararla con el mercado puesto que forma parte de la carga que soporta Helaba a consecuencia de dicha aportación; en segundo lugar, que el hecho de que Helaba soporte gastos para procurarse en el mercado la liquidez que no le proporciona la aportación controvertida debe tenerse en cuenta y, en tercer lugar, que la remuneración de la comisión de aval conforme con el mercado es inferior al tipo del 1,65 % pactado entre las partes e incrementado por el impacto del impuesto comercial.
- 75 Por lo que se refiere al cómputo del impuesto comercial y de los gastos de refinanciación soportados por Helaba debido a la falta de liquidez de la aportación controvertida, el demandante repite esencialmente las alegaciones que formuló en el asunto que ha dado lugar a la sentencia de fecha de hoy, Bundesverband deutscher Banken/ Comisión (T-163/05), citada en el apartado 14, y que se exponen, respectivamente, en los apartados 185, 186 y 263 de dicha sentencia.
- 76 En lo que atañe al nivel adecuado de la remuneración, afirma, esencialmente, que la aportación controvertida presenta un perfil de riesgo mayor que las participaciones sin voto emitidas en el mercado y que, por consiguiente, un inversor privado habría exigido por dicha aportación una remuneración mayor que la que se exige en el mercado por las participaciones sin voto. Se basa en el volumen de la aportación controvertida, en la imposibilidad del Land de retirar la inversión y en el riesgo de pérdida en caso de insolvencia. Considera, además, que el hecho de que la remuneración acordada por la aportación controvertida sea fija no es pertinente a la hora de determinar el tipo conforme con el mercado y que la Comisión no podía basarse en la participación sin voto emitida por Helaba en 2005 porque ésta no era comparable a la aportación controvertida.
- 77 La Comisión, apoyada por el Land y Helaba, se opone a estas alegaciones.



## Apreciación del Tribunal

- 78 Por lo que se refiere a las alegaciones relativas a la consideración del impuesto comercial y a la deducción de los gastos de refinanciación, procede desestimarlas por los mismos motivos que los expuestos en los apartados 188 a 192 y 269 a 291 de la sentencia de fecha de hoy, Bundesverband deutscher Banken/Comisión (T-163/05), citada en el apartado 14.
- 79 Respecto a las alegaciones destinadas a demostrar que la aportación controvertida presenta un perfil de riesgo mayor que el de las participaciones sin voto utilizadas por la Comisión a efectos de comparación, procede examinar sucesivamente las alegaciones relativas a la importancia, para el cálculo de la remuneración conforme con el mercado y, por tanto, para apreciar la existencia de una ayuda, del volumen de la inversión, de la imposibilidad del Land de retirar su inversión, del riesgo de pérdida en caso de insolvencia, del hecho de que la remuneración convenida por la aportación controvertida sea fija y a la pertinencia de la comparación hecha por la Comisión con la emisión de Helaba de mayo de 2005.

## – Sobre el volumen de la inversión

- 80 A este respecto, el demandante alega que la Comisión no tuvo debidamente en cuenta la importancia del volumen de la inversión al calificar la aportación controvertida y comparar la remuneración acordada entre el Land y Helaba con la remuneración de la comisión de aval de las participaciones sin voto emitidas en el mercado.
- 81 Por lo que se refiere, en primer lugar, a la importancia del volumen de la inversión para la calificación de participación sin voto de la aportación controvertida a efectos de la comparación con el mercado, el demandante alega que el haber sido suscrita por un único inversor y el que el Land posea el 44 % del capital propio de base de Helaba

y concentre el 83% de sus inversiones en un único banco asemeja la aportación controvertida al capital social, puesto que el riesgo del Land es mayor que el que asumen inversores que hayan suscrito participaciones sin voto emitidas en el mercado.

- 82 En primer lugar, respecto al hecho de que la aportación controvertida haya sido suscrita en su totalidad por un único inversor, el demandante, remitiéndose a la sentencia WestLB, citada en el apartado 13 (apartado 255), alega que un inversor que suscribe él solo la totalidad de una inversión no puede tener en cuenta el comportamiento de los demás participantes en el mercado y, por consiguiente, asume un riesgo mayor.
- 83 Pues bien, procede señalar que, en el apartado 255 de la sentencia WestLB, citada en el apartado 13, este Tribunal declaró simplemente, al examinar la remuneración adecuada por la inversión, y no la calificación de la inversión, que un inversor privado perspicaz, que es quien desea maximizar sus beneficios sin correr demasiados riesgos en relación con los demás participantes del mercado exigiría en principio un rendimiento mínimo equivalente al rendimiento medio del sector de que se trate.
- 84 Es preciso constatar que esta referencia del Tribunal al comportamiento de otros inversores no confirma la alegación del demandante, puesto que no guarda relación con la cuestión de si el hecho de que un inversor suscriba él solo la totalidad de la emisión aumenta el perfil de riesgo de la inversión.
- 85 A continuación, por lo que se refiere al hecho de que las participaciones sin voto suscritas por el Land representen el 44% del capital propio de base de Helaba y el 83% de las inversiones del Land, debe señalarse que no es manifiestamente erróneo considerar, como ha hecho implícitamente la Comisión, que estas dos circunstancias no son pertinentes a la hora de determinar si la aportación controvertida presenta un perfil de riesgo más próximo al del capital social o al de las participaciones sin voto existentes en el mercado y, por consiguiente, a la hora de determinar si el examen de la conformidad de su remuneración con el mercado debe hacerse por referencia a la remuneración de las participaciones sin voto o a la del capital social. A este respecto procede remitirse a los apartados 140 y 141 de la sentencia de fecha de hoy,

Bundesverband deutscher Banken/Comisión (T-163/05), citada en el apartado 14, en los que este Tribunal ha desestimado alegaciones similares del demandante.

- <sup>86</sup> Procede, por otra parte, rechazar la alegación del demandante de que la Comisión, al no tener en cuenta la proporción de capital propio de base de Helaba que posee el Land para calificar la aportación controvertida, contradice su Decisión 2006/737/CE, de 20 de octubre de 2004, relativa a la ayuda estatal concedida por Alemania a Westdeutsche Landesbank — Girozentrale (WestLB), ahora WestLB AG (DO 2006, L 307, p. 22), en la que consideró que la importancia del volumen de la inversión es un indicio de similitud con el capital social.
- <sup>87</sup> En efecto, es preciso constatar que, en la Decisión 2006/737, el indicio que permitió la asimilación a una inversión en capital social no fue el volumen del capital propio de base adquirido por el Land de Renania del Norte-Westfalia como suscriptor único, sino el volumen total de la transacción, porque, a diferencia de lo que sucede en el presente asunto, en aquella época un banco sólo podía adquirir una cantidad tan elevada de capital propio de base en forma de capital social, independientemente de que la inversión procediera de uno o de varios inversores (véanse los considerandos 204 y ss. de la Decisión 2006/737).
- <sup>88</sup> En segundo lugar, respecto a la importancia del volumen de la inversión para determinar la remuneración conforme con el mercado, el demandante niega los cuatro motivos en los que se basó la Comisión para considerar que no era necesario aplicar un incremento para tener en cuenta la magnitud de la inversión del Land en Helaba.
- <sup>89</sup> Así, en primer lugar, el demandante niega que el riesgo resultante de la concentración de inversiones del Land en Helaba quedara compensado por el hecho de que la remuneración del Land no se redujera a pesar de que, en el mercado, la atribución de la totalidad de una emisión a un único inversor implica una disminución de la remuneración. A este respecto alega que la referencia a una eventual disminución de

la remuneración en el mercado no es pertinente en el caso de autos porque la aportación controvertida no se ofreció a un gran número de inversores que, entonces, competirían entre sí.

- 90 Procede señalar que el hecho de que la aportación no se negociara en el mercado no hace manifiestamente erróneo considerar que pueda tenerse en cuenta una disminución de la remuneración que compense un eventual incremento de ésta debido a la importancia de la exposición al riesgo del Land en Helaba. En efecto, el demandante no afirma que Helaba no habría podido procurarse en el mercado, en su caso recurriendo a varios inversores, una aportación que tuviera, desde su punto de vista, las mismas características que la aportación controvertida (volumen, falta de vencimiento, remuneración de la comisión de aval). En estas circunstancias, Helaba podía incitar al Land a renunciar a un eventual incremento de la remuneración para tener en cuenta su gran exposición con relación a Helaba, en la medida en que éste podría haber rechazado su oferta y conseguir capital en el mercado a un precio inferior.
- 91 En segundo lugar, el demandante afirma, por lo que se refiere a la afirmación de la Comisión de que el Land ejerce una influencia considerable en la determinación del perfil de riesgo estratégico de Helaba, que la versión no confidencial de la Decisión impugnada no le permite conocer los motivos por los que la Comisión llegó a esta conclusión y que, en cualquier caso, no explica por qué el Land debía renunciar, por ello, a una remuneración adecuada de la aportación controvertida.
- 92 Procede señalar que, aunque el demandante parezca negar que la Decisión impugnada esté suficientemente motivada, estas alegaciones figuran en una parte del recurso titulado «Alegaciones erróneas de la Comisión» en el motivo de recurso basado en la infracción del artículo 87 CE y no en la parte relativa al motivo basado en la motivación insuficiente.
- 93 En cualquier caso, respecto al hecho de que la razón por la que la Comisión llegó a la conclusión de que el Land ejerce una influencia considerable en la determinación

del perfil de riesgo estratégico de Helaba no figure en la versión no confidencial de la Decisión impugnada, procede remitirse al apartado 69, en el que este Tribunal ya desestimó esta alegación.

- <sup>94</sup> Respecto a la relación entre la influencia considerable del Land en la determinación del perfil de riesgo estratégico de Helaba y el importe de la remuneración, procede señalar que, de los considerandos 71 a 74 de la Decisión impugnada se desprende que la Comisión consideró que esta influencia, junto con los otros tres elementos que examinó, reduce el riesgo que supone para el Land el hecho de poseer una proporción importante del capital propio de base de Helaba y que concentre en él el 83 % de sus inversiones y que, por consiguiente, el Land no renunció a una remuneración mayor por la aportación controvertida, sino que aceptó una remuneración adecuada, habida cuenta del conjunto de las circunstancias de la transacción. Sin embargo, es preciso constatar que el demandante no formula ninguna alegación concreta que demuestre que resulta manifiestamente erróneo considerar que la influencia considerable del Land en el perfil de riesgo de Helaba pueda compensar el riesgo asumido por el Land por poseer una parte importante del capital propio de base de Helaba y concentrar en este banco el 83 % de sus inversiones.
- <sup>95</sup> En tercer lugar, el demandante niega la pertinencia de la referencia de la Comisión a una emisión de 500 millones de euros suscrita por un único inversor. A este respecto critica que la Comisión no haya identificado esta transacción y no haya precisado sus condiciones y alega que, en estas circunstancias, no cabe considerar que el hecho de que el Land haya suscrito la totalidad de la aportación controvertida no tiene nada de extraordinario.
- <sup>96</sup> Procede señalar, como afirma el demandante, que el mero hecho de que un inversor haya suscrito una emisión de 500 millones de euros no basta para acreditar que el perfil de riesgo de la aportación controvertida no exija una remuneración mayor que la remuneración de la comisión de aval de las participaciones sin voto existentes en el mercado. En efecto, dado que la Comisión no examina la remuneración de la comisión de aval acordada por esta aportación, la conclusión de que la concentración del Land en Helaba no debe implicar un incremento de la remuneración no puede basarse en dicho ejemplo.

- 97 En cuarto lugar, el demandante niega que el hecho de que el Land posea participaciones por un valor total de 361,5 millones de euros en otras empresas distintas de Helaba disminuya el gran riesgo de concentración que éste asume con Helaba.
- 98 Es preciso constatar que el hecho de que el Land no concentre en Helaba la totalidad de sus inversiones, sino el 87% de éstas, no basta por sí solo para fundamentar la conclusión de la Comisión de que el enorme compromiso del Land en Helaba no justifica un incremento de la retribución acordada por la aportación controvertida.
- 99 No obstante, habida cuenta de los apartados 88 a 94, el hecho de que estos elementos mencionados por la Comisión en la Decisión impugnada no permitan llegar a la conclusión de que un incremento de la remuneración debido a la concentración del riesgo del Land en Helaba no era necesario no implica la anulación de la Decisión impugnada (en este sentido, véase la sentencia del Tribunal de 12 de diciembre de 2006, SELEX Sistemi Integrati/Comisión, T-155/04, Rec. p. II-4797, apartado 47).
- 100 Por otra parte, procede señalar que la magnitud del volumen invertido por el Land en Helaba se debe, en parte, a su decisión de no dividir el patrimonio especial de que se trataba en el asunto que ha dado lugar a la sentencia de fecha de hoy, Bundesverband deutscher Banken/Comisión (T-163/05), citada en el apartado 14, y que esta concentración de riesgos por parte del Land no supone un interés específico para Helaba que pueda obligar a ésta a remunerar el aumento de riesgo que asume el Land (véanse los apartados 229 y 230 de dicha sentencia).
- 101 Habida cuenta de lo anterior procede considerar que las alegaciones del demandante relativas al volumen de la inversión del Land en Helaba no demuestran que la Comisión incurrió en un error manifiesto de apreciación al considerar que la remuneración de la aportación controvertida no debía ser superior a la remuneración de la comisión de aval de las participaciones sin voto existentes en el mercado.

## – Sobre la imposibilidad de retirar la inversión

- 102 El demandante alega que la imposibilidad del Land de retirar la inversión constituye una diferencia determinante en comparación con las participaciones sin voto existentes en el mercado y critica que la Comisión no la tuviera en cuenta al determinar la remuneración acorde con el mercado. A este respecto, el demandante repite las alegaciones que formuló en el asunto T-163/05 y que se reproducen en los apartados 151 y 233 de la sentencia de fecha de hoy, Bundesverband deutscher Banken/Comisión (T-163/05), citada en el apartado 14. Por tanto, procede desestimarlas por las razones expuestas en los apartados 152 a 154 y 234 a 237 de dicha sentencia.

## – Sobre el riesgo de pérdida en caso de insolvencia

- 103 El demandante alega que el riesgo de pérdida en caso de insolvencia constituye una diferencia determinante en comparación con las participaciones sin voto existentes en el mercado y critica que la Comisión no lo haya tenido en cuenta para determinar la remuneración acorde con el mercado. A este respecto, repite, por una parte, las alegaciones que formuló en relación con la Decisión 2006/742 y que se reproducen en el apartado 108 de la sentencia de fecha de hoy, Bundesverband deutscher Banken/Comisión (T-163/05), citada en el apartado 14, y, por otra parte, al no haber recibido comunicación, antes de interponer el recurso, del proyecto del contrato debido a su naturaleza confidencial, afirma que era probable que las partes hubieran previsto un rango menor de la aportación controvertida en comparación con el capital social, como entiende que sucedió en el caso de la aportación controvertida en el asunto que ha dado lugar a la citada sentencia.
- 104 Por lo que se refiere al contenido del proyecto del contrato, basta constatar que su cláusula 4 establece que, «en caso de procedimiento de insolvencia o de liquidación de Helaba, la aportación controvertida sólo se reembolsará después de haber satisfecho los créditos de todos los acreedores de Helaba, incluidos los de los titulares de acciones de disfrute y los acreedores de otros capitales de garantía en el sentido del artículo 10, apartado 5 a de la KWG, pero antes de los créditos de los titulares de participaciones en el capital social».

- 105 Por tanto, del proyecto del contrato se desprende que la aportación controvertida es de rango superior al capital social y que, como señaló la Comisión en el considerando 26 de la Decisión impugnada, es comparable, a este respecto, a las participaciones sin voto existentes en el mercado, lo que aboga por comparar la remuneración acordada entre el Land y Helaba con la remuneración fijada para las participaciones sin voto emitidas en el mercado, y no con la remuneración de las inversiones en capital social. Procede observar que el demandante, que recibió copia del proyecto del contrato tras ser requerida la Comisión por este Tribunal, no ha formulado observaciones a este respecto.
- 106 En lo que atañe a las demás alegaciones formuladas por el demandante, procede desestimarlas por las razones expuestas en el apartado 109 de la sentencia de fecha de hoy, Bundesverband deutscher Banken/Comisión (T-163/05), citada en el apartado 14.

– Sobre la pertinencia del carácter fijo de la remuneración

- 107 El demandante alega, en primer lugar, que de los considerandos 26 y 29 de la Decisión impugnada se desprende que la Comisión considera que el hecho de que la remuneración de la aportación controvertida sea fija y no dependa, en principio, del resultado anual, mientras que la cuantía de los dividendos depende del beneficio contable obtenido por Helaba, constituye una ventaja en comparación con una inversión en capital social. Afirma que, desde el punto de vista económico, la estructura de la remuneración de la aportación controvertida presenta tanto ventajas como inconvenientes en comparación con la de la remuneración del capital social.
- 108 A este respecto, procede constatar que, aunque la Comisión indique, en el considerando 29 de la Decisión impugnada, que una participación sin voto presenta ciertas ventajas para el Land en comparación con una transferencia de activo especial como capital social, sin embargo, no basa su apreciación sobre la calificación de la aportación controvertida en esa afirmación. Dicha calificación se funda, respecto a la remuneración, en la afirmación que figura en el considerando 26 de la Decisión impugnada, de que el Land, al igual que un inversor en una participación sin voto en el mercado de capitales, obtiene la totalidad de la remuneración, mientras que el inversor en capital social tiene derecho al pago de un dividendo proporcional a los beneficios. Por tanto,



la Comisión no afirma que una remuneración fija sea más favorable que el derecho a un dividendo. Se limita a considerar que la remuneración fija, como la prevista por la aportación controvertida, es más propia de las participaciones sin voto que del capital social y que, por consiguiente, el tipo de remuneración pactada entre las partes de la aportación controvertida permite asimilarla a las participaciones sin voto existentes en el mercado.

- 109 En estas circunstancias, no procede examinar las alegaciones del demandante relativas a la fundamentación de la afirmación de la Comisión que figura en el considerando 29 de la Decisión impugnada, de que una participación sin voto presenta determinadas ventajas para el Land en comparación con una transferencia de activos especial en tanto que capital social.
- 110 El demandante alega, en segundo lugar, que, a diferencia de lo que afirma la Comisión, la remuneración fija no es propia de las participaciones sin voto y la remuneración variable no lo es del capital social. A este respecto se remite a las alegaciones que formuló en el asunto que ha dado lugar a la sentencia de fecha de hoy, Bundesverband deutscher Banken/Comisión (T-163/05), citada en el apartado 14. Ahora bien, estas alegaciones han sido desestimadas en los apartados 113 a 122 de dicha sentencia.
- 111 En tercer lugar, el demandante alega que el que el derecho a la remuneración del Land dependa de la existencia de un excedente anual de Helaba constituye una divergencia, en perjuicio del Land, en relación con la estructura de las participaciones sin voto existentes en el mercado, puesto que, en el caso de éstas, el derecho a la remuneración depende, en principio, del beneficio contable del emisor y sólo en determinadas circunstancias, del excedente anual, por lo que es menos probable que el emisor suspenda el pago de la remuneración.
- 112 Debe señalarse que los informes periciales a los que se remite la Comisión en los considerandos 59 y 60 de la Decisión impugnada indican que, en contra de lo que afirma el demandante, no es obvio que las condiciones para el pago de la remuneración de la aportación controvertida sean menos favorables para el Land que las condiciones normales de mercado. Así, aun cuando el banco de inversiones A haya considerado

efectivamente que sucedía así, el banco de inversiones B y la sociedad de censores de cuentas entendieron que las condiciones de pago de la remuneración de la aportación controvertida eran más favorables para el Land que lo habitual.

- 113 En cualquier caso, es preciso constatar que, en el considerando 66 de la Decisión impugnada, la Comisión afirmó que, como asegura el demandante, podía resultar justificado un incremento de la remuneración por condiciones de pago más restrictivas. Sin embargo, la Comisión también consideró, sin que el demandante haya alegado algo en contra, que no tener en cuenta un incremento debido a las condiciones de pago más restrictivas no influía en su apreciación puesto que la remuneración de la comisión de aval resultante del tipo acordado por el Land y Helaba por la aportación controvertida, al que se añadía la carga que representa el impuesto comercial, en concreto, del 1,925 %, seguía siendo superior a la remuneración de la comisión de aval del mercado resultante de añadir el incremento propuesto por el banco de inversiones A a la banda de fluctuación que acreditan los informes periciales.
- 114 En estas circunstancias, procede declarar que las alegaciones del demandante no permiten afirmar que la Comisión incurrió en un error manifiesto de apreciación al considerar que las cláusulas del proyecto del contrato relativas a la remuneración aproximan la aportación controvertida a las participaciones sin voto existentes en el mercado y que las diferencias existentes no impiden considerar que el tipo de remuneración pactado entre las partes es acorde con el tipo de remuneración de la comisión de aval existente en el mercado.

– Sobre la pertinencia de la aportación de mayo de 2005

- 115 El demandante alega que la Comisión no podía basarse en la participación sin voto emitida por Helaba en mayo de 2005 (véase el apartado 19) puesto que ésta no es comparable a la aportación controvertida. Aduce que las dos aportaciones se distinguen, en particular, en que la de mayo de 2005 fue suscrita por numerosos inversores, cotiza en bolsa y debía ser reembolsada por su valor nominal incrementado con los

intereses, sin que se previera una reducción por razón de las pérdidas de Helaba. Por otra parte, solicita al Tribunal que ordene a la Comisión que indique si existen acuerdos relativos al rango de la aportación controvertida, en particular en comparación con la participación sin voto de mayo de 2005.

- 116 Es preciso constatar que la Comisión mencionó la transacción de mayo de 2005 en la Decisión impugnada sólo a mayor abundamiento, después de llegar a la conclusión de que la remuneración pactada por el Land y Helaba por la aportación controvertida era acorde con el mercado. En estas circunstancias, dado que se han desestimado las alegaciones del demandante relativas a las apreciaciones en las que la Comisión basó esta conclusión, la eventual falta de pertinencia de la comparación con la aportación emitida por Helaba en mayo de 2005 no puede implicar la anulación de la Decisión impugnada.
- 117 En cualquier caso, procede señalar que, aun suponiendo que las diferencias mencionadas por el demandante sean pertinentes y reales, extremo que niega Helaba por lo que se refiere al nivel de reembolso en caso de rescate, sin que el demandante le contradiga a este respecto, la aportación de mayo de 2005 muestra, como indica la Comisión en la Decisión impugnada, que Helaba podía emitir participaciones sin voto en el mercado de las mismas características que la aportación controvertida en lo que se refiere a los elementos que revisten interés para él, como la calificación en tanto que capital propio de base y el tipo de remuneración de la comisión de aval y por los que estaba dispuesto a remunerar a los inversores. De ello se desprende que Helaba no estaba obligado, por su situación económica, a aceptar la participación controvertida y, por consiguiente, que podía negarse a remunerar al Land por características de la aportación que, aunque supusieran un aumento del riesgo asumido por éste, no proporcionaban a Helaba ninguna ventaja adicional en comparación con una aportación emitida en el mercado.
- 118 En efecto, procede señalar que la importancia del riesgo asumido por el Land en sus inversiones sólo es pertinente a la hora de calificarlas de ayuda de Estado en el sentido del artículo 87 CE si Helaba ha obtenido una ventaja que no habría podido procurarse en el mercado.

- 119 Habida cuenta de las consideraciones precedentes, procede desestimar el segundo motivo del demandante.

*Sobre el motivo basado en la violación de los derechos procesales del demandante*

Alegaciones de las partes

- 120 El demandante alega que la Comisión debería haber incoado el procedimiento formal de examen a que se refiere el artículo 88 CE, apartado 2, puesto que, sobre la base de las informaciones de que disponía, no podía llegar al convencimiento de que la aportación controvertida era compatible con el Tratado CE y sólo llegó a la conclusión contraria porque aplicó mal el criterio del inversor privado al considerar que la remuneración de la aportación controvertida era adecuada y que los gastos de refinanciación brutos resultantes de la falta de liquidez de la aportación controvertida debían deducirse de la remuneración.
- 121 Entiende, en particular, que la Comisión debería haber analizado con más detenimiento si debían deducirse de la remuneración que habría exigido un inversor privado los gastos de refinanciación que soportaba Helaba a consecuencia de la falta de liquidez y las diferencias fundamentales que existen entre la aportación controvertida y las participaciones sin voto «conformes con el mercado». Entre estas diferencias menciona el hecho de que el Land fue privado de toda posibilidad de retirar su inversión y lo elevado de la exposición al riesgo que aceptó el Land debido, por una parte, a la importancia del volumen de la aportación controvertida y, por otra parte, a la «acumulación de riesgos» que se derivaban de dicha aportación y de la controvertida en el asunto que ha dado lugar a la sentencia de fecha de hoy, Bundesverband deutscher Banken/Comisión (T-163/05), citada en el apartado 14. Considera que la Comisión también debería haber determinado si un inversor privado cuyas aportaciones representen más del 40% del capital propio de una sociedad, como sucede en el caso de autos, habría exigido una remuneración mayor.

- 122 El demandante niega la afirmación de la Comisión de que resolvió todas las dificultades en la Decisión 2006/742. A este respecto, alega que, en su recurso contra esta Decisión, expuso en detalle las numerosas particularidades de la aportación de que se trata en comparación con otras participaciones sin voto «conformes con el mercado» y las razones que impiden deducir los gastos de financiación. Afirma que algunas alegaciones eran nuevas para la Comisión, por lo que se enfrentaba a nuevas cuestiones al examinar la aportación controvertida.
- 123 El demandante añade que la duración del examen previo, de quince meses, claramente superior al plazo de dos meses previsto para el examen previo en el artículo 4, apartado 5, del Reglamento n° 659/1999, prueba que la Comisión tuvo que hacer frente a dificultades serias. La existencia de tales dificultades también queda confirmada por el hecho de que la Comisión dirigió en total cuatro solicitudes de información a la República Federal de Alemania y ésta solicitó una prórroga del plazo señalado para responder.
- 124 La Comisión, apoyada por Helaba, se opone a estas alegaciones. El Land no ha formulado alegaciones a este respecto.

### Apreciación del Tribunal

- 125 Procede recordar que, según se desprende de la jurisprudencia, el procedimiento del artículo 88 CE, apartado 2, que proporciona a los demás Estados miembros y a los sectores afectados la garantía de que serán oídos y que permite a la Comisión informarse del conjunto de los datos procedentes antes de adoptar su Decisión, reviste, sin embargo, un carácter indispensable cuando a la Comisión le resulta difícil determinar si un proyecto de ayuda es compatible con el mercado común (sentencia del Tribunal de Justicia de 20 de marzo de 1984, Alemania/Comisión, 84/82, Rec. p. 1451, apartado 13). Por tanto, la Comisión únicamente puede limitarse a la fase previa del artículo 88 CE, apartado 3, para adoptar una decisión favorable a una medida estatal si, después de un primer examen, le es posible llegar a la convicción de que esa medida o bien no constituye una ayuda en el sentido del artículo 87 CE, apartado 1,

o bien, si se la califica de ayuda, es compatible con el mercado común (sentencia del Tribunal de 12 de febrero de 2008, BUPA y otros/Comisión, T-289/03, Rec. p. II-81, apartado 329).

- <sup>126</sup> Si bien para decidir iniciar el procedimiento de investigación formal dispone de una potestad reglada, la Comisión puede, conforme a la finalidad del artículo 88 CE, apartado 3, y al deber de buena administración que le incumbe, iniciar un diálogo con el Estado notificante o con terceros con objeto de superar, en el transcurso del procedimiento previo, las dificultades que en su caso hayan surgido (sentencia del Tribunal de 15 de marzo de 2001, Prayon-Rupel/Comisión, T-73/98, Rec. p. II-867, apartado 45, y auto del Tribunal de 21 de noviembre de 2005, Tramarin/Comisión, T-426/04, Rec. p. II-4765, apartado 29).
- <sup>127</sup> Sin embargo, también procede recordar que, según la jurisprudencia, el concepto de dificultades serias tiene carácter objetivo. La existencia de tales dificultades debe buscarse tanto en las circunstancias en que se adoptó el acto impugnado como en su contenido, de forma objetiva, relacionando la motivación de la Decisión con los elementos de que disponía la Comisión cuando se pronunció sobre la compatibilidad de las ayudas controvertidas con el mercado común (sentencia Prayon-Rupel/Comisión, citada en el apartado 126, apartado 47; en este sentido véase la sentencia del Tribunal de 18 de septiembre de 1995, SIDE/Comisión, T-49/93, Rec. p. II-2501, apartado 60). La parte demandante soporta la carga de la prueba de la existencia de dificultades serias, prueba que puede establecer a partir de un conjunto de indicios concordantes, relativos, por un lado, a las circunstancias y a la duración del procedimiento de examen previo y, por otro lado, al contenido de la Decisión impugnada.
- <sup>128</sup> En el presente asunto, en apoyo de su afirmación de que la Comisión no pudo superar todas las dificultades planteadas por la apreciación de la aportación controvertida, el demandante afirma, esencialmente, que la Comisión llegó a la conclusión de que la aportación controvertida era conforme con el mercado sólo porque aplicó erróneamente el criterio del inversor privado y, a este respecto, se remite a las alegaciones relativas a la infracción del artículo 87 CE.

- 129 Pues bien, la cuestión de si la Comisión aplicó de manera errónea el criterio del inversor privado no debe mezclarse con la de la existencia de dificultades serias que exijan la incoación del procedimiento formal de examen. En efecto, el examen de la existencia de dificultades serias no está destinado a averiguar si la Comisión aplicó correctamente el artículo 87 CE, sino a determinar si, en el momento en que adoptó la Decisión impugnada, disponía de información suficientemente completa para apreciar la compatibilidad de la medida controvertida con el mercado común.
- 130 El hecho de que, en opinión del demandante, la apreciación por la Comisión de la aportación controvertida sea errónea y que no haya respondido a determinadas críticas que él formuló en el marco del asunto T-163/05 no implica que no pudiera pronunciarse sobre la medida controvertida basándose en las informaciones de que disponía y que, por consiguiente, debiera incoar el procedimiento formal de examen para completar su investigación. En particular, procede señalar que cualquier alegación formulada por una parte interesada en el marco de un procedimiento distinto relativo a hechos similares no da necesariamente lugar a dificultades serias que exijan la incoación del procedimiento formal.
- 131 Por otra parte, respecto a la alegación del demandante de que la Comisión debería haber examinado con mayor detenimiento las diferencias fundamentales entre la aportación controvertida y las participaciones sin voto del mercado y las consecuencias de su falta de liquidez, procede recordar que la Comisión inició el procedimiento formal de examen de la aportación controvertida en el asunto que ha dado lugar a la sentencia de fecha de hoy, Bundesverband deutscher Banken/Comisión (T-163/05), citada en el apartado 14, y de otras transacciones relativas a los Landesbanken (bancos regionales) y que, en esa ocasión, se discutió, en particular, sobre las características de la aportación controvertida mencionadas por el demandante, como el volumen del capital transferido, la importancia de la proporción del capital propio de base de Helaba que representaba, la perpetuidad de la aportación, la imposibilidad de retirar la inversión y el cómputo del incremento de los gastos ocasionados por las transacciones de que se trata en comparación con otras transacciones realizadas en el mercado debido a la falta de liquidez de los activos transferidos. Por consiguiente, procede señalar que, en contra de lo que afirma el demandante, la alegación basada en la compensación de la falta de liquidez a través de un valor reducido de la aportación ya fue invocado en el examen que precedió a la adopción de la Decisión 2006/742. En estas circunstancias,

procede afirmar que, al adoptar la Decisión, no sólo la Comisión disponía de información que le permitía apreciar la pertinencia de cada una de las características de la aportación controvertida mencionadas por el demandante, sino también que éste, así como cualquier persona interesada, tuvo la posibilidad de proporcionar a la Comisión todas las informaciones que considerara necesarias al respecto.

132 En lo que atañe a las alegaciones del demandante basadas en la duración del examen previo y en el hecho de que la Comisión solicitó varias veces información a la República Federal de Alemania antes de adoptar su decisión, procede señalar que la duración del examen de la aportación controvertida superó el plazo previsto para el examen previo de una medida notificada, incluso teniendo en cuenta la voluntad comprensible de la Comisión de esperar el resultado de los procedimientos formales de examen incoados en relación con transacciones anteriores a favor de los Landesbanken, y que la Comisión dirigió tres solicitudes de información a la República Federal de Alemania, una de las cuales debió ser reiterada. A este respecto, aunque de la jurisprudencia se desprenda que la expiración de un plazo que excede considerablemente del que normalmente requiere un examen previo y el contenido de las discusiones mantenidas entre la Comisión y el Estado miembro interesado durante esta fase del procedimiento pueden constituir indicios de la existencia de dificultades serias de apreciación (en este sentido, véase la sentencia Alemania/Comisión, citada en el apartado 125, apartados 14, 15 y 17, y sentencia del Tribunal de 10 de mayo de 2000, SIC/Comisión, T-46/97, Rec. p. II-2125, apartados 89 y 102), procede considerar que, habida cuenta de las alegaciones del demandante y de las circunstancias de autos examinadas en los apartados 129 a 131, el plazo en el que se adoptó la Decisión impugnada y el hecho de que se solicitara varias veces información no bastan para demostrar que la Comisión adoptó la Decisión impugnada a pesar de la existencia de dificultades serias.

133 Por consiguiente, procede desestimar este motivo.

134 Puesto que se han desestimado por infundados todos los motivos formulados por el demandante, procede desestimar el recurso.



## Sobre las solicitudes de diligencias de ordenación del procedimiento

<sup>135</sup> En su escrito de interposición de recurso, el demandante solicitó a este Tribunal que requiriera a la Comisión para que presentara los siguientes documentos:

- Los informes periciales y el informe de la sociedad de censores de cuentas mencionados en el considerando 46 de la Decisión impugnada.
  
- El proyecto del contrato relativo a la aportación controvertida mencionado en el considerando 16 de la Decisión impugnada.
  
- Los cálculos destinados a determinar el valor de la aportación controvertida mencionados en el apartado 15 de la Decisión impugnada y los certificados de las sociedades de censores de cuentas.

<sup>136</sup> Además, el demandante solicita al Tribunal que requiera a la Comisión, por una parte, para que revele cuál es la emisión que menciona en el considerando 74 de la Decisión impugnada y mediante la cual un inversor adquirió la totalidad del capital propio de base de un banco alemán por un importe de 500 millones de euros y, por otra parte, a comunicarle si existen acuerdos relativos al rango de la aportación controvertida, especialmente en relación con la aportación de mayo de 2005.

<sup>137</sup> En su réplica, el demandante solicita al Tribunal que requiera a la Comisión para que aporte la versión confidencial de la Decisión impugnada y el contrato de garantía celebrado entre los propietarios de Helaba.

138 A requerimiento del Tribunal, la Comisión presentó los informes periciales, el informe de la sociedad de censores de cuentas, el proyecto del contrato y la versión confidencial de la Decisión impugnada (véase el apartado 24). En todo lo demás, habida cuenta de las consideraciones precedentes, este Tribunal ha podido pronunciarse válidamente sobre el presente recurso sobre la base de los documentos aportados por las partes.

### **Costas**

139 A tenor del artículo 87, apartado 2, del Reglamento de Procedimiento, la parte que pierda el proceso será condenada en costas, si así lo hubiese solicitado la otra parte. Al haber sido desestimados los motivos formulados por el demandante, procede condenarle en costas, de conformidad con las pretensiones de la Comisión, del Land y de Helaba.

En virtud de todo lo expuesto,

EL TRIBUNAL GENERAL (Sala Cuarta)

decide:

**1) Desestimar el recurso.**

- 2) El Bundesverband deutscher Banken eV cargará con sus propias costas y con las de la Comisión Europea, el Land Hessen y el Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale.**

Czúcz

Vadapalas

Labucka

Pronunciada en audiencia pública en Luxemburgo, a 3 de marzo de 2010.

Firmas

## Índice

Antecedentes del litigio .....	II - 542
A. Aportación controvertida .....	II - 542
B. Procedimiento administrativo y Decisión impugnada .....	II - 544
Procedimiento y pretensiones de las partes .....	II - 548
Fundamentos de Derecho .....	II - 550
1. Sobre la admisibilidad .....	II - 550
2. Sobre el fondo .....	II - 551
Sobre el motivo basado en la insuficiencia de motivación .....	II - 551
Sobre la calificación de la aportación controvertida .....	II - 552
– Alegaciones de las partes .....	II - 552
– Apreciación del Tribunal .....	II - 554
Sobre el cómputo del impuesto comercial .....	II - 558
– Alegaciones de las partes .....	II - 558
– Apreciación del Tribunal .....	II - 558
Sobre la deducción de los gastos de refinanciación .....	II - 559
– Alegaciones de las partes .....	II - 559
– Apreciación del Tribunal .....	II - 560
Sobre el carácter conforme con el mercado de la remuneración acordada entre el Land y Helaba .....	II - 560
– Alegaciones de las partes .....	II - 560
– Apreciación del Tribunal .....	II - 561
Sobre el motivo basado en la infracción del artículo 87 CE .....	II - 562
Alegaciones de las partes .....	II - 562
	II - 583

Apreciación del Tribunal .....	II - 564
– Sobre el volumen de la inversión .....	II - 564
– Sobre la imposibilidad de retirar la inversión .....	II - 570
– Sobre el riesgo de pérdida en caso de insolvencia .....	II - 570
– Sobre la pertinencia del carácter fijo de la remuneración .....	II - 571
– Sobre la pertinencia de la aportación de mayo de 2005 .....	II - 573
Sobre el motivo basado en la violación de los derechos procesales del demandante	II - 575
Alegaciones de las partes .....	II - 575
Apreciación del Tribunal .....	II - 576
Sobre las solicitudes de diligencias de ordenación del procedimiento .....	II - 580
Costas .....	II - 581