

Diario Oficial

de la Unión Europea

L 307

Edición
en lengua española

Legislación

49º año
7 de noviembre de 2006

Sumario

I Actos cuya publicación es una condición para su aplicabilidad

.....

II Actos cuya publicación no es una condición para su aplicabilidad

Comisión

2006/736/CE:

- ★ **Decisión de la Comisión, de 20 de octubre de 2004, relativa a la ayuda estatal concedida por Alemania a Landesbank Berlin — Girozentrale** [notificada con el número C(2004) 3924] ⁽¹⁾ 1

2006/737/CE:

- ★ **Decisión de la Comisión, de 20 de octubre de 2004, relativa a la ayuda estatal concedida por Alemania a Westdeutsche Landesbank — Girozentrale (WestLB), ahora WestLB AG** [notificada con el número C(2004) 3925] ⁽¹⁾ 22

2006/738/CE:

- ★ **Decisión de la Comisión, de 20 de octubre de 2004, relativa a la ayuda estatal de Alemania en favor del Norddeutsche Landesbank — Girozentrale** [notificada con el número C(2004) 3926] ⁽¹⁾ 58

2006/739/CE:

- ★ **Decisión de la Comisión, de 20 de octubre de 2004, relativa a la ayuda estatal concedida por Alemania a Bayerische Landesbank — Girozentrale** [notificada con el número C(2004) 3927] ⁽¹⁾ .. 81

2006/740/CE:

- ★ **Decisión de la Comisión, de 20 de octubre de 2004, relativa a la ayuda estatal concedida por Alemania a Hamburgische Landesbank — Girozentrale, actualmente HSH Nordbank AG** [notificada con el número C(2004) 3928] ⁽¹⁾ 110

2006/741/CE:

- ★ **Decisión de la Comisión, de 20 de octubre de 2004, relativa a la ayuda estatal concedida por Alemania a Landesbank Schleswig-Holstein Girozentrale, actualmente HSH Nordbank AG** [notificada con el número C(2004) 3930] ⁽¹⁾ 134

Precio: 38 EUR

⁽¹⁾ Texto pertinente a efectos del EEE

(Continúa al dorso)

ES

Los actos cuyos títulos van impresos en caracteres finos son actos de gestión corriente, adoptados en el marco de la política agraria, y que tienen generalmente un período de validez limitado.

Los actos cuyos títulos van impresos en caracteres gruesos y precedidos de un asterisco son todos los demás actos.

2006/742/CE:	
★ Decisión de la Comisión, de 20 de octubre de 2004, relativa a la ayuda estatal concedida por Alemania a Landesbank Hessen-Thüringen — Girozentrale [notificada con el número C(2004) 3931] ⁽¹⁾	159
2006/743/CE:	
★ Decisión de la Comisión, de 25 de enero de 2006, relativa a la ayuda estatal ejecutada por los Países Bajos en favor de AZ y AZ Vastgoed BV [notificada con el número C(2006) 80] ⁽¹⁾	194
2006/744/CE:	
★ Decisión de la Comisión, de 8 de marzo de 2006, relativa a la ayuda Estatal de Alemania a Magog Schiefergruben GmbH & Co. KG [notificada con el número C(2006) 641] ⁽¹⁾	196
2006/745/CE:	
★ Decisión de la Comisión, de 8 de marzo de 2006, relativa a la ayuda estatal de Francia para el salvamento y la reestructuración de la empresa Air Lib [notificada con el número C(2006) 649] ⁽¹⁾ ..	205
2006/746/CE:	
★ Decisión de la Comisión, de 4 de abril de 2006, relativa a la ayuda estatal N° C 33/2005 (ex N 277/2004) que los Países Bajos tienen previsto conceder a Haaksbergen para llevar a cabo el proyecto conocido como Marktpassageplan [notificada con el número C(2006) 1184] ⁽¹⁾	207
2006/747/CE:	
★ Decisión de la Comisión, de 26 de abril de 2006, relativa a la ayuda estatal que Francia tiene previsto ejecutar en favor de Euromoteurs (C 1/2005 (ex N 426/2004)) [notificada con el número C(2006) 1540] ⁽¹⁾	213
2006/748/CE:	
★ Decisión de la Comisión, de 4 de julio de 2006, relativa a la ayuda estatal n° C 30/2004 (ex NN 34/2004) concedida por Portugal que exime del impuesto sobre sociedades las plusvalías de determinadas operaciones/transacciones realizadas por empresas públicas [notificada con el número C(2006) 2950] ⁽¹⁾	219



⁽¹⁾ Texto pertinente a efectos del EEE

II

(Actos cuya publicación no es una condición para su aplicabilidad)

COMISIÓN

DECISIÓN DE LA COMISIÓN

de 20 de octubre de 2004

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

[notificada con el número C(2004) 3924]

(El texto en lengua alemana es el único auténtico)

(Texto pertinente a efectos del EEE)

(2006/736/CE)

LA COMISIÓN DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS,

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

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

Tras invitar, de acuerdo con las citadas disposiciones ⁽¹⁾, a los Estados miembros y otras partes interesadas a que presentaran sus observaciones y teniéndolas en cuenta,

Considerando lo siguiente:

I. PROCEDIMIENTO

- (1) El objeto del presente procedimiento es la transferencia de la Wohnungsbau-Kreditanstalt Berlin, incluidos todos sus activos, al Landesbank Berlin — Girozentrale a través del Land de Berlín. El procedimiento se inscribe en el contexto de otros seis procedimientos incoados contra Alemania por transferencia de activos a bancos regionales alemanes, en particular a Westdeutsche Landesbank Girozentrale («WestLB»).
- (2) La Comisión remitió a Alemania el 12 de enero de 1993 una solicitud de información relativa a las circunstancias y motivaciones de una ampliación de capital del WestLB a través de la integración de la Wohnungsbauförderanstalt («WfA») así como ampliaciones similares de fondos propios de los bancos regionales de otros Estados federados. Alemania respondió por cartas de marzo y septiembre de 1993 en las que describía la transferencia de la Wohnungsbau-Kreditanstalt Berlin al Landesbank Berlin —

Girozentrale. La Comisión solicitó información complementaria en noviembre y diciembre de 1993, que Alemania transmitió en marzo de 1994. En la primera de estas dos solicitudes de información de la Comisión citadas se citaba explícitamente Berlín.

- (3) Mediante cartas de 31 de mayo de 1994 y 21 de diciembre de 1994, la Bundesverband deutscher Banken e.V. («BdB»), que representa a los bancos con sede en Alemania, comunicó, entre otros, a la Comisión la cesión, con fecha de 31 de diciembre de 1992, de la Wohnungsbau-Kreditanstalt Berlin («WBK») incluidos todos sus activos al Landesbank Berlin — Girozentrale («LBB»), y al mismo tiempo la transferencia de las funciones de la WBK al Investitionsbank Berlin («IBB»), fundado anteriormente y gestionado como un servicio del LBB. La BdB consideraba que la ampliación de los fondos propios del Landesbank Berlin que implicaba esta operación constituía un falseamiento de la competencia en beneficio del mismo, ya que no se había establecido una remuneración acorde con el principio del inversor que opera en una economía de mercado. Mediante la segunda carta citada, la BdB presentó, por tanto, una denuncia formal ante la Comisión pidiéndole que incoara contra Alemania un procedimiento con arreglo al artículo 93, apartado 2, del Tratado CE (ahora artículo 88, apartado 2). La denuncia se hacía extensiva a operaciones similares de transferencia de activos en beneficio del Westdeutsche Landesbank, el Norddeutsche Landesbank, el Landesbank Schleswig-Holstein, el Hamburger Landesbank y el Bayerische Landesbank. En febrero y marzo de 1995 y en diciembre de 1996, varios bancos se adhirieron a título individual a la denuncia de su Federación.

⁽¹⁾ DO C 239 de 4.10.2002, p. 12.

- (4) La Comisión comenzó por examinar la transferencia de activos al WestLB. Mediante la Decisión 2000/392/CE ⁽²⁾ se consideró finalmente en 1999 que la diferencia entre la remuneración abonada y la rentabilidad del mercado constituía una ayuda incompatible con el mercado común y se ordenó la recuperación de la misma. El Tribunal de Primera Instancia de las Comunidades Europeas anuló la Decisión por sentencia de 6 de marzo de 2003 ⁽³⁾ debido a la insuficiente fundamentación de dos de los factores utilizados para calcular la remuneración apropiada, pero la confirmó, por otra parte, en los demás aspectos. Al mismo tiempo que esta Decisión, la Comisión, al conocer un acuerdo entre el denunciante y los siete bancos regionales afectados, adoptó una nueva decisión en la que se tenían en cuenta las críticas del Tribunal.
- (5) El 1 de septiembre de 1999, la Comisión remitió a Alemania una solicitud de información sobre las transferencias de activos a los demás bancos regionales en cuestión, incluido el Landesbank Berlin («LBB»).
- (6) Por otra parte, Alemania remitió, por carta de 8 de diciembre de 1999, información sobre la transferencia de la WBK al Landesbank Berlin, que se completó por carta de 22 de enero de 2001. Además, representantes de Alemania y de la Comisión trataron la cuestión de la transferencia y la posible recuperación de las posibles ayudas en relación con el examen de las ayudas a la reestructuración del Bankgesellschaft Berlin AG («BGB»), al que pertenece el Landesbank Berlin desde 1994.
- (7) Por carta de 2 de julio de 2002, la Comisión comunicó a Alemania su decisión de incoar el procedimiento establecido en el apartado 2 del artículo 88 del Tratado CE debido a esta ayuda.
- (8) Tras solicitarse y autorizarse una prórroga del plazo, Alemania presentó por carta de 9 de septiembre de 2002 sus observaciones e informaciones complementarias. En la reunión con representantes de Alemania de 27 de septiembre de 2002 se trataron más cuestiones.
- (9) La decisión de la Comisión de incoar el procedimiento se publicó el 4 de octubre de 2002 en el *Diario Oficial de las Comunidades Europeas* ⁽⁴⁾. La Comisión invitó a los interesados a presentar sus observaciones al respecto. Posteriormente recibió observaciones de un competidor y del BdB que se transmitieron en noviembre de 2002 a Alemania para que formulara sus observaciones. Ésta remitió sus comentarios mediante escrito de 16 de diciembre de 2002.
- (10) A petición de la Comisión, Alemania transmitió información complementaria sobre la potencial ayuda por cartas de 22 y 27 de enero de 2003, 28 de febrero de 2003 y 19 de agosto de 2003.
- (11) Mediante Decisión de 18 de febrero de 2004, la Comisión autorizó las ayudas a la reestructuración a favor de la Bankgesellschaft Berlin AG, a la que pertenece el LBB. Esta Decisión incluía también un acuerdo concluido el 23 de diciembre de 2002 entre el Land de Berlín y la BGB sobre el tratamiento a eventuales reclamaciones de devolución por parte de este Land derivadas de la ayuda examinada en el presente procedimiento y que se consideró como ayuda a la reestructuración ⁽⁵⁾.
- (12) La Comisión solicitó a Alemania información complementaria sobre todos los procedimientos de los bancos regionales por carta de 7 de abril de 2004 y recibió las respuestas al respecto por cartas de 1 y 2 de junio de 2004 y de 28 de junio de 2004.
- (13) Con fecha de 31 de agosto de 2004 el Investitionsbank Berlin (antes WBK) se separó de los activos del LBB. Alemania transmitió a la Comisión el 25 de agosto de 2004 la documentación detallada de las correspondientes disposiciones jurídicas y otras.
- (14) Alemania transmitió el 27 de septiembre de 2004 el proyecto de un acuerdo entre el denunciante BdB, el Land de Berlín y el Landesbank Berlin, que llegó a la Comisión en su versión suscrita el 8 de octubre de 2004. El acuerdo se refiere a la remuneración adecuada por las participaciones transferidas el 1 de enero de 1993 al LBB. Paralelamente también se llegó a acuerdos similares en otros cinco casos de transferencia de activos a bancos regionales, los cuales fueron transmitidos a la Comisión.

II. DESCRIPCIÓN DETALLADA DE LAS MEDIDAS

1. LANDESBANK BERLIN — GIROZENTRALE («LBB»)

- (15) El LBB se creó en 1990 y, al mismo tiempo, la entonces *Sparkasse der Stadt Berlin West* (Caja de ahorros de Berlín occidental) se le transfirió por vía de sucesión a título universal. Poco tiempo después la *Sparkasse der Stadt Berlin*, caja de ahorros de la parte oriental de la ciudad, también se transfirió al LBB. Desde entonces la actividad de caja de ahorro en la ciudad de Berlín la efectuó una sección separada, pero jurídicamente dependiente, del LBB denominada «Berliner Sparkasse».
- (16) El LBB es un organismo público que tiene al Land de Berlín como garante institucional y fiador. En el momento de la transferencia de la WBK a finales de 1992, el propietario del 100 % del LBB era el Land de Berlín que tenía un balance de alrededor de 85 000 millones de DEM y casi 7 000 empleados. El LBB es un banco universal con actividades en el ámbito de la banca privada y de empresa (retail banking), financiación inmobiliaria y clientes institucionales. También lleva a cabo actividades en el extranjero. En 1992 la principal línea de actividad del LBB era la minorista de la Berliner Sparkasse.

⁽²⁾ DO L 150 de 23.6.2000, p. 1.

⁽³⁾ Recopilación de la Jurisprudencia 2003, p. II-435.

⁽⁴⁾ DO C 239 de 4.10.2002, p. 12

⁽⁵⁾ Considerandos 32 y ss y 141 de la Decisión de la Comisión relativa a una ayuda a la reestructuración a favor de la Bankgesellschaft Berlin AG (todavía no publicada en el Diario Oficial).

(17) Desde 1994 el LBB pertenece al grupo BGB, uno de los denominados "grupos de entidades" creado el mismo año mediante el agrupamiento de distintas instituciones de crédito anteriormente controladas por el *Land* de Berlín. Como holding, BGB participa desde 1994, mediante una participación sin voto atípica de alrededor del 75 %, en los activos y resultados del LBB, a excepción del instituto de fomento del *Land*, IBB. En 1998, BGB pasó a ser propietario al 100 % gracias a la retrocesión de los beneficios del *Land* como organismo gestor. El grupo BGB tuvo en el año 1991 un balance total de casi 190 000 millones de EUR, en el 2002, de unos 175 000 millones de EUR y en 2003, de alrededor de 152 000 millones de EUR. El balance total del LBB fue de unos 87 000 millones de EUR en el año 2001, de unos 85 000 millones de EUR en el 2002 y de alrededor de 93 000 millones de EUR en 2003. En la actualidad el *Land* de Berlín dispone de aproximadamente el 81 % de las participaciones de la BGB. Otros accionistas son el Norddeutsche Landesbank con alrededor del 11 % y Gothaer Finanzholding AG (Parion Versicherungsgruppe) con alrededor del 2 %. En torno al 6 % de la propiedad está dispersa.

(18) En 2001 la BGB atravesó graves dificultades, principalmente a causa de anteriores operaciones inmobiliarias de riesgo; sus coeficientes de fondos propios y de capital básico eran insuficientes por lo que la Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen (BAKred, actualmente BAFin) amenazó con medidas de supervisión ⁽⁶⁾. En agosto de 2001 la BGB recibió una aportación de capital 2 000 millones de EUR, de los cuales alrededor de 1 800 millones procedían del *Land* de Berlín, que fue autorizada por la Comisión como ayuda de salvamento a corto plazo. Tras detectar nuevos riesgos, la BGB recibió más ayudas del *Land* de Berlín, que, junto con la inversión de capital, se notificaron a la Comisión como ayudas para la reestructuración y que fueron objeto de un examen detallado por su parte ⁽⁷⁾.

(19) El 18 de febrero de 2004, la Comisión concluyó su investigación y aprobó la ayuda con un valor financiero total de unos 9 700 millones de EUR. Esta Decisión incluía también, junto a la aportación de capital y las amplias garantías incluidas en la denominada protección contra los riesgos incurridos, un acuerdo concluido el 23 de diciembre de 2002 entre el *Land* de Berlín y la BGB sobre el tratamiento a eventuales reclamaciones de devolución por parte de este *Land* derivadas de la ayuda examinada en el presente procedimiento ("acuerdo de reembolso") ⁽⁸⁾.

(20) Este acuerdo regula el compromiso del *Land* de Berlín de que, si se produjera una decisión de recuperación por parte de la Comisión en el presente caso, aportaría como inversión al LBB una ayuda de saneamiento por el importe necesario para evitar que, debido a la posible obligación de

reembolso, los ratios de capital de LBB o del grupo BGB descendieran por debajo de los citados en el acuerdo ⁽⁹⁾. Esta medida se consideró necesaria en 2002 debido al considerable riesgo que representaba el posible reembolso para el restablecimiento de la rentabilidad del grupo BGB. No se podía determinar en la decisión de la BGB el valor financiero preciso de la medida ya que el presente procedimiento no había concluido todavía. Con el fin de valorar las ayudas a la reestructuración de acuerdo con las normas de competencia, y en concreto para evaluar si las medidas compensatorias propuestas por Alemania para reducir la presencia en el mercado eran apropiadas, el límite máximo teórico de esta medida se situó en 1 800 millones de EUROS.

(21) En resumen, el acuerdo de reembolso se tuvo en cuenta como ayuda adicional al grupo BGB al fijar las medidas compensatorias de Alemania, aunque la aplicación de este acuerdo se limitara al caso de que la Comisión decidiera su recuperación y a consecuencia de ello los ratios de capital descendieran por debajo de los citados en el acuerdo.

2. TRANSFERENCIA DE LA WBK AL LBB

(22) Dentro de la reestructuración de las participaciones bancarias de Berlín, que llevó finalmente a la creación del grupo BGB en 1994, se creó primero en 1990 el LBB, al que se transfirieron luego las cajas de ahorros, primero la de la parte occidental de Berlín y luego la de la oriental. En un paso siguiente, en 1992 el *Land* de Berlín decidió, entre otras cosas, crear el IBB como un ente de derecho público, independiente desde el punto de vista organizativo y económico y sin personalidad jurídica propia, del LBB y organismo central de fomento del *Land*. La WBK había sido hasta entonces un organismo público independiente con el *Land* de Berlín como garante institucional y fiador. Este organismo se encargaba, sin fines de lucro, de la creación y mantenimiento de alojamientos. La WBK debía transferirse con sus tareas al IBB, que había visto ampliadas sus tareas de fomento, p. ej. en los ámbitos de infraestructura y protección del medio ambiente. La transacción se llevó a cabo con fecha 31 de diciembre de 1992, transfiriéndose la WBK al LBB con todos sus activos vía de sucesión a título universal.

(23) Esta transferencia incrementó el capital social del LBB con el antiguo capital social de la WBK, 187,5 millones de DEM. A partir de ese momento esta cantidad ya no se atribuyó a los activos del IBB. Los activos retenidos de la WBK ascendían a 31 de diciembre de 1992 a 1 905 800 millones de DEM. Estos activos retenidos de la WBK se consignaron y consignan como reserva especial del IBB.

(24) El BAKred estableció el capital propio de garantía del LBB a 31 de diciembre de 1992 en 3 127 714 millones de DEM, lo que supone un incremento de 1 902 714 millones de DEM. BAKred tomó en consideración el incremento del capital social en 187,5 millones de DEM y activos retenidos de la WBK sin el superávit de 1992. En los años siguientes

⁽⁶⁾ Desde el 1 de mayo de 2002, tras la fusión de las autoridades de supervisión de bancos, seguros y bolsa: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BAFin).

⁽⁷⁾ DO C 141 de 14.6.2002, p. 2.

⁽⁸⁾ Considerandos 32 y ss y 141 de la Decisión de la Comisión relativa a una ayuda a la reestructuración a favor de la Bankgesellschaft Berlin AG (todavía no publicada en el Diario Oficial).

⁽⁹⁾ Considerandos 32 y ss y 141 de la Decisión de la Comisión relativa a una ayuda a la reestructuración a favor de la Bankgesellschaft Berlin AG (todavía no publicada en el Diario Oficial).

siguió creciendo el capital propio de garantía del IBB, considerado como reserva especial.

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

- (25) Con arreglo a la Directiva 89/647/CEE del Consejo de 18 de diciembre de 1989) sobre el coeficiente de solvencia de las entidades de crédito ⁽¹⁰⁾ (en lo sucesivo "Directiva de solvencia") y a la Directiva 89/299/CEE del Consejo de 17 de abril de 1989 relativa a los fondos propios de las entidades de crédito ⁽¹¹⁾ (en lo sucesivo "Directiva sobre fondos propios"), en virtud de las cuales se modificó la Ley bancaria alemana (LBA), cuarta versión de 1993, los bancos deben disponer de un capital de garantía del 8 % de sus activos ponderados en función del riesgo. De este porcentaje, un mínimo de 4 puntos porcentuales debe representar el denominado capital básico (capital "de primer orden"), el cual comprende elementos de capital que deben estar a disposición de la entidad de crédito de forma inmediata y sin restricciones para cubrir riesgos o pérdidas en cuanto éstos se produzcan. Los fondos propios básicos revisten importancia decisiva para la cobertura de operaciones de riesgo de un banco ya que sólo se reconoce el capital complementario (capital "de segundo orden") equivalente al importe de los fondos propios básicos existentes. En el marco de la cuarta LBA, los bancos alemanes tuvieron que adaptar su capital de garantía a los nuevos requisitos antes del 30 de junio de 1993.

4. REPERCUSIONES DE LA TRANSFERENCIA SOBRE LA BASE DE CAPITAL DEL LBB

- (26) Según Alemania, las nuevas normas no fueron la razón para la transferencia de la WBK al LBB, ya que el LBB también las hubiera cumplido aun sin los activos retenidos de la WBK. Sin embargo, a principios de los 90, se esperaba un incremento del crecimiento como resultado de la unificación, sobre todo en Berlín, que abriría unas perspectivas de expansión comercial también al sector bancario. Si los bancos hubieran querido incrementar de forma significativa su volumen de negocios, hubieran necesitado una mayor base de capital, especialmente si tenemos en cuenta las nuevas normas de solvencia. La transferencia de WBK dio a LBB una base de capital mucho más potente para sus negocios crediticios comerciales, orientados a la competencia, lo que le permitió ampliar considerablemente sus operaciones.

- (27) El LBB pagaba o paga un 0,25 % ⁽¹²⁾ de media por la utilización de la reserva especial del IBB, pero sólo por el importe realmente utilizado. El pago no se efectuaba al Land de Berlín, sino al IBB. Hay que tener en cuenta que la parte de la reserva especial del IBB que podía utilizarse como base de capital era mucho mayor que la cantidad realmente utilizada. La primera vez que se recurrió a ella fue en 1995.

III. RAZONES DE LA INCOACIÓN DEL PROCEDIMIENTO

- (28) El punto de partida de la evaluación fue el principio del inversor en una economía de mercado. Según este principio, el hecho de que una empresa sea propiedad del Estado y éste le aporte fondos no constituye en sí mismo ayuda estatal. La aportación de fondos estatales representa una ventaja sólo cuando la empresa en cuestión recibe de un inversor público fondos que no habría obtenido en condiciones normales de mercado.
- (29) La Comisión opinaba que, por ello, en el presente caso debía examinarse si el Land de Berlín había puesto a disposición los recursos en condiciones en que un inversor privado — un "inversor en una economía de mercado" — habría considerado aceptables para conceder fondos a una empresa privada. Un inversor de este tipo no puede considerarse preparado para invertir fondos si no pudiera esperar un interés habitual en el mercado por tal inversión en un plazo razonable.
- (30) En opinión de la Comisión, un tipo medio del 0,25 % por los importes realmente utilizados difícilmente podía considerarse una remuneración apropiada para el Land, cuando incluso el tipo a largo plazo libre de riesgo (préstamos federales a diez años) era de un buen 7 % en 1992. La Comisión también observó que la remuneración no se pagaba directamente al Land sino a IBB, que era una división del LBB, que aunque es un organismo público sin personalidad jurídica e instituto central de fomento del Land, funciona dentro del LBB separadamente desde el punto de vista organizativo y financiero. Además, las cantidades usadas, por lo que se sabe, están muy por debajo de los importes y las partes de la reserva especial de que disponía el LBB como base de capital propio. Sin embargo, la base de capital propio incrementada permitió al LBB ampliar su capacidad de préstamos y por lo tanto sus negocios.
- (31) La Comisión estableció en su valoración preliminar que los datos relativos al importe del capital del IBB disponible como garantía, la cantidad utilizada y la remuneración pagada estaban incompletos o incluso no se podía disponer

⁽¹⁰⁾ DO L 386 de 30.12.1989, p. 14. Directiva modificada por última vez por la Directiva 2000/12/CE del Parlamento Europeo y del Consejo (DO L 26 de 26.5.2000, p. 1).

⁽¹¹⁾ DO L 124 de 05.05.1989, p. 16; modificada por la Directiva 2000/12/CE.

⁽¹²⁾ El 0,25 % antes de impuestos y el 0,11 % tras impuestos según una nota del correspondiente cuadro presentado para el periodo 1995-98; sin embargo no se indica de qué impuestos se trataría.

de ellos y fijó provisionalmente como importe inicial de los fondos transferidos y utilizables una cifra de "aproximadamente 2.000 millones de DEM".

- (32) Sin embargo, la Comisión reconoció que la reserva especial no daba liquidez al LBB porque según la ley de 25 de noviembre de 1992 por la que se creaba el LBB, los activos retenidos de la WBK, independientemente de su función como capital propio de garantía en el sentido de la KWG, debían utilizarse preferentemente para financiar las tareas de fomento del LBB no pudiéndose utilizar los medios transferidos directamente en sus operaciones crediticias comerciales. Con el fin de poder expandir realmente sus negocios, el LBB hubiera tenido que refinanciar en su totalidad el volumen de crédito adicional en los mercados de crédito, de manera que el *Land* podría esperar la misma remuneración que un proveedor de capital líquido.
- (33) Respecto al cálculo de una remuneración conforme al principio del inversor en una economía de mercado, la Comisión señaló que, en esa fase, iba a aplicar la metodología fijada en la Decisión 2000/392/CE, teniendo en cuenta las circunstancias específicas del caso en cuestión.
- (34) Según esa metodología, la remuneración apropiada por el capital utilizable para respaldar la actividad comercial sujeta a competencia se calcula a partir de la remuneración del mercado por una inversión en capital líquido ordinario. Se aplica a continuación un recargo o un descuento con el fin de tener en cuenta las particularidades de la medida en cuestión (antes de impuestos del inversor). Para tener en cuenta los costes de liquidez derivados de la falta de liquidez de la inversión de capital en cuestión, se deducen los costes de refinanciación netos (costes totales de refinanciación menos los impuestos aplicables, en particular el impuesto sobre sociedades).
- (35) Alemania había explicado que los años anteriores y posteriores a la transferencia, el LBB era una institución que obtenía buenos rendimientos, con un rendimiento sobre el capital propio que se situaba presuntamente en el 5,37 % en 1991, 13,5 % en 1992 y 30,83 % en 1993. La Comisión comentó que la base para este cálculo no se había aclarado. Sin más información no podía valorar este argumento de Alemania de que la medida no tenía carácter de ayuda. Las autoridades alemanas también habían argumentado que el *Land* de Berlín había garantizado una remuneración apropiada por la función del capital de IBB como fondos propios de garantía a efectos de supervisión sobre la base de la venta en 1994 por parte del *Land* a BGB de su participación pasiva y la retrocesión de los beneficios en 1998, excluyendo a IBB en ambos casos. Sin embargo no se dieron más detalles ni información al respecto.
- (36) La Comisión resumió señalando que faltaba información importante para poder valorar de forma adecuada y suficientemente detallada la aportación de capital y la remuneración pagada. En la decisión por la que incoaba el procedimiento de investigación formal, pedía a Alemania que le suministrara esta información, que debía incluir, por ejemplo, una lista detallada de todos los recursos transferidos, la cantidad reconocida como capital propio de garantía del LBB, la utilización y remuneración, la base sobre la que se determinó la remuneración, la base para calcular la rentabilidad del capital propio del LBB, las cifras actualizadas y todos los factores que, según Alemania, garantizaban una rentabilidad de mercado.
- (37) Sin embargo, sobre la base de la información disponible, la Comisión expresó serias dudas de si el *Land* de Berlín había recibido una remuneración o intereses normales de mercado por la transferencia de unos 2.000 millones de DEM, la mayoría de los cuales estaban aparentemente a disposición del LBB como base de capital de garantía y que lo situaban en una situación ventajosa respecto a sus competidores. La Comisión llegó a la conclusión provisional de que era probable que la competencia estuviera distorsionada, o pudiera estarlo, y que debido a una integración cada vez mayor del sector de los servicios financieros, el comercio entre los Estados miembros se veía afectado. Por consiguiente era probable que la medida constituyera ayuda de Estado según el apartado 1 del artículo 87 del Tratado CE. Dado que en el presente caso no son de aplicación ninguna de las excepciones contempladas en el artículo 87 apartados 2 y 3 del Tratado CE, la Comisión supone que, de existir ayuda, hay razones para dudar de que sea compatible con el mercado común.
- (38) Dado que ni Alemania ni otras personas jurídicas o físicas han argumentado que LBB prestara servicios de interés económico general de acuerdo con el apartado 2 del artículo 86 del Tratado CE, la Comisión no puede llegar a la conclusión de que las ayudas puedan autorizarse basándose en dicho apartado. Siempre que no se produzcan cambios en esta situación, la Comisión supone que este punto no sería relevante al valorar la medida en cuestión en una decisión final.
- (39) La Comisión explicó también que, al hacer su valoración preliminar y de conformidad con la letra b) del artículo 1 del Reglamento (CE) n° 659/1999 del Consejo, de 22 de marzo de 1999 por el que se establecen disposiciones de aplicación del artículo 93 del Tratado CE⁽¹³⁾, supuso que, de existir ayuda, la medida sería nueva y no ayuda existente. A este respecto, la Comisión también se refirió al artículo 15, apartado 2, del citado Reglamento, señalando que el plazo de prescripción se había visto interrumpido por las acciones descritas en la Decisión por la que se incoaba el procedimiento, a saber, las cartas de la Comisión de 12 de enero, 10 de noviembre y 13 de diciembre de 1999, la decisión por la que se incoaba el procedimiento del caso de que se trata, así como la decisión por la que se incoaba el procedimiento y la Decisión 2000/392/CE por la que se concluía, del caso "WestLB". Como la posible ayuda no se había notificado y había sido efectiva desde su aplicación, la Comisión constató también que la decisión de incoar el procedimiento no añadía nada al efecto suspensivo de la tercera frase del apartado 3 del artículo 88 del Tratado CE respecto a la obligación de Alemania de abstenerse de ejecutar la medida hasta que la Comisión hubiera tomado su decisión final.

⁽¹³⁾ DO L 83 de 27.3.1999, modificada por el Acta de adhesión de 2003.

IV. COMENTARIOS DE ALEMANIA

- (40) En sus comentarios Alemania empezaba señalando las razones para la transferencia del antiguo WBK (posteriormente IBB) y explicaba que los objetivos del *Land* en ese momento iban enfocados a crear un fuerte grupo bancario» en interés, no sólo de las instituciones de crédito agrupadas, sino también del *Land* como propietario y de su sector bancario. Volvía a destacar Alemania que en el caso del LBB, a diferencia del caso del WestLB, garantizar las cuotas de capital de acuerdo con las nuevas normas de solvencia no desempeñaba ningún papel en la transferencia, como demostraba el hecho de que el LBB no había recurrido al capital propio de garantía del IBB (antes WBK) hasta finales de 1995.
- (41) Alemania confirmó que los 1 902,714 millones de DEM de capital propio de garantía del LBB determinados por la supervisión bancaria a 31 de diciembre de 1992 correspondían al incremento de los medios transferidos. De esta cantidad 187,5 millones correspondían al incremento del capital nominal del LBB ⁽¹⁴⁾ y 1 715,214 millones a los activos retenidos del WBK, sin tener en cuenta el superávit anual de 190,586 millones de DEM. Con fecha de 31 de diciembre de 1992, o 1 de enero de 1993, todas las competencias del WBK se transfirieron al IBB, que a su vez se transfirió al LBB. El capital transferido y la reserva especial estuvieron a disposición del LBB para su utilización como capital básico de garantía a partir del 31 de diciembre de 1992 o 1 de enero de 1993.
- (42) Según Alemania, en los años siguientes, la reserva especial de IBB siguió creciendo. Sin embargo, el LBB no podía disponer de ella en su totalidad ya que cada año se necesitaba una parte para cubrir garantías de las actividades de fomento de IBB. Alemania presentó los datos exactos de cada año de 1993 a 2003, y que están recogidos en el cuadro del considerando 149.
- (43) Con la separación del IBB del LBB, el 1 de septiembre de 2004 se devolvió la reserva especial al *Land* de Berlín, de la que unos 1 100 millones se transfirieron a dos participaciones pasivas del *Land* en el LBB.
- (44) El capital suscrito de IBB en ese momento, 187,5 millones de DEM, siguió en el capital suscrito del LBB. El LBB a su vez se vendió a BGB en 1994 (75,01 % de las participaciones) y 1998 (24,99 % de las participaciones).
- (45) Alemania completó también los demás datos. De nuevo señalaba que sólo una parte de la reserva especial se había utilizado realmente para cubrir garantías. La cantidad que se fue extrayendo a partir de diciembre de 1995 de la función de garantía, variaba entre unos 212 millones de DEM en 1995 y más de [...] (*) mil millones de DEM los años más recientes. La remuneración pagada a IBB por las cantidades utilizadas a partir de diciembre de 1995 (entre 1 buen millón de DEM en 1995/1996 y [...] millón en 2001) se calculó mensualmente sobre la base de un tipo de interés que osciló en el periodo en cuestión entre un 0,2 % (1998) y un 0,35 % (1996). Las cifras exactas suministradas por Alemania figuran en el cuadro del considerando 142.
- (46) Como base para determinar la remuneración por cualquier uso que se hiciera de la reserva especial de IBB, Alemania presentó una resolución del consejo de administración de junio de 1993. En ella se señala que «... la remuneración deberá pagarse el Investitionsbank Berlin por la carga del capital propio (utilización) en una cantidad equivalente al coste de la obtención de capital de garantía subordinado». Esta resolución surtió efecto práctico en 1995, cuando la remuneración se equiparó a una prima subordinada. La razón que se esgrimió fue que el LBB habría podido obtener capital subordinado alternativo en el mercado que hubiera podido utilizar no sólo en su función de garantía sino también en su función de rentabilidad.
- (47) Sin embargo, ya que la reserva especial de IBB sólo cumplía función de garantía, la diferencia entre el tipo de interés por un capital externo normal, que no cumple dicha función, y el capital que también la cumple se consideró el «precio» de compra para poder utilizarlo. Esta prima se calculó en puntos básicos frente al LIBOR (London Interbank Offered Rate) sobre la base de condiciones específicas o datos de mercado externos para préstamos subordinados. Se adjuntaron las bases de cálculo y las estadísticas.
- (48) Alemania justifica la decisión de exigir la remuneración sólo por la parte de la reserva especial del IBB utilizada, entre otras, por que esta reserva estaba puesta fundamentalmente a disposición del IBB y que, de ser insuficiente, era el LBB en primer lugar el que estaba obligado a reducir sus activos de riesgo u obtener capital subordinado del mercado. Como propietario del IBB, el *Land* de Berlín tenía derecho en todo momento a retirar partes de la reserva especial.
- (49) A este respecto Alemania señaló también que la liquidez de la reserva especial estaba ligada a los negocios actuales de IBB y el LBB no podía disponer de ella con fines de financiación. IBB debía respaldar los créditos que concedía con sus fondos propios y, por consiguiente, recurrir a la reserva especial. Alemania explicó que, a la vista de estos factores específicos, los activos de la WBK no podían compararse con inmovilizados financieros de libre disposición y que, por lo tanto, sólo se cuestionaba la función de garantía, y por consiguiente la función de expansión comercial.
- (50) El hecho de que la remuneración la hubiera pagado el *Land* o IBB no tiene relevancia en este caso ya que el *Land*, como garante, se beneficiaría en cualquier caso tanto del IBB como del LBB, ya fuera por el incremento de valor y los dividendos del LBB o por la entrada de fondos en la reserva especial del IBB, competencia del *Land*.

⁽¹⁴⁾ A partir de ese momento esta cantidad ya no se atribuyó a los activos.

(*) Información confidencial; en lo sucesivo [...].

- (51) Al margen de estos comentarios sobre la remuneración directa, Alemania argumentó también que no era un factor, o no el único factor, que se tuviera en cuenta al tomar una decisión de inversión y que «de conformidad con la jurisprudencia, ... hay que diferenciar entre un inversor que no quiere conservar o tratar de conservar una participación significativa en la empresa de que se trate sino que está interesado en obtener unos intereses rápidos de su inversión, de los inversores que actúan a más largo plazo, como por ejemplo los holdings». Estos últimos estarían interesados en unas expectativas de rentabilidad a largo plazo y también tendrían en cuenta consideraciones estratégicas.
- (52) Como único propietario del LBB, el *Land* asumió en el momento de la inversión que se beneficiaría total y directamente del incremento en el valor del LBB generado por la transferencia de WBK. Teniendo en cuenta el criterio de evaluación aplicado por la Comisión en la Decisión 2000/392/CE⁽¹⁵⁾ como base, «una medida financiera debe considerarse inaceptable para un inversor en una economía de mercado si la posición financiera de la empresa es tal que no cabe esperar una rentabilidad normal (en dividendos o incremento de valor) en un plazo razonable». En este caso se trataba de las expectativas de rentabilidad en el momento de la decisión de invertir.
- (53) Alemania indicó inicialmente que el LBB había obtenido una rentabilidad del capital propio del 13,5 % en 1992 y del 30,83 % en 1993. Estas cifras, presentadas ya en 1999, debían ponerse en referencia con la relación «resultados antes de impuestos (de beneficios)/capital propio recogido en el balance al inicio del mismo año». Sin embargo, al suministrar estas cifras Alemania no había incluido la reserva especial del IBB en el capital propio del LBB a partir de 1993. A petición de la Comisión esto se corrigió remitiendo series de datos que cubrían un periodo más largo. Para el periodo 1985-1992 estas cifras daban una rentabilidad media del capital propio de alrededor del 13 %.
- (54) Alemania explicó que estas cifras entrarían en el espectro de los valores obtenidos por los bancos privados alemanes en el mismo periodo. Pero no se disponía de datos comparables por el método empleado procedentes de otros bancos. Posteriormente presentó sus propios cálculos basados en las cuentas de resultados publicadas de 35 bancos alemanes⁽¹⁶⁾. Tomando como base los «resultados antes de impuestos/capital propio recogido en el balance al inicio del mismo año» el de 1992 para estos bancos fue de un rendimiento medio del capital propio de alrededor del 11 % y de 1988 a 1992 una media de casi el 13 %.
- (55) Alemania señaló también que, desde un punto de vista comercial, la rentabilidad era un factor decisivo en las decisiones de inversión y que, en el caso de los bancos, ésta
- procedería más bien de los beneficios de la actividad ordinaria o de los resultados operativos como porcentaje del capital propio recogido en el balance, porque en tal caso quedarían excluidas las pérdidas y ganancias extraordinarias. En los años 1990-92 el LBB tuvo que hacer frente a circunstancias extraordinarias, en particular la integración de la «Sparkasse Ost» (Caja de ahorros de Berlín oriental) y la creación, vinculada a dicha integración, de su propio régimen de pensiones, a la vez que debía pagar una compensación por retirarse del Instituto de pensiones federal y de los *Länder* y disponer una provisión para los riesgos bancarios generales de la antigua «Sparkasse Ost».
- (56) Respecto a la obtención de los rendimientos del capital propio de otros bancos, que fueran metodológicamente comparables, correspondientes a las mismas fechas, Alemania señaló que hasta 1993 los bancos no tenían que presentar por separado los resultados extraordinarios y los de las operaciones comerciales corrientes en las cuentas de resultados y que por lo tanto no se podía comparar al método anterior a ese año, cuando se incluían los ingresos y gastos extraordinarios junto con otras partidas en el capítulo «otros gastos e ingresos», por lo que no se podían identificar con precisión. Para el periodo anterior, Alemania presentó sus propios cálculos. En el curso de los procedimientos Alemania corrigió y completó el método de cálculo de los rendimientos del capital propio del LBB para hacer comparables las cifras del LBB con las evaluaciones oficiales del Bundesbank de los bancos alemanes. Según Alemania, esto no cambiaba la valoración básica de que la rentabilidad del capital propio del LBB se situaba en la media del sector.
- (57) En opinión de Alemania, todos los datos mostraban que en el momento de la aportación de capital, el LBB era una empresa muy rentable. El *Land* de Berlín era el único propietario y sería el único beneficiario del éxito comercial del banco, ya fuera en forma de dividendos o del incremento del valor. A este respecto el *Land* no hubiera tenido que repartir el incremento de los rendimientos esperados con otros accionistas y la inversión casi «interna del grupo» tenía un comportamiento sólido desde el punto de vista de un inversor en una economía de mercado. La cuestión de si el LBB pagó una remuneración por la aportación de capital, y en qué cantidad, era por consiguiente irrelevante para la cuestión del carácter de economía de mercado de la transferencia.
- (58) Según Alemania, la Comisión había tomado en consideración expresamente este criterio de valoración en su Decisión 2000/392/CE: «Una forma de garantizar una rentabilidad adecuada del capital aportado habría sido, por lo tanto, ampliar la participación del *Land* en el WestLB en la medida en que la rentabilidad global del banco se ajustase al rendimiento normal que espera obtener con su inversión

⁽¹⁵⁾ Véase la nota a pie de página 2, considerando 162.

⁽¹⁶⁾ Las cuentas de resultados se publican en la base de datos de la empresa Hoppenstedt; entre los 35 bancos seleccionados se encontraban 4 grandes bancos privados, otros 5 bancos privados, 17 instituciones del sector público, 2 bancos cooperativos y 7 bancos hipotecarios.

un inversor privado en una economía de mercado. Esto habría hecho superfluo plantear la cuestión de si una remuneración del 6 % era apropiada, aunque el *Land* no adoptó esta vía» ⁽¹⁷⁾.

- (59) A este respecto Alemania señaló también que el incremento en el valor del LBB a consecuencia de los activos de WBK benefició al *Land* tras la incorporación del LBB en BGB. La transferencia, efectuada en tres fases en 1994 y 1998, del 100 % de la propiedad económica del LBB a BGB se efectuó sobre la base de informes de expertos de varios auditores y un banco de inversiones sobre el valor de la participación pasiva del *Land* en el LBB y sobre si las medidas compensatorias — las acciones de BGB transferidas, incluso en relación con otros accionistas — eran aceptables desde el punto de vista del mercado. Alemania presentó extractos de estos informes y la correspondencia con los auditores correspondiente. Según estos documentos, el valor del LBB en 1993 se situaba en torno a los 3 500 millones de DEM (excluido el IBB, pero teniendo en cuenta el ratio de capital básico incrementado por la reserva especial del LBB) mientras que otro experto lo hacía en casi 6 000 millones de DEM a 31 de diciembre de 1997.
- (60) Por otra parte, Alemania sugería también, con carácter subsidiario, que el método utilizado por la Comisión en la Decisión 2000/392/CE, erraba al asumir que se podía establecer una comparación con las inversiones habituales en capital social líquido. Este enfoque no tenía en cuenta las particularidades de la transacción de que se trata. Hubiera sido más apropiado utilizar instrumentos de capital propio comparables para calcular ya el valor de base. Ello habría podido ser difícil, como explicó la Comisión en el caso del WestLB, pero estas dificultades no se superarían utilizando un instrumento de capital propio totalmente inadecuado, sería casi como dar un «rodeo» evitando el problema.
- (61) También era un error utilizar el rendimiento medio como referencia. Sólo un rendimiento por debajo de la horquilla de que disponen los inversores como margen de apreciación no sería aceptable para un inversor privado. Finalmente, era erróneo deducir sólo los costes netos de refinanciación en vez del total de los costes de refinanciación. Cualquier ahorro fiscal de la empresa sería irrelevante desde el punto de vista del inversor. Otra consideración mostraba que este enfoque era inaceptable, ya que en una cesión de capital no líquida el inversor podría seguir disponiendo de la función de rentabilidad del capital, de forma que podría volver a invertirlo para obtener como mínimo el tipo de interés libre de riesgos, con lo que sus ingresos serían «dobles».
- (62) Alemania, por otra parte, opinaba que el plazo de prescripción (de conformidad con el apartado 1 del artículo 15 del Reglamento (CE) n° 659/1999) se había cumplido y que por lo tanto la Comisión no tenía ya competencia para ordenar la recuperación de eventuales ayudas. La resolución básica sobre la transferencia de WBK se adoptó el 16 de junio de 1992, es decir, más de diez años antes de la incoación del procedimiento que se presentó el

4 de julio de 2002. La resolución expresaba la intención básica de fusionar los holdings bancarios del *Land* y WBK en un holding (más tarde BGB), siempre que se garantizaran las actividades de fomento de WBK, el cumplimiento de tareas de poder público y la exención fiscal. La resolución fue de conocimiento público desde entonces, a la Comisión se le informó en 1999 de la fecha de la misma.

- (63) En varias decisiones la Comisión había tomado ya la declaración de intenciones del organismo competente, aun sujeta a condiciones, como el momento en que se ejecutaba la ayuda. Esta era también, por ejemplo, la posición adoptada por la Comisión en la Decisión sobre la ayuda de salvamento de BGB ⁽¹⁸⁾, aunque la resolución en cuestión, de 22 de mayo de 2002, hubiera necesitado todavía la aprobación del Parlamento y la Comisión.
- (64) Además, en opinión de Alemania, el plazo de prescripción no se había interrumpido, de acuerdo con lo dispuesto en la segunda frase del apartado 2 del artículo 15 del Reglamento (CE) n° 659/1999. Según lo allí establecido, sólo pueden interrumpir ese plazo medidas de la Comisión. La primera de tales acciones de la Comisión fue la carta de incoación del procedimiento de fecha 4 de julio de 2002, y no las solicitudes de información que no eran medidas que hubiera tomado la Comisión o el miembro competente de la Comisión. También debía tenerse en cuenta que el plazo de prescripción servía a la seguridad jurídica, no sólo en las relaciones entre la Comisión y los Estados miembros sino también para los receptores de la ayuda estatal. Como la primera vez que se pidió a Alemania que transmitiera una copia de la carta al receptor de la ayuda fue en la decisión por la que se incoaba el procedimiento, el 9 de julio de 2002, el plazo de prescripción no se interrumpió hasta esa fecha. Dado que la medida sujeta al control de ayudas estatales fue la resolución de 16 de junio de 1992, se trataría, caso de existir ayuda, de una ayuda existente, de conformidad con el apartado 3 del artículo 15 del Reglamento (CE) n° 659/1999.

V. OBSERVACIONES DE OTROS INTERESADOS

- (65) Una vez publicada en el Diario Oficial ⁽¹⁹⁾ la decisión por la que se incoaba el procedimiento, la Comisión recibió observaciones del Berliner Volksbank («BV») y la Bundesverband deutscher Banken («BdB») en octubre y noviembre respectivamente.
- (66) El BV opinaba que la transferencia de WBK constituía ayuda porque el capital se había puesto a disposición en condiciones que no hubiera aceptado un inversor en economía de mercado. Los pagos los efectuó el LBB a IBB, que a su vez estaba gestionado como división del LBB; además, el tipo de interés acordado del 0,25 % estaba muy por debajo de los tipos normales del mercado, tal como muestran, por ejemplo, las Decisiones 2000/392/CE (WestLB), 95/547/CE ⁽²⁰⁾ y 98/490/CE ⁽²¹⁾ (Crédit Lyonnais), en las que se había tomado como base una rentabilidad del capital de cómo mínimo un 12 %. Esta

⁽¹⁸⁾ NN 53/2001; Decisión de la Comisión de 25 de julio de 2001.

⁽¹⁹⁾ Véase la nota a pie de página 1.

⁽²⁰⁾ DO L 308 de 21.12.1995, p. 92.

⁽²¹⁾ DO L 221 de 8.8.1998, p. 28.

⁽¹⁷⁾ Véase la nota a pie de página 2, considerando 182.

ayuda provocó una grave distorsión de la competencia a nivel comunitario, pero con consecuencias especialmente graves en Berlín, en donde el mercado, tanto de banca privada como de empresa (incluido el Berliner Bank y la Berliner Sparkasse), estaba encabezado por BGB, incluido el LBB. En comparación, BV era un competidor pequeño, con cuotas de mercado del 5-7 % y que por ello se vio especialmente afectado por el efecto negativo de la ayuda. Sus observaciones se cerraban pidiendo a la Comisión que ordenara la recuperación de la ayuda.

(67) El BdB empezaba señalando que los procedimientos en cuestión formaban parte de una serie de investigaciones de la Comisión sobre la transferencia de activos de instituciones de fomento de la vivienda de los *Länder* a los bancos regionales, que llevaban a cabo actividades competitivas. También en el caso del LBB, contrariamente a lo que señalaba Alemania, fueron decisivos los elevados requisitos de fondos propios que exigía la Directiva de solvencia. Las pruebas de que éste era el caso fueron el momento de la transferencia y los comentarios del miembro competente del gobierno regional de la época que, al hacer referencia a los requisitos de los fondos propios europeos, señalaba que esperaba fueran más estrictos. A este respecto no había grandes diferencias entre la transferencia de WBK al LBB de la que aquí se trata y la de WfA al West LB, lo que significa que el método utilizado por la Comisión en la Decisión 2000/392/CE podía aplicarse aquí.

(68) El BdB señalaba, además, que en este caso no se trataba sólo de la reserva especial sino también la transferencia del capital del WBK, de 187,5 millones de DEM, que se asignó al capital suscrito del LBB, lo que constituía una ventaja financiera ya que influía en la calificación y en las condiciones para conseguir capital externo. Sin embargo, de mucha mayor importancia era el incremento del capital básico, como resultado de la transferencia, reconocido a efectos de supervisión. Como éste había estado totalmente disponible como capital de garantía, a pesar de la utilización de la reserva especial ante todo para actividades de fomento, su utilización no hacía al caso. El factor clave era la ventaja económica de la función de expansión comercial, ya que el capital básico tenía un poderoso efecto multiplicador (la capacidad de préstamo se incrementaba en 12,5 veces para los activos ponderados en función de su riesgo al 100 %, como por ejemplo el crédito a empresas, y en 25 veces para los ponderados al 50 %, como los préstamos a las autoridades públicas). Si se recurriera a capital complementario, con un capital básico de (hipotéticamente) 1 000 millones de EUR y una ponderación del riesgo del 50 %, se podrían conceder créditos de hasta 50 000 millones de EUR.

(69) Para calcular lo que sería una remuneración normal del mercado, el BdB se refirió al método satisfactorio usado por la Comisión en la Decisión 2000/392/CE y a la referencia del 12 % como rendimiento habitual del mercado allí

utilizada, a la que deberían aplicarse en una segunda fase primas y descuentos para tener en cuenta las particularidades de la transacción. En cualquier caso, ni el 0,25 % pagado al IBB, ni la venta al BGB de la participación pasiva o la retrocesión de beneficios en 1994 y 1998 podían considerarse una remuneración normal del mercado.

(70) Por una parte no era apropiado el pago sólo por la cantidad utilizada, por otra el IBB pertenecía al LBB, de lo que resultaba que era más bien el LBB el que había pagado por sí mismo antes que el *Land*. Además, el argumento de Alemania de que la función de garantía de la reserva especial había sido convenientemente remunerado por la creación de un holding atípico de participación pasiva en el LBB para BGB en 1994 no era convincente, ya que no se disponía de importantes datos sobre valores y, en principio, era erróneo limitarlos al punto de vista del donante de la ayuda. A la hora de valorar la ayuda estatal, tiene importancia la transferencia del WBK al LBB el 31 de diciembre de 1992, las ventajas que obtuvo el LBB y las distorsiones de la competencia resultantes, y no si se había ejecutado la deuda de la ayuda posteriormente. Además, la transferencia del LBB al BGB fue una transacción interna ya el propietario mayoritario del BGB era también el *Land*. Lo mismo cabe aplicar a la retrocesión al BGB del 24,99 % restante de beneficios en 1998. En cualquier caso hasta 1998 no se eliminó completamente el elemento de ayuda.

(71) Posteriormente, y mucho después de que hubiera expirado el plazo para presentar observaciones establecido en el Reglamento (CE) n° 659/1999, el BdB completó este punto, señalando en concreto que el valor de venta calculado para el LBB y para la participación pasiva en el LBB para crear el BGB, no incluía el IBB, con el resultado de que la función de garantía de la reserva especial de IBB no podía, desde el punto de vista de BdB, haberse tenido en cuenta en el valor de venta de la participación pasiva en el LBB.

(72) Sobre el plazo de prescripción de 10 años contemplado en el apartado 1 del artículo 15 del Reglamento (CE) n° 659/1999, el BdB señalaba que empezaba con la ley por la que se creaba el IBB, de 31 de diciembre de 1992, por lo que no podía haber concluido antes del 31 de diciembre de 2002. Sin embargo, el plazo se había interrumpido con arreglo al apartado 2 del artículo 15 del Reglamento (CE) n° 659/1999 por la acción emprendida por la Comisión. Esta disposición tiene un sentido amplio y cubre cualquier acción emprendida por la Comisión relacionada con sus investigaciones, incluida la solicitud de información. Otra base para la interpretación de esta disposición es el Reglamento (CEE) n° 2988/74 del Consejo de 26 de noviembre de 1974 relativo a la prescripción en materia de actuaciones y de ejecución en los ámbitos del derecho de transportes y de la competencia de la Comunidad Económica Europea⁽²²⁾, según el cual la interrupción está vinculada a «cualquier acto... encaminado a la instrucción o

(22) DO L 319 de 29.11.1974, p. 1, modificado por el Reglamento (CE) n° 1/2003 del Consejo (DO L 1 de 04.01.2003, p. 1).

a la actuación contra la infracción». Por lo demás, Alemania misma había pedido a la Comisión que esperara a que se aclararan estas cuestiones en el caso del WestLB, que por esta razón únicamente no podía invocar el plazo de prescripción.

VI. RESPUESTA DE ALEMANIA A LAS OBSERVACIONES DE OTROS INTERESADOS

- (73) En sus observaciones de 16 de diciembre de 2002, Alemania se refería fundamentalmente a sus propias observaciones respecto a la decisión por la que se incoaba el procedimiento y sus argumentos de que en el presente caso no había ayuda estatal. Además, se limitaba a una breve respuesta a los puntos concretos de ambos grupos de observaciones.
- (74) En relación con la calificación por parte de BV y el BdB de la transferencia de WBK como ayuda, Alemania señalaba que no era suficiente para el análisis tener en cuenta sólo la remuneración mensual. Se debían considerar más bien valores de referencia como — según la aportación de capital — el interés (de un préstamo), incluida la garantía, los dividendos o la plusvalía del capital. Sin embargo, en el periodo en cuestión (1992/93) el LBB era una institución con buena rentabilidad y la transferencia de los activos de WBK al capital propio de garantía era, por lo tanto, una sólida decisión comercial. Por esta razón, el WestLB y el LBB — contrariamente a lo que dicen BdB y la BV — no eran comparables. Al margen de esto, no era apropiado, como hacía el BdB, hablar del método usado en el WestLB como satisfactorio teniendo en cuenta que el procedimiento judicial estaba pendiente (en ese momento).
- (75) Contrariamente a lo que señalaba el BdB, en la decisión por la que se incoaba el procedimiento se señalaba sin género de dudas que, junto a la utilización por el LBB de la función de garantía de la reserva especial, la transferencia de WBK incrementó también el capital propio en el balance en 187,5 millones de DEM y que esta cantidad se había reconocido como capital propio de garantía a efectos de supervisión. No se plantea aquí la cuestión de hasta qué punto el capital propio del balance otorga una ventaja financiera, ya que, a diferencia del WestLB, no es necesario distinguir en este caso entre partes del capital reconocidas y no reconocidas a efectos de supervisión. No había ayuda en relación con el incremento del capital propio en el balance ni en las reservas transferidas (véanse los considerandos 40 a 64).
- (76) Por otra parte era erróneo suponer que con un capital básico hipotético de 1 000 millones de EUR se podían efectuar préstamos por 50 000 millones de EUR. Si bien no se discute que la reserva especial del IBB cumplía una función de garantía y una función de expansión comercial por su reconocimiento a efectos de supervisión, la ventaja se limitaba a la cantidad que hubiera utilizado realmente el LBB. El hipotético efecto multiplicador de 1:50 no tenía por lo tanto fundamento.
- (77) Si se aplica el principio del inversor en una economía de mercado, el análisis debe referirse a un inversor que esté en una situación similar. En el presente caso, el *Land* como inversor decidió vincular la liquidez de la reserva especial a las operaciones del IBB y no ponerla a disposición del LBB para su capacidad financiera. El objetivo del *Land* con este capital era alcanzar su propia rentabilidad (ver los considerandos 40 a 46). Además, el patrimonio especial del IBB seguía correspondiendo exclusivamente al *Land*, incluso después de la transferencia del LBB al BGB. Por esta razón tampoco era correcto afirmar que la remuneración que el LBB pagaba al IBB se la pagaba a sí mismo. Además, era normal para un inversor en economía de mercado asignar pretensiones de bonificación a terceros, especialmente cuando estas terceras partes eran empresas o situaciones patrimoniales propiedad en su totalidad del inversor.
- (78) Por último, en relación con los comentarios de la BV sobre su cuota de mercado respecto a la del BGB, Alemania señaló que la BV tenía una cuota de mercado en Berlín mayor que la que había indicado. Era la segunda mayor institución de crédito y sus cuotas de mercado debían ser el 60-70 % de las del BGB y por lo que respecta a los depósitos de clientes privados sólo, tenía alrededor de 1/3 de la cuota de mercado de BGB.

VII. ACUERDO ENTRE LA BDB, EL LAND DE BERLÍN Y EL LBB

- (79) El 7 de octubre de 2004 Alemania informó a la Comisión de que se había alcanzado un acuerdo entre el denunciante BdB, el *Land* de Berlín y el LBB. Al margen de que mantuvieran básicamente sus posiciones jurídicas, las partes del acuerdo acordaron lo que consideraban los parámetros apropiados para determinar la remuneración adecuada por los activos de WBK. Pidieron a la Comisión que en su Decisión tomara en consideración los resultados del acuerdo.
- (80) En primer lugar las partes determinaron, sobre la base del planteamiento detallado en la Decisión 2000/392/CE, una remuneración mínima del 10,19 % por la reserva especial de WBK. Como el *Land* de Berlín era el único propietario, no se acordaron más incrementos, como por ejemplo por la falta de derechos de voto. Por último, se aplicó un descuento por la falta de liquidez del capital del 3,62 % (sobre la base del tipo de interés libre de riesgos como costes brutos de refinanciación, de los cuales alrededor de un 50 % eran impuesto de sociedades más un recargo de solidaridad para determinar los costes netos de refinanciación). El resultado era de una remuneración apropiada del 6,57 %
- (81) La comparación no menciona la remuneración de la parte de los activos de WBK no utilizables en las actividades abiertas a la competencia del LBB.
- (82) Por el capital suscrito de IBB de 187,5 millones transferido al capital suscrito del LBB no se calculó descuento alguno sobre la base de los costes de refinanciación ya que en este caso se trataba de fondos líquidos. Como el capital suscrito

se había transferido al BGB en dos fases en 1994 y 1998, las partes acordaron que la remuneración debía pagarse sólo hasta esos dos momentos (proporcionalmente en cada caso).

- (83) Las partes no se pusieron de acuerdo sobre si debían tenerse en cuenta los incrementos de valor del LBB como resultado de la transferencia. Desde el punto de vista del Landesbank se había producido un incremento en el valor por la transferencia del LBB en 1994 y 1998.

VIII. EVALUACIÓN DE LAS MEDIDAS

1. SOBRE LA CUESTIÓN CLAVE DEL PLAZO DE PRESCRIPCIÓN

- (84) Respecto al posible plazo de prescripción aplicable al derecho de recuperación, Alemania señaló que la fecha que debía tenerse en cuenta era el 16 de junio de 1992 cuando el Gobierno del *Land* de Berlín adoptó una resolución por la que se creaba un holding bancario berlinés. Sin embargo, esta resolución, que obra en poder de la Comisión, establece sólo que «se reestructurarán los holdings bancarios berlineses». En ella «se prevé la creación del Berliner Banken-Holding AG, que reunirá bajo el mismo techo al Landesbank Berlin-Girozentrale, Berliner Bank AG y al... Berliner Pfandbrief-Bank». En la resolución no se contempla la transferencia de activos.

- (85) La medida en cuestión, a saber, la transferencia de activos de WBK al LBB, sólo se completó con fecha de 31 de diciembre de 1992. El efecto económico de esta medida, a saber, el incremento del capital propio del LBB y el incremento de la capacidad de conceder créditos resultante sólo se produjo, por lo tanto, a partir del 1 de enero de 1993. Antes de esa fecha no puede haberse concedido ayuda de Estado en el presente caso.

- (86) Aunque la fecha de concesión de las medidas se situara varios meses antes la de la transferencia, es decir, el 16 de junio de 1992, no debe suponerse, como hace Alemania, que los poderes de la Comisión de recuperar la ayuda estaban sujetos al plazo de prescripción contemplado en el apartado 1 del artículo 15 del Reglamento (CE) n° 659/1999. Alemania consideraba que la decisión de 4 de julio de 2002 por la que se incoaba el procedimiento era el primer acto de la Comisión para interrumpir el plazo de prescripción, entre otras razones porque en esa decisión era la primera vez que se pedía a Alemania remitiera una copia de esa carta al beneficiario de la ayuda.

- (87) Debe rechazarse ese punto de vista. El apartado 2 del artículo 15 del Reglamento (CE) n° 659/1999 se refiere a «cualquier acto» de la Comisión y no a una incoación formal del procedimiento. En el presente caso, las distintas medidas adoptadas por la Comisión, en particular las distintas solicitudes de información relativas al LBB y, en cualquier caso, la de septiembre de 1999, eran suficientes para interrumpir el plazo de prescripción. No es necesario, en este caso, que el LBB conociera las medidas que había tomado la Comisión. En su sentencia de 10 de abril de 2003 en el asunto T-366/00 (*Scott SA/Comisión*)⁽²³⁾, el

Tribunal de Primera Instancia estableció que el simple hecho de que el beneficiario de la ayuda no conociera la existencia de las solicitudes de información de la Comisión no les privaba de su efecto jurídico frente al beneficiario de la ayuda. La Comisión no está obligada a prevenir a las personas potencialmente interesadas, incluido el beneficiario de la ayuda, de las medidas que pudiera estar tomando respecto a las ayudas ilegales antes de iniciar el procedimiento administrativo. El Tribunal concluyó, por consiguiente, que las solicitudes de información de que se trata constituyen, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 15 del Reglamento (EC) n° 659/1999, un acto que interrumpe el plazo de prescripción antes de que expire dicho plazo, aunque el beneficiario de la ayuda no supiera en ese momento de la existencia de dicha correspondencia⁽²⁴⁾. Además no parece probable que el LBB no conociera la solicitud de información de la Comisión cuando Alemania le había respondido en diciembre de 1999.

- (88) En conclusión, la Comisión tiene en el presente caso competencia para ordenar la recuperación de la ayuda.

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

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

2.a FONDOS ESTATALES

- (90) La transferencia la decidió el *Land* de Berlín para incrementar el capital del LBB transfiriéndole las instituciones de utilidad pública WBK/IBB, cuyo gestor y propietario era el *Land*. La transferencia incrementó el capital propio de garantía reconocido a efectos de supervisión mediante carta de 24 de febrero de 1993 en unos 1 900 millones de DEM. De esta cantidad, 187,5 millones de DEM correspondían al incremento del capital nominal del LBB mediante el capital nominal de la antigua WBK⁽²⁵⁾ y alrededor de 1 715 millones de DEM a los activos retenidos del WBK, (sin tener en cuenta el superávit anual de 1992 millones de unos 200 millones de DEM) que desde entonces se consignan como reserva especial del IBB y siguen incrementándose.

- (91) La transferencia de unos 1 900 millones de DEM y su reconocimiento como capital básico a efectos de supervisión ha incrementado significativamente la capacidad de otorgar créditos del LBB y por lo tanto sus posibilidades para expandir sus actividades competitivas. Con una ponderación del riesgo del 100 % para todas las obligaciones (p. ej. créditos a no bancos) y sin más recurso a fondos complementarios, el potencial de expansión comercial se sitúa teóricamente en 12,5 veces el capital propio de garantía (en este caso casi 24 000 millones de DEM). No se puede dar

⁽²⁴⁾ Ídem, considerando 60.

⁽²⁵⁾ A partir de ese momento esta cantidad ya no se atribuyó a los activos del IBB.

⁽²³⁾ Rec. 2003, p.II-1763.

una cifra exacta de este potencial en cada caso, ya que ello depende de la estructura de clientes, planificación estratégica e influencias externas imprevisibles. Sin embargo, no es objeto de la presente investigación saber si una institución de crédito utiliza nuevos fondos propios y cómo lo hace.

- (92) Independientemente del hecho de que IBB siguiera necesitando parte de los fondos para respaldar las actividades de fomento, los activos estaban reconocidos a efectos de supervisión y, por tanto, podían utilizarse como cobertura de las actividades que al LBB ejercía en competencia con otras entidades de crédito. Por esta razón no hay duda de que se transfirieron al LBB recursos estatales, apropiados para darle una ventaja económica frente a sus competidores desde el momento en que los recursos en cuestión no se obtenían en condiciones de mercado.

2.b CONCESIÓN DE UNA VENTAJA A UNA EMPRESA DETERMINADA

- (93) Al examinar si la transferencia de fondos estatales a una empresa pública confiere a ésta una ventaja y, por tanto, puede constituir una ayuda estatal en el sentido del artículo 87, apartado 1, del Tratado CE, la Comisión aplica el principio del inversor en una economía de mercado. El Tribunal de Primera Instancia aceptó y desarrolló este principio en una serie de asuntos, el más reciente su sentencia de 6 de marzo de 2003 relativa a una transferencia similar al WestLB ⁽²⁶⁾.

(1) Principio del inversor en una economía de mercado

- (94) Según el principio del inversor en una economía de mercado, no se considera que se otorga una ventaja a una empresa cuando se pone capital a su disposición en condiciones «que un inversor privado, que actuara en las condiciones normales de una economía de mercado, aceptaría para realizar la misma operación respecto a una empresa privada» ⁽²⁷⁾. Por el contrario, se otorga una ventaja en el sentido del artículo 87, apartado 1, del Tratado CE cuando la remuneración prevista o la situación financiera de la empresa están configuradas de tal manera que no cabe esperar una rentabilidad normal en un plazo adecuado.

(2) Artículo 295 del Tratado CE.

- (95) Con arreglo a su artículo 295, el Tratado CE no prejuzga en modo alguno el régimen de la propiedad en los Estados miembros. Sin embargo, este principio no justifica ninguna infracción a las normas de competencia del Tratado.
- (96) Alemania alega que, debido a la finalidad de los activos de WBK, para ser rentables estos fondos no hubieran podido utilizarse de otra forma que aportándolos a una institución pública similar. Por tanto, a su juicio, la transferencia representa la utilización más juiciosa de este patrimonio

desde el punto de vista comercial. Así, cualquier remuneración de la aportación, es decir, toda rentabilidad adicional del capital de WBK, sería suficiente para justificar la transacción desde la perspectiva del inversor en una economía de mercado.

- (97) Esta argumentación no puede aceptarse. Podría ser que la incorporación de WBK en el LBB y la consiguiente posibilidad del LBB de utilizar una parte del capital de WBK para respaldar las actividades abiertas a la competencia, fuera la decisión más sensata desde la perspectiva económica. Sin embargo, en cuanto los fondos públicos y otros activos se emplean para actividades comerciales sujetas a la competencia han de aplicarse las normas vigentes en el mercado. Esto significa que el Estado, una vez que ha decidido aprovechar (también) comercialmente un patrimonio destinado a una finalidad pública, ha de exigir una remuneración que se ajuste a la vigente en el mercado.

(3) Estructura de propiedad

- (98) La cuestión clave, tal como la formuló el Tribunal de Primera Instancia en su sentencia sobre el WestLB con referencia a la jurisprudencia anterior, es si, en circunstancias similares, un inversor privado en las condiciones normales de una economía de mercado y de un tamaño comparable al de los organismos que actúan en el sector público, habría considerado oportuno realizar la aportación de capital en cuestión ⁽²⁸⁾. Por último, como el Tribunal ha explicado refiriéndose a otra sentencia, «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» ⁽²⁹⁾. Queda claro, de esta forma, que la evaluación debe centrarse en el momento de la inversión y en las expectativas que un inversor pueda razonablemente, es decir basándose en la información disponible, tener en ese momento. Estas expectativas se refieren esencialmente a las perspectivas de rendimiento.

- (99) El Land de Berlín era el propietario único del LBB (y de WBK). Aunque esta circunstancia hubiera posibilitado apartarse de un enfoque que tuviera sólo en cuenta el tipo de remuneración fijo acordado — una media de un 0,25 % de la parte de la reserva especial utilizada por el LBB a partir de diciembre de 1995 — en el presente caso la propiedad por el Land de Berlín no puede utilizarse para justificar una remuneración directa tan baja.

- (100) Para citar la propiedad del Land como justificación debería haber existido un plan comercial adecuado, una valoración o evaluación de expertos sobre la previsible rentabilidad de la inversión en cuestión. En aquel momento no existía nada de ello. La Comisión, por lo tanto, no tiene medios para verificar las observaciones del Land.

⁽²⁶⁾ Véase la nota a pie de página 3.

⁽²⁷⁾ Comunicación de la Comisión a los Estados miembros: Aplicación de los artículos 92 y 93 del Tratado CE y del artículo 5 de la Directiva 80/723/CEE de la Comisión a las empresas públicas del sector de fabricación (DO C 307 de 13.11.1993, p. 3, n° 11). Si bien esta Comunicación se refiere de forma específica a la industria transformadora, es indudable que el principio se aplica igualmente a los demás sectores económicos. En cuanto a los servicios financieros, así lo confirma una serie de decisiones de la Comisión; por ejemplo, las relativas a los asuntos Crédit Lyonnais (DO L 221 de 8.8.1998, p. 28) y GAN (DO L 78 de 16.3.1998, p. 1).

⁽²⁸⁾ Véase la nota a pie de página 3, considerando 245.

⁽²⁹⁾ Véase la nota a pie de página 3, considerando 246.

(101) Por consiguiente, la Comisión considera que, en el presente caso, la remuneración adecuada debe determinarse sobre la base de la remuneración directa del mercado.

(4) Remuneración y elementos de la remuneración

Base de capital para calcular la remuneración

(102) En principio, tal como se aplicó en la Decisión 2000/392/CE y confirmó el Tribunal de primera instancia, la remuneración debe pagarse por el valor total de los activos transferidos. Como BAKred reconoció directamente el importe total como capital básico, el LBB podía disponer de los fondos para cubrir garantías a partir del 1 de enero de 1993, salvo la parte que necesitara anualmente para las actividades de fomento mismas. El capital necesario para cubrir garantías de las actividades de fomento y que el LBB no podía aprovechar, debía deducirse de las cantidades que desde entonces crecían anualmente.

(103) Los valores de la reserva especial de WBK/IBB y del capital necesario para las actividades de fomento del IBB variaron o se incrementaron de forma continuada a partir de principios de 1993. Estos valores figuran en el cuadro del considerando 142.

(104) El capital suscrito de WBK/IBB integrado en el capital suscrito del LBB por 187,5 millones de DEM, era capital líquido. El 75,01 % del LBB se vendió a BGB en 1994 y el restante 24,99 % en 1998 al precio de 1 500 millones. Por consiguiente, a partir de 1998 el capital suscrito se atribuía a BGB.

(105) Existen tres bases para calcular la remuneración apropiada: primero el capital líquido de 187,5 millones para 1993, con un valor de 46,9 millones (correspondiente al 24,99 % de las participaciones) para los años 1994 a 1997; segundo, la reserva especial y tercero los fondos necesarios para las actividades de fomento. Como a los dos primeros elementos se aplica el mismo rendimiento mínimo, inicialmente se pueden considerar juntos en lo que sigue.

Remuneración apropiada para el capital suscrito y la reserva especial

(106) Los inmovilizados financieros de distinta calidad económica requieren diferentes rendimientos. Al analizar si una inversión es aceptable para un inversor que actúa en condiciones normales de mercado, es importante tener presente la naturaleza económica especial de la medida financiera en cuestión y el valor para el LBB del capital puesto a su disposición.

Comparación con otros instrumentos de capital

(107) Al establecer una remuneración apropiada es importante determinar a qué otros instrumentos de capital se puede comparar la transferencia de los activos de WBK ya que la remuneración del mercado difiere entre los distintos instrumentos. Para los fines del acuerdo, el BdB, el Land y

el LBB suponen que se puede comparar a una inversión de capital social.

(108) También la Comisión opina que a lo que más se parece la transferencia de WBK es a una inversión de capital social. En el caso del capital suscrito, no hay dudas en que éste es el caso, por lo que no hace falta proseguir el debate. Sin embargo, se aplica también a la reserva especial, que BAKred reconoció también como capital básico.

(109) A este respecto, debe destacarse en primer lugar que la gama relativamente amplia de instrumentos de capital propio innovadores de que ahora disponen las entidades de crédito en varios países, todavía no existía en Alemania cuando en 1993 se decidió transferir el WBK al LBB. Algunos de estos instrumentos se crearon después de estas fechas, otros existían ya pero Alemania no los reconocía. Por ello no resultaría convincente comparar la reserva especial con estos instrumentos innovadores, la mayoría de los cuales se desarrollaron más tarde y en parte sólo estaban disponibles en otros países.

(110) La Comisión considera también que la comparación con las participaciones pasivas tampoco es adecuada para establecer la remuneración apropiada para la reserva especial reconocida como capital básico. Desde su punto de vista, un importante factor en el presente caso es que la integración de los activos no se hizo en forma de participación pasiva sino como reserva especial. También BAKred ha reconocido la integración como reserva y no como participación pasiva, de acuerdo con el artículo 10 de la Ley bancaria. El hecho de que el órgano de vigilancia alemán la tratara como reserva sugiere que el capital puesto a disposición era más similar al capital social que a una participación pasiva.

(111) Además no hay menos riesgo de que el capital aportado pueda perderse, al menos en parte, en caso de insolvencia o liquidación que en el caso de una inversión de capital social, ya que los activos de WBK constituyen una parte importante del capital propio del LBB y éste ha usado una parte importante de dichos activos para cubrir los activos de riesgo a lo largo de muchos años.

Costes de liquidez de la reserva especial

(112) Una aportación de capital «normal» a un banco confiere a éste tanto liquidez como una base de capital que, por razones de supervisión, es necesaria para ampliar sus actividades. Para utilizar plenamente el capital, es decir, para ampliar sus activos ponderados al 100 % en función del riesgo por el factor 12,5 (100 dividido por un coeficiente de solvencia del 8 %), el banco debe refinanciarse en los mercados financieros 11,5 veces. Más sencillamente, de la diferencia entre 12,5 veces los intereses recibidos y 11,5 veces los intereses pagados menos otros costes del banco (p. ej. gastos administrativos) sale el beneficio del capital propio⁽³⁰⁾.

⁽³⁰⁾ En realidad la situación es más complicada, p. ej. debido a las partidas fuera de balance, los diferentes riesgos de los activos y las partidas de riesgo cero. Sin embargo el razonamiento de base sigue siendo válido.

- (113) Independientemente del capital suscrito de 187,5 millones de DEM, la transferencia de los activos de WBK no significó liquidez para el LBB. Por esta razón el LBB tuvo que afrontar costes financieros adicionales por el valor del capital, al obtener los fondos necesarios de los mercados financieros, con el fin de utilizar plenamente las posibilidades comerciales que le brindaba el capital adicional, es decir, para ampliar los activos ponderados en función del riesgo las 12,5 veces del importe del capital (o para mantener los activos al nivel existente) ⁽³¹⁾.
- (114) Debido a estos costes adicionales, que no se producen en el caso del capital propio aportado de otra forma, se ha de proceder a la correspondiente reducción para determinar la remuneración adecuada. Un inversor en economía de mercado no podría esperar recibir la misma remuneración prevista para una aportación de capital dinerario.
- (115) La Comisión considera que no debería tenerse en cuenta la totalidad del tipo de interés de la refinanciación. Los costes de refinanciación son gastos de funcionamiento y reducen por lo tanto los ingresos imponibles. Esto significa que del resultado neto del banco no se descuenta el importe de los intereses adicionales pagados. Parte de estos gastos se ven de hecho compensados por la reducción de los impuestos de sociedades. Sólo se han de tener en cuenta los gastos netos para establecer la carga adicional del LBB derivada de la particular naturaleza del capital cedido. Por consiguiente, la Comisión reconoce, en líneas generales, que el LBB ha de soportar «gastos de liquidez» adicionales en un nivel equivalente al de los «gastos de refinanciación menos impuestos de sociedades».
- (116) En las negociaciones sobre el acuerdo las partes, como en el caso del Hamburgische Landesbank, en el que la transferencia se efectuó al mismo tiempo, se tomó como base un tipo sin riesgo a largo plazo del 7,23 %. Además acordaron suponer un tipo impositivo general del 50 % ⁽³²⁾. Por consiguiente se pudo llegar a un tipo de refinanciación neto del 3,62 % y a un descuento por liquidez correspondiente. Este descuento sólo es válido respecto a la reserva especial.

Cálculo de una posible remuneración mínima por la reserva especial y el capital suscrito

- (117) Un inversor en economía de mercado basa sus expectativas de rendimiento en los rendimientos medios históricos, que por lo general son también una referencia sobre la futura eficiencia de la empresa, así como en las conclusiones que extrae principalmente de los análisis del modelo comercial de la empresa para el periodo de inversión de que se trata, la estrategia y la calidad de la gestión o las perspectivas relativas para el sector en cuestión. Las empresas en demanda de capital deben convencer a los posibles inversores que, a largo plazo, podrán obtener como mínimo el rendimiento medio que puede esperarse en el mercado de empresas con un nivel de riesgo similar y que

operan en el mismo sector económico. En caso de que una empresa no pueda cumplir estas expectativas de un rendimiento medio mínimo, el inversor se planteará no invertir en ella y hacerlo en otra que ofrezca mejores perspectivas con el mismo riesgo.

- (118) Existen varios métodos para determinar la remuneración mínima adecuada. Van de las diferentes variantes de la estimación financiera hasta el método Capital Asset Pricing Model (CAPM). A efectos de la representación de los distintos planteamientos es relevante distinguir entre dos componentes: la rentabilidad exenta de riesgo y la prima de riesgo específica del proyecto: Rentabilidad mínima adecuada de una inversión de riesgo = tipo básico sin riesgo + prima de riesgo de la inversión. Por consiguiente, la remuneración mínima apropiada por una inversión de riesgo puede describirse como la suma de la tasa de rendimiento libre de riesgo y la prima de riesgo adicional por asumir el riesgo específico de la inversión.
- (119) Con arreglo a esto, el fundamento de cualquier determinación de rentabilidad es la existencia de una forma de inversión exenta de riesgo con una rentabilidad que se asume sin riesgo. Normalmente, se utiliza la rentabilidad esperada de los valores de renta fija emitidos por el Estado para determinar el tipo de interés básico exento de riesgo (o un índice basado en dichos valores), pues representan tipos de inversión de bajo riesgo comparable. Los distintos métodos difieren, sin embargo, cuando se trata de determinar la prima de riesgo:
- *Estimación financiera*: El rendimiento de capital propio que espera un inversor representa, desde el punto de vista del banco que utiliza el capital, futuros costes de financiación. Según este planteamiento, se determinan en primer lugar los costes históricos del capital propio incurridos por bancos comparables al banco en cuestión. La media aritmética de los costes históricos de capital se compara a continuación con lo que se espera sean los futuros costes del capital propio y por lo tanto con el rendimiento exigible previsto.
 - *Planteamiento de financiación utilizando el compound annual growth rate*: el núcleo de este planteamiento lo constituye la aplicación del valor medio geométrico en lugar de aritmético.
 - *CAPM*: El CAPM es el modelo más conocido y más frecuentemente probado en la economía financiera moderna, con el que la rentabilidad esperada por un inversor puede determinarse mediante la siguiente fórmula: rentabilidad prevista = tipo de interés básico exento de riesgo + prima de riesgo del mercado × beta. Mediante el factor beta se cuantifica el riesgo de una empresa respecto al riesgo total de todas las empresas. La prima de riesgo para la inversión específica resulta de multiplicar la prima de riesgo del mercado por el factor beta.

⁽³¹⁾ La situación no cambia si se tiene en cuenta la posibilidad de aportar fondos propios complementarios por el mismo importe de los fondos propios básicos (un factor 25 en vez de 12,5 para los fondos propios básicos).

⁽³²⁾ Según la documentación presentada por Alemania, en 1992 el impuesto de sociedades era del 46 %, al que se añadía el recargo de solidaridad del 3,75 % (en total, 49,75 %). En 1993 el tipo impositivo general retrocedió al 46 % y de 1994 a 2000 ascendió al 49,5 %. A partir de 2001, este tipo se situó en el 30 %.

- (120) El CAPM es el método principal para calcular los rendimientos de las inversiones en el caso de las grandes empresas que cotizan en bolsa. Dado que el LBB no cotiza en bolsa, no se puede obtener directamente su valor beta. Por esta razón, el CAPM sólo puede utilizarse sobre la base de una estimación del factor beta.
- (121) Alemania en general es crítica con la utilización del CAPM. Al final las partes basaron su acuerdo en el CAPM, obteniendo un tipo de remuneración apropiado por la transferencia del capital nominal y la reserva especial al LBB del 10,19 %.
- (122) Las partes usaron el CAPM como base para sus cálculos y como tipo de interés básico sin riesgo para el LBB utilizaron un 7,23 % a 31 de diciembre de 1992. El cálculo de estos tipos de interés se efectuó suponiendo que los activos de WBK se habían puesto a disposición del LBB de forma duradera. Por esta razón, las partes se abstuvieron de utilizar el tipo de rendimiento sin riesgo por un periodo de inversión fijo (por ejemplo, rendimiento decenal por bonos del Estado) contemplado en el mercado en la fecha de las aportaciones, ya que de haberse tenido en cuenta se habría dejado al margen el riesgo de reinversión, a saber, el riesgo de no poder volver a invertir al mismo tipo sin riesgo al finalizar el periodo de inversión. Según las partes, la mejor forma de tener en cuenta el riesgo de inversión sería el de recurrir a un «Total Return Index» (índice de rendimiento global). Por esta razón las partes han utilizado el REX10 Performance Index de la bolsa alemana, que reproduce el rendimiento de una inversión en títulos de la República Federal de Alemania a diez años. Las series del índice utilizadas incluyen los correspondientes valores de fin de año del REX10 Performance Index a partir de 1970. Las partes calcularon a continuación el rendimiento anual, que refleja la tendencia correspondiente a la base del REX10 Performance Index del periodo de 1970 a 1992, y la añadieron al citado tipo de interés de base sin riesgo del 7,23 % (31 de diciembre de 1992).
- (123) Ya que, de hecho, la aportación debía estar a disposición del LBB de forma duradera, el procedimiento adoptado para determinar el tipo de interés básico sin riesgo en este caso parece apropiado. El REX10 Performance Index representa también una fuente de datos generalmente reconocida. Los tipos de interés básico sin riesgo se consideran por lo tanto justificados.
- (124) La estimación del factor beta en un 0,74 se realizó basándose en un informe de KPMG sobre los denominados factores beta corregidos de todas las entidades de crédito que cotizan en las bolsas alemanas, y del que dispone la Comisión. Sobre la base de este estudio y teniendo en cuenta el perfil comercial del LBB, este factor beta se considera apropiado.
- (125) También considera justificada la Comisión la prima de riesgo del mercado del 4,0 %. Ya en el procedimiento que condujo a la Decisión 2000/392/CE se aplicó varias veces la denominada prima de riesgo del mercado general a largo plazo, a saber, la diferencia entre el rendimiento medio a

largo plazo de una cartera de acciones habitual y el de las obligaciones del Estado. En los informes correspondientes al procedimiento se aplicaron márgenes del 3 % al 5 %, según el método utilizado, el periodo de referencia y la base de datos. Por ejemplo, un informe encargado por la BdB calculó unas cifras alternativas del 3,16 % y el 5 %, mientras que otro, encargado por el WestLB en el mismo caso, llegó a cálculos del 4,5 % y el 5 %, y Lehman Brothers, que también trabajaba para el WestLB, calculó un tipo del 4 %. Ante esto, la Comisión no tiene motivo alguno en el presente asunto para disentir de la prima de riesgo del mercado aplicada en el acuerdo. Sobre la base del CAPM, la Comisión no tiene duda de que la remuneración mínima transmitida por las partes puede considerarse apropiada.

- (126) En consecuencia la Comisión fija como remuneración mínima adecuada un valor del 10,19 % anual (tras impuestos de sociedades y antes de impuestos del inversor).

Supresión de los recargos de rendimiento por el 100 % de propiedad

- (127) Debe examinarse si hay razones para ajustar la remuneración mínima calculada. De acuerdo con la vía utilizada en otros casos de bancos regionales, las tres características siguientes de la transacción pueden justificar este recargo: en primer lugar, el hecho de que no se emitieran nuevas acciones ni los consiguientes derechos de voto adicionales; en segundo lugar, el volumen extraordinario de la transferencia de activos y, en tercer lugar, el carácter no fungible de la inversión.
- (128) Como en los otros procedimientos, la Comisión considera como no justificados los recargos respecto a los dos últimos aspectos citados. Tampoco es posible aplicar un recargo respecto al hecho de que no se emitieran nuevas participaciones con derecho a voto dado que el Land de Berlín ya poseía el 100 % de los derechos de voto.

No hay disminución de la remuneración por el acuerdo de una remuneración global

- (129) En el caso de las acciones la remuneración depende directamente de los resultados de la empresa y se expresa en forma de dividendos y en una participación en el incremento del valor de la empresa (p. ej. expresado en el aumento del valor de las acciones). El Land recibe una remuneración fija cuyo nivel debería reflejar estos dos aspectos de la remuneración por una aportación de capital «normal». Se puede argumentar que el hecho de que el Land reciba una remuneración fija, en vez de una directamente vinculada a los resultados del LBB, constituye una ventaja que justifica una reducción del tipo de remuneración. Que una remuneración fija sea realmente más ventajosa que una variable, vinculada a los beneficios, depende de los futuros resultados de la empresa. Si los resultados empeoran, el tipo fijo favorece al inversor, si mejoran, le perjudica. Sin embargo, la evolución real no puede tenerse en cuenta a posteriori para evaluar la decisión de inversión. Habida cuenta de lo expuesto, la Comisión considera que, por este motivo, no debe reducirse el tipo de remuneración.

Remuneración total para el capital suscrito y la reserva especial

- (130) A la vista de todas estas observaciones, la Comisión ha llegado a la conclusión de que el rendimiento mínimo de mercado por el capital y la reserva especial habría sido de un 10,19 % anual (después de impuestos abonados por la empresa). Respecto a la falta de liquidez en la reserva especial, debería deducirse un 3,62 % de esta cifra para los costes netos de refinanciación.

Remuneración apropiada por las cantidades necesarias para las actividades de fomento

- (131) Las cantidades necesarias para las actividades de fomento tenían también valor material para el LBB y su función económica podría compararse a la de una fianza o garantía. Para exponerse a un riesgo de este tipo, un inversor en una economía de mercado solicitaría una remuneración apropiada. El acuerdo entre la BdB, el Land y el LBB no se pronuncia respecto a esta cuestión.
- (132) En el caso WestLB⁽³³⁾, Alemania consideró como tipo inicial una remuneración del 0,3 % anual antes de impuestos. Dada la similitud general entre el WestLB y el LBB, así como la falta de otros indicios, la Comisión asume que esta tasa corresponde a la remuneración que también el LBB habría tenido que pagar en el mercado a principios de los noventa por la asunción de un aval a su favor.
- (133) Sin embargo, las razones aducidas para aumentar el tipo inicial en la Decisión 2000/392/CE no son de aplicación en el presente caso. En la Decisión 2000/392/CE se aplicó un incremento a la citada tasa del 0,3 % anual (antes de impuestos) de otro 0,3 % anual porque por una parte los avales habitualmente están vinculados a determinadas transacciones y limitados en el tiempo (no era el caso en el asunto WestLB) y por otra el importe de más de 3 400 millones de marcos alemanes puesto a disposición de WestLB supera las cantidades que normalmente suelen cubrirse con este tipo de garantías bancarias.
- (134) No parece apropiado incrementar la remuneración del 0,3 % por razón del volumen particularmente elevado de la «garantía», considerando que el importe anual va de unos 170 a 350 millones de DEM. Por las mismas razones por las que no se ha aplicado incremento alguno a la remuneración del capital que se había puesto a disposición para las actividades comerciales sujetas a la competencia, es discutible que se pueda elevar este tipo por la circunstancia de que los activos de WBK estaban, en principio, a disposición del LBB de forma ilimitada, ya que el Land tenía la posibilidad de retirar los activos del LBB como efectivamente hizo a finales de agosto de 2004.
- (135) La prima de garantía representa gastos de explotación para el LBB por lo que reduce los gastos impositivos. La remuneración que debe pagarse por los activos de WBK, proviene de los beneficios después de impuestos. El tipo del 0,3 % debe ajustarse, por lo tanto, en función del tipo impositivo. Como en el caso de los costes de refinanciación, la Comisión parte de la hipótesis, en este caso a favor del LBB, de un tipo impositivo único del 50 %. Por esta razón, la Comisión fija el tipo del 0,15 % anual tras impuestos.

(5) Elemento de ayuda

- (136) Según estos cálculos la Comisión considera que un 10,19 % anual después de impuestos por el capital suscrito, un 6,75 % anual tras impuestos por la parte de la reserva especial que el LBB podría utilizar para respaldar sus actividades comerciales y un 0,15 % tras impuestos por las cantidades necesarias para las actividades de fomento pero que todavía aparecen en el balance como capital propio serían remuneraciones conforme al mercado.
- (137) Basándose en los cálculos y remuneraciones citados para los distintos tipos de capital transferido, las cantidades que figuran en el cuadro del considerando 142 son las que deberían pagarse como remuneración adecuada por los distintos elementos y años.
- (138) Frente a estos importes deben fijarse los elementos de remuneración ya acordados en el momento de la inversión. Se trata, en opinión de la Comisión, sólo de la remuneración ya acordada en diferentes importes (véase el cuadro del considerando 142) por la utilización de la reserva especial. Otros elementos, tales como el incremento del valor señalado por Alemania y los dividendos por 238 millones de DEM pagados en 1993, no pueden contabilizarse contra la remuneración adecuada.
- (139) Alemania señaló que los incrementos de valor alcanzados por las ventas de 1994 y 1998 y los dividendos de 238 millones de DEM debían deducirse de la remuneración a pagar. Sin embargo, los pagos efectuados o los incrementos de valor alcanzados después de la inversión no pueden tenerse en cuenta al aplicar el principio del inversor en una economía de mercado, quien, sobre la base de la información de que dispone en el momento de invertir, espera un rendimiento adecuado o acuerda una remuneración directa. Los dividendos o incrementos de valor que no pueden calcularse por adelantado no tienen relevancia. Tampoco es relevante la cuestión de si un incremento en el valor producido por una venta produce beneficios. Por último, no queda claro por qué el pago de dividendos por 238 millones de DEM debería haberse hecho sobre la base de la reserva especial transferida; como mucho debería haberse tenido en cuenta proporcionalmente el pago basado en la relación de la reserva especial con el resto de fondos propios del LBB.
- (140) Alemania consideraba, por otra parte, que uno de los motivos para la transferencia eran las posibles sinergias y no el incremento del capital propio del LBB. Como estas sinergias no reducen las posibilidades de utilización por parte del LBB del capital cedido, ni aumentan los costes resultantes de la cesión para el LBB, tampoco deberían incidir en el importe de la remuneración que un inversor que se basara en los principios de una economía de mercado exigiría al banco en concepto del capital propio aportado. Incluso en el caso de que las sinergias produjeran un beneficio objetivo para el Land, todos los competidores se habrían visto obligados por la competencia a pagar al Land por el instrumento financiero, además de una compensación apropiada por el capital puesto a disposi-

⁽³³⁾ Véase la nota a pie de página 2, considerando 221.

ción, una «remuneración» en forma de dichos beneficios. La Comisión considera por lo tanto que los eventuales efectos de sinergia no constituyen remuneración alguna pagada por el LBB por la transferencia de WBK.

(141) La diferencia entre la remuneración acordada de aproximadamente 0,25 % anual y la remuneración apropiada del 6,57 % anual (por la parte del activo para fomento de IBB que se podía utilizar para actividades abiertas a la

competencia), el 10,19 % anual por el capital suscrito de WBK así como del 0,15 % anual (por la parte de los activos que puede equipararse a una garantía bancaria) constituye por lo tanto una ayuda en el sentido del apartado 1 del artículo 87 del Tratado CE.

(142) El elemento de ayuda se constituye, por consiguiente, de la siguiente forma:

Valores (Millones de DEM al final del año)	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 ⁽¹⁾	Summe	Summe €
1. Reservas especiales del IBB	1 715,2	2 005,8	2 105,8	2 206,0	2 306,0	2 356,0	2 406,0	2 456,5	2 600,0	2 623,8	2 625,4	2 625,4		
Detracción para actividades de fomento	168,7	180,1	273,2	323,8	346,4	233,6	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]		
Parte restante de la reserva especial	1 546,5	1 825,7	1 832,6	1 882,2	1 959,6	2 122,4	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]		
Tipo	6,57 %	6,57 %	6,57 %	6,57 %	6,57 %	6,57 %	6,57 %	6,57 %	6,57 %	6,57 %	6,57 %	6,57 %		
Remuneración a pagar	101,6	119,9	120,4	123,7	128,7	139,4	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
2. Capital suscrito de WBK	187,5	46,9	46,9	46,9	46,9									
Tipo	10,19 %	10,19 %	10,19 %	10,19 %	10,19 %									
Remuneración a pagar	19,1	4,8	4,8	4,8	4,8								38,2	19,5
Comisión de aval	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %		
Remuneración a pagar	0,253	0,270	0,410	0,486	0,520	0,350	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
3. Remuneración ya pagada	0,0	0,0	0,0	1,2	3,4	3,6	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
4. Remuneración adeudada	121,0	125,0	125,6	127,7	130,6	136,2	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	1 584,5	810,14

⁽¹⁾ 01.01.-31.08.2004. Posteriormente 1 100 millones de € de la reserva especial del IBB convertidos en participaciones pasivas del *Land* en el LBB con una remuneración normal de mercado. Desde el 1.1 1999 los DEM se convirtieron a euros con un tipo de cambio del 1,95583. Las cifras en DEM deben convertirse análogamente a euros.

(143) Con la separación del IBB del LBB, el 1 de septiembre de 2004 se devolvió la reserva especial al *Land* de Berlín, de la que unos 1 100 millones se transfirieron a dos participaciones pasivas del *Land* en el LBB. Con esta separación, la ventaja de que se trata finalizó el 1 de septiembre de 2004.

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

(144) Con la liberalización de los servicios financieros y la integración de los mercados financieros, el sector bancario comunitario es cada vez más sensible al falseamiento de la competencia. Esta tendencia se agudiza aún más actualmente en el proceso de la unión económica y monetaria, que está desmantelando los obstáculos a la competencia que pervivían en los mercados de servicios financieros.

(145) El beneficiario Landesbank Berlin ejerce su actividad tanto en el sector bancario regional como internacional. El LBB se define como un banco comercial universal, banco central para las cajas de ahorros y banco estatal y municipal. A pesar de su nombre, de su tradición y de sus tareas reguladas por ley, el LBB no es en modo alguno únicamente un banco local o regional.

(146) Por tanto, resulta evidente que el banco ofrece servicios financieros bancarios en competencia con otros bancos europeos fuera de Alemania y, puesto que los bancos de otros países europeos trabajan en Alemania, dentro de Alemania.

(147) También hay que recordar que existe un vínculo muy estrecho entre los fondos propios de una entidad de crédito y sus actividades bancarias. Un banco sólo puede operar y extender sus operaciones comerciales si dispone del suficiente capital propio reconocido. Como la medida estatal dotó al LBB de dicho capital propio a efectos de solvencia, influyó directamente en las posibilidades comerciales del banco.

(148) Por tanto, es evidente que las ayudas al LBB falsean la competencia y restringen el comercio entre los Estados miembros.

3. COMPATIBILIDAD DE LAS AYUDAS CON EL TRATADO CE

(149) Sobre la base de todas estas observaciones puede afirmarse que se cumplen todos los criterios del apartado 1 del artículo 87 del Tratado CE y que la transferencia de los activos de WBK incluye una ayuda estatal en el sentido del mencionado artículo. Sobre esta base debe examinarse si esta ayuda puede considerarse compatible con el mercado común. Debe señalarse, con todo, que Alemania no ha invocado excepción alguna respecto a los posibles elementos de ayuda en la transferencia de los activos.

(150) No puede aplicarse ninguna de las excepciones previstas en el artículo 87, apartado 2, del Tratado CE. La ayuda no tiene carácter social ni se concede a consumidores individuales.

Tampoco están destinadas a reparar los perjuicios causados por desastres naturales o por otros acontecimientos de carácter excepcional, ni a compensar las desventajas económicas provocadas por la división de Alemania.

(151) Puesto que la ayuda no tiene finalidad regional -no está destinada a favorecer el desarrollo económico de regiones en las que el nivel de vida sea anormalmente bajo o en las que exista una grave situación de subempleo, ni a facilitar el desarrollo de determinadas regiones económicas- no son aplicables ni el artículo 87, apartado 3, letra a), ni los elementos regionales del artículo 87, apartado 3, letra c), del Tratado CE. Con la ayuda tampoco se fomenta la realización de un proyecto importante de interés común europeo. El fomento de la cultura y la conservación del patrimonio tampoco son el objetivo de la ayuda.

(152) Puesto que la continuidad económica del LBB no estaba en juego cuando se ejecutó la medida, no se plantea la cuestión de si la quiebra de una gran entidad de crédito única como el LBB habría producido en Alemania una crisis generalizada del sector bancario, lo que habría justificado, en virtud del artículo 87, apartado 3, letra b), del Tratado CE, una ayuda para poner remedio a una grave perturbación en la economía alemana.

(153) Con arreglo al artículo 87, apartado 3, letra c), del Tratado CE, las ayudas pueden considerarse compatibles con el mercado común si facilitan el desarrollo de determinadas actividades económicas. En principio, esto podría aplicarse también a las ayudas a la reestructuración en el sector bancario. En el presente caso no se dan, sin embargo, los requisitos para la aplicación de estas excepciones. El LBB no ha sido calificada de empresa en crisis cuya viabilidad debía restablecerse mediante una ayuda estatal.

(154) El artículo 87, apartado 2, del Tratado CE, que permite algunas excepciones a las disposiciones del Tratado sobre ayudas estatales en determinadas circunstancias, en principio también se aplica al sector de los servicios financieros. La Comisión lo confirmó en su informe sobre «Empresas encargadas de la gestión de servicios de interés económico general»⁽³⁴⁾.

(155) Alemania no ha argumentado que en caso de que el LBB se viera eventualmente favorecido por la cesión de los activos de WBK, este trato favorable consistiría sólo en una compensación para el LBB por los costes que le engendraba el cumplimiento de sus tareas como servicio público. Según opina la Comisión, es evidente que la transferencia se realizó para permitir al LBB cumplir con los nuevos requisitos de capital, y no como compensación por tareas de servicio público.

(156) Puesto que no es de aplicación ninguna de las excepciones al principio de prohibición de las normas sobre ayudas estatales en virtud del artículo 87, apartado 1, del Tratado CE, la presente ayuda no puede ser considerada compatible con el Tratado.

⁽³⁴⁾ Este informe se presentó al Consejo de Economía y Finanzas de 23 de noviembre de 1998, pero no se ha publicado. Puede obtenerse en la Dirección General de Competencia de la Comisión, así como en el sitio Internet de la Comisión.

4. NO SE TRATA DE UNA AYUDA EXISTENTE

- (157) La transferencia de los activos de WBK tampoco puede considerarse cubierta por el régimen de ayudas de la responsabilidad institucional y la responsabilidad de garante vigente.
- (158) Por una parte, no se dan de antemano las circunstancias de la responsabilidad del garante frente a los acreedores en el caso de que los activos del banco no sean suficientes para satisfacer a éstos. Ni la aportación de capital va dirigida a satisfacer a los acreedores del LBB ni se habían agotado los activos del mismo.
- (159) Por otra parte, la circunstancia de la responsabilidad institucional tampoco procede. La responsabilidad institucional obliga al garante a dotar al LBB de los medios necesarios para su correcto funcionamiento, siempre que decida mantener el banco en activo. En el momento de la aportación de capital, el LBB distaba mucho de estar en una situación en la que su correcto funcionamiento ya no fuera posible. Por consiguiente, la aportación de capital no era necesaria para mantener el correcto funcionamiento del LBB. Así, el LBB podría, de acuerdo con un cálculo económico concienzudo del Estado federado en tanto que copropietario, aprovechar también futuras oportunidades en el mercado comercial. En una decisión económica normal del *Land* no es aplicable la «disposición de urgencia» de la responsabilidad institucional. Al no ser aplicable ningún otro régimen de ayudas existente con arreglo al artículo 87, apartado 1, y al artículo 88, apartado 1, del Tratado CE, la aportación de capital debe clasificarse, por tanto, como ayuda nueva en el sentido del artículo 87, apartado 1 y del artículo 88, apartado 3, del Tratado CE.

5. CONCLUSIONES

- (160) La ayuda resultante de la aportación de WBK/IBB el 1 de enero de 1993 no puede considerarse compatible con el mercado común en virtud del artículo 87, apartados 2 y 3 del Tratado CE, ni en virtud de otras disposiciones del Tratado. Por consiguiente, la ayuda debe declararse incompatible con el mercado común y debe suprimirse. Alemania debe recuperar el elemento de ayuda -

HA ADOPTADO LA PRESENTE DECISIÓN:

Artículo 1

La ayuda estatal concedida por Alemania al Landesbank Berlin — Girozentrale entre el 1 de enero de 1993 y el 31 de agosto de 2004, por un importe de 810,14 euros, es incompatible con el mercado común.

Artículo 2

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

Artículo 3

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

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

Los intereses se calcularán con arreglo a las disposiciones del Capítulo V del Reglamento (CE) n° 794/2004 ⁽³⁵⁾ de la Comisión.

Artículo 4

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

Artículo 5

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

Hecho en Bruselas, el 20 de octubre de 2004.

Por la Comisión

Mario MONTI

Miembro de la Comisión

⁽³⁵⁾ DO L 140 de 30.04.2004, p. 1.

ANEXO

INFORMACIÓN RELATIVA A LA APLICACIÓN DE LA DECISIÓN DE LA COMISIÓN

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

1.1. Facilite los siguientes detalles sobre el importe de las ayudas estatales ilegales puestas a disposición del beneficiario:

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

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

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

Comentarios:

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

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

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

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

3. **Recuperación ya ejecutada**

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

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

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

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

DECISIÓN DE LA COMISIÓN

de 20 de octubre de 2004

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

[notificada con el número C(2004) 3925]

(El texto en lengua alemana es el único auténtico)

(Texto pertinente a efectos del EEE)

(2006/737/CE)

LA COMISIÓN DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS,

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

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

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

Considerando lo siguiente:

I. PROCEDIMIENTO

1. PROCEDIMIENTO ADMINISTRATIVO

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

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

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

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

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

⁽¹⁾ DO C 140, 5.5.1998, p 9.

⁽²⁾ Véase la nota a pie de página 1.

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

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

«Artículo 1

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

Artículo 2

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

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

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

Artículo 3

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

2. PROCEDIMIENTO JUDICIAL

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

⁽¹⁾ DO L 150, 23.6.2000, p. 1.

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

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

3. RESUMEN DEL PROCEDIMIENTO ADMINISTRATIVO

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

II. DESCRIPCIÓN DETALLADA DE LA MEDIDA

1. WESTDEUTSCHE LANDESBANK GIROZENTRALE (WESTLB)

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

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

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

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

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

2. WOHNUNGSBAUFÖRDERUNGSANSTALT (WFA)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

4. LA CESIÓN Y SUS REPERCUSIONES

a) LA CESIÓN

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

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

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

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

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

⁽⁵⁾ DO L 386, 30.12.1989, p. 1.

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

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

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

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

b) VALOR DE WFA

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

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

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

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

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

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

c) REPERCUSIONES DE LA CESIÓN DEL WFA AL WESTLB

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

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

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

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

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

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

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

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

(millones de DEM)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

(millones de DEM)

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

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

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

III. OBSERVACIONES DE LOS INTERESADOS

1. DENUNCIA Y OBSERVACIONES DE LA BDB

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

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

a) REMUNERACIÓN ADECUADA DEL CAPITAL

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

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

i) Importe de la remuneración

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

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

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

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

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

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

ii) *Inconvenientes de liquidez*

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

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

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

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

iv) *Sinergias*

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

b) ASPECTOS FISCALES

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

c) CONDONACIÓN DE OBLIGACIONES

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

2. OBSERVACIONES DE OTROS INTERESADOS

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

a) ASOCIACIÓN FRANÇAISE DES BANQUES

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

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

b) BRITISH BANKERS' ASSOCIATION

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

3. OBSERVACIONES DEL WESTLB

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

a) OBSERVACIONES GENERALES SOBRE LA CESIÓN

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

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

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

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

b) REMUNERACIÓN ADECUADA DEL CAPITAL

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

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

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

c) SINERGIAS

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

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

d) EXENCIONES FISCALES

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

e) CONDONACIÓN DE OBLIGACIONES

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

IV. OBSERVACIONES DE ALEMANIA

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

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

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

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

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

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

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

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

1. PRINCIPIO DEL INVERSOR EN UNA ECONOMÍA DE MERCADO

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

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

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

2. REMUNERACIÓN ADECUADA DEL CAPITAL

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

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

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

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

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

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

(millones de DEM)

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

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

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

a) COMPARACIÓN CON OTROS INSTRUMENTOS DE CAPITAL

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

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

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

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

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

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

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

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

b) COSTES DE LIQUIDEZ

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

c) BASE DE CAPITAL PARA EL CÁLCULO DE LA REMUNERACIÓN

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

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

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

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

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

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

d) SINERGIAS

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

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

3. EXENCIONES FISCALES

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

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

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

4. CONDONACIÓN DE OBLIGACIONES

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

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

5. COMENTARIOS A LAS OBSERVACIONES DE LOS INTERESADOS

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

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

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

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

VI. EVALUACIÓN DE LA MEDIDA

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

1. FONDOS ESTATALES Y FAVORECIMIENTO DE UNA EMPRESA DETERMINADA

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

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

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

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

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

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

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

3. PRINCIPIO DEL INVERSOR EN UNA ECONOMÍA DE MERCADO

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

(176) No hay ninguna regla en virtud de la cual la circunstancia de que una empresa realice beneficios excluya de antemano la posibilidad de que una aportación de capital contenga elementos de ayuda estatal. Aun cuando una empresa opera con beneficios, un inversor en una economía de mercado puede renunciar a una aportación de capital (adicional) si no es previsible que el capital invertido vaya a tener un rendimiento adecuado (en forma de dividendos o plusvalías). En caso de que la empresa no obtuviera en el momento de la inversión el rendimiento esperado, un inversor en una economía de mercado adoptaría medidas para aumentar dicho rendimiento. Por tanto, el principio del inversor en una economía de mercado también es aplicable a todas las empresas públicas, independientemente de que operen con pérdidas o ganancias.

(177) El que se considere adecuado el rendimiento previsto del capital depende, a su vez, de lo que un inversor en una economía de mercado pueda obtener con inversiones similares y de riesgo comparable. Es manifiesto que una empresa que, de forma persistente, realiza malos resultados y no tiene perspectivas de mejorar es inviable a largo plazo. Los inversores potenciales rechazarían las peticiones de la empresa de obtener más capital y los inversores existentes acabarían retirándose -y, llegado el caso, hasta asumirían pérdidas- para invertir su capital de forma más rentable. En este sentido, la Comisión recordaba, en una Comunicación a los Estados miembros sobre la aplicación de los regímenes de ayudas estatales a empresas públicas, que al comparar la actuación del Estado con la de un inversor en una economía de mercado, analizará la situación financiera de la empresa en el momento en que se haya previsto la aportación de capital adicional, «sobre todo si la empresa no sufre pérdidas» ⁽¹⁾.

(178) Además, se ha de tener en cuenta que las «empresas sanas y rentables» no deben equipararse con las empresas que no arrojan pérdidas. Una empresa que sólo obtiene beneficios reducidos o que no realiza ni pérdidas ni ganancias no puede considerarse, de hecho, sana y rentable. Ciertamente es difícil determinar la «rentabilidad media», porque ello depende de una serie de factores, como el riesgo del sector económico en el que opera la empresa. Con todo, una empresa que durante un período determinado realizara beneficios inferiores a los de otras empresas con una estructura de riesgo similar a largo plazo acabaría siendo desplazada del mercado. La postura que defienden el Gobierno alemán y el WestLB desembocaría en una situación en la que el Estado, sin tener en cuenta las normas sobre ayudas estatales establecidas en el Tratado CE,

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

(179) Sin duda no corresponde a la Comisión incoar sistemáticamente un procedimiento cuando una empresa pública arroja una rentabilidad inferior a la media. También hay empresas privadas cuya rentabilidad se sitúa por debajo de la media (es lógico que haya valores situados por encima y por debajo de la media). Sin embargo, una empresa normal del mercado intentaría en tal caso elevar su rentabilidad y aplicar medidas de reestructuración y de otro tipo para que esa situación no se perpetuara. Los inversores del mercado esperan que se adopten las medidas pertinentes a tal fin.

(180) Como ya se ha señalado, debe distinguirse además entre inversiones existentes y nuevas, dado que los puntos de partida -que no los principios básicos- de las decisiones de inversión también son distintos. En el caso de una inversión existente, es más probable que el inversor esté dispuesto a asumir a corto plazo un rendimiento más exiguo (o incluso negativo) si espera que la situación acabe mejorando. Indudablemente, un inversor también puede aumentar su inversión en una empresa de escasa rentabilidad, aunque no lo hará si no espera una mejora de la situación y un rendimiento adecuado a largo plazo. Si, por el contrario, prevé que la combinación del riesgo y del rendimiento va a arrojar un resultado inferior al de otras empresas similares, se planteará una desinversión. En el caso de una nueva inversión, es posible que el inversor esté, desde un primer momento, menos dispuesto a conformarse con una escasa rentabilidad ⁽²⁾. No obstante, como ya se ha apuntado, los principios de todas estas decisiones son los mismos: la previsión del rendimiento de la inversión a largo plazo (teniendo en cuenta el riesgo y otros factores) ha de ser cuando menos equivalente al rendimiento de otras inversiones similares. De no ser así, la empresa no podrá obtener los fondos necesarios y no será viable a largo plazo.

(181) El WestLB estima que cuando se acuerda una remuneración fija y adecuada y el rendimiento parece suficiente a largo plazo para garantizar tal remuneración no es necesario, en principio, averiguar si el banco ha realizado en los años previos a la cesión unos beneficios situados en la media. Esta afirmación puede suscribirse en líneas generales. Con todo, se ha de tener en cuenta que la viabilidad a largo plazo también depende de que la empresa consigan que su capital arroje un rendimiento situado en la media.

(182) Desde la perspectiva de la probable actuación de un inversor en una economía de mercado es irrelevante que otros bancos también tuvieran que dotarse de capital adicional como consecuencia de las disposiciones más severas de la Directiva de solvencia. La Directiva no impone a los bancos una mayor dotación de capital, sino que meramente establece una cuota mínima de capital en relación con los activos ponderados en función de su riesgo, de modo que constituye una presunción jurídica en

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

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

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

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

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

a) ARTÍCULO 295 DEL TRATADO CE

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

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

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

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

b) PARTICULARIDAD DE LA MEDIDA

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

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

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

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

c) AUSENCIA DE MODIFICACIÓN DE LA ESTRUCTURA DE PROPIEDAD

- (191) Cuando un inversor en una economía de mercado aporta capital a un banco exige a cambio una participación adecuada en los beneficios de éste. Una manera de asegurar esa participación consiste en introducir la correspondiente modificación en la estructura de propiedad. De esta forma, el inversor puede participar adecuadamente en los dividendos del banco y en el posible incremento de valor, declarado y oculto, derivado de la mayor capacidad de ingresos. Por tanto, un modo de garantizar un rendimiento adecuado del capital puesto a disposición habría consistido en el aumento correspondiente de la participación del Estado federado en el WestLB, por cuanto la rentabilidad total del banco se corresponde con el rendimiento normal que un inversor en una economía de mercado espera para su inversión. De este modo, no habría sido necesario determinar si la remuneración del 0,6 % es adecuada; sin embargo, el Estado federado no optó por esta vía.
- (192) Según las autoridades alemanas, no era posible proceder a un nuevo reparto de las participaciones del WestLB habida cuenta del carácter particular de la transacción y, sobre todo, del circuito cerrado y del derecho preferente (sólo válido a nivel interno) del Estado federado sobre los activos netos del Wfa en caso de liquidación del WestLB, acordado por los propietarios del WestLB.
- (193) Sin embargo, en este caso, el Estado federado, conforme al principio del inversor en una economía de mercado, debería haber exigido una remuneración adecuada bajo otra forma en concepto de su aportación de capital. En cambio, si el Estado federado renuncia a una remuneración en las condiciones del mercado no está actuando como un inversor en una economía de mercado y está otorgando una ventaja al WestLB que constituye una ayuda estatal.

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

- (194) A juicio del Gobierno alemán y del WestLB, sólo tiene valor económico para el banco aquella parte de los fondos propios básicos reconocidos que éste puede utilizar para garantizar sus actividades comerciales, por lo que el Estado federado únicamente puede exigir una remuneración por esa parte. La BdB afirma que todo el importe de 5 900 millones de marcos alemanes (3 020 millones de euros) está sujeto a riesgo y que, por tanto, se ha de pagar una remuneración por el importe en su totalidad. Habría que fijar un nivel distinto de remuneración para los fondos propios básicos reconocidos de 4 000 millones de marcos alemanes (2 050 millones de euros) y para el importe restante de 1 900 millones (970 millones de euros).
- (195) Los asesores de la Comisión basan su evaluación en la presunción de que el valor del Wfa en el momento de la cesión patrimonial fue establecido por el Estado federado y el WestLB en 5 900 millones de marcos alemanes (3 020 millones de euros) y que, por tanto, un inversor en una economía de mercado exigiría, por principio, una remuneración por ese importe, independientemente de

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

- (196) En opinión de la Comisión, la secuencia de los pasos que culminaron en la cesión podría hacer pensar, efectivamente, en una remuneración del mismo nivel para todo el capital consignado en el balance del WestLB. Primero se decidió y realizó la cesión; a continuación, se pidió al BAKred que reconociera la reserva especial del Wfa como fondos propios básicos, y la remuneración no se fijó hasta casi dos años después de decidirse la cesión. Sin embargo, en condiciones normales de mercado, ningún banco habría aceptado incluir en sus cuentas al Wfa con un valor de 5 900 millones de marcos alemanes (3 020 millones de euros) y pagar por este importe una remuneración uniforme sin esclarecer primero si tal importe sería reconocido como fondos propios básicos por las autoridades de supervisión. Según destacaron también los expertos externos de la Comisión, un inversor razonable nunca actuaría de esta manera, es decir, no procedería a una aportación de capital sustancial sin acordar previamente un método apropiado para fijar la remuneración. Con todo, la Comisión estima que esta sucesión de los acontecimientos se explica por las características particulares del caso. El Estado federado tenía relaciones financieras a largo plazo con el banco y era su principal propietario. El número de accionistas (todos ellos públicos) era reducido, lo que en la práctica significa una menor necesidad de transparencia y apertura que en el caso de una empresa con un gran número de accionistas («externos») o que cotiza en bolsa. Habida cuenta de estas circunstancias particulares se pudo decidir la cesión patrimonial y no fijar la remuneración definitiva hasta después de haber determinado las posibilidades de utilización efectiva del capital del Wfa para actividades bancarias de naturaleza competitiva.
- (197) A la hora de determinar una remuneración adecuada debería establecerse una diferenciación entre las partes de la reserva especial del Wfa en función de su utilidad para el WestLB. En el balance del WestLB se consignó como capital un importe de 5 900 millones de marcos alemanes (3 020 millones de euros). El BAKred reconoció como fondos propios básicos una cantidad de 4 000 millones (2 050 millones de euros). El WestLB sólo puede destinar 2 500 millones de marcos alemanes (1 280 millones de euros) de estos fondos a la ampliación de sus actividades, por lo que debería partirse de este importe en tanto que base primaria para la remuneración del Estado federado. La cantidad restante de fondos propios básicos reconocidos, de 1 500 millones de marcos alemanes (700 millones de euros), aunque se consigna en el balance, es necesaria para la cobertura de las actividades de fomento de la vivienda del Wfa. En el balance figura un importe de 1 900 millones de marcos alemanes (970 millones de euros) que, sin embargo, no está reconocido como fondos propios a efectos de solvencia. Por tanto, el importe consignado en el balance del WestLB, pero que no puede destinarse a la ampliación de sus actividades comerciales competitivas, asciende a 3 400 millones de marcos alemanes (1 740 millones de euros).

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

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

e) REMUNERACIÓN ADECUADA DEL CAPITAL

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

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

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

i) Comparación con otros instrumentos de capital

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Rentabilidad mínima adecuada de una inversión de riesgo

=

tipo básico sin riesgo + prima de riesgo de la inversión

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

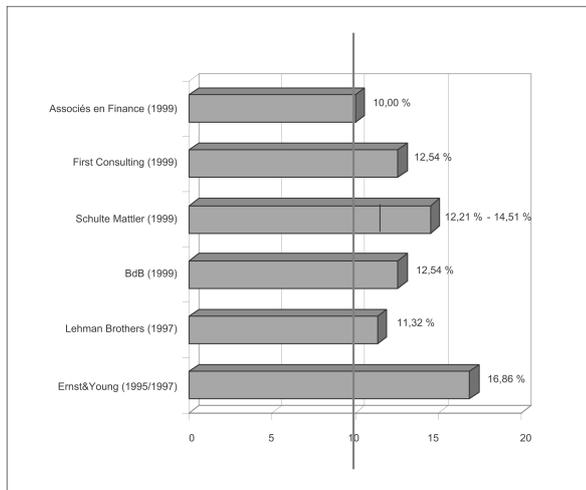
Market Line, calculó un rendimiento mínimo del 10 %-11 % para una inversión similar a una inversión en el capital social de WestLB en aquel momento.

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

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

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

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



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

Reducción de la rentabilidad por falta de liquidez

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Remuneración total

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

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

(239) Las autoridades alemanas y el WestLB alegan que el Estado federado no sólo recibe una remuneración del 0,6 % por el importe de 2 500 millones de DEM (1 280 millones de €), sino que además se beneficia de sinergias cifradas en unos 30 millones de DEM (15 millones de €) anuales, derivadas de la cesión e incorporación del Wfa y de la asunción de obligaciones del Wfa en materia de pensiones por parte del WestLB por valor de 33 millones de DEM (17 millones de €). Según estas fuentes, los ahorros derivados de las sinergias se deben a la fusión del Wfa con el antiguo departamento de fomento de la vivienda del WestLB, que permitió mejorar la organización de las actividades de fomento de la vivienda del Estado federado y reducir la plantilla destinada a tal fin.

(240) Las sinergias son una consecuencia normal de una concentración. Sin embargo, no está claro de qué manera se pueden compatibilizar estos efectos sinérgicos con la idea del circuito cerrado alegada por el Estado federado y con la neutralidad competitiva del Wfa. Si la cesión permitió que se produjeran sinergias a pesar de que ambas entidades se mantuvieran claramente separadas y si éstas se debieron a la fusión del Wfa con el antiguo departamento de fomento de la vivienda del WestLB -que en el pasado ya trabajaba exclusivamente para el Wfa-, no se entiende por qué tales sinergias no habrían sido posibles de no haberse procedido a la cesión.

(241) Además, las posibles sinergias y ahorros del Wfa, aunque benefician el fomento de la vivienda (y por tanto al Estado federado) gracias a una reducción de los costes, no pueden considerarse una contraprestación del WestLB por la puesta a disposición de fondos propios básicos. Como estas sinergias no reducen las posibilidades de utilización por parte del WestLB del capital cedido, ni aumentan los costes resultantes de la cesión para el WestLB, tampoco deberían incidir en el importe de la remuneración que un inversor en una economía de mercado exigiría al banco en concepto del capital puesto a disposición. Pero aun en caso de que las sinergias hubiesen otorgado efectivamente una ventaja al Estado federado, cualquier competidor se habría visto obligado por la competencia a «pagar» al Estado federado por el instrumento financiero (Wfa), además de una retribución adecuada por el capital puesto a disposición, una «remuneración» en forma de tales ventajas.

(242) Por lo demás, las sinergias derivadas de una concentración suelen producirse para las dos empresas implicadas en la operación. Resulta difícil entender por qué el WestLB no iba a beneficiarse en absoluto de estas ventajas.

(243) Si el WestLB ha realizado pagos en concepto de las obligaciones en materia de pensiones del Wfa que han reducido los costes anuales del Wfa, estos pagos no pueden considerarse sinergias derivadas de la concentración. Sin

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

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

f) INCLUSIÓN DEL AÑO 2002

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

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

g) EL ELEMENTO DE AYUDA

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

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

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

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

(250) Cuadro 5: Cálculo del elemento de ayuda

(Millones de DEM)

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

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

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

4. EXENCIONES FISCALES

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

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

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

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

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

5. LEVANTAMIENTO DE OBLIGACIONES

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

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

6. COMPATIBILIDAD DE LA MEDIDA CON EL TRATADO CE

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

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

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

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

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

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

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

VII. CONCLUSIONES

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

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

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

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

HA ADOPTADO LA PRESENTE DECISIÓN:

Artículo 1

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

Artículo 2

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

Artículo 3

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

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

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

Artículo 4

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

Artículo 5

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

Hecho en Bruselas, el 20 de octubre de 2004.

Por la Comisión

Mario MONTI

Miembro de la Comisión

⁽¹⁾ DO L 140 de 30.4.2004, p. 1.

ANEXO

INFORMACIÓN RELATIVA A LA APLICACIÓN DE LA DECISIÓN DE LA COMISIÓN

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

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

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

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

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

Observaciones:

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

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

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

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

3. **Recuperación ya ejecutada**

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

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

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

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

DECISIÓN DE LA COMISIÓN

de 20 de octubre de 2004

relativa a la ayuda estatal de Alemania en favor del Norddeutsche Landesbank — Girozentrale

[notificada con el número C(2004) 3926]

(El texto en lengua alemana es el único auténtico)

(Texto pertinente a efectos del EEE)

(2006/738/CE)

LA COMISIÓN DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS,

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

Visto el Acuerdo sobre el Espacio Económico Europeo y, en particular, la letra a) del apartado 1 de su artículo 62,

Tras invitar, de acuerdo con las citadas disposiciones, a los Estados miembros y otras partes interesadas a que presentaran sus observaciones ⁽¹⁾ y teniéndolas en cuenta,

Considerando lo siguiente:

I. PROCEDIMIENTO

- (1) El objeto del procedimiento es la transferencia de tres órganos fiduciarios del *Land* (*Landestreuhandstellen*, «LTS») por el *Land* de Baja Sajonia al Norddeutsche Landesbank — Girozentrale («NordLB»). El procedimiento está en relación con otros seis casos iniciados contra Alemania por transferencias de activos a bancos regionales, especialmente al Westdeutsche Landesbank Girozentrale («WestLB»).
- (2) La Comisión remitió a Alemania el 12 de enero de 1993 una solicitud de información sobre una ampliación de capital del WestLB a través de la integración de la Wohnungsbauförderanstalt («WfA») así como ampliaciones similares de fondos propios de los bancos regionales de otros Estados federados. En el escrito se preguntaba también qué bancos regionales se habían beneficiado de transferencias de activos públicos y se pedía información sobre las razones de estas transacciones.
- (3) Alemania respondió mediante dos escritos de fecha 16 de marzo de 1993 y 17 de septiembre de 1993. La Comisión solicitó información complementaria por cartas de 10 de noviembre y 13 de diciembre de 1993 remitiéndosela Alemania por carta de 8 de marzo de 1994.
- (4) Por cartas de 31 de mayo de 1994 y 21 de diciembre de 1994, la Federación de bancos alemanes (*Bundesverband deutscher Banken e.V.*, en lo sucesivo «BdB»), que representa a la banca privada con sede en Alemania, comunicó a la

Comisión, entre otras cosas, que por ley de 17 de diciembre de 1991 las acciones del *Land* de Baja Sajonia en los activos para el fomento de la vivienda, la agricultura y la economía empresarial se transfirieron al NordLB con efecto a 31 de diciembre de 1991. La BdB veía en la ampliación de los fondos propios del NordLB derivada de esta operación una distorsión de la competencia a favor de éste último, ya que no se había acordado ninguna remuneración que se ajustara al principio del inversor que opera en una economía de mercado. Mediante la segunda carta citada, la BdB presentó una denuncia formal ante la Comisión pidiéndole que incoara contra Alemania un procedimiento con arreglo al apartado 2 del artículo 93 del Tratado CE (actualmente apartado 2 del artículo 88 del mismo). En febrero y marzo de 1995 y en diciembre de 1996, varios bancos se adhirieron a título individual a la denuncia de su asociación.

- (5) La Comisión examinó en primer lugar la transferencia de activos al WestLB, declarando que examinaría las transferencias a los demás bancos regionales, y en particular al NordLB, en función de los resultados en el asunto WestLB ⁽²⁾. Mediante la Decisión 2000/392/CE ⁽³⁾ se consideró finalmente a este respecto en 1999 que la ayuda (la diferencia entre la remuneración pagada y la remuneración del mercado) era incompatible con el mercado común y se ordenó la recuperación de la misma. El Tribunal de Primera Instancia de las Comunidades Europeas anuló la Decisión por sentencia de 6 de marzo de 2003 debido a la insuficiente fundamentación de dos de los factores utilizados para calcular la remuneración apropiada, pero la confirmó, por otra parte, en los demás aspectos. El 20 de octubre de 2004, la Comisión, al conocer que se había alcanzado un acuerdo entre el denunciante, el WestLB y el *Land* de Renania del Norte Westfalia, adoptó una nueva decisión en la que se tenían en cuenta las críticas del Tribunal.
- (6) En conexión con la Decisión 2000/392/CE, la Comisión remitió a Alemania el 1 de septiembre de 1999 una solicitud de información respecto a las transferencias a los demás bancos regionales. Por otra parte, Alemania remitió,

⁽²⁾ DO C 140 de 5.5.1998, p. 9.

⁽³⁾ DO L 150 de 23.6.2000, p. 1; se presentaron recursos por parte de Alemania (asunto C 376/99), Renania del Norte-Westfalia (asunto T-233/99) y el WestLB (asunto T 228/99); la Comisión introdujo un procedimiento de infracción (asunto C209/00).

⁽¹⁾ DO C 81 de 4.4.2003 p. 2.

por carta de 8 de diciembre de 1999, información sobre la transferencia del órgano fiduciario del *Land* al NordLB, que tras varias solicitudes de información se completó por carta de 22 de enero de 2001.

- (7) El 1 de marzo de 2001 la Comisión solicitó más información, en particular sobre las transferencias de capital por la Niedersächsische Sparkassen und Giroverband («NSGV»), respondiendo Alemania el 15 de mayo de 2001.
- (8) La Comisión comunicó a Alemania, por carta de 13 de noviembre de 2002, su decisión de incoar el procedimiento establecido en el apartado 2 del artículo 88 del Tratado CE respecto a la transferencia de los activos del *Land* de Baja Sajonia al NordLB. Al mismo tiempo, la Comisión inició otros procedimientos por transferencias de activos similares al Bayerische Landesbank — Girozentrale, el Landesbank Schleswig-Holstein — Girozentrale, el Hamburgische Landesbank — Girozentrale y el Landesbank Hessen-Thüringen. Anteriormente la Comisión había iniciado ya, en julio de 2002, el procedimiento por una transferencia de activos al Landesbank Berlin.
- (9) Las Decisiones sobre la incoación de los procedimientos se publicó en el Diario Oficial de la Unión Europea ⁽¹⁾. La Comisión invitaba a los demás interesados a que formularan sus observaciones.
- (10) Mediante carta de 11 de abril de 2003, Alemania se pronunció sobre la decisión de incoación del procedimiento en el asunto del NordLB.
- (11) Mediante carta de 29 de julio de 2003, la BdB se pronunció conjuntamente sobre todas las decisiones de incoación de procedimientos de 13 de noviembre de 2002. Mediante una comunicación de 30 de octubre de 2003 Alemania remitió la respuesta del gobierno regional de Renania del Norte-Westfalia y WestLB AG a los comentarios de la BdB y que se refería también al procedimiento de transferencia de LTS al NordLB.
- (12) En respuesta a una nueva solicitud de información de la Comisión de 1 de septiembre de 2003, Alemania remitió información adicional y respondió a los comentarios de la BdB sobre el NordLB mediante carta de 18 de octubre de 2003.
- (13) El 7 de abril y el 3 de mayo de 2004 la Comisión solicitó más información a Alemania, respondiendo ésta por cartas de 27 de mayo y 28 de junio de 2004. El 16 de agosto y el 9 de septiembre de 2004 Alemania remitió comentarios complementarios respecto a su posición previa.
- (14) El 19 de julio de 2004 el denunciante BdB, el *Land* de Renania del Norte Westfalia y WestLB AG presentaron un acuerdo provisional sobre la remuneración adecuada por los activos transferidos. Desde su punto de vista, esta compensación debería constituir la base de la decisión de la

Comisión. Asimismo BdB, el *Land* de Baja Sajonia y NordLB presentaron una propuesta de acuerdo sobre la remuneración adecuada por los activos de LTS transferidos. Posteriormente la Comisión recibió varias cartas de las partes interesadas y de Alemania. La versión final del acuerdo relativo a la transferencia de los activos de LTS al NordLB llegó a la Comisión el 7 de octubre de 2004.

II. DESCRIPCIÓN DETALLADA DE LAS MEDIDAS

1. EL NORDDEUTSCHE LANDESBANK — GIROZENTRALE

- (15) NordLB, al que se incorporó LTS, es una entidad crediticia de derecho público con personalidad jurídica como organismo público con oficinas en Hannover, Braunschweig, Magdeburgo y Schwerin. Con un total de activos del grupo de unos 193 000 millones de euros (a 31 de diciembre de 2003) se trata de uno de los mayores bancos de Alemania. El NordLB tiene unos 9 500 empleados.
- (16) El NordLB se creó en 1970 por la unión de cuatro entidades de crédito públicas (Niedersächsische Landesbank, Braunschweigische Staatsbank (incluida la Braunschweigische Landessparkasse), Hannoversche Landeskreditanstalt y Niedersächsische Wohnungskreditanstalt-Stadtschaft).
- (17) En el momento en el que tuvo efecto la transferencia de capital objeto de la investigación, los propietarios del NordLB eran el *Land* de Baja Sajonia, con un 60 %, y la Niedersächsische Sparkassen- und Giroverband («NSGV»), una sociedad pública, con el 40 %.
- (18) En dos convenios estatales de 1991 y 1992 los Estados federados de Baja Sajonia, Sajonia Anhalt y Mecklemburgo-Pomerania Occidental acordaron gestionar el NordLB como una institución común de los Estados federados. Con efecto a 12 de enero de 1993, se modificó la estructura de participación y de fiadores de la siguiente manera: *Land* de Baja Sajonia 40 %, NSGV 26,66 %, *Land* de Sajonia-Anhalt 10 %, *Land* de Mecklemburgo-Pomerania Occidental 10 %, Sparkassenbeteiligungsverband Sachsen-Anhalt («SBV») 6,66 %, Sparkassenbeteiligungszweckverband Mecklenburg-Vorpommern («SZV») 6,66 %.
- (19) De acuerdo con su estatuto el NordLB debe funcionar como banco regional, banco central de cajas de ahorros y banco comercial. Puede, por otra parte, llevar a cabo otro tipo de actividades que puedan servir a las finalidades del banco, a sus propietarios y a las corporaciones municipales de los Estados federados. En el territorio de Braunschweig el NordLB funciona como caja de ahorros. NordLB ofrece servicios financieros para clientes particulares, empresariales e institucionales y al sector público y desempeña un papel importante en el mercado internacional de capitales tanto por cuenta propia como para otros emisores de títulos de deuda. Al igual que otros bancos universales alemanes, el NordLB tiene también una serie de participaciones en entidades financieras y en otras empresas.

⁽¹⁾ DO C 81 de 4.4.2003 p. 2.

- (20) El NordLB está presente en los principales centros financieros y comerciales del mundo. El banco tiene una oficina bursátil en Frankfurt, sucursales en Londres, Nueva York, Singapur, Estocolmo, Helsinki y Shangai, representaciones en Oslo, Tallin y Beijing y filiales en Londres, Zurich, Luxemburgo, Riga, Vilnius y Varsovia.
- (21) En el año 2003 el coeficiente de fondos propios del NordLB a nivel institucional era del 11,5 % y del 10,1 % a nivel del grupo; su coeficiente de capital básico del 7,1 % a nivel institucional y del 6,3 % a nivel del grupo. La rentabilidad del capital propio se situó en el año 2003 en el [...] (*) %.

2. LOS ÓRGANOS FIDUCIARIOS DEL LAND
(LANDESTREUHANDSTELLEN, «LTS»)

- (22) En 1948 el Land de Baja Sajonia creó un «órgano fiduciario» cuya tarea era fomentar la construcción de viviendas sociales. Sobre la base de un denominado acuerdo fiduciario entre el Land y el NordLB, este banco se hizo cargo de la gestión del activo de fomento y de las tareas del órgano fiduciario. Sobre la base de este y otros dos acuerdos fiduciarios del mismo tipo el NordLB se convirtió en propietario jurídico — pero no financiero — y administrador fiduciario de los activos para el fomento de la construcción de viviendas, la agricultura y la economía en nombre del Land. Los préstamos de fomento se concedieron en su nombre pero financieramente por cuenta del Land.
- (23) Los tres órganos fiduciarios del Land son dependientes jurídicamente pero desde el punto de vista empresarial, de personal y organizativo se gestionan como independientes del NordLB. Los tres LTS están exentos de los impuestos de sociedades, de beneficios industriales y de patrimonio.
- (24) El LTS *Wohnungswesen* gestiona el patrimonio de destino para la construcción de viviendas así como las garantías del Land para fomentar su construcción. Fomenta en particular la construcción y modernización de viviendas en propiedad y alquiler y la adquisición de propiedad inmobiliaria.
- (25) El LTS-Agrar gestiona préstamos y subvenciones públicos para fomentar la agricultura, en particular las inversiones agrarias y las medidas destinadas a la silvicultura.
- (26) El LTS-Wirtschaft concede y gestiona préstamos y subvenciones para fomentar la industria, especialmente las inversiones para pequeñas y medianas empresas y la creación de empresas. Se ocupa de la Iniciativa INTERREG de la UE y está reconocido como intermediario financiero dentro de la «Joint European Venture» (JEV).

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

- (27) Con arreglo a la Directiva 89/647/CEE del Consejo de 18 de diciembre de 1989) sobre el coeficiente de solvencia de las entidades de crédito ⁽¹⁾ (en lo sucesivo «Directiva de solvencia») y a la Directiva 89/299/CEE del Consejo de 17 de abril de 1989 relativa a los fondos propios de las entidades de crédito ⁽²⁾ (en lo sucesivo «Directiva sobre fondos propios»), en virtud de las cuales se modificó la Ley bancaria alemana (LBA), los bancos deben disponer de un capital del 8 % de sus activos ponderados en función del riesgo. De esto, un mínimo de 4 puntos porcentuales debe representar el llamado capital básico (capital «de primer orden»), el cual comprende elementos de capital que deben estar a disposición de la entidad de crédito de forma inmediata y sin restricción para cubrir riesgos o pérdidas en cuanto éstos se produzcan. Dentro de los fondos propios totales de un banco, los fondos propios básicos revisten importancia decisiva a efectos de supervisión porque para la cobertura de operaciones de riesgo de un banco sólo se reconoce el capital complementario (capital «de segundo orden») equivalente al importe de los fondos propios básicos existentes.
- (28) Para el 30 de junio de 1993 los bancos alemanes debían adaptar su capital a los nuevos requisitos de la Directiva de solvencia y de la de fondos propios ⁽³⁾.
- (29) Antes de la transposición de la Directiva de solvencia a la legislación alemana muchos bancos regionales estaban escasamente dotados de capital de garantía. Para las entidades de crédito afectadas era, pues, imperativo reforzar su base de fondos propios para no verse obligadas a restringir la expansión de su actividad bancaria o como mínimo poder mantener su volumen de negocios en el mismo nivel.
- (30) Sin embargo, debido a la precaria situación presupuestaria, los accionistas públicos no podían hacer nuevas aportaciones de capital, pero por otra parte tampoco querían privatizar y financiar capital adicional en los mercados de capitales. Por ello se decidió efectuar transferencias de activos o de capital, p. ej. en el caso del WestLB los activos del instituto de fomento de la vivienda del Land de Renania del Norte-Westfalia («WfA»), en el caso del NordLB los citados activos de los tres LTS.

⁽¹⁾ DO n° L 386 de 30.12.1989, anulada y sustituida por la Directiva 2000/12/CE, DO n° 126 de 26.5.2000.

⁽²⁾ DO n° L 124 de 05.05.1989, anulada y sustituida por la Directiva 2000/12/CE, DO n° 126 de 26.5.2000.

⁽³⁾ Según la Directiva de solvencia, las entidades de crédito deben poseer fondos propios por un valor mínimo del 8 % de sus activos ponderados en función del riesgo, mientras que con las antiguas disposiciones alemanas se exigía una cuota del 5,6 %, si bien esta cuota se basaba en una definición de fondos propios más estricta que la que se aplica desde la entrada en vigor de la Directiva de fondos propios.

(*) Información confidencial.

4. LA TRANSFERENCIA DE LOS LTS Y SUS EFECTOS

a. LA TRANSFERENCIA

- (31) Mediante la Ley sobre la integración de activos del Land de Baja Sajonia al capital propio de garantía del Norddeutsche Landesbank — Girozentrale ⁽¹⁾ (*Gesetz über die Einbringung von Fördervermögen des Landes Niedersachsen in das haftende Eigenkapital der Norddeutschen Landesbank — Girozentrale*), aprobada por el Parlamento de Baja Sajonia el 17 de diciembre de 1991, se autorizó al Ministerio de Hacienda del Land a transferir las acciones del Land en los activos de las tres LTS al NordLB como capital propio a su valor comercial. Al mismo tiempo el Land se comprometió a mantener los activos transferidos en su totalidad en un valor comercial mínimo de 1 500 millones de DEM.
- (32) Sobre la base de esta Ley, el Land de Baja Sajonia y el NordLB acordaron el 20 de diciembre una escritura de integración de capital con la que el Land transfería en su totalidad sus acciones en los correspondientes activos al NordLB como capital propio de garantía. La finalidad de la transferencia de los activos era incrementar el capital propio de garantía reconocido a efectos de la supervisión prudencial bancaria del NordLB con 1 500 millones de DEM.

b. EL VALOR DE LOS LTS

- (33) El 21 de febrero de 1992 el NordLB encargó a la empresa de auditoría Treuarbeit AG determinar el valor de los activos transferidos a 31 de diciembre de 1991. Ésta llegó a la conclusión de que el valor total de los activos transferidos ascendía a 1 754,4 millones de DEM y confirmó que la reserva especial de 1 500 millones de DEM, creada en relación con la integración y que figura en el balance del NordLB de 31 de diciembre de 1991 como capital propio, debe considerarse significativo.
- (34) El valor de los activos transferidos por el Land de Baja Sajonia al NordLB se actualiza continuamente. El siguiente cuadro muestra los valores establecidos hasta finales de 2003:

Día de referencia	Valor en millones de DEM
31.12.1991	1 754,4
31.12.1992	[...]
31.12.1993	[...]
31.12.1994	[...]
31.12.1995	[...]
31.12.1996	[...]
31.12.1997	[...]
31.12.1998	[...]
31.12.1999	[...]
31.12.2000	[...]
31.12.2001	[...]
31.12.2002	[...]
31.12.2003	[...]

- (35) Basándose en el informe de Treuarbeit AG, el NordLB solicitó el 26 de febrero de 1992 a la Oficina de supervisión

estatal del sistema crediticio (Bundesaufsichtsamt für Kreditwesen, BAKred) el reconocimiento a efectos de la supervisión prudencial bancaria de la reserva especial de 1 500 millones de DEM como capital propio de garantía, de conformidad con la segunda frase del apartado 2 del artículo 10 de la Ley bancaria («KWG»).

- (36) El 26 de julio de 1993 la BAKred reconoció provisionalmente los 1 500 millones de DEM como capital básico de garantía. Tras responder a una solicitud de clarificación de la BAKred, confirmando el Land de Baja Sajonia su compromiso a mantener el valor de los activos destinados al fomento en 1 500 millones de DEM como mínimo, la Oficina de supervisión anunció finalmente el 22 de noviembre de 1993 que ya no mantenía las reservas iniciales respecto al valor de las reservas especiales. Antes de que la BAKred reconociera formalmente que los activos de fomento de LTS eran capital básico, autorizó que dichos activos se utilizaran realmente para cubrir garantías siempre que fuera necesario para cumplir con las normas de solvencia en vigor en ese momento.
- (37) Desde el momento de la integración, el importe de 1 500 millones de DEM se consignó como reserva especial consolidada dentro del capital propio del NordLB, mientras que la diferencia respecto al valor de los activos se contabilizó como reserva para las obligaciones derivadas de la escritura de integración.
- (38) Alemania ha indicado que cada año se utilizaban unos 100 millones de los activos transferidos para respaldar las actividades de fomento. Todos los activos restantes quedaron a disposición del NordLB a partir del reconocimiento por la BAKred para respaldar las actividades abiertas a la competencia. Antes de que BAKred concediera su reconocimiento, sólo la parte del activo de fomento realmente necesaria para cumplir las normas de solvencia estaba disponible para las actividades abiertas a la competencia.
- (39) En detalle, las siguientes cantidades estaban disponibles para las actividades abiertas a la competencia:

Año 1992	Valor disponible para las actividades abiertas a la competencia según Alemania, en millones de DEM
Enero	120
Febrero	101
Marzo	145
Abril	109
Mayo	71
Junio	0
Julio	0
Agosto	0
Septiembre	0
Octubre	19
Noviembre	63
Diciembre	162

⁽¹⁾ *Niedersächsisches Gesetz- und Verordnungsblatt* (Boletín Oficial de Baja Sajonia) n° 47/1991, p. 358.

Año 1993	Valor disponible para las actividades abiertas a la competencia según Alemania, en millones de DEM
Enero	133
Febrero	133
Marzo	207
Abril	147
Mayo	174
Junio	1 143
Julio	1 222
Agosto	1 071
Septiembre	1 176
Octubre	1 204
Noviembre	1 149
Diciembre	1 197

Independientemente del uso que se pueda hacer de los activos a efectos de supervisión, el NordLB está obligado contractualmente a informar al *Land* antes del inicio de cada ejercicio contable de la cantidad de los activos para fomento de LTS que tiene previsto utilizar (la denominada inscripción del capital). Para 1992 NordLB notificó el uso de 180 millones de DEM. Para 1993 se inscribieron 1 400 millones de DEM. Desde 1994 el capital notificado al *Land* coincide con el valor máximo disponible para las actividades abiertas a la competencia (la diferencia hasta 1 500 millones de DEM se utilizó para las actividades de fomento).

Día de referencia	Capital inscrito en millones de DEM
31.12.1991	—
31.12.1992	180
31.12.1993	1 400
31.12.1994	1 400
31.12.1995	1 390
31.12.1996	1 390
31.12.1997	1 390
31.12.1998	1 390
31.12.1999	[...]
31.12.2000	[...]
31.12.2001	[...]
31.12.2002	[...]
31.12.2003	[...]

c. EFECTOS DE LA TRANSFERENCIA DE LOS ACTIVOS PARA FOMENTO DE LTS AL NORDLB

- (40) Según señala Alemania, a 31 de diciembre de 1991, NordLB disponía de un capital básico de 2 043 millones de DEM y de un capital complementario de 543 millones de DEM. Los activos destinados al fomento de 1 500 millones de DEM incrementaron, por lo tanto, la base de capital propio de 2 586 millones de DEM en un 58 %.

- (41) La posibilidad de ampliar las actividades utilizando el 100 % de los activos de riesgo ponderados se incrementó en un factor del 12,5, a saber, en alrededor de 17 500 millones de DEM. En realidad, incrementando los fondos propios en alrededor de 1 400 millones de DEM puede ampliarse mucho más el volumen de créditos autorizados, ya que normalmente los activos de riesgo de un banco no se consideran sujetos a una ponderación de riesgo del 100 %. Dado que el aumento del capital básico del NordLB ofreció la posibilidad de obtener capital complementario adicional, indirectamente su capacidad de concesión de créditos aumentó todavía más.

d. COMPENSACIÓN POR LA TRANSFERENCIA DE LTS

- (42) En el apartado 1 del artículo 7 de la escritura de integración de capital de 20 de diciembre de 1991, se acordó una compensación del 0,5 % anual tras deducción de impuestos por la transferencia de los activos para fomento de los tres LTS. La compensación debe cada pagarse anualmente a posteriori. En este contexto NordLB debe determinar el importe de la remuneración del siguiente ejercicio contable correspondiente antes del 31 de enero. Según los términos del acuerdo, el tipo de remuneración se basa en el uso notificado de las reservas constituidas de conformidad con la escritura de integración de capital, es decir sólo del «capital» inscrito. Consiguientemente, se pagaron las siguientes cantidades:

Día de referencia	Capital inscrito en millones de DEM	Tipo de interés	Compensación pagada en millones de DEM
31.12.1992	180	0,5 %	0,9
31.12.1993	1 400	0,5 %	7
31.12.1994	1 400	0,5 %	7
31.12.1995	1 390	0,5 %	6,95
31.12.1996	1 390	0,5 %	6,95
31.12.1997	1 390	0,5 %	6,95
31.12.1998	1 390	0,5 %	6,95
31.12.1999	[...] (*)	0,5 %	[...]
31.12.2000	[...]	0,5 %	[...]
31.12.2001	[...]	0,5 %	[...]
31.12.2002	[...]	0,5 %	[...]
31.12.2003	[...]	0,5 %	[...]

- (43) Según la escritura de integración de capital, el *Land* de Baja Sajonia tiene también derecho a detraer los intereses y amortizaciones que revierten en los activos destinados al fomento, siempre que el valor comercial de dichos activos supere 1 500 millones de DEM. Según indicaciones de Alemania, hasta marzo de 2003 se han retirado en total 473,88 millones de DEM (242,29 millones de euros). Esto

(*) Información confidencial.

corresponde en su opinión, a un incremento de interés de alrededor de 2,79-2,85 anual sobre el 0,5 % anual acordado.

e. INTEGRACIONES DE CAPITAL DEL OTRO ACCIONISTA, LA NSGV

- (44) En las conversaciones previas a la transferencia de los activos para fomento de LTS al NordLB, el Land de Baja Sajonia dejó claro al otro solo fiador de entonces, NSGV, que se trataba de una responsabilidad compartida por ambos fiadores y que NSGV debía efectuar su propia contribución correspondiente a su participación del 40 % en el capital. En caso de que ello planteara problemas, se podría discutir una modificación de la composición del capital.
- (45) Un proyecto de acuerdo que se debía cerrar entre los dos fiadores se adjuntó al proyecto de ley de 15 de octubre de 1991. Según Alemania, el único obstáculo a la firma inmediata de este «acuerdo de fiadores» era el hecho de que se había previsto la firma conjunta del Land de Sajonia-Anhalt y de SBV, y ésta todavía no se había fundado entonces. Al firmar la escritura de integración de capital el 20 de diciembre de 1991, la asamblea de fiadores, que en ese momento estaba formada por el Land de Baja Sajonia y NSGV, decidió establecer dicho acuerdo de fiadores. El acuerdo se cerró el 5 de marzo de 1993 tras la entrada en vigor del convenio estatal con participación del Land de Sajonia-Anhalt y SBV.
- (46) Según indicó Alemania, NSGV cumplió a continuación sus obligaciones derivadas del acuerdo de fiadores de 5 de marzo de 1992 e incrementó en julio y octubre de 1994 los fondos propios, reconocidos a efectos de la supervisión prudencial bancaria, de NordLB en un total de 1 000 millones (correspondientes a su participación del 40 % en el capital del NordLB en aquel momento) mediante dos medidas que se describen a continuación en más detalle.
- (i) **Reserva especial de 450 millones de DEM de la LBS**
- (47) Tras las negociaciones de finales de 1993 entre el Land, NSGV y NordLB, la Landesbausparkasse (LBS), previamente integrada en el NordLB, se segregó de este banco mediante una ley de 6 de junio de 1994 y se convirtió en un organismo público con personalidad jurídica con efectos a 1 de julio de 1994.
- (48) Hasta entonces la propiedad de la LBS se repartía en un 60 % del Land de Baja Sajonia y un 40 % de la NSGV. El valor de la LBS se cifró en 900 millones de DEM. Se acordó que el NordLB retiraría 450 millones de DEM de la LBS antes de la separación y que NSGV aportaría a LBS la misma cantidad. Esta medida se efectuó deduciendo 450 millones de la obligación de la NSGV, derivada del acuerdo de fiadores, de aportar 1 000 millones de DEM al NordLB, con la condición de que NSGV hiciera otra aportación de capital de 550 millones de DEM.
- (49) NordLB contabilizó la suma de 450 millones de DEM que había retirado como beneficios retenidos en forma de reserva especial como capital propio de garantía de conformidad con las normas cautelares de banca. La

reserva especial rendía unos intereses acumulativos antes de impuestos del 7,5 % anual y era propiedad conjunta de los fiadores de acuerdo con su relación interna, el 60 % del Land y el 40 % de NSGV.

(ii) **Participación pasiva de 550 millones de DEM**

- (50) Según señala Alemania, NSGV y el NordLB cerraron un contrato el 10 de octubre de 1994 respecto a una aportación de capital de conformidad con el apartado 4 del artículo 10 de la KWG. Según este acuerdo, NSGV se comprometió a hacer una aportación de capital al NordLB en forma de participación pasiva por 550 millones de DEM, con efecto a 10 de octubre de 1994, contra el pago de una remuneración a cuenta de beneficios, cuyo importe resultaría de un tipo de interés, que se especificaría en más detalle, para las obligaciones al portador a 10 años a un 7,91 % más un margen de un 1,2 % anual. De ello resulta un tipo de interés del 9,11 %, que, de acuerdo con las autoridades alemanas, corresponde a la remuneración del mercado para participaciones pasivas y al mismo tiempo a la remuneración que se debería pagar al Land de Baja Sajonia por la integración de los activos de fomento al capital propio de garantía. De acuerdo con las autoridades alemanas, la participación se hizo de conformidad con el acuerdo y se reconoció como capital propio de garantía del NordLB en el sentido de la supervisión prudencial bancaria.

III. OBSERVACIONES DE LOS INTERESADOS

1. DENUNCIA Y OBSERVACIONES DEL DENUNCIANTE

- (51) La BdB ve en la transferencia de los activos para fomento de LTS y la ampliación de los fondos propios del NordLB a ella ligada una distorsión de la competencia a favor del NordLB, ya que éste no pagó remuneración alguna que se ajustara al principio del inversor que opera en una economía de mercado.
- (52) En opinión de la BdB la aplicación del principio del inversor que opera en una economía de mercado no se limita a las empresas con pérdidas o que necesitan sanearse. Las decisiones de inversión que toman los inversores no se basan tanto en la cuestión de si la actividad de la empresa en cuestión es rentable si no que verifica si la rentabilidad corresponde al tipo de interés del mercado. Si las aportaciones de capital del sector público se examinaran desde el punto de vista del derecho a recibir ayudas sólo en el caso de las empresas con pérdidas, se discriminaría a empresas privadas infringiéndose así el apartado 1 del artículo 86 del Tratado CE.
- (53) Tampoco se podría aplicar el artículo 295 del Tratado CE para eximir la transferencia de LTS del ámbito de aplicación del derecho de competencia. En cualquier caso, del artículo se deduciría la libertad del Estado para constituir tal patrimonio especial, pero tan pronto como se transfiriera a una empresa comercial deberían aplicarse las normas de competencia.
- (54) En su denuncia, la BdB hizo constar que la cuestión de qué remuneración era apropiada para la integración de los activos de fomento, en particular en el caso de NordLB, debía responderse utilizando el método que la Comisión

había utilizado en su decisión WestLB de 8 de julio de 1999. Por consiguiente, el primer paso sería comparar el capital puesto a disposición con otros instrumentos de capital propio. En un segundo paso se determinaría la remuneración mínima que esperarían un inversor por una inversión real en capital propio en el banco regional. Por último se deberían calcular eventuales primas y descuentos aplicados en virtud de las particularidades de la transferencia.

Comparación con los demás instrumentos de capital propio

- (55) La BdB llegó a la conclusión de que la integración de los activos de fomento de LTS en el NordLB — y las integraciones de capital en los demás casos de bancos regionales — podía compararse a una aportación de capital social.
- (56) La integración de los activos de fomento no podía compararse con el capital en forma de acciones de disfrute, ya que los derechos de disfrute sólo constituyen capital complementario. En el momento de las respectivas integraciones, en particular a finales de 1991, sólo se reconocieron en Alemania como capital básico el capital social (y las reservas, en el sentido del apartado 2 del artículo 10 de la KWG) así como las participaciones pasivas. La comparación con las participaciones pasivas quedaría excluida en todos los casos. En primer lugar, los inversores sólo pondrían a disposición estas participaciones pasivas por un periodo limitado. Por esta razón, un inversor no podría esperar obtener la misma rentabilidad de una participación pasiva que del capital propio de garantía reconocido a efectos de la supervisión prudencial bancaria de carácter ilimitado, en particular una aportación de capital social.
- (57) En segundo lugar, si bien se invocó que el capital aportado estaba subordinado en cuanto a responsabilidad al capital social, según los acuerdos entre los propietarios del banco regional, ello no significaba necesariamente un riesgo reducido para el inversor. El capital aportado constituía una parte importante de todo el capital básico. Existía pues gran probabilidad de que el capital integrado fuera solicitado, por lo menos en parte, en caso de pérdidas ⁽¹⁾.
- (58) En tercer lugar, la diferente calidad de las participaciones pasivas comparadas con el capital aportado a los bancos regionales como integración de los activos de fomento quedó confirmada por la definición de capital básico, a efectos de la supervisión prudencial bancaria, adoptada por el Comité de Basilea sobre el control bancario. Según esta definición, a efectos de la supervisión prudencial bancaria, la participación pasiva debe considerarse sólo como *lower tier I capital*. Este capital sólo podía representar hasta el 15 % del coeficiente de capital básico correspondiente, a saber, en un coeficiente del 4 %, el 3,4 % debería estar compuesto por capital social y provisiones declaradas (p. ej. las reservas especiales integradas en los bancos regionales). Además, los

bancos incorporaron instrumentos de capital propio subordinados, como p. ej. acciones preferentes o derechos de disfrute, siempre en pequeñas cantidades. Bajo la presión de las agencias calificadoras casi nunca alcanzaron — a diferencia de los casos examinados aquí — más del 10 % del capital básico total del banco. Frente a este contexto, las participaciones pasivas no podían usarse para grandes volúmenes invertidos por un solo inversor.

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

- (59) La BdB señala que todos los métodos para calcular la remuneración adecuada (rentabilidad) por el capital social puesto a disposición parten de una rentabilidad sin riesgo y añaden una prima de riesgo. Estos métodos pueden reducirse al siguiente principio básico:

Rentabilidad prevista de una inversión de riesgo

=

Rentabilidad sin riesgo + prima de riesgo por la inversión de riesgo

- (60) Para calcular la rentabilidad sin riesgo, la BdB invoca la rentabilidad de los bonos del Estado a largo plazo, ya que los títulos de renta fija emitidos por el Estado son la forma de inversión de menos o ningún riesgo. Para eliminar los efectos de la inflación, debe determinarse el tipo de rentabilidad de los bonos del Estado a largo plazo para cada periodo de integración, sin tener en cuenta inicialmente las previsiones inflacionarias. Para calcular el tipo de interés básico a largo plazo y sin riesgo, habría que sumar a continuación al «tipo de interés básico real» en el momento en cuestión la estimación de la previsión inflacionaria media a largo plazo por un valor del 3,6 %.
- (61) Según la BdB, la *prima de riesgo de mercado* se determina en un primer paso a partir de la diferencia entre la rentabilidad media a largo plazo de las acciones y la de los bonos del Estado.
- (62) Como segundo paso, la BdB determina el valor beta de los bancos regionales, a saber, la prima de riesgo individual de los bancos a la que se debe ajustar la prima general del riesgo de mercado.

Bonificaciones y descuentos por las particularidades de las transacciones

- (63) La BdB señaló que la deducción de la remuneración mínima llevada a cabo por la Comisión mediante la Decisión 2000/392/CE, a causa de la *falta de liquidez* de los activos de Wfa fue confirmada por el Tribunal de primera instancia. No había por lo tanto razón alguna para no aplicar este método en el presente caso teniéndose que efectuar también aquí un descuento por liquidez. El importe de la deducción por la falta de liquidez se calcularía utilizando el método WestLB, sobre la base de los costes netos de refinanciación (costes de

⁽¹⁾ Por otra parte, se pagaba una prima de riesgo o de garantía ante todo debido al riesgo de pérdidas en caso de insolvencia. En este caso el capital se perdería irremediabilmente. En caso de que se produjeran pérdidas (parciales), es decir al margen de la insolvencia, siempre quedaba la posibilidad de que el capital propio se recuperara por los beneficios.

financiación brutos menos los impuestos de corporaciones aplicables).

- (64) El Tribunal de primera instancia confirmó también la prima señalada por la Comisión en la Decisión 2000/392/CE. Si se dan también en los demás casos de bancos regionales las circunstancias que llevan a un incremento del riesgo en comparación con una «inversión de capital social normal», como por ejemplo el volumen, en parte extraordinariamente elevado, de la transferencia de activos, el hecho de que no se emitan nuevas acciones de la empresa y la consiguiente renuncia a derechos de voto adicionales, así como el carácter no fungible de la inversión, es decir, la imposibilidad de retirar en cualquier momento de la empresa el capital invertido, la BdB considera que también están justificadas las primas.

2. COMENTARIOS DEL LAND DE RENANIA DEL NORTE-WESTFALIA Y EL WESTLB

- (65) El 30 de octubre de 2003 Alemania remitió unas observaciones sobre la decisión de incoación de la Comisión en las que el Land de Renania del Norte-Westfalia y del WestLB rebatían que la integración de activos en los bancos regionales, en concreto en el caso del NordLB, pudiera compararse con el capital social. Eran más bien las participaciones pasivas y los denominados «perpetuals» los que se han reconocido en Alemania como capital básico ya desde 1991. Además, la remuneración no depende de la clasificación de la inversión según las normas cautelares de la banca, sino de su perfil de riesgo. Dado que la responsabilidad de los activos es subordinada, la estructura de riesgo debería compararse más con las participaciones pasivas o los denominados «perpetuals» que con las inversiones de capital social.

- (66) WestLB no puso objeciones al método de *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) para calcular la remuneración mínima de una inversión de capital social. Pero los valores beta transmitidos por la BdB, claramente superiores a 1, no eran apropiados. Un factor beta superior a 1 significaría que las acciones de la empresa representarían un riesgo superior al del mercado en su conjunto. Pero está claro que el riesgo de invertir en un banco regional era muy inferior al riesgo general del mercado debido a la responsabilidad institucional (*Anstaltslast*) y la responsabilidad de garante (*Gewährträgerhaftung*) de que disfrutaban y que entonces no se ponían en duda.

- (67) Además, en el caso especial de los bancos regionales era un error usar como referencia la rentabilidad prevista en el momento de la integración de los activos en los bancos regionales. En el marco del test del inversor privado, este enfoque tenía, sin embargo, sentido. En el presente caso esto significaría que habría que poner como base la rentabilidad que se esperaba en 1991. Pero contradiría toda realidad económica que un inversor recibiera en 2003 la rentabilidad prevista en 1991, que estaba muy por encima de la rentabilidad efectivamente alcanzada. Aplicar permanentemente y sistemáticamente un tipo de rentabilidad situaría a los bancos regionales en una injustificable situación de desventaja frente a los competidores privados.

- (68) Por lo que respecta al descuento por falta de liquidez de los activos transferidos, WestLB y el Land de Renania del Norte-Westfalia consideran que el tipo de los bonos de Estado sin riesgo debe deducirse en su totalidad de la rentabilidad básica. Los bancos regionales no habían recibido liquidez como resultado de las transferencias de activos. No era defendible en términos económicos reducir este tipo por ahorro fiscal, ya que la remuneración de los instrumentos de los mercados bancarios era independiente de la situación fiscal. De no ser así el precio de un instrumento de mercado de capital variaría según la situación fiscal.

- (69) Por último, el hecho de que la falta de liquidez de los activos no constituya un riesgo para la situación de liquidez, debe considerarse que reduce el riesgo, y por tanto la remuneración. Ello debería tenerse en cuenta al aplicar la correspondiente deducción. Igualmente debería concederse una deducción en razón del denominado «efecto de propietario», ya que un inversor que tenga acciones en una empresa valora una inversión adicional de forma diferente a un nuevo inversor.

3. COMENTARIOS DEL NORDLB Y DEL LAND DE BAJA SAJONIA

- (70) Las observaciones del NordLB y del Land de Baja Sajonia presenta también el Gobierno federal. Por esta razón éstas se presentan junto con los comentarios del Gobierno federal.

4. COMENTARIOS DE ALEMANIA

- (71) En opinión de Alemania, incluso tras la decisión del Tribunal de Primera Instancia había serias dudas sobre si las inversiones en empresas rentables por parte del sector público podían valorarse usando el test del inversor privado. También está convencida de que la cesión de los activos para fomento al NordLB por el Land de Baja Sajonia no es ayuda de acuerdo con los principios aplicados por la Comisión en la Decisión 2000/392/CE.

- (72) En el caso del NordLB, el único socio junto con el Land en el momento en que se cedieron los activos, es decir, NSGV, se comprometió a efectuar una contribución de volumen correspondiente a la del Land y en condiciones comparables, pero proporcional a su participación, efectuando posteriormente dicha aportación. A este respecto, el Land actuó ya como un inversor privado al ceder los activos para fomento al NordLB como un inversor privado.

- (73) Además el NordLB habría pagado también una remuneración adecuada. Hay que tener en cuenta que la remuneración pagada del 0,5 % tras impuestos (1,2 % antes de impuestos) corresponde a un tipo de interés indicativo de alrededor del (1,2 % + 8,3 % =) aprox. 9,5 % antes de impuestos, teniendo en cuenta los costes de refinanciación de alrededor del 8,3 % que el Land se había ahorrado como inversor. Se añadiría a ello que, además de la remuneración del 5 % tras impuestos, el Land de Baja Sajonia habría obtenido también un flujo de ingresos de los activos para fomento por un importe total de 242,29 millones de euros (473,88 millones de DEM).

- (74) El método de cálculo de la remuneración mínima de la BdB y la Comisión en la Decisión 2000/392/CE era erróneo. El método CAPM no sería apropiado para calcular el rendimiento del mercado por varias razones. Primero, no se podía acceder libremente a los activos transferidos al NordLB. Ello significaría que las alternativas de inversión establecidas en el marco del CAPM serían prácticamente inexistentes. Tampoco había existido el riesgo supuesto por el CAPM para las fluctuaciones del mercado, ya que los bancos regionales no cotizaban en bolsa, ya que la participación estaba retribuida con una renta fija y en aquel momento los bancos regionales se beneficiaban todavía de la responsabilidad institucional y la del garante. Por consiguiente, tampoco existen series de datos históricos para factores *beta*.
- (75) Entre las circunstancias especiales de la cesión de los activos debería considerarse el hecho de que la responsabilidad de los activos para fomento en las relaciones internas está limitada según la proporción del capital social del NordLB en posesión del *Land* de Baja Sajonia y que el *Land* tenía derecho de compensación frente a los demás fiadores del NordLB. Un inversor, a la hora de invertir habría prestado especial atención al hecho de que, si bien externamente los activos para fomento podían sufrir pérdidas sin limitación alguna, internamente su responsabilidad se limitaba a la parte correspondiente a la participación del *Land* de Baja Sajonia en el capital social del NordLB. Por esta razón, el *Land* de Baja Sajonia disponía de derecho de compensación frente a los demás fiadores del NordLB — todos ellos sociedades públicas — para los que no existía riesgo de insolvencia.
- (76) En relación con una tasa de recargo debido al volumen excepcionalmente alto de la transacción no es comprensible cómo podría definirse éste y porqué estaría justificada dicha tasa. En 1992 los activos transferidos representaban sólo el 34,89 % del capital propio del grupo NordLB reconocido a efectos de la supervisión prudencial. Este porcentaje bajó a sólo un 9,62 % en el año 2001. Estos cálculos se han efectuado sobre la base de que el capital propio del NordLB en 1992 era de 4 298 millones de DEM y de 15 596 millones de DEM en 2001. En ellos estaban ya incluidos los activos de LTS.
- (77) Tampoco el hecho de que no se emitieran nuevas acciones al *Land* de Baja Sajonia justifica una prima. En el momento de la transferencia de los activos para fomento, NSGV se comprometió a aportar el capital correspondiente a su participación en el NordLB, lo que hizo posteriormente. Por este motivo no había razón para incrementar las acciones del *Land*.
- (78) Por último, debido al carácter no fungible de los activos para fomento, no estaría justificada la prima. Para calcular el rendimiento mínimo, la BdB y la Comisión compararon la aportación de los activos de fomento con una inversión de capital social. Pero la fungibilidad de las inversiones de capital social era igual de baja que los activos de fomento de LTS.
- (79) En caso de que el NordLB se viera, con todo, favorecido por la cesión de los activos para fomento, este trato favorable consistiría sólo en una compensación para el NordLB por los costes que le engendraba el cumplimiento de sus tareas como servicio público. El NordLB no era sólo un banco regional sino también una caja de ahorros de la zona de Braunschweig. Por esta razón no sólo realizaba las tradicionales tareas públicas de los bancos regionales, con los costes correspondientes, sino también la función de una caja de ahorros.
- (80) Pero aunque resultara que en el presente caso existiera ayuda, se trataría en cualquier caso de una ayuda existente, ya que la cesión de los activos para fomento se había realizado sobre la base la responsabilidad institucional regulada por el compromiso de Bruselas de 17 de julio de 2001.
5. ACUERDO ENTRE LA BDB, EL LAND DE BAJA SAJONIA Y EL NORDLB
- (81) El 7 de octubre de 2004 se informó a la Comisión de que se había alcanzado un acuerdo entre el denunciante BdB, el *Land* de Baja Sajonia y el NordLB. Al margen de que mantuvieran básicamente sus posiciones jurídicas, las partes del acuerdo acordaron lo que consideraban los parámetros apropiados para determinar la remuneración adecuada de una hipotética inversión en capital social y como remuneración adecuada misma. Las partes pidieron a la Comisión que en su Decisión tomara en consideración los resultados del acuerdo.
- (82) Inicialmente, las partes determinaron, sobre la base del *capital asset pricing model* («CAPM»), la remuneración mínima prevista para una hipotética inversión en capital social en el NordLB. Según esta fórmula, la remuneración mínima adecuada de los activos para fomento de LTS debía situarse en torno al 10,03 %. Se usaron como base los tipos de interés exentos de riesgo del REX10 Performance Index de la bolsa alemana y para los factores beta un peritaje encargado por los bancos regionales a KPMG con fecha de 26 de mayo de 2004 (entregado a la Comisión). En concreto, se obtuvo para el NordLB en la fecha de la aportación, 31 de diciembre de 1991, un tipo de interés básico exento de riesgo del 7,5 %. Como factor beta se fijó un valor del 0,72 %, basado en el peritaje de KPMG. La prima de riesgo del mercado (unitaria para todos los bancos regionales), quedó fijada en el 4 %.
- (83) A continuación, se aplicó una deducción por la falta de liquidez del capital. El tipo de interés exento de riesgo del 7,15 % se utilizó, a su vez como base para los costes brutos de refinanciación. Para determinar los costes netos de refinanciación, la carga fiscal global del NordLB referida al momento de las aportaciones quedó fijada en el 50 %, resultando una reducción por liquidez del 3,57 %.
- (84) Por último, se aplicó un recargo del 0,3 % por no concederse derechos de voto.
- (85) En total resulta una remuneración adecuada de los activos para fomento de LTS de un 6,76 % anual después de impuestos para la parte de dichos activos que podía

utilizarse en las actividades abiertas a la competencia del NordLB. Esta remuneración debería abonarse al final del mes del reconocimiento como capital básico (30 de noviembre de 1993).

- (86) EL acuerdo no hace mención de la remuneración de la parte de los activos para fomento de LTS no utilizables en las actividades abiertas a la competencia del NordLB (comisión de aval).

IV. EVALUACIÓN DE LA MEDIDA

- (87) Para evaluar la medida de conformidad con las disposiciones del Tratado sobre ayudas estatales, se debe examinar en primer lugar si la medida constituye una ayuda estatal en el sentido del apartado 1 del artículo 87 del Tratado CE.

1. RECURSOS ESTATALES Y CONCESIÓN DE VENTAJAS A UNA EMPRESA DETERMINADA

- (88) Como ya se ha señalado, las acciones del *Land* de Baja Sajonia en los activos para fomento de los tres LTS se transfirieron al NordLB como capital propio. Si activos estatales de este tipo, con valor comercial, se transfieren a una empresa, se trata de recursos estatales según el apartado 1 del artículo 87 del Tratado CE.

- (89) Al examinar si la transferencia de fondos estatales a una empresa pública confiere una ventaja a tal empresa y, por tanto, puede constituir una ayuda estatal en el sentido del artículo 87, apartado 1, del Tratado CE, la Comisión aplica el principio del inversor en una economía de mercado. Este principio ha sido aceptado y desarrollado por el Tribunal en toda una serie de casos. La evaluación según este principio se lleva a cabo en los considerandos 93 y ss.

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

- (90) Como resultado de la liberalización de los servicios financieros y la integración de los mercados financieros, el sector bancario de la Comunidad se ha ido haciendo cada vez más sensible a los falseamientos de la competencia, especialmente desde que se han ido eliminando gradualmente los obstáculos a la competencia que todavía quedaban en los mercados de servicios financieros.

- (91) El NordLB es un banco universal y desempeña un papel importante en los mercados de capitales internacionales. Ofrece servicios bancarios en competencia con otros bancos europeos dentro y fuera de Alemania. Por esta razón, las ayudas al NordLB falsean la competencia y afectan al comercio entre Estados miembros.

- (92) Cabe señalar también que hay una estrecha relación entre el capital propio de una entidad de crédito y sus actividades

bancarias. Un banco sólo puede operar y extender sus operaciones comerciales si dispone del suficiente capital propio reconocido. Como la medida estatal dotó al NordLB de dicho capital propio a efectos de solvencia, influyó directamente en las posibilidades comerciales del banco.

3. PRINCIPIO DEL INVERSOR EN UNA ECONOMÍA DE MERCADO

- (93) Para valorar si una medida financiera adoptada por un accionista público de una empresa constituye una ventaja en el sentido del apartado 1 del artículo 87 del Tratado CE, la Comisión aplica el principio del inversor en una economía de mercado. La Comisión ha aplicado este principio en muchos casos y el Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas lo ha aceptado y desarrollado en varias decisiones ⁽¹⁾. Permite a la Comisión tener en cuenta las circunstancias específicas de cada caso, p. ej. tener en cuenta determinadas estrategias de los holdings o grupos de empresas o entre los intereses a corto y largo plazo de los inversores. El principio de inversor en una economía de mercado se aplicará también en el presente caso.

- (94) De acuerdo con este principio, no debe considerarse ayuda estatal cuando se pone capital a su disposición en condiciones «que un inversor privado, que actuara en las condiciones normales de una economía de mercado, aceptaría para realizar la misma operación respecto a una empresa privada» ⁽²⁾. En particular, una medida financiera debe considerarse inaceptable para un inversor que actúa en una economía de mercado si la remuneración prevista es menos atractiva que la remuneración pagada por el mercado a inversiones similares.

- (95) A la luz del principio del inversor en una economía de mercado, por tanto, la cuestión central es si tal inversor habría transferido al NordLB un capital con las mismas características que los activos para fomento de LTS y en las mismas condiciones, en particular las relativas a las perspectivas de rentabilidad de la inversión. Esta cuestión se va a examinar a continuación.

a) ARTÍCULO 295 DEL TRATADO CE.

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

- (97) Alemania alega que, debido a la finalidad de los activos de LTS, para ser rentables estos fondos no hubieran podido utilizarse de otra forma que aportándolos a una institución pública similar. Por tanto, a su juicio, la transferencia representa la utilización más juiciosa de este patrimonio

⁽¹⁾ Véanse por ejemplo las sentencias de los asuntos C-303/88, Italia/Comisión, Rec. 1991, I-1433 y C-305/89, Italia/Comisión, Rec. 1991, I-1603.

⁽²⁾ Comunicación de la Comisión a los Estados miembros: Aplicación de los artículos 92 y 93 del Tratado CE y del artículo 5 de la Directiva 80/723/CEE de la Comisión a las empresas públicas del sector de fabricación, DO C 307 de 13.11.1993, p. 3, véase el apartado 11. Si bien esta Comunicación se refiere de forma específica a la industria transformadora, es indudable que el principio se aplica igualmente a los demás sectores económicos. En cuanto a los servicios financieros, así lo confirma una serie de decisiones de la Comisión: por ejemplo, en los asuntos *Crédit Lyonnais* (DO L 221 de 8.8.1998, p. 28) y *GAN* (DO L 78 de 16.3.1998, p. 1).

desde el punto de vista comercial. Así, cualquier remuneración de la aportación, es decir, toda rentabilidad adicional del capital de LTS, sería suficiente para justificar la transacción desde la perspectiva del inversor en una economía de mercado.

(98) Este argumento no es aceptable. Podría ser que la aportación de los tres LTS al NordLB y la consiguiente posibilidad del banco de utilizar una parte de dicho capital para respaldar las actividades abiertas a la competencia, fuera la decisión más sensata desde la perspectiva económica. Ahora bien, si el punto de vista se limitara al del inversor público dejaría de tenerse en cuenta la cuestión fundamental de las ventajas del beneficiario. Sólo se puede establecer si existe alguna ventaja verificando si el precio que ha pagado el beneficiario de la medida corresponde al precio de mercado: en cuanto los fondos públicos y otros activos se utilizan para actividades comerciales abiertas a la competencia, deben aplicarse las reglas habituales del mercado.

b) MANTENIMIENTO DE LA ESTRUCTURA DE PROPIEDAD

(99) Una forma de garantizar una rentabilidad adecuada del capital aportado habría sido ampliar la participación del *Land* en el NordLB en la medida en que la rentabilidad global del banco se ajuste al rendimiento normal que espera obtener con su inversión un inversor privado en una economía de mercado. Sin embargo, el *Land* de Baja Sajonia no optó por esa vía.

(100) Alemania basa también que no se incrementara el número de acciones en el NordLB en el hecho de que en el momento en que se transfirieron los activos para fomento, NSGV se había comprometido a inyectar capital proporcionalmente a su participación en el NordLB, lo que hizo creando la reserva especial LBS de 450 millones de DEM y la participación pasiva de 500 millones de DEM. Además, Alemania considera que, en el asunto *Alitalia* ⁽¹⁾, el Tribunal decidió que una aportación de capital de fondos públicos satisfaría siempre el principio del inversor privado si otro accionista hacía una inversión y en ese caso no existiera ayuda pública.

(101) En lo que respecta a la sentencia del Tribunal en el asunto *Alitalia*, cabe señalar que se refiere a inversiones privadas. Sin embargo, en el caso de NSGV no se trata de un inversor privado, sino de una institución pública. Además, las contribuciones de capital de NSGV no se pueden comparar con la transferencia de los activos para fomento de LTS ni temporal ni materialmente.

(102) Mientras que los activos de LTS se transfirieron al NordLB con efecto al 31 de diciembre de 1991, la segregación de LBS del NordLB y la creación de la reserva especial de 450 millones de DEM no tuvo efecto hasta el 1 de julio de 1994. La participación pasiva por valor de 550 millones de DEM se concedió con efecto a partir del 10 de octubre de 1994. En opinión de la Comisión, el largo plazo transcurrido

entre las transacciones muestra ya que no se efectuaron en condiciones similares.

(103) Además, la inversión en cuestión tuvo forma diferente, por lo menos en el caso de la participación pasiva. En aquel momento todas las participaciones pasivas eran en forma de «lower tier I capital», a saber, capital adicional que no se podía utilizar en igual medida que el capital social para cumplir las normas de solvencia. Además, frente a los inversores en capital social, los de participaciones sin voto no participan en el aumento de valor de la empresa, sino que reciben las remuneraciones en forma de pago directo, que normalmente son inferiores a las de las inversiones en capital social.

(104) Incluso si se supone que por la participación pasiva — líquida — de 550 millones de DEM debería haberse pagado una remuneración más elevada que por los activos para fomento de LTS — no líquidos —, las transferencias de activos del *Land* y las de NSGV no son comparables dadas las diferencias de remuneración. Cada año se efectúa un pago del 7,5 % (antes de impuestos) por la reserva especial de la LBS, mientras que según el Gobierno Federal, la participación pasiva tiene unos intereses del 9,11 % (antes de impuestos). Por el contrario, los intereses de los activos para fomento de LTS son del 0,5 % tras impuestos (un 1,2 % aproximadamente antes de impuestos). Por tanto, la remuneración de los activos de LTS es muy inferior a la de las medidas de NSGV.

(105) Teniendo en cuenta las grandes diferencias entre las transacciones del *Land* y las de NSGV, se puede dejar abierta la cuestión de si en el momento de la integración de los activos para fomento de LTS en el NordLB, NSGV estaba realmente obligado a inyectar en el NordLB un capital correspondiente al volumen de su participación o si esta obligación se fijó posteriormente.

(106) Puede concluirse, por tanto, que no hubo aportación de capital proporcional y comparable por parte de un inversor privado, de forma que no se reúnen aquí las condiciones en que se basa el caso *Alitalia*. La inversión la llevó a cabo otro accionista público, NSGV, y los requisitos de la aportación de capital no son comparables, ya que no tiene relación temporal y las condiciones de la aportación también son diferentes.

c) EFECTO PROPIETARIO

(107) Alemania considera que al calcular la remuneración un inversor en una economía de mercado hubiera tenido en cuenta el aumento de valor de sus propias participaciones en el NordLB. Al integrarse los activos de LTS, el *Land* de Baja Sajonia tenía una participación del 60 % en el NordLB. El valor de este 60 % se incrementó por la transferencia. Además, el *Land* había garantizado que NSGV también aportaría el capital correspondiente a su participación con el fin de evitar que NSGV compartiera un incremento del valor inducido exclusivamente por el *Land*.

⁽¹⁾ Sentencia del TJCE de 12.12.2000, T-296/97.

- (108) Por las razones contempladas en el considerando 102 y ss., no se le puede dar importancia a la circunstancia de que el *Land* tuviera acciones en el NordLB y la aportación de capital de NSGV no debe considerarse tampoco una inversión comparable. Así participaba NSGV en el incremento de valor sin haber efectuado la correspondiente contribución. Ningún inversor en una economía de mercado aceptaría, en tanto que copropietario, asumir toda la carga de una inversión y beneficiarse sólo parcialmente de las ventajas que se deriven de ella. Así lo reconoció expresamente el Tribunal de Primera Instancia en su sentencia en el asunto WestLB ⁽¹⁾.
- d) BASE DE CAPITAL PARA CALCULAR LA COMPENSACIÓN
- (109) Alemania considera que sólo la parte de fondos propios básicos reconocidos, que puede utilizar el NordLB para respaldar sus actividades comerciales, tiene valor económico para el banco, por lo que el *Land* sólo puede solicitar una remuneración por esta parte. BdB considera que todo el importe de 1 754,4 millones de DEM está sujeto a riesgo, por lo que la remuneración debe pagarse por esta cantidad.
- (110) En principio, tal como se aplicó en la Decisión 2000/392/CE y confirmó el Tribunal de primera instancia, la remuneración debe pagarse por el valor total de los activos transferidos. Sin embargo, la remuneración puede ser diferente según las partes de los activos transferidos.
- (111) A la hora de determinar una remuneración adecuada se debería establecer una diferenciación entre las partes de los activos de LTS en función de su utilidad para el NordLB.
- (112) El valor de los activos ascendía a finales de 1991 a 1 754,4 millones de DEM. El valor de los activos se determina anualmente. Sin embargo, sólo 1 500 millones de DEM se consignaron como capital propio en el balance del NordLB. La diferencia entre esta cantidad y el valor de los activos para fomento de LTS se contabilizó como reserva para las obligaciones derivadas de la escritura de aportación. Estas reservas se constituyen para las obligaciones urgentes y no constituyen capital propio. En consecuencia no mejoran, por lo general, la solvencia de las empresas. El *Land* de Baja Sajonia está autorizado, además, a detraer los intereses y amortizaciones que revierten en los activos destinados al fomento, siempre que el valor comercial de dichos activos supere 1 500 millones de DM. Dado que el NordLB no puede disponer del capital que supera el valor de 1 500 millones de DEM para expandir sus negocios ni para cubrir garantías, supone la Comisión que los inversores no podrían recibir remuneraciones por esta parte de los activos para fomento.
- (113) Desde que se efectuó la aportación, la cantidad de 1 500 millones de DEM se ha consignado en el balance del NordLB como capital propio. Sin embargo, los activos para fomento de LTS no podían usarse en su integridad como capital propio hasta que no estuvieran reconocidos por BAKred. Hasta que no se reconoció provisionalmente como capital propio el 26 de julio de 1993, BAKred toleró el uso de los activos para fomento sólo en la medida en que fuera necesario para cumplir con las normas de solvencia vigentes en aquel momento. La cantidad total de 1 500 millones de DEM sólo podía utilizarse tras su reconocimiento provisional el 26 de julio de 1993. Sin embargo, de estos 1 500 millones de DEM, NordLB sólo puede usar unos 1 400 millones de DEM — la cantidad exacta varía de año en año — para expandir sus actividades abiertas a la competencia, ya que el resto se necesita para sus actividades de fomento. Por esta razón, la principal base para determinar la remuneración correspondiente a 1992 y a 1993, hasta agosto, debería ser sólo el capital realmente utilizado, y a partir de agosto de 1993 el capital ya inscrito, es decir, alrededor de 1 400 millones de DEM anuales.
- (114) Si bien los restantes fondos propios básicos (unos 100 millones de DEM a partir de agosto de 1993, antes una cantidad más elevada) no pueden utilizarse para ampliar las actividades en el sector de la competencia, tienen utilidad para el NordLB ya que el montante de capital propio que aparece en el balance indica a los inversores del banco su solidez, influyendo así las condiciones en las que el banco puede obtener financiación externa. Los acreedores y las agencias de calificación tienen en cuenta la situación económica y financiera general del banco. Dado que el importe de alrededor de 100 millones de DEM anuales no puede utilizarse para ampliar las actividades sino para mejorar la reputación del banco ante los acreedores, su función económica puede compararse a este respecto como mínimo a la de una garantía.
- (115) Dado que el importe de unos 100 millones de DEM anuales tiene también una utilidad económica para el NordLB, un inversor en una economía de mercado habría exigido una remuneración. El nivel de esta remuneración sería sin lugar a dudas inferior al de la remuneración de los 1 400 millones de DEM, de más utilidad para el NordLB ya que de acuerdo con las disposiciones sobre solvencia pueden utilizarse también como base de fondos propios para expandir sus actividades comerciales de carácter competitivo.
- (116) Por último debe señalarse que el texto del acuerdo entre el *Land* de Baja Sajonia, el NordLB y la BdB prevé que la remuneración por los activos transferidos se pagará sólo a partir del fin del mes de reconocimiento definitivo como capital básico por BAKred, es decir, a partir del 30 de noviembre de 1993. La Comisión, sin embargo, no puede estar de acuerdo con esta afirmación. Los activos de LTS transferidos estuvieron a disposición del NordLB desde el momento de su transferencia el 31 de diciembre de 1991, como mínimo en el volumen en que su uso estaba tolerado por BAKred, y el NordLB utilizó de hecho una gran parte de los activos antes de que BAKred los reconociera definitivamente.

⁽¹⁾ DO L 150, de 23.6.2000, p. 1, considerando 316.

e) REMUNERACIÓN ADECUADA DEL CAPITAL

(117) Los inmovilizados financieros de distinta calidad económica requieren diferentes rendimientos. Al analizar si una inversión es aceptable para un inversor que actúa en condiciones normales de mercado, es importante tener presente la naturaleza económica especial de la medida financiera en cuestión y el valor para el NordLB del capital puesto a su disposición.

(i) *Comparación con otros instrumentos de capital*

(118) Alemania sostiene que la remuneración por capital social no es el elemento de comparación correcto para calcular la remuneración adecuada de los activos de LTS. Era, sin embargo, exacto que el capital social a efectos de supervisión contaba como capital básico. Pero no todo lo definido como capital básico es al mismo tiempo capital social de un banco. En particular, el capital social, que está a la completa disposición del banco para invertirlo, tiene una calidad completamente diferente a los activos para fomento transferidos de LTS, que seguían estando a disposición del Land para fines específicos de fomento y que por ello no rendían al NordLB mismo.

(119) En el momento de su transferencia, los activos de LTS habrían podido compararse más bien a capital en forma de acciones de disfrute. En ese momento, el NordLB y el Land de Baja Sajonia compararon la remuneración de los activos para fomento con la remuneración de los bonos de participación en beneficios. El capital en forma de acciones de disfrute es capital complementario que, en principio, sólo puede tenerse en cuenta en forma limitada, hasta el límite del capital básico. Pero a 31 de diciembre de 1991, NordLB disponía de un capital básico de 2 043 millones de DEM y de un capital complementario de 543 millones de DEM. Por ello hubiera sido posible cubrir la necesidad de capital propio mediante la emisión de bonos de participación en beneficios por 1 500 millones de DEM, en vez de los activos para fomento reconocidos como capital básico.

(120) El Land de Renania del Norte-Westfalia y el WestLB cuestionan asimismo en sus observaciones que las diversas integraciones de activos en los bancos regionales, en particular en el caso del NordLB, pudiera compararse con el capital social. Las integraciones serían más bien comparables a participaciones pasivas o los denominados «perpetuals». Las participaciones pasivas y los denominados «perpetuals» se habían reconocido en Alemania como capital básico ya en 1991. Además, la remuneración no depende de la clasificación según las normas cautelares de la banca, sino del perfil de riesgo. Como los activos de LTS responden subsidiariamente, la estructura del riesgo sería más comparable con las participaciones pasivas o los perpetuals que con el capital social.

(121) La Comisión comparte el punto de vista de la BdB de que la transferencia de los activos para fomento de LTS, que BAKred reconoció como capital básico, es más parecida a una inversión de capital social.

(122) A este respecto, debe destacarse en primer lugar que la gama relativamente amplia de instrumentos de capital

propio innovadores de que ahora disponen las entidades de crédito en varios países, todavía no existía en Alemania cuando en 1991 se decidió transferir el LTS al NordLB, o en 1993, cuando el NordLB tuvo que cumplir los nuevos requisitos de capital más estrictos. Algunos de estos instrumentos se crearon después de estas fechas, otros existían ya pero Alemania no los reconocía. En la práctica, los principales instrumentos de que se disponía y que eran utilizados en ese momento eran los bonos de participación en beneficios y los pasivos subordinados (siendo los dos sólo fondos propios complementarios y el segundo no reconocido hasta 1993).

(123) Por ello no resulta convincente comparar el capital de LTS con estos instrumentos innovadores, la mayoría de los cuales se desarrollaron más tarde y en parte sólo estaban disponibles en otros países. También Alemania rechaza tal comparación (indirectamente), argumentando que la Comisión debe examinar el caso desde la perspectiva de los hechos disponible en el momento de la decisión, a finales de 1991.

(124) En relación con las «perpetual preferred shares» y los bonos de participación en beneficios, deben destacarse algunos puntos específicos. Las «perpetual preferred shares» figuran en algunos países como capital básico, pero todavía no son aceptadas en Alemania. Los bonos de participación en beneficios se cuentan sólo entre los fondos propios complementarios, mientras que el capital de LTS tiene calidad de capital básico. Por ello el capital de LTS tiene más utilidad para el NordLB, ya que con él puede procurarse después fondos propios complementarios (por ejemplo, bonos de participación en beneficios) hasta el mismo importe, para de este modo ampliar su base de capital. Además, si a los años de pérdidas les seguían años de ganancias, los bonos de participación en beneficios primero y luego el capital de LTS recuperarían su valor nominal. Por otra parte, el capital de LTS está a disposición del NordLB sin límite temporal alguno, mientras que los bonos de participación en beneficios se emiten normalmente por diez años. Asimismo sería atípico el enorme volumen de la aportación para dichos bonos y el orden en caso de pérdidas debería contemplarse en este contexto. Como la participación del capital de LTS es relativamente grande, se usará con relativa rapidez cuando se produzcan pérdidas grandes.

(125) La Comisión considera que la comparación con las participaciones pasivas tampoco es adecuada para establecer la remuneración apropiada para la reserva especial reconocida como capital básico. Desde su punto de vista, un importante factor en el presente caso es que la integración de los activos para fomento de LTS no se hizo en forma de participación pasiva sino como reserva especial. También BAKred ha reconocido la integración como reserva y no como participación pasiva, de acuerdo con el artículo 10 de la Ley bancaria. El hecho de que el órgano de vigilancia alemán la tratara como reserva sugiere que el capital puesto a disposición era más similar al capital social que a una participación pasiva.

(126) Además no hay menos riesgo de que el capital aportado pueda perderse, al menos en parte, en caso de insolvencia o liquidación que en el caso de una inversión de capital social, ya que los activos de LST constituyen una parte importante del capital propio del NordLB y éste ha usado una parte importante de dichos activos para cubrir los activos de riesgo a lo largo de muchos años.

(127) Por estas razones la Comisión considera que debido a las características del capital de LTS una comparación con «perpetuals», bonos de participación en beneficios y participaciones pasivas no es la forma apropiada para determinar la remuneración apropiada del capital de LTS. En cambio, la transferencia de los activos de LST tiene mucho en común con una inversión de capital social.

(ii) **Derecho de compensación y riesgo de garantía reducido**

(128) La responsabilidad de los activos para fomento se limita internamente a la participación del *Land* de Baja Sajonia en el capital social del NordLB y el *Land* tiene derecho de compensación por parte de los demás fiadores del NordLB. Alemania opina que cualquier inversor lo habría tenido debidamente en cuenta a la hora de tomar su decisión de inversión y solicitar su remuneración.

(129) Sin embargo, la restricción de la garantía en las relaciones internas no puede justificar restricciones en la remuneración ya que, desde el punto de vista del NordLB, la ventaja obtenida por la transferencia de capital debe ser adecuadamente remunerada para evitar distorsiones de la competencia. El derecho del *Land* a una compensación frente los demás fiadores es un acuerdo entre los fiadores y no una concesión del NordLB que pudiera justificar una remuneración más baja. Si, por ejemplo, los demás fiadores hubieran acordado asumir internamente toda la responsabilidad por los activos para fomento, ello no podría haber llevado a una situación en la que el NordLB ya no tuviera que pagar remuneración alguna.

(130) Además, desde el punto de vista de la Comisión, no tiene importancia si los activos de LTS, tras su reconocimiento por BAKred, se utilizaron continuamente y en su totalidad con el fin de responder a los requisitos de solvencia. Y aunque no fuera este el caso, un inversor en una economía de mercado habría insistido en la remuneración completa, ya que el banco tenía libertad para utilizar todo el capital en sus actividades sujetas a competencia de acuerdo con sus propios criterios económicos.

(iii) **Remuneración adecuada por el importe de 1 400 millones de DEM**

(131) No cabe duda de que existen formas para calcular la remuneración adecuada por los 1 400 millones de DEM que anualmente se ponían a disposición del NordLB para

sus actividades abiertas a la competencia. Sin embargo, como se demostrará, todos los métodos para calcular la remuneración por el capital puesto a disposición siguen los mismos principios básicos. Apoyándose en esos dos principios básicos, la Comisión efectúa el cálculo en dos fases: primero determina la remuneración mínima que el inversor esperaría por una (hipotética) inversión en el capital social del NordLB. Luego examinaría si, a la vista de las particularidades de la transacción en cuestión, el mercado hubiera concedido una prima o descuento y, de ser así, si se puede llevar a cabo una cuantificación metódica lo suficientemente sólida.

Cálculo de una posible remuneración mínima por una inversión en el capital social del NordLB

(132) La rentabilidad esperada de una inversión y el riesgo de la inversión son determinantes esenciales a la hora de que un inversor en una economía de mercado decida invertir. Con el fin de determinar su montante, el inversor incorpora toda la información disponible sobre las empresas y el mercado a sus cálculos. Se basa en los rendimientos medios históricos, que por lo general son también una referencia sobre la futura eficiencia de la empresa, y entre otras cosas en un análisis del modelo comercial de la empresa para el periodo de inversión de que se trata, la estrategia y la calidad de la gestión o las perspectivas relativas para el sector en cuestión.

(133) Un inversor en una economía de mercado efectuará una inversión sólo si ésta produce un rendimiento más elevado o con menos riesgo en comparación con el mejor uso alternativo del capital. De igual forma, no invertirá en una empresa cuyos rendimientos previstos sean inferiores a los rendimientos medios previstos en otras empresas con un perfil de riesgo similar. Puede suponerse en el presente caso que había suficientes alternativas al proyecto de inversión previsto que prometían una mayor expectativa de rendimiento con el mismo riesgo.

(134) Existen varios métodos para determinar la remuneración mínima adecuada. Van de las diferentes variantes de la estimación financiera hasta el método CAPM. Para representar las distintas estimaciones es pertinente distinguir entre dos componentes, un rendimiento libre de riesgos y una prima de riesgos específica del proyecto:

$$\begin{aligned} & \text{rentabilidad media adaptada de una inversión de riesgo} \\ & = \\ & \text{tasa base sin riesgo} + \text{prima de riesgo de la inversión de} \\ & \text{riesgo.} \end{aligned}$$

Por consiguiente, la remuneración mínima apropiada por una inversión de riesgo puede describirse como la suma de la tasa de rendimiento libre de riesgo y la prima de riesgo adicional por asumir el riesgo específico de la inversión.

(135) La base para determinar el rendimiento es, por lo tanto, la existencia de una forma de inversión sin riesgo de incumplimiento con un rendimiento sin riesgo aceptable. Habitualmente se usa el rendimiento esperado de los títulos de renta fija emitidos por el Estado para determinar la tasa base sin riesgo (o bien un índice basado en tales títulos), pero éstos representan formas de inversión con un bajo riesgo comparable. Los distintos métodos difieren, sin embargo, cuando se trata de determinar la prima de riesgo:

- *Estimación financiera*: El rendimiento de capital propio que espera un inversor representa, desde el punto de vista del banco que utiliza el capital, futuros costes de financiación. De acuerdo con este enfoque, en primer lugar se determinan los costes históricos del capital propio de bancos comparables al banco en cuestión. La media aritmética de los costes históricos de capital se compara a continuación con lo que se espera sean los futuros costes del capital propio y por lo tanto con el rendimiento exigible previsto.
- *Estimación con Compound Annual Growth Rate*: En la base de esta estimación se halla la aplicación de la media geométrica en vez de la aritmética (compound annual growth rate).
- *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*: El CAPM es el modelo más conocido y ensayado con más frecuencia de las finanzas modernas, con él se puede determinar el rendimiento que puede esperar un inversor utilizando la siguiente ecuación:

$$\begin{aligned} & \text{rendimiento mínimo} \\ & = \\ & \text{tasa base sin riesgo} + (\text{prima de riesgo del mercado} \times \\ & \quad \text{beta}) \end{aligned}$$

La prima de riesgo por la inversión en capital propio se obtiene multiplicando la prima de riesgo del mercado por el factor beta (prima de riesgo del mercado \times factor beta). Mediante el factor beta se cuantifica el riesgo de una empresa respecto al riesgo total de todas las empresas.

(136) El CAPM es el método principal para calcular los rendimientos de las inversiones en el caso de las grandes empresas que cotizan en bolsa. Dado que el NordLB no cotiza en bolsa, no se puede obtener directamente su valor beta. Por esta razón, el CAPM sólo puede utilizarse sobre la base de una estimación del factor beta.

(137) En sus observaciones de 29 de julio de 2003, la BdB, utilizando el CAPM, concluyó que la remuneración mínima que podía esperarse por una inversión en capital social en el NordLB en el momento en que se transfirieron los activos de LTS a 31 de diciembre de 1991, era del 13,34 % anual. Alemania expresó reservas básicas a la aplicación del CAPM. Además, la BdB partía de un factor beta demasiado alto lo que había que el cálculo del tipo de interés básico sin riesgo fuera erróneo. También la prima de riesgo del mercado de 4,6 % era demasiado alta. Si la BdB hubiera

aplicado correctamente el CAPM, habría llegado a una remuneración mínima mucho más baja para una hipotética inversión en el capital social del NordLB.

(138) En el marco de su acuerdo sobre la compensación normal del mercado, el Land de Baja Sajonia, el NordLB y la BdB concluyeron que una remuneración mínima del 10,03 % era apropiada.

(139) Las partes usaron el CAPM como base para sus cálculos y como tipo de interés básico sin riesgo para el NordLB utilizaron un 7,15 % a 31 de diciembre de 1991. El cálculo de estos tipos de interés se efectuó suponiendo que los activos de LTS se habían puesto a disposición del NordLB de forma duradera. Por esta razón, las partes se abstuvieron de utilizar el tipo de rendimiento sin riesgo por un periodo de inversión fijo (por ejemplo, rendimiento decenal por bonos del Estado) contemplado en el mercado en la fecha de las aportaciones, ya que de haberse tenido en cuenta se habría dejado al margen el riesgo de reinversión, a saber, el riesgo de no poder volver a invertir al mismo tipo sin riesgo al finalizar el periodo de inversión. Según las partes, la mejor forma de tener en cuenta el riesgo de inversión sería el de recurrir a un «Total Return Index» (índice de rendimiento global). Por esta razón las partes han utilizado el REX10 Performance Index de la bolsa alemana, que reproduce el rendimiento de una inversión en títulos de la República Federal de Alemania a diez años. Las series del índice utilizadas incluyen los correspondientes valores de fin de año del REX10 Performance Index a partir de 1970. Las partes calcularon a continuación el rendimiento anual, que refleja la tendencia correspondiente a la base del REX10 Performance Index del periodo de 1970 a 1991, y la añadieron al citado tipo de interés de base sin riesgo del 7,15 % (31 de diciembre de 1991).

(140) Ya que, de hecho, la aportación debía estar a disposición del NordLB de forma duradera, el procedimiento adoptado para determinar el tipo de interés básico sin riesgo en este caso parece apropiado. El REX10 Performance Index representa también una fuente de datos generalmente reconocida. Los tipos de interés básico sin riesgo se consideran por lo tanto justificados.

(141) La estimación del factor beta en un 0,72 se realizó basándose en un informe de KPMG sobre los denominados factores beta corregidos de todas las entidades de crédito que cotizan en las bolsas alemanas, y del que dispone la Comisión. Sobre la base de este estudio y teniendo en cuenta el perfil comercial del NordLB, este factor beta se considera apropiado.

(142) También considera justificada la Comisión la prima de riesgo del mercado del 4,0 %. Ya en la Decisión 2000/392/CE se aplicó varias veces la denominada prima de riesgo del mercado general a largo plazo, a saber, la diferencia entre el rendimiento medio a largo plazo de una cartera de acciones habitual y el de las obligaciones del Estado. En los informes correspondientes al procedimiento se aplicaron márgenes

del 3 % al 5 %, según el método utilizado, el periodo de referencia y la base de datos. Por ejemplo, un informe encargado por la BdB calculó unas cifras alternativas del 3,16 % y el 5 %, mientras que otro, encargado por el WestLB en el mismo caso, llegó a cálculos del 4,5 % y el 5 %, y Lehman Brothers, que también trabajaba para el WestLB, calculó un tipo del 4 %. Habida cuenta de esta situación, la Comisión no ve razones para no aplicar la prima de riesgo del mercado utilizada en el acuerdo. Sobre la base del CAPM, la Comisión no tiene duda de que la remuneración mínima transmitida por las partes puede considerarse apropiada.

- (143) La Comisión no tiene razón alguna para considerar que la remuneración mínima calculada por las partes para una hipotética inversión de capital social no superaría una prueba de mercado. En consecuencia fija como remuneración mínima adecuada en el presente caso un valor del 10,03 % anual (tras impuestos de sociedades y antes de impuestos del inversor).

(iv) **Descuento de rendimiento por falta de liquidez**

- (144) Alemania considera que NordLB había abonado una remuneración apropiada, ya que un inversor privado habría sustraído de la remuneración los costes de refinanciación que se habría ahorrado. Como el inversor se había ahorrado la refinanciación del capital, Alemania estima que el rendimiento de los activos de LTS para el fomento se situaría en torno al 9,5 %.

- (145) Sin embargo, la Comisión considera que no se trata de saber cuánto se ahorró el Land como inversor. El Land transfirió al NordLB los activos para fomento del LTS como capital no líquido. El Land no ahorraba nada ya que no tenía la obligación de garantizar la liquidez del activo.

- (146) Una aportación de capital «normal» a un banco le suministra tanto liquidez como una base de fondos propios, necesaria por razones de supervisión para la ampliación de sus actividades comerciales. Para utilizar plenamente el capital, es decir, para ampliar sus activos ponderados al 100 % en función del riesgo por el factor 12,5 (100 dividido por un coeficiente de solvencia del 8 %), el banco debe refinanciarse en los mercados financieros 11,5 veces. Más sencillamente, de la diferencia entre 12,5 veces los intereses recibidos y 11,5 veces los intereses pagados menos otros costes del banco (p. ej. gastos administrativos) sale el beneficio del capital propio ⁽¹⁾.

- (147) Como al principio el capital de LTS no ofrecía liquidez al NordLB, éste tuvo que afrontar los costes financieros adicionales por el valor del capital, al obtener los fondos necesarios de los mercados financieros, con el fin de utilizar plenamente las posibilidades comerciales que le brindaba el capital adicional, es decir, para ampliar los activos ponderados en función del riesgo las 12,5 veces del

importe del capital (o para mantener los activos al nivel existente) ⁽²⁾. Debido a estos costes adicionales, que no se producen en el caso del capital propio aportado de otra forma, se ha de proceder a la correspondiente reducción para determinar la remuneración adecuada. Un inversor en economía de mercado no podría esperar recibir la misma remuneración prevista para una aportación de capital dinerario.

- (148) La Comisión considera que no debería tenerse en cuenta la totalidad del tipo de interés de la refinanciación. Los costes de refinanciación son gastos de funcionamiento y reducen por lo tanto los ingresos imposables. Esto significa que del resultado neto del banco no se descuenta el importe de los intereses adicionales pagados. Parte de estos gastos se ven de hecho compensados por la reducción de los impuestos de sociedades. Sólo se han de tener en cuenta los gastos netos para establecer la carga adicional del NordLB derivada de la particular naturaleza del capital cedido. Por consiguiente, la Comisión reconoce, en líneas generales, que el NordLB ha de soportar «gastos de liquidez» adicionales en un nivel equivalente al de los «gastos de refinanciación menos impuestos de sociedades».

- (149) Sobre la base del REX 10 Performance Index de la bolsa alemana, el tipo de interés sin riesgo a finales de 1991 era del 7,15 %. Dos préstamos federales a 30 años emitidos en 1986 tenían en el momento un rendimiento circulante del 7,8 % y el 7,6 %. Alemania ha sostenido que la tasa de refinanciación individual del NordLB a 31 de diciembre de 1991 ascendía al [...] %. En el acuerdo las partes utilizaron un tipo sin riesgo a largo plazo del 7,15 %. Además acordaron suponer un tipo impositivo general del 50 % ⁽³⁾. Por consiguiente las partes llegaron a un tipo de refinanciación neto del 3,57 % y a una deducción por liquidez correspondiente.

- (150) Sobre la base de este acuerdo y el hecho de que los importes citados entran en la horquilla ya citada por Alemania, la Comisión no tiene razón alguna para considerar inadecuado el tipo del 3,5 % y utiliza este porcentaje como base para calcular el elemento de ayuda.

(v) **Recargo de rendimiento por las características específicas de las transacciones**

- (151) En la práctica, cuando se fija una remuneración, las circunstancias atípicas por las cuales una inversión se distingue de una inversión normal en una inversión de capital social de la empresa en cuestión se contemplan mediante los correspondientes recargos o descuentos. Por esta razón se debe examinar si las particularidades, y en concreto el perfil de riesgo específico de la transferencia de LTS, son razones suficientes para ajustar la remuneración mínima del 10,03 % determinada según las modalidades

⁽¹⁾ En realidad la situación es más complicada, p. ej. debido a las partidas fuera de balance, los diferentes riesgos de los activos y las partidas de riesgo cero. Sin embargo el razonamiento de base sigue siendo válido.

⁽²⁾ La situación no cambia si se tiene en cuenta la posibilidad de aportar fondos propios complementarios por el mismo importe de los fondos propios básicos (un factor 25 en vez de 12,5 para los fondos propios básicos).

⁽³⁾ Según la documentación presentada por Alemania, en 1992 el impuesto de sociedades era del 46 %, al que se añadía el recargo de solidaridad del 3,75 % (en total, 49,75 %). En 1993 el tipo impositivo general retrocedió al 46 % y de 1994 a 2000 ascendió al 49,5 %. A partir de 2001, este tipo se situó en el 30 %.

indicadas, que un inversor privado esperaría de una (hipotética) inversión de capital social en el NordLB y si se puede efectuarse una cuantificación metódica lo suficientemente sólida. En este contexto deben considerarse tres aspectos: primero la falta de emisión de nuevas acciones de la sociedad con derecho a voto asociado, segundo, el volumen extraordinario de los activos transferidos y en tercer lugar el carácter no fungible de la inversión.

(152) El *Land* no obtuvo derechos de voto adicionales por la transferencia y ello tampoco se vio compensado por una inversión comparable del otro accionista. Al renunciar a sus derechos de voto, el inversor renuncia a la posibilidad de influir en las decisiones que tome la dirección del banco. Para compensar la exposición a un mayor riesgo de pérdidas no acompañada del correspondiente aumento de influencia en la empresa, un inversor en una economía de mercado (aun en caso de que se limite el riesgo por acuerdos internos con los demás accionistas) exigiría una remuneración más elevada. Sobre la base de la remuneración más elevada de las acciones preferentes frente a las ordinarias, la Comisión considera apropiado un incremento de un 0,3 % anual (tras impuesto de sociedades) como mínimo. También las partes del acuerdo consideran apropiado un incremento del 0,3 % para tener en cuenta que no se concedan nuevos derechos de voto.

(153) El volumen del patrimonio trasferido y los efectos que tendrá para el NordLB desde la perspectiva de la directiva de solvencia, se han mencionado ya (considerando 40 y ss.). Con la transferencia de LTS, el capital básico del NordLB se incrementó considerablemente, y sin costes de adquisición o administración. Un inversor en una economía de mercado habría exigido un rendimiento superior por una aportación de capital similar, dado el volumen relativo y absoluto del importe de la universalidad de bienes de LTS. Por otra parte, a la vista de los requisitos de patrimonio excepcionales que impone a las entidades de crédito europeas la directiva de solvencia, una inyección de capital de cerca de 1 500 millones de DEM en uno de los grandes bancos universales alemanes no puede considerarse extraña a las decisiones comerciales normales. Además, el gran volumen patrimonial puede considerarse como indicio de la analogía con una inversión en capital social, dado que en la época de la transferencia, finales de 1991, las transferencias sin voto de gran volumen no eran normales en el mercado. Por esta razón, si el volumen del patrimonio transferido se utilizara para justificar un posterior incremento en una inversión similar al capital social, dicho volumen se tendría en cuenta dos veces, lo que es inadmisibles. La Comisión, por lo tanto, se abstiene a favor del NordLB de aplicar un incremento vinculado al volumen de los activos transferidos. El acuerdo entre las partes prevé también que debido al volumen de los activos transferidos no se efectúe ningún incremento.

(154) Por último hay que señalar el carácter no fungible de la inversión, a saber, la imposibilidad de retirar de la empresa en cualquier momento el capital invertido. Normalmente, un inversor puede vender un instrumento de capital propio

en el mercado a terceros y poner fin así a su inversión. En una aportación normal de capital social se debe observar estrictamente lo siguiente: el inversor aporta sus activos (en efectivo o en especie) a los activos de explotación. En general, corresponde al pasivo una cuota de participación negociable a favor del inversor, por ejemplo, acciones en caso de una sociedad anónima. El inversor puede vender estas acciones a terceros. Pero no puede retirar sus activos originalmente transferidos. Estos forman parte ya del capital de garantía propio de la empresa y no están ya a su disposición. Pero puede realizar su contravalor económico vendiendo las acciones según su cotización en bolsa. Por consiguiente su aportación de capital tiene carácter fungible. Debido a las circunstancias especiales de la transferencia de activos de LTS, el *Land* no tiene esta posibilidad. Con todo, la Comisión no ve razón alguna para un eventual incremento. Si bien el *Land* no tenía la posibilidad de realizar el contravalor económico mediante la negociabilidad de la inversión, era y es libre de retirar en todo momento el patrimonio de destino del NordLB por ley y lograr rendimientos eventualmente más elevados reinvirtiéndolos en otras instituciones. También en este caso el acuerdo entre la BdB, el *Land* y el NordLB prevé que no se aplique incremento alguno por la falta de fungibilidad de los activos.

(155) Por todo ello, la Comisión considera apropiado un recargo de rendimiento del 0,3 % anual (tras impuesto de sociedades) por renunciar a derechos de voto complementarios.

vi) ***Ninguna reducción de la remuneración por el acuerdo sobre un importe global***

(156) En el caso de las acciones la remuneración depende directamente de los resultados de la empresa y se expresa en forma de dividendos y en una participación en el incremento del valor de la empresa (p. ej. expresado en el aumento del valor de las acciones). El *Land* recibe una remuneración fija cuyo nivel debería reflejar estos dos aspectos de la remuneración por una aportación de capital «normal». Se puede argumentar que el hecho de que el *Land* reciba una remuneración fija, en vez de una directamente vinculada a los resultados del NordLB, constituye una ventaja que justifica una reducción del tipo de remuneración. Que una remuneración fija sea realmente más ventajosa que una variable, vinculada a los beneficios, depende de los futuros resultados de la empresa. Si los resultados empeoran, el tipo fijo favorece al inversor, si mejoran, le perjudica. Sin embargo, la evolución real no puede tenerse en cuenta a posteriori para evaluar la decisión de inversión. Habida cuenta de lo expuesto, la Comisión considera que, por este motivo, no debe reducirse el tipo de remuneración.

vii) ***Remuneración total***

(157) Basándose en estas consideraciones, la Comisión llega a la conclusión de que la remuneración adecuada del capital en cuestión ascendería al 6,76 % anual (tras impuestos sobre sociedades), a saber, un 10,03 % de rendimiento normal

por la inversión considerada, más el recargo de 0,3 % por las particularidades de la transacción, menos 3,57 % en concepto de gastos de financiación que ha de soportar el NordLB debido a la falta de liquidez del capital cedido.

viii) **Remuneración adecuada por el importe de alrededor de 100 millones de DEM**

- (158) Como ya se ha señalado, también la cuota de capital propio de unos 100 millones de DEM anuales representa un valor material para el NordLB y su función económica podría compararse a la de una fianza o garantía. Para exponerse a un riesgo de este tipo, un inversor en una economía de mercado solicitaría una compensación apropiada. El acuerdo entre la BdB, el *Land* y el NordLB no se pronuncia respecto a esta cuestión.
- (159) La Comisión recordaba en su decisión de incoar el procedimiento establecido en el artículo 88 CE, apartado 2, una tasa del 0,3 % anual (tras impuestos) que Alemania había citado como comisión de aval adecuada para un banco como el NordLB. No parece apropiado incrementar esta remuneración por razón del volumen particularmente elevado de la «garantía», considerando que el importe en cuestión es de alrededor de 100 millones de DEM. Incluso en los dos años, 1992 y 1993, en los que claramente había más de 100 millones de euros a disposición, la Comisión no considera justificado un incremento. Por las mismas razones por las que no se ha aplicado incremento alguno a la remuneración del capital que se había puesto a disposición para las actividades comerciales sujetas a la competencia, es discutible que se pueda elevar este tipo por la circunstancia de que el patrimonio para fomento de LTS estaba, en principio, a disposición de forma ilimitada.
- (160) La prima de garantía representa gastos de explotación para el NordLB por lo que reduce los gastos imposables. La remuneración que debe pagarse al *Land* de Baja Sajonia por los activos de LTS, proviene de los beneficios después de impuestos. El tipo del 0,3 % debe ajustarse, por lo tanto, en función del tipo impositivo. Como en el caso de los costes de refinanciación, la Comisión parte de la hipótesis, en este caso a favor del NordLB, de un tipo impositivo único del 50 %. Por esta razón, la Comisión fija el tipo del 0,15 % anual tras impuestos.
- f) ELEMENTO DE AYUDA
- (161) De los cálculos anteriores la Comisión considera ajustada al mercado una remuneración del 6,76 % anual después de impuestos en concepto de la parte del capital que el NordLB puede utilizar para cubrir sus actividades comerciales, a saber, 1 400 millones de DEM, y del 0,15 % anual después de impuestos por la diferencia entre esta parte y el importe de 1 500 DEM que en el balance del NordLB se consignó como capital propio, es decir, unos 100 millones de DEM.
- (162) El NordLB paga actualmente una remuneración del 0,5 % anual, después de impuestos, por el importe realmente utilizado para la cobertura de las actividades comerciales. Esta remuneración se abonó por primera vez por el año 1992.
- (163) Junto a la remuneración del 0,5 % anual después de impuestos, considera Alemania como otro elemento de la remuneración que el *Land* tenga también derecho a detraer los intereses y amortizaciones que revierten en los activos destinados al fomento de LTS, siempre que el valor comercial de dichos activos supere 1 500 millones de DEM.
- (164) La Comisión opina que un inversor del mercado no se habría decidido por una remuneración basada en rendimientos que dependen del comportamiento del banco que administra los activos. Además, el NordLB no ha obtenido ninguna ventaja económica de la parte de los activos que excede los 1 500 millones de DEM (por la que tampoco debe percibir remuneración alguna). Por lo tanto, las deducciones de esta parte de los activos para fomento de LTS tampoco pueden considerarse como otra remuneración porque en términos económicos no pertenecen al NordLB sino que, en principio, son del *Land*.
- (165) Alemania considera, por otra parte, que uno de los motivos para la transferencia eran las posibles sinergias y no el incremento del capital propio del NordLB. La transferencia de los activos tenía también por finalidad, por los menos en parte, satisfacer los requisitos de la directiva de solvencia. En caso de que hubiera sinergias y ahorro para LTS, el beneficiado sería LTS por la reducción de los costes, pero ello no puede considerarse como una contrapartida del NordLB por la aportación de fondos propios básicos. Como estas sinergias no reducen las posibilidades de utilización por parte del NordLB del capital cedido, ni aumentan los costes resultantes de la cesión para el NordLB, tampoco deberían incidir en el importe de la remuneración que un inversor que se basara en los principios de una economía de mercado exigiría al banco en concepto del capital propio aportado. Incluso en el caso de que las sinergias produjeran un beneficio objetivo para el *Land*, todos los competidores se habrían visto obligados por la competencia a pagar al *Land* por el instrumento financiero (LTS), además de una compensación apropiada por el capital puesto a disposición, una «remuneración» en forma de dichos beneficios. Por lo demás, los efectos de sinergia que resultan de una operación de concentración se producen normalmente en las dos empresas participantes. Resulta difícil comprender porqué el NordLB no aprovecharía tales ventajas. La Comisión considera por lo tanto que los eventuales efectos de sinergia no constituyen remuneración alguna pagada por el NordLB por la transferencia de LTS.
- (166) Por último, incluso el denominado efecto propietario no constituye una razón para considerar una remuneración superior al 0,5 % anual. Como ya se ha indicado antes, un inversor en economía de mercado que ya posea acciones de una empresa no renunciará a la plena remuneración directa si uno o más accionistas se benefician de la inyección de capital sin haber prestado la correspondiente contribución. Ya que NSGV no ha hecho una aportación de capital

Año	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
1. Importe disponible para las actividades abiertas a la competencia	1 400	1 390	1 390	1 390	1 390	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
2. Importe restante (diferencia respecto a los 1 500 millones de DEM)	100	110	110	110	110	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Remuneración del 6,76 % anual (tras impuestos) por el punto 1.	94,64	93,96	93,96	93,96	93,96	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Remuneración del 0,15 % anual (tras impuestos) por el punto 2.	0,15	0,16	0,16	0,16	0,16	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Total de la remuneración conforme a las condiciones de mercado	94,79	94,12	94,12	94,12	94,12	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Remuneración efectiva (tras impuestos) (0,5 %)	7	6,95	6,95	6,95	6,95	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Elemento de ayuda	87,79	87,17	87,17	87,17	87,17	87,17	85,88	85,88	85,88	85,88

Desde el 1 de enero de 1999 el DEM se convierte en euros al tipo de 1 EUR = 1,95583 DEM. Por consiguiente, los importes en DEM deberán convertirse a euros.

(169) La diferencia entre la remuneración acordada del 0,5 % anual y la remuneración apropiada del 6,76 % anual (por la parte del activo para fomento de LTS que NordLB puede utilizar para sus actividades abiertas a la competencia) y del 0,15 % anual (por la parte de los activos que puede equipararse a una garantía bancaria) constituye por lo tanto una ayuda en el sentido del apartado 1 del artículo 87 del Tratado CE.

(170) El elemento de ayuda por el periodo comprendido entre la concesión de la ayuda y finales de 2003 expresado en marcos alemanes asciende a 923,82 millones de DEM. Este importe debe convertirse a euros, siendo el equivalente 472,34 millones de euros. El activo de LTS sigue estando a disposición del NordLB. Por esta razón el elemento de ayuda sigue incrementándose.

4. COMPATIBILIDAD DE LAS AYUDAS CON EL TRATADO CE

(171) Por todo lo expuesto puede afirmarse que se cumplen todos los criterios del apartado 1 del artículo 87 del Tratado CE y que la transferencia de los activos para fomento de LTS incluye una ayuda estatal en el sentido del mencionado artículo. Sobre esta base debe examinarse si esta ayuda puede considerarse compatible con el mercado común. Debe señalarse, con todo, que Alemania sólo ha invocado la excepción contemplada en el apartado 2 del artículo 86 del Tratado CE respecto a los posibles elementos de ayuda en la transferencia de los activos para fomento.

(172) No es aplicable ninguna de las excepciones contempladas en el apartado 2 del artículo 87 del Tratado CE. La ayuda no tiene carácter social ni se concede a consumidores individuales. Tampoco están destinadas a reparar los perjuicios causados por desastres naturales o por otros acontecimientos de carácter excepcional, ni a compensar las desventajas económicas provocadas por la división de Alemania.

(173) Puesto que la ayuda no tiene finalidad regional -no está destinada a favorecer el desarrollo económico de regiones en las que el nivel de vida sea anormalmente bajo o en las que exista una grave situación de subempleo, ni a facilitar el desarrollo de determinadas regiones económicas- no son aplicables ni el artículo 87, apartado 3, letra a), ni los elementos regionales del artículo 87, apartado 3, letra c), del Tratado CE. Con la ayuda tampoco se fomenta la realización de un proyecto importante de interés común europeo. El fomento de la cultura y la conservación del patrimonio tampoco son el objetivo de la ayuda.

(174) Puesto que la continuidad económica del NordLB no estaba en juego cuando se ejecutó la medida, no se plantea la cuestión de si la quiebra de una gran entidad de crédito única como el NordLB habría producido en Alemania una crisis generalizada del sector bancario, lo que habría justificado, en virtud del artículo 87, apartado 3, letra b), del Tratado CE, una ayuda para poner remedio a una grave perturbación en la economía alemana.

(175) Con arreglo al artículo 87, apartado 3, letra c), del Tratado CE, las ayudas pueden considerarse compatibles con el mercado común si facilitan el desarrollo de determinadas actividades económicas. En principio, esto podría aplicarse también a las ayudas a la reestructuración en el sector bancario. En el presente caso no se dan, sin embargo, los requisitos para la aplicación de estas excepciones. El NordLB no ha sido calificada de empresa en crisis cuya viabilidad debía restablecerse mediante una ayuda estatal.

(176) El artículo 87, apartado 2, del Tratado CE, que permite algunas excepciones a las disposiciones del Tratado sobre ayudas estatales en determinadas circunstancias, en principio también se aplica al sector de los servicios financieros. La Comisión lo confirmó en su informe sobre «Empresas encargadas de la gestión de servicios de interés económico general» ⁽¹⁾.

⁽¹⁾ Este informe se presentó al Consejo de Economía y Finanzas de 23 de noviembre de 1998, pero no se ha publicado. Puede obtenerse en la Dirección General IV — Competencia de la Comisión, así como en el sitio Internet de la Comisión.

(177) Alemania declara que en caso de que el NordLB se viera, con todo, favorecido por la cesión de los activos para fomento de LTS, este trato favorable consistiría sólo en una compensación para el NordLB por los costes que le engendraba el cumplimiento de sus tareas como servicio público. El NordLB no era sólo un banco regional sino también una caja de ahorros de la zona de Braunschweig. Por esta razón no sólo realizaba las tradicionales tareas públicas de los bancos regionales, con los costes correspondientes, sino también la función de una caja de ahorros.

(178) A este respecto, Alemania no ha cuantificado los costes de las mencionadas tareas públicas del NordLB. Ya sólo por esta razón la Comisión no puede autorizar una excepción a la aplicación del apartado 1 del artículo 87 del Tratado CE sobre la base del apartado 2 de su artículo 86. Además es evidente que la transferencia se realizó para permitir al NordLB cumplir con los nuevos requisitos de capital. No como compensación por las tareas públicas del NordLB.

(179) Puesto que no es de aplicación ninguna de las excepciones al principio de prohibición de las normas sobre ayudas estatales en virtud del artículo 87, apartado 1, del Tratado CE, la presente ayuda no puede ser considerada compatible con el mercado común.

5. NO SE TRATA DE UNA AYUDA EXISTENTE

(180) Contrariamente a lo argumentado por Alemania, la transferencia de los activos para fomento de LTS tampoco puede considerarse cubierta por el régimen de ayudas de la responsabilidad institucional y la responsabilidad de garante vigente.

(181) Por una parte, no se dan de antemano las circunstancias de la responsabilidad del garante frente a los acreedores en el caso de que los activos del banco no sean suficientes para satisfacer a éstos. Ni la aportación de capital va dirigida a satisfacer a los acreedores del NordLB ni se habían agotado los activos del mismo.

(182) Por otra parte, la circunstancia de la responsabilidad institucional tampoco procede. La responsabilidad institucional obliga al garante, (*Land* de Baja Sajonia, NSGV), a dotar al NordLB de los medios necesarios para su correcto funcionamiento, siempre que decida mantener el banco en activo. En el momento de la aportación de capital, el NordLB estaba mucho de estar en una situación en la que su correcto funcionamiento ya no fuera posible. Por consiguiente, la aportación de capital no era necesaria para mantener el correcto funcionamiento del NordLB. La aportación de capital sirvió más bien para permitir al banco regional incrementar el capital propio con el fin de respetar las nuevas exigencias en materia de fondos propios de la directiva sobre solvencia para no tener que reducir el volumen de negocios del banco y eventualmente poderlo ampliar en el futuro. Así, el NordLB podría, de acuerdo con un cálculo económico concienzudo del Estado federado en tanto que copropietario, aprovechar también futuras oportunidades en el mercado comercial. En una decisión

económica normal del *Land* no es aplicable la «disposición de urgencia» de la responsabilidad institucional. Al no ser aplicable ningún otro régimen de ayudas existente con arreglo al artículo 87, apartado 1, y al artículo 88, apartado 1, del Tratado CE, la aportación de capital debe clasificarse, por tanto, como ayuda nueva en el sentido del artículo 87, apartado 1 y del artículo 88, apartado 3, del Tratado CE.

VI. CONCLUSIONES

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

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

HA ADOPTADO LA PRESENTE DECISIÓN:

Artículo 1

1. La diferencia entre la remuneración apropiada del 6,76 % anual (tras impuestos de sociedades y antes de impuestos del inversor) y la remuneración del 0,5 % anual (tras impuestos de sociedades y antes de impuestos del inversor) acordada entre el Norddeutsche Landesbank — Girozentrale y el *Land* de Baja Sajonia por la parte del capital transferido que el Norddeutsche Landesbank — Girozentrale tenía la posibilidad de utilizar a partir del 1 de enero de 1992 para la cobertura de sus actividades abiertas a la competencia, constituye una ayuda incompatible con el mercado común.

2. La renuncia a una remuneración apropiada del 0,15 % anual (tras impuestos de sociedades y antes de impuestos del inversor) por la parte del capital transferido a Norddeutsche Landesbank-Girozentrale que este haya podido utilizar como garantía a partir del 1 de enero de 1992 constituye una ayuda incompatible con el mercado común.

3. El importe de las ayudas citadas en los apartados 1 y 2 asciende, para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 1992 al 31 de diciembre de 2003, a 472,34 millones EUR.

Artículo 2

1. Alemania deberá suprimir las ayudas contempladas en los apartados 1 y 2 del artículo 1 a más tardar el 31 de diciembre de 2004.

2. Alemania adoptará todas las medidas necesarias para obtener de su beneficiario la recuperación de las ayudas contempladas en los apartados 1 y 2 del artículo 1 que han sido puestas a su disposición ilegalmente.

Las ayudas que deben recuperarse de conformidad con los apartados 1 y 2 del artículo 1 son las siguientes:

a) por el periodo del 1 de enero de 1992 a 31 de diciembre de 2003, el importe indicado en el apartado 3 del artículo 1;

- b) por el periodo del 1 de enero de 2004 al momento de la supresión de las ayudas, un importe determinado sobre la base de los métodos de cálculo contemplados en los apartados 1 y 2 del artículo 1.

Artículo 3

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

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

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

Artículo 4

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

Artículo 5

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

Hecho en Bruselas, el 20 de octubre de 2004.

Por la Comisión

Mario MONTI

Miembro de la Comisión

⁽¹⁾ DO L 140 de 30.04.2004, p. 1.

ANEXO

INFORMACIÓN RELATIVA A LA APLICACIÓN DE LA DECISIÓN DE LA COMISIÓN

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

1.1. Facilite los siguientes detalles sobre el importe de las ayudas estatales ilegales puestas a disposición del beneficiario:

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

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

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

Comentarios:

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

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

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

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

3. **Recuperación ya ejecutada**

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

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

(°) Fecha(s) de reembolso de la ayuda.

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

DECISIÓN DE LA COMISIÓN

de 20 de octubre de 2004

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

[notificada con el número C(2004) 3927]

(El texto en lengua alemana es el único auténtico)

(Texto pertinente a efectos delEEE)

(2006/739/CE)

LA COMISIÓN DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS,

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

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

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

Considerando lo siguiente:

I. PROCEDIMIENTO

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

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

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

⁽¹⁾ DO C 81 de 4.4.2003, p 13.

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

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

- Primera Instancia anuló esta Decisión el 6 de marzo de 2003 por motivación insuficiente de dos elementos utilizados en el cálculo de la remuneración⁽⁴⁾. El 20 de octubre de 2004, la Comisión, tras haber tomado conocimiento de un acuerdo entre la denunciante y todos los bancos regionales afectados (a excepción de Helaba), así como los Estados federados respectivos, adoptó una nueva decisión en la que tomó en consideración las objeciones del Tribunal.
- (8) El 1 de septiembre de 1999, la Comisión remitió a Alemania una solicitud de información sobre las transferencias de activos a los otros bancos regionales en cuestión. A continuación, el Gobierno federal, por carta de 8 de diciembre de 1999, facilitó información sobre la transferencia de préstamos para la construcción de viviendas del Estado federado a BayernLB, completada, tras nuevas peticiones de información de la Comisión, por cartas del Gobierno federal de 22 de enero y 3 de julio de 2001.
- (9) Por carta de 13 de noviembre de 2002, la Comisión informó a Alemania de su decisión de incoar el procedimiento de investigación formal previsto en el artículo 88, apartado 2, del Tratado CE con respecto a la transferencia de préstamos para la construcción de viviendas del Estado federado de Baviera a BayernLB. Al mismo tiempo, la Comisión incoó sendos procedimientos por operaciones similares de transferencia de activos a Norddeutsche Landesbank — Girozentrale, Landesbank Schleswig-Holstein — Girozentrale, Hamburgische Landesbank — Girozentrale y Landesbank Hessen-Thüringen. Anteriormente, en julio de 2002, había incoado el procedimiento por otra transferencia de activos del Estado federado de Berlín a Landesbank Berlin.
- (10) Las decisiones de incoar el procedimiento se publicaron en el *Diario Oficial de la Unión Europea* ⁽⁵⁾. La Comisión invitó a los interesados a presentar sus observaciones al respecto.
- (11) Por carta de 15 de abril de 2003, Alemania presentó sus comentarios sobre la incoación del procedimiento en el asunto BayernLB.
- (12) Por carta de 29 de julio de 2003, la BdB presentó observaciones comunes a todas las decisiones de incoar el procedimiento de 13 de noviembre de 2002.
- (13) En respuesta a una nueva solicitud de información de la Comisión, de 5 de septiembre de 2003, Alemania, por carta de 24 de octubre del mismo año, facilitó información complementaria y comentó las observaciones de la BdB sobre el asunto BayernLB. Por carta de 30 de octubre de 2003, Alemania remitió unas aclaraciones del Gobierno del Estado federado de Renania del Norte-Westfalia y de WestLB sobre las observaciones de la BdB relativas a la
- incoación del procedimiento por la transferencia de los préstamos para la construcción de viviendas a BayernLB.
- (14) Por carta de Alemania de 15 de marzo de 2004, se informó a la Comisión sobre una modificación de los estatutos de BayernLB de 5 de marzo de 2004, en virtud de la cual el patrimonio especial transferido, independientemente de su función como capital de garantía, ya no está disponible para la cobertura de las actividades comerciales de BayernLB. Tras nuevas solicitudes de información de la Comisión de 7 y 27 de abril y 23 de junio de 2004, Alemania respondió por cartas de 1 de junio y 6 de julio de 2004. La última solicitud de información de la Comisión, de 27 de julio de 2004, fue respondida por Alemania por carta de 18 de agosto de 2004.
- (15) El 19 de julio de 2004, la denunciante —la BdB—, el Estado federado de Renania del Norte-Westfalia y WestLB AG remitieron un acuerdo provisional sobre la remuneración adecuada de los activos transferidos. En su opinión, esta remuneración debía servir de base a la Decisión de la Comisión. La Comisión recibió la versión definitiva de este acuerdo el 13 de octubre de 2004. Asimismo, la BdB, el Estado federado de Baviera y BayernLB remitieron el 10 de septiembre de 2004 un acuerdo provisional sobre la remuneración adecuada del patrimonio transferido. Posteriormente, la Comisión recibió diversos escritos de estos interesados, así como de Alemania. El 24 de septiembre de 2004, la Comisión recibió la versión definitiva de este acuerdo. Paralelamente también se llegó a acuerdos similares en los demás casos de transferencia de activos a bancos regionales, los cuales fueron transmitidos a la Comisión.

II. DESCRIPCIÓN DETALLADA DE LAS MEDIDAS

1. BAYERISCHE LANDESBANK — GIROZENTRALE

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

(*) Información confidencial

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

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

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

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

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

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

5. REMUNERACIÓN POR LOS FONDOS PROPIOS TRANSFERIDOS

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

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

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

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

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

III. RAZONES DE LA INCOACIÓN DEL PROCEDIMIENTO

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

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

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

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

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

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

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

IV. COMENTARIOS DE ALEMANIA

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

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

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

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

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

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

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

1. REMUNERACIÓN ADECUADA DEL PATRIMONIO ESPECIAL

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

V. OBSERVACIONES DE LA DENUNCIANTE, LA BDB

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

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

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

1. COMPARACIÓN CON OTROS INSTRUMENTOS DE CAPITAL

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

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

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

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

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

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

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

$$\text{Rentabilidad prevista de una inversión de riesgo} \\ = \text{rentabilidad exenta de riesgo} + \text{prima de riesgo de la inversión}$$

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

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

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

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

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

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

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

4. BASE DE CAPITAL Y ELEMENTOS DE LA REMUNERACIÓN

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

VI. RESPUESTA DE ALEMANIA A LAS OBSERVACIONES DE LA BDB

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

IX. EVALUACIÓN DE LAS MEDIDAS

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

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

1.1. FONDOS ESTATALES

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

1.2. CONCESIÓN DE UNA VENTAJA A UNA EMPRESA DETERMINADA

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

a) Principio del inversor en una economía de mercado

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

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

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

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

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

⁽²⁹⁾ Comunicación de la Comisión a los Estados miembros: Aplicación de los artículos 92 y 93 del Tratado CE y del artículo 5 de la Directiva 80/723/CEE de la Comisión a las empresas públicas del sector de fabricación (DO C 307 de 13.11.1993, p. 3). Si bien esta Comunicación se refiere de forma específica a la industria transformadora, es indudable que el principio se aplica igualmente a los demás sectores económicos. En cuanto a los servicios financieros, así lo confirma una serie de decisiones de la Comisión; por ejemplo, las relativas a los asuntos *Crédit Lyonnais* (DO L 221 de 8.8.1998, p. 28) y *GAN* (DO L 78 de 16.3.1998, p. 1).

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

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

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

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

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

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

b) *Artículo 295 del Tratado CE*

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

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

c) *Mantenimiento de la estructura de propiedad*

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

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

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

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

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

«Efecto propietario»

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

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

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

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

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

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

i) **Base de capital**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

f) *Desventajas de liquidez*

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

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

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

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

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

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

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

(151) Sin lugar a dudas existen distintas formas de determinar la remuneración adecuada del importe de 1 197 millones de marcos alemanes. Como se explicará a continuación, sin embargo, todos los métodos para determinar la remuneración de una aportación de capital social siguen los mismos principios básicos. A partir de estos principios básicos, la Comisión realiza el cálculo en dos etapas: en primer lugar, se determina la remuneración mínima que esperaría un inversor para una (hipotética) inversión de capital social en BayernLB. Luego se examina si, por las particularidades de la transacción analizada, en el mercado se habría acordado un incremento o una reducción y, en ese caso, si la Comisión puede efectuar una cuantificación metodológicamente sólida del mismo.

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

(152) La rentabilidad esperada y el riesgo de una inversión son determinantes esenciales cuando un inversor en una economía de mercado decide hacer una inversión. Para

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

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

(154) Hay distintos métodos para determinar la remuneración mínima adecuada, que van desde diversas variantes del planteamiento de financiación hasta el *capital asset pricing model*. A efectos de la representación de los distintos planteamientos es relevante distinguir entre dos componentes: la rentabilidad exenta de riesgo y la prima de riesgo específica del proyecto.

Rentabilidad mínima adecuada de una inversión de riesgo
=
tipo básico sin riesgo + prima de riesgo de la inversión

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

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

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

- *Planteamiento de financiación*: la rentabilidad del capital propio que espera un inversor representa, desde el punto de vista del banco que utiliza el capital, costes futuros de financiación. Según este planteamiento, se determinan en primer lugar los costes históricos del capital propio incurridos por bancos comparables al banco en cuestión. A continuación, se compara la media aritmética de los costes históricos del capital con los costes futuros esperados de los fondos propios y, de ese modo, con la rentabilidad prevista por el inversor.
- *Planteamiento de financiación utilizando el «compound annual growth rate»*: el núcleo de este planteamiento lo constituye la aplicación del valor medio geométrico en lugar de aritmético (*compound annual growth rate*).
- *capital asset pricing model (CAPM)*: El CAPM es el modelo más conocido y más frecuentemente probado en la economía financiera moderna, con el que la rentabilidad esperada por un inversor puede determinarse mediante la siguiente fórmula:

rentabilidad mínima

=

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

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

- (156) El CAPM es el método predominante para calcular la rentabilidad de una inversión en las grandes empresas que cotizan en bolsa. Puesto que BayernLB no es una empresa que cotice en bolsa, es imposible obtener directamente su valor *beta*. Por tanto, la aplicación del CAPM sólo es posible basándose en una estimación del factor *beta*.
- (157) En sus observaciones de 29 de julio de 2003, BayernLB obtuvo, aplicando el CAPM, una remuneración mínima esperada para una inversión de capital social en BayernLB, en la fecha de la transferencia de los préstamos para la construcción de viviendas, del 13,34 % (31 de diciembre de 1994) y del 12,87 % (31 de diciembre de 1995). Alemania manifestó serias objeciones a la aplicación del CAPM. Además, en su opinión, la BdB partió de un factor *beta* demasiado alto y, por otra parte, determinó erróneamente el tipo de interés básico exento de riesgo. La prima de riesgo del mercado del 4 % también se sobreestimó. Si se hubiera hecho correctamente, basándose en el CAPM, la BdB debería haber obtenido una remuneración mínima para una hipotética inversión de capital social en BayernLB claramente inferior. En el marco de su acuerdo sobre la remuneración de mercado, el Estado federado de Baviera, BayernLB y la BdB llegaron a la conclusión de que el 9,87 % era una remuneración adecuada para el primer tramo y el 8,00 %, para el segundo.
- (158) Las partes han basado sus cálculos en el CAPM y han utilizado como tipos de interés básicos exentos de riesgo el

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

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

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

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

ii) Reducción de la rentabilidad por falta de liquidez

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

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

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

(165) En la práctica, al determinar una remuneración, las circunstancias atípicas que difieren del caso normal de una inversión de capital social que concurren en la empresa en cuestión suelen tenerse en cuenta aplicando los correspondientes incrementos o reducciones. Por tanto, debe examinarse si, habida cuenta de las particularidades, en especial del perfil de riesgo concreto de la transferencia del patrimonio especial, existen razones para ajustar la remuneración mínima antes fijada, del 9,87 % (primer tramo) y del 8 % (segundo tramo), que esperaría un inversor privado para una (hipotética) inversión de capital social en BayernLB, y si la Comisión puede efectuar una cuantificación metodológicamente sólida del mismo. A este respecto, parece oportuno considerar tres aspectos: en primer lugar, el hecho de que no se emitieran nuevas participaciones ni los consiguientes derechos de voto adicionales; en segundo lugar, el volumen extraordinario

de la transferencia de activos y, en tercer lugar, el carácter no fungible de la inversión.

(166) El Estado federado no obtuvo derechos de voto adicionales por la aportación ni tampoco se compensó esto con una inversión comparable del otro socio. Al renunciar a derechos de voto, el inversor deja escapar la posibilidad de influir en las decisiones del consejo de administración del banco. Para compensar la exposición a un mayor riesgo de pérdida que no va aparejada del correspondiente aumento de influencia en la empresa, un inversor en una economía de mercado exigiría a cambio una remuneración más elevada (aun cuando el riesgo se amortiguara mediante acuerdos internos con otros socios). Partiendo de la mayor remuneración de las acciones preferentes respecto de las acciones ordinarias, la Comisión considera justificado, por tanto, un incremento como mínimo del 0,3 % anual (después de impuestos abonados por la empresa). Las partes del acuerdo también consideran justificado un incremento del 0,3 % por no concederse derechos de voto.

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

(168) Por último, no hay que olvidar el carácter no fungible de la inversión, es decir, la imposibilidad de retirar de la empresa en cualquier momento el capital invertido. Normalmente, un inversor puede vender en el mercado a un tercero un instrumento de capital, poniendo así fin a su inversión. Una aportación de capital social normal discurre de la siguiente manera: el inversor aporta los activos al activo del balance (ya sea en efectivo o en especie). Por regla general, esto se corresponde en el pasivo con una contrapartida negociable a favor del inversor, que, en el caso de una sociedad anónima, reviste la forma de acciones. Estas acciones pueden venderlas a un tercero. Aunque no puede recuperar sus activos aportados originalmente, ya que ahora forman

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

parte del capital de garantía de la sociedad y no puede disponer de ellos, sí puede realizar su contravalor económico vendiendo las acciones según la cotización de la bolsa. De esa forma, su inversión es fungible. Debido a las particulares condiciones de la transferencia del patrimonio especial, el Estado federado no tiene esa posibilidad. No obstante, la Comisión no ve motivos para otro incremento. Aunque el Estado federado no tuvo la posibilidad de realizar el contravalor económico mediante la libre negociabilidad de la inversión, en principio existía, y existe, la posibilidad de volver a retirar de BayernLB por ley el patrimonio especial y, en su caso, obtener mayor rentabilidad mediante una nueva aportación en otra institución. En el acuerdo entre la BdB, el Estado federado de Baviera y BayernLB también se considera que no debe aplicarse un incremento por el hecho de que los activos no fueran fungibles.

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

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

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

v) **Remuneración total**

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

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

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

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

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

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

⁽⁴⁹⁾ Decisión 2000/392/CE.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

i) *Elemento de ayuda*

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

1.4. CONCLUSIÓN

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

2. COMPATIBILIDAD CON EL MERCADO COMÚN

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

apartado 2, del Tratado CE. La ayuda no tiene carácter social ni se concede a consumidores individuales. Tampoco está destinada a reparar los perjuicios causados por desastres naturales o por otros acontecimientos de carácter excepcional, ni a anular o compensar las desventajas económicas ocasionadas por la división de Alemania.

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

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

3. NO SE TRATA DE UNA AYUDA EXISTENTE

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

X. CONCLUSIÓN

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

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

HA ADOPTADO LA PRESENTE DECISIÓN:

Artículo 1

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

Artículo 2

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

Artículo 3

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

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

Los intereses se calcularán con arreglo a las disposiciones del Capítulo V del Reglamento (CE) n° 794/2004 de la Comisión ⁽⁵⁵⁾.

Artículo 4

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

Artículo 5

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

Hecho en Bruselas, el 20 de octubre de 2006.

Por la Comisión

Mario MONTI

Miembro de la Comisión

⁽⁵⁵⁾ DO L 140 de 30.4.2004, p. 1.

ANEXO

INFORMACIÓN RELATIVA A LA APLICACIÓN DE LA DECISIÓN DE LA COMISIÓN

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

1.1. Facilite los siguientes detalles sobre el importe de las ayudas estatales ilegales puestas a disposición del beneficiario:

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

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

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

Comentarios:

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

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

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

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

3. **Recuperación ya ejecutada**

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

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

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

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

DECISIÓN DE LA COMISIÓN

de 20 de octubre de 2004

relativa a la ayuda estatal concedida por Alemania a Hamburgische Landesbank — Girozentrale, actualmente HSH Nordbank AG

[notificada con el número C(2004) 3928]

(El texto en lengua alemana es el único auténtico)

(Texto pertinente a efectos del EEE)

(2006/740/CE)

LA COMISIÓN DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS,

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

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

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

Considerando lo siguiente:

I. PROCEDIMIENTO

- (1) El objeto del presente procedimiento es la transferencia de participaciones del Instituto de Crédito a la Vivienda de Hamburgo (Hamburgische Wohnungsbaukreditanstalt - «WK») a Hamburgische Landesbank — Girozentrale («HLB») por parte de la Ciudad Libre y Hanseática de Hamburgo («Ciudad de Hamburgo»). El procedimiento se inscribe en el contexto de otros seis procedimientos incoados contra Alemania por transferencia de activos a bancos regionales alemanes, en particular el relativo a Westdeutsche Landesbank Girozentrale («WestLB»).
- (2) La Comisión remitió a Alemania el 12 de enero de 1993 una solicitud de información sobre las circunstancias y razones que habían llevado a una ampliación de capital de WestLB mediante la incorporación del Instituto de Fomento de la Vivienda (Wohnungsbauförderanstalt — «Wfa»), así como sobre otras operaciones similares de ampliación de capital de los bancos regionales de otros Estados federados. Alemania transmitió sus respuestas en marzo y septiembre de 1993, y facilitó información complementaria —tras nuevas peticiones de la Comisión de 10 de noviembre y 13 de diciembre de 1993— en marzo de 1994. En la respuesta de Alemania, además de facilitarse datos sobre la transferencia del patrimonio del Wfa a WestLB, se aludía a transacciones similares realizadas en Baja Sajonia, Berlín y Schleswig-Holstein.
- (3) Por cartas de 31 de mayo y 21 de diciembre de 1994, la Federación de bancos alemanes (Bundesverband deutscher Banken e.V. — «BdB»), que representa a los bancos privados con sede en Alemania, comunicó a la Comisión, entre otras

cosas, que, con efectos a 1 de enero de 1986 y a 1 de enero de 1993, la Ciudad de Hamburgo había transferido participaciones del WK a HLB directa o indirectamente. La BdB consideraba que la ampliación de los fondos propios de HLB que implicaba esta operación constituía un falseamiento de la competencia en beneficio de dicho banco, ya que no se había establecido una remuneración acorde con el principio del inversor que opera en una economía de mercado.

- (4) En la segunda de las cartas citadas, la BdB presentó, por tanto, una denuncia formal ante la Comisión, pidiéndole que incoara contra Alemania un procedimiento con arreglo al artículo 93, apartado 2, del Tratado CE (ahora artículo 88, apartado 2). La denuncia se refería asimismo a operaciones similares de transferencia de activos realizadas en Renania del Norte-Westfalia, Baja Sajonia, Schleswig-Holstein, Berlín y Baviera en beneficio de Westdeutsche Landesbank, Norddeutsche Landesbank, Landesbank Schleswig-Holstein («LSH»), Landesbank Berlin y Bayerische Landesbank. En febrero y marzo de 1995 y en diciembre de 1996, varios bancos se adherieron a título individual a la denuncia de su Federación.
- (5) La Comisión comenzó por examinar la transferencia de activos a WestLB. Finalmente, en 1999, mediante la Decisión 2000/392/CE ⁽²⁾, concluyó que la diferencia entre la remuneración abonada y la remuneración acorde con el mercado constituía una ayuda incompatible con el mercado común y ordenó su recuperación. Mediante sentencia de 6 de marzo de 2003 ⁽³⁾, el Tribunal de Primera Instancia de las Comunidades Europeas anuló esta Decisión por motivación insuficiente de dos elementos utilizados en el cálculo de la remuneración, pero la confirmó plenamente en todos los demás aspectos. Paralelamente a la presente Decisión, la Comisión va a adoptar una nueva decisión sobre WestLB en la que se toman en consideración las objeciones del Tribunal.
- (6) El 1 de septiembre de 1999, la Comisión remitió a Alemania una solicitud de información sobre las transferencias de activos a los otros bancos regionales en cuestión, incluido HLB. A continuación, el Gobierno federal, por carta de 8 de diciembre de 1999, facilitó información sobre la transferencia del WK a HLB, completada mediante carta de 22 de enero de 2001.

⁽²⁾ DO L 150 de 23.6.2000, p. 1.

⁽³⁾ Rec. 2003, p. II-435.

⁽¹⁾ DO C 81 de 4.4.2003, p. 24.

- (7) Por carta de 13 de noviembre de 2002, la Comisión notificó a Alemania su decisión de incoar el procedimiento establecido en el artículo 88, apartado 2, del Tratado CE con respecto a la ayuda.
- (8) Tras solicitarse y concederse una serie de ampliaciones de plazo, Alemania, por cartas de 14 de abril y 15 de mayo de 2003, presentó sus comentarios y facilitó datos complementarios. En una reunión mantenida con los representantes de las autoridades alemanas el 26 de junio de 2003 se analizaron otros aspectos. Tras una nueva petición de información de la Comisión, Alemania proporcionó información complementaria el 29 de agosto de 2003.
- (9) La decisión de la Comisión de incoar el procedimiento se publicó el 4 de abril de 2003 en el *Diario Oficial de la Unión Europea* ⁽⁴⁾, invitándose a los interesados a presentar sus observaciones al respecto. A continuación, la Comisión recibió las observaciones de la BdB y las transmitió a Alemania para que las comentara. El 30 de octubre de 2003, Alemania presentó sus comentarios sobre las observaciones de la BdB.
- (10) La Comisión solicitó a Alemania más información sobre todos los procedimientos de los bancos regionales por carta de 7 de abril de 2004, y recibió las respuestas por cartas de 1, 2 y 28 de junio de 2004. El 1 de octubre de 2004, Alemania presentó datos actualizados e información complementaria.
- (11) En el marco de la operación por la que HLB y LSH se fusionaron en HSH Nordbank, completada el 2 de junio de 2003, la participación de HLB en el WK fue transferida de nuevo a la Ciudad de Hamburgo.
- (12) El 19 de julio de 2004, la denunciante -la BdB-, el Estado federado de Renania del Norte-Westfalia y WestLB remitieron un acuerdo provisional sobre la remuneración adecuada de los activos transferidos. En su opinión, la Decisión de la Comisión debía basarse en esta remuneración. La Comisión recibió la versión definitiva de este acuerdo el 13 de octubre de 2004. Igualmente, el 29 de septiembre de 2004, la BdB, la Ciudad de Hamburgo y HSH Nordbank, surgida a partir de la fusión entre HLB y LSH en 2003, presentaron un acuerdo provisional sobre la remuneración adecuada del patrimonio especial transferido. A continuación, la Comisión recibió diversos escritos de estos interesados, así como de Alemania. La Comisión recibió el 14 de octubre de 2004 la versión definitiva del acuerdo sobre la transferencia del patrimonio especial a HLB.
- die Hamburgische Landesbank — Girozentrale), que fue modificada en 1997 con motivo de la venta parcial de la entidad a Landesbank Schleswig-Holstein Girozentrale («LSH») ⁽⁵⁾. Hasta aquella fecha, la Ciudad de Hamburgo era la propietaria única de HLB, así como su garante en el marco de los regímenes de la responsabilidad institucional y la responsabilidad de garante. En 1997, LSH pasó a ser socio del banco junto a la Ciudad de Hamburgo. Su participación respectiva en HLB era del 49,5 %. Además, HLB-Beteiligungsgesellschaft mbH («HLB-BG»), controlada por la Ciudad de Hamburgo y su sociedad *holding*, Hamburger Gesellschaft für Beteiligungsverwaltung mbH («HGV»), tenía, a través de una participación sin voto atípica, una cuota fáctica del 1 %.
- (14) El 2 de junio de 2003 (a efectos fiscales y contables, el 1 de enero de 2003) se creó HSH Nordbank AG a partir de la fusión entre HLB y LSH. Sus propietarios son la Ciudad de Hamburgo (algo más del 35 %), el Estado federado de Schleswig-Holstein (casi un 20 %), WestLB (casi un 27 %) y la Federación de Cajas de Ahorros de Schleswig-Holstein (algo más del 18 %). Con un balance total de unos 180 000 millones de euros y unos 4 500 trabajadores, el banco fusionado es hoy una de las mayores entidades de crédito de Alemania.
- (15) En las fechas de las dos transferencias, el balance total de HLB ascendía a 36 500 millones de marcos alemanes (1986) y a algo menos de 60 000 millones de marcos alemanes (1992). En 2002, año previo a la fusión en HSH Nordbank, el balance total consolidado de HLB alcanzaba casi los 93 000 millones de euros (grupo), y su ratio de fondos propios se situaba en el 11 %. Ese mismo año, el grupo contaba con 2 700 empleados.
- (16) En tanto que banco público, HLB se encargaba de las operaciones bancarias de la Ciudad de Hamburgo y de sus personas jurídicas públicas y privadas. Como banco comercial, las actividades de HLB se centraban en la financiación naval e inmobiliaria, en los servicios a clientes empresariales y privados y en las operaciones en el mercado internacional de capitales. Según sus propios datos, HSH Nordbank encabeza el mercado mundial de la financiación naval.

TRANSFERENCIA DE PARTICIPACIONES DEL WK A HLB

II. DESCRIPCIÓN DETALLADA DE LAS MEDIDAS

HAMBURGISCHE LANDESBANK — GIROZENTRALE («HLB»)

- (13) En la fecha de la transferencia, HLB era una entidad de Derecho público creada por decreto en 1938. En sustitución del decreto, en 1993 entró en vigor la Ley sobre Hamburgische Landesbank — Girozentrale (Gesetz über
- (17) Con arreglo al artículo 1 de la Ley sobre el cambio de titularidad del Instituto de Crédito a la Vivienda de Hamburgo (Gesetz zur Änderung der Trägerschaft der Hamburgischen Wohnungsbaukreditanstalt) de 1 de julio de 1986, la Ciudad de Hamburgo transfirió a HLB, con efectos a 1 de enero de 1986, el 24 % del capital suscrito y los fondos especiales del WK. En virtud del acuerdo firmado entre las autoridades de Hamburgo y HLB el 10 de julio de 1986, la aportación se concretó en una ampliación de capital.
- (18) Por otro lado, en virtud de la Ley de ampliación de capital de Hamburgische Landesbank — Girozentrale (Gesetz zur Verstärkung des Kapitals der Hamburgischen Landesbank
- ⁽⁵⁾ LSH es una entidad de Derecho público con personalidad jurídica propia con un balance total de unos 100 000 millones de euros y unos 2 000 trabajadores en 1998. Los propietarios de LSH son, desde 1994, WestLB (39,9 %), el Estado federado de Schleswig-Holstein (25,05 %), la Federación de Cajas de Ahorros de Schleswig-Holstein (Sparkassen- und Giroverband für Schleswig-Holstein) (25,05 %) y Landesbank Baden-Württemberg (10 %).

⁽⁴⁾ Véase la nota a pie de página 1.

— Girozentrale) de 22 de diciembre de 1992, la Ciudad de Hamburgo transfirió a HGV, con efectos a 1.1.1993, otro 38 % de las participaciones del WK, y el resto, otro 38 %, directamente a HLB. A su vez, HGV aportó una participación sin voto típica a HLB por valor del 19,86 % de las participaciones que se le habían transferido. Por tanto, según la información facilitada por Alemania, la Ciudad de Hamburgo transfirió a HLB —directa e indirectamente— el 81,86 % de sus participaciones en el WK.

- (19) Por otro lado, la escritura de aportación de 22 de diciembre de 1992 establecía una opción de compra (*call option*). En virtud de esta opción de compra, la Ciudad de Hamburgo tenía derecho a exigir en cualquier momento al banco que volviera a transferir, a la propia Ciudad de Hamburgo o a una entidad designada por ella, las participaciones del WK que había aportado directamente. La opción incluía también el derecho a recuperar las participaciones aportadas en 1986, lo cual quedó regulado en una carta de acompañamiento (*sideletter*) de 22 de diciembre de 1992. En caso de ejercitarse tal derecho, se pagaría el contravalor de las participaciones del WK, tasado en un peritaje, en el ejercicio previo a la recompra. En un *addendum* al contrato de 22 de diciembre de 1992, con fecha de 21 de abril de 1997, se estableció que, en caso de recompra, todo aumento de las reservas ocultas generado por la reorientación del sistema de fomento del WK recaería en la Ciudad de Hamburgo, no en HLB.

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

- (20) Con arreglo a la Directiva 89/647/CEE del Consejo, de 18 de diciembre de 1989, sobre el coeficiente de solvencia de las entidades de crédito ⁽⁶⁾ (en lo sucesivo, «Directiva de solvencia») y a la Directiva 89/299/CEE del Consejo, de 17 de abril de 1989, relativa a los fondos propios de las entidades de crédito ⁽⁷⁾ (en lo sucesivo, «Directiva de fondos propios»), en virtud de las cuales se modificó la Ley bancaria alemana (Kreditwesengesetz — KWG), los bancos deben disponer de un capital de garantía por importe del 8 % de sus activos ponderados en función del riesgo. De este porcentaje, como mínimo 4 puntos porcentuales deben representar el llamado capital básico (capital «de primer orden»), el cual comprende elementos de capital que han de estar a disposición de la entidad de crédito de forma inmediata y sin restricciones para cubrir riesgos o pérdidas en cuanto éstos se produzcan. Dentro de los fondos propios totales de un banco, los fondos propios básicos revisten una importancia decisiva a efectos de supervisión, porque para la cobertura de operaciones de riesgo de un banco el capital complementario (capital «de segundo orden») sólo se reconoce por el importe de los fondos propios básicos existentes.
- (21) Para el 30 de junio de 1993, los bancos alemanes debían adaptar su capital a los nuevos requisitos de la Directiva de solvencia y de la Directiva de fondos propios ⁽⁸⁾. Incluso

antes de la incorporación de la Directiva de solvencia al ordenamiento jurídico alemán, muchos bancos regionales tenían proporcionalmente una dotación insuficiente de fondos propios de garantía. Para las entidades de crédito afectadas era, pues, imperativo fortalecer su base de fondos propios para no verse obligadas a restringir la expansión de su actividad bancaria o, por lo menos, para poder mantener su volumen comercial en el mismo nivel. Sin embargo, dada la difícil situación presupuestaria, los socios públicos no podían aportar capital fresco, pero tampoco querían privatizar y financiar el capital adicional recurriendo a los mercados de capitales. Así pues, los bancos públicos decidieron proceder a transferencias de activos o de capital; por ejemplo, en el caso de WestLB se transfirieron los activos del Wfa del Estado federado de Renania del Norte-Westfalia, y en el caso de HLB, las citadas participaciones del WK, que se incorporaron a las reservas de capital y a la participación sin voto de HLB.

REPERCUSIONES DE LA TRANSFERENCIA SOBRE LOS FONDOS PROPIOS DE HLB

- (22) Las transferencias se justificaron aludiendo a necesidades de capital o a la mejora de la dotación de capital del banco con miras a su expansión comercial. La transferencia de las participaciones del WK presentaba la ventaja de permitir tal expansión sin que resultara necesario aportar más capital a partir del presupuesto de la Ciudad de Hamburgo.
- (23) Ya en los años ochenta, la expansión comercial del banco empezó a exigir cada vez más capital. Según la información disponible, esta situación llevó al banco, por un lado, a aportar regularmente una parte del beneficio contable al capital social, que generaba intereses. Como al parecer esto no era suficiente, en 1986 la Ciudad de Hamburgo decidió aportar a HLB el 24 % de las participaciones del WK (212,160 millones de marcos alemanes). A principios de los noventa, la cuarta modificación de la Ley bancaria alemana hizo imprescindible que se ampliara de nuevo el capital de HLB, pues de no ser así el banco no cumpliría los nuevos ratios de capital.
- (24) Como, en aquel momento, la Ciudad de Hamburgo no disponía de liquidez suficiente, optó por una aportación en especie, y el 1 de enero de 1993 transfirió al banco el 57,68 % de las participaciones del WK (959,362 millones de marcos alemanes), directamente y a través de HGV.
- (25) El valor total de las cesiones se cifró en 1 171,522 millones de marcos alemanes, de los cuales 212,160 millones correspondían a la incorporación a las reservas declaradas en 1986 (24 % del WK), 659,362 millones a la incorporación a las reservas declaradas en 1993 (38 % del WK) y 300 millones a la participación sin voto de HGV en el mismo año (19,86 % del WK). El cálculo se basó en los peritajes de dos empresas auditoras que efectuaron una tasación del WK en 1986 y 1993. Para 1993 y los ejercicios ulteriores se consignó en el balance el importe total de 1 171,522 millones de marcos alemanes.

⁽⁶⁾ DO L 386 de 30.12.1989, p. 14, sustituida por la Directiva 2000/12/CE del Parlamento Europeo y del Consejo (DO L 126 de 26.5.2000, p. 1).

⁽⁷⁾ DO L 124 de 5.5.1989, p. 16, sustituida por la Directiva 2000/12/CE.

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

(26) La Oficina Federal de Supervisión Bancaria («BAKred») reconoció el importe de 212,160 millones con respecto a 1986. En cuanto a la valoración global del capital tras las transferencias de 1993, inicialmente la BAKred no aprobó la solicitud correspondiente de HLB, porque, para reconocer el WK como participación sólida, consideraba que el banco debía tener derecho a liquidar el WK. Tras una modificación de la Ley relativa al WK en 1997, en virtud de la cual los socios, a petición de un solo socio (incluido HLB), podían adoptar una decisión de disolución, se resolvió este problema y se reconoció la totalidad de este importe en tanto que fondos propios de garantía de HLB.

(27) Según explicaciones facilitadas por Alemania, HLB expandió en una medida significativa sus actividades después de las dos transferencias: durante el periodo 1986 — 1999, su balance total pasó de 36 500 millones de marcos alemanes en 1986 a más de 145 000 millones en 1999.

REMUNERACIÓN POR LOS FONDOS PROPIOS TRANSFERIDOS

(28) Según la información proporcionada, la Ciudad de Hamburgo no fue remunerada por las participaciones aportadas el 1 de enero de 1986 (el 24 %, o sea, 212,160 millones de marcos alemanes). Por las aportadas el 1 de enero de 1993 directamente a HLB (38 %, o sea, 659,362 millones de marcos alemanes) tampoco se acordó remuneración alguna; HGV obtuvo por la aportación [...] (*) millones de marcos alemanes de HLB.

(29) Se acordó que HGV recibiría por su aportación una participación en beneficios de [...], aunque limitada al 10 % anual. Según la información facilitada, desde la conclusión de este acuerdo de 23 de diciembre de 1992 (con efectos a 1 de enero de 1993), HLB abonó [...] millones de marcos alemanes.

(30) No se acordaron más remuneraciones. Con todo, Alemania ha explicado que la Ciudad de Hamburgo, en tanto que propietaria exclusiva de HLB hasta 1997, obtuvo el dividendo máximo del 6 % anual previsto en los estatutos⁽⁹⁾. Además, HLB ha convertido regularmente las reservas generadas por el propio banco en capital social, el cual genera intereses (según Alemania, esto es comparable a la emisión de acciones gratuitas), lo que, según los datos facilitados, ha supuesto una remuneración efectiva en concepto de intereses de más del [...] % después de impuestos (y una entrada de fondos equivalente) sobre el capital aportado por el socio, de tal modo que HLB es el banco regional con el mayor rendimiento efectivo.

III. RAZONES DE LA INCOACIÓN DEL PROCEDIMIENTO

(31) Cuando incoó el procedimiento el 13 de noviembre de 2002, la Comisión declaró que la transferencia de

(*) Información confidencial; en lo sucesivo, sustituida por puntos suspensivos entre corchetes [...] o por una banda de valores entre corchetes ([]).

(9) En la Ley relativa a HLB revisada, vigente desde 1997, se ha suprimido la cláusula sobre el dividendo máximo; según los datos facilitados, desde entonces los dividendos se han duplicado con creces; en 1999, se situaron en torno al 21 %.

fondos a HLB por parte de la Ciudad de Hamburgo debía examinarse a la luz del principio del inversor que opera en una economía de mercado. Según este principio, incluso cuando un inversor público aporta fondos a una empresa, no existen elementos de ayuda si los fondos se ponen a su disposición en condiciones en las que un inversor privado que actuara en las condiciones normales de mercado aceptaría también aportar fondos a una empresa privada⁽¹⁰⁾ («condiciones de mercado»).

(32) Para una entidad de crédito, la utilidad económica de ampliar su base de fondos propios, tal y como se hizo con las transferencias de las participaciones del WK en cuestión, reside en la consiguiente ampliación de su capacidad crediticia y sus posibilidades de expansión comercial. Si esta ampliación de su base de fondos propios la proporciona un inversor público en condiciones más ventajosas que las que imperan en el mercado, se trata de una ventaja otorgada mediante fondos estatales.

(33) Por tanto, la Comisión examinó con carácter preliminar si la Ciudad de Hamburgo puso los fondos a disposición del banco en condiciones de mercado. En condiciones de mercado normales, de una aportación de capital se espera una remuneración acorde con su valor, función y riesgo.

(34) Sobre la base de la información disponible en aquel momento, la Comisión dudaba de que la remuneración obtenida por la Ciudad de Hamburgo o por su sociedad *holding*, HGV, se ajustara a las condiciones de mercado. Esta remuneración, que ascendió a [...] millones de marcos alemanes [...], representaba alrededor del [por debajo del 3 %] del total de fondos aportados. Como en las fechas de las dos transferencias incluso el rendimiento del mercado secundario de los empréstitos federales a diez años —o sea, inversiones sin riesgo— oscilaba entre algo más del 6 % y el 7 %, la transacción difícilmente podía considerarse acorde con el mercado. Incluso si se tenían en cuenta las peculiaridades de la transacción, como la ausencia de liquidez en los fondos aportados, la remuneración obtenida por la Ciudad de Hamburgo o por HGV no podía calificarse de remuneración de mercado.

(35) Ciertamente, Alemania declaró que en aquellas fechas el banco era una empresa en una holgada situación económica cuyo valor crecía de año en año. Una parte de los beneficios se distribuía a la Ciudad de Hamburgo como dividendos y otra parte iba a parar a la dotación de capital del banco como beneficios retenidos, lo que elevó su valor y benefició a la Ciudad de Hamburgo, a la sazón su único socio. En un peritaje efectuado con motivo de la venta de participaciones (49 %) a LSH, el valor capitalizado de HLB se tasó en [...] millones de marcos alemanes a [...] y, tras unos cálculos internos, aún se situaba en [...] millones de marcos a 31 de diciembre de 1985, y en [...] millones de

(10) DO C 307 de 13.11.1993, p. 3; punto 11.

marcos a 31 de diciembre de 1992, de modo que el crecimiento medio anual alcanzó el [...] % entre 1986 y 1992 y el [...] % entre 1993 y 1996, lo cual benefició exclusivamente a la Ciudad de Hamburgo, hasta 1997 propietaria única del banco, que pudo materializar ese beneficio proporcionalmente en la venta a LSH. Sin embargo, al faltar otros datos y cálculos —por ejemplo, sobre el aumento de los dividendos y los incrementos de valor derivados de la aportación de las participaciones del WK—, la Comisión no pudo evaluar este extremo.

- (36) Basándose en la información disponible, la Comisión, por tanto, tenía serias dudas sobre si las condiciones en las que la Ciudad de Hamburgo aportó los fondos, que aparentemente estaban en su totalidad a disposición del banco como capital de garantía, se ajustaban al mercado. Así pues, llegó a la conclusión de que probablemente HLB había sido favorecida al obtener fondos estatales.
- (37) Con respecto al cálculo de una remuneración, la Comisión declaró que en aquella fase, y teniendo en cuenta las características específicas del presente asunto, tenía la intención de aplicar el método establecido en la Decisión WestLB de 8 de julio de 1999.
- (38) Habida cuenta de que HLB opera en los mercados regional, nacional e internacional y de que, dada la creciente integración del sector de los servicios financieros, en la Comunidad impera una intensa competencia entre entidades financieras de diversos Estados miembros, la Comisión se veía obligada a partir de la base de que la presencia de una ventaja pública falseaba esta competencia y afectaba al comercio intracomunitario. Por tanto, llegó al resultado inicial de que las medidas en cuestión probablemente eran constitutivas de ayudas a tenor del artículo 87, apartado 1, del Tratado CE y suscitaban dudas en cuanto a su compatibilidad con el mercado común, pues no parecía aplicable ninguna de las excepciones del artículo 87, apartados 2 y 3, ni del artículo 86, apartado 2, del Tratado CE.
- (39) En su evaluación provisional, y en consonancia con el artículo 1, letra b), del Reglamento (CE) n° 659/1999 del Consejo de 22 de marzo de 1999 por el que se establecen disposiciones de aplicación del artículo 93 del Tratado CE⁽¹¹⁾, la Comisión concluyó también que cabía la posibilidad de que la medida fuera una ayuda nueva y no una ayuda existente, y remitió en este contexto al artículo 15, apartado 2, del citado Reglamento. Consideraba que la incoación del procedimiento era una medida de la Comisión que interrumpía el plazo de prescripción establecido en el artículo 15, apartado 2, y como tal confirmaba una serie de medidas previas, incluidas las solicitudes de información de la Comisión de 12 de enero, 10 de noviembre y 13 de diciembre de 1993 y de 1 de septiembre de 1999, la decisión de incoación del procedimiento en el asunto WestLB⁽¹²⁾ y la remitida a HLB en el asunto Landesbank Berlin⁽¹³⁾.

IV. COMENTARIOS DE ALEMANIA

- (40) En sus comentarios, Alemania insistió inicialmente en que la transferencia a HLB del 24 % del capital del WK realizada el 1 de enero de 1986 (valor consignado en reservas: 212,160 millones de marcos alemanes) no podía recuperarse como ayuda ilegal, en virtud del artículo 15, apartado 2, del Reglamento (CE) n° 659/1999, al haber expirado el 1 de enero de 1996 el plazo de diez años a partir de la aportación.
- (41) Esta aportación («transferencia de 1986»), aseguró Alemania, fue una operación independiente jurídica y económicamente que debía deslindarse de las transferencias de 1993. Si anteriormente había aludido a un «proyecto unitario de inversión», tal y como señaló la Comisión cuando incoó el procedimiento, tal alusión se refería exclusivamente a las transacciones de 1993. La *sideletter* de 22 de diciembre de 1992 que mencionaba en su carta de diciembre de 1999 sólo se refería a la transacción de 1986 —y esto es lo único determinante— en la medida en que remitía al derecho de recuperación de las participaciones otorgado a la Ciudad de Hamburgo tanto en 1986 como en 1993. Alemania aseguró que, por otro lado, cuando afirmó que la remuneración directa de [...] millones de marcos alemanes al año representaba alrededor del [por debajo del 3 %] del total de las transferencias, lo hizo solamente a efectos ilustrativos, sin que ello alterara el hecho de que la transferencia de 1986 fue una operación completamente separada desde el punto de vista jurídico y material.
- (42) Alemania explicó que, si se deslindaba la transferencia de 1986 de las aportaciones de 1993, sólo una medida de la Comisión con arreglo al artículo 15, apartado 2, del Reglamento (CE) n° 659/1999 adoptada antes del 1 de enero de 1996 podía interrumpir el plazo de prescripción. Sin embargo, las solicitudes de información anteriores a la del 1 de septiembre de 1999 eran de carácter general, no mencionaban una sola vez a HLB y, por tanto, no satisfacían los requisitos relativos a la concreción que debían cumplir las medidas interruptoras del plazo de prescripción con arreglo al artículo 15, apartado 2, del Reglamento (CE) n° 659/1999. En este contexto, Alemania citó la sentencia del Tribunal de Primera Instancia de 10 de abril de 2003 en el asunto T-369/00, *Département du Loiret/Comisión*⁽¹⁴⁾ (en lo sucesivo, «Scott»). En esa sentencia, el Tribunal estableció que una carta de la Comisión en la que se pide información sobre una posible ayuda estatal podría ser una medida interruptora del plazo de prescripción previsto en el artículo 15, apartado 2, del Reglamento (CE) n° 659/1999. Sin embargo, en aquel caso se trataba de una solicitud de información referida expresa y concretamente a un terreno que se había vendido a la empresa Scott S.A. en condiciones ventajosas. En aquella carta, la Comisión señaló explícitamente que se iba a examinar la licitud de esa ayuda, la cual, llegado el caso, podría ser objeto de una orden de recuperación. Según Alemania, el Tribunal fijó así los requisitos mínimos que ha de cumplir una solicitud de información para poder considerarse una medida interruptora del plazo de prescripción.

⁽¹¹⁾ L 83 de 27.3.1999, p. 1, modificado por el Acta de Adhesión de 2003.

⁽¹²⁾ C 140 de 5.5.1998, p. 9.

⁽¹³⁾ DO C 239 de 4.10.2002, p. 12.

⁽¹⁴⁾ Rec. 2003, p. II-1789.

- (43) En el presente caso, la Comisión, con las solicitudes de información dirigidas a Alemania el 12 de enero y el 10 de noviembre de 1993 y el 13 de diciembre de 1993, citadas en la incoación del procedimiento, estaba lejos de cumplir esos requisitos. Estas cartas se referían exclusivamente a Westdeutsche Landesbank y a una solicitud general de información acerca de posibles transacciones similares a otros bancos regionales. En ninguna de ellas se aludía a HLB o a la Ciudad de Hamburgo. Según Alemania, la prescripción impedía que se volviera a examinar la transacción de 1986.
- (44) En cuanto a la evaluación económica de la aportación de capital, Alemania comenzó por confirmar que el valor total de las participaciones del WK aportadas en 1986 y 1993, de 1 171,522 millones de marcos alemanes, estuvo a disposición de HLB, sin variación alguna, en tanto que fondos propios. En ningún momento quedó el capital aportado sujeto a una finalidad específica o a cualquier otra restricción de uso.
- (45) En este contexto, ha de señalarse que el capital transferido en 1986 fue reconocido por la BAKred como fondos propios de garantía. Sin embargo, el importe total —es decir, incluida la aportación de unos 959 millones de marcos alemanes en 1993 (el 38 % de las participaciones del WK transferidas directamente, consignado en las reservas declaradas de HLB por un valor de 659,362 millones de marcos alemanes, y el 19,86 % transferido indirectamente a través de HGV, que fue incorporado a HLB en tanto que participación sin voto por un importe de 300 millones de marcos alemanes)— no fue reconocido hasta 1997 por la BAKred como fondos propios de garantía. Ello se debió a que hasta el 25 de junio de 1997 no se modificó la Ley relativa al WK, concediéndose a HLB, en tanto que socio, el derecho a disolver o liquidar el WK.
- (46) Alemania explicó que, por esta razón, los fondos transferidos no estuvieron íntegramente a disposición de HLB hasta el 1 de enero de 1997, con efecto retroactivo, en tanto que capital de garantía. Asimismo, tal y como había aclarado después, antes de esa fecha HLB ya había utilizado una parte de la reserva de capital a efectos de cobertura, concretamente (en cifras redondeadas) 183 millones de marcos alemanes en 1993, más de 436 millones de marcos alemanes en 1994, 255 millones en 1995 y 208 millones de marcos alemanes en 1996 (véase también el cuadro en el considerando 183). El resto de los fondos de la reserva de capital no se había utilizado ni había sido reconocido en tanto que capital básico de garantía. No fue hasta el 1 de enero de 1997 cuando el importe de 659,4 millones de marcos alemanes pasó a estar permanentemente a disposición del banco hasta la separación del WK con motivo de la fusión con LSH en HSH Nordbank el 2 de junio de 2003. Asimismo, la participación sin voto de 300 millones de marcos alemanes de 1997 estuvo plenamente a disposición del banco hasta aquella fecha en tanto que capital básico de garantía. Hasta 1997, estos fondos no se habían utilizado ni estaban reconocidos como capital básico.
- (47) En cuanto a la remuneración, por la participación sin voto se abonó en todo momento el importe máximo fijado, de [...] millones de marcos alemanes [...], lo que representa el [máximo 10 %]. No se abonó remuneración alguna sobre el importe aproximado de 659 millones consignado en la reserva de capital.
- (48) Con todo, Alemania volvió a insistir en que la remuneración directa de la participación sin voto no era el único elemento de la remuneración que había que tener en cuenta. Por un lado, era preciso tomar en consideración los pagos de dividendos a la propietaria exclusiva, la Ciudad de Hamburgo, pues los beneficios generados por HLB hay que atribuirlos necesariamente a los fondos aportados por ésta. Así, la Ciudad de Hamburgo, en tanto que único socio del banco hasta 1997, obtuvo hasta esa fecha el dividendo máximo establecido en los estatutos, del 6 %, y a partir de 1997, dividendos variables pero crecientes sobre su cuota de participación en el capital social. Los dividendos pasaron de [...] millones de euros en 1985 a [...] millones de euros en 1996, cuando la Ciudad de Hamburgo seguía siendo propietaria exclusiva del banco. En 1997, cuando su participación se había reducido al 50,5 %, los dividendos se situaron en [...] millones de euros y aumentaron hasta alcanzar los [...] millones de euros en 2001.
- (49) Además, Alemania explicó que, por un lado, las reservas generadas por el propio banco se convirtieron regularmente en capital suscrito. El capital suscrito pasó de 228,3 millones de euros en 1985 a 250,9 millones de euros en 1997, y desde entonces permaneció estable. Por otro lado, desde 1985 los beneficios retenidos aumentaron ininterrumpidamente, pasando de 93,1 millones de euros en 1985 a 321,8 millones de euros en 2001. Todos estos factores apuntan, en opinión de Alemania, a un considerable aumento de los beneficios.
- (50) Por otro lado, Alemania adujo que han de tenerse en cuenta los incrementos de valor derivados del capital aportado y que son atribuibles exclusivamente a la Ciudad de Hamburgo. Las cifras apuntan a un incremento de alrededor del [...] % o el [...] %, atribuible exclusivamente a la aportación de las participaciones del WK. Alemania adjuntó en sus comentarios unos cálculos más precisos basados en el método del valor capitalizado. Así, el valor de HLB creció [...] millones de marcos entre 1985 y 1992 —un crecimiento anual de apenas [...] millones de marcos alemanes—, lo que, sobre las participaciones del WK aportadas en 1986, representa una rentabilidad del [...] %. Entre 1992 y 1995, aseguró Alemania, el valor de la empresa registró un crecimiento anual de [...] millones de marcos alemanes, lo que, sobre las participaciones del WK aportadas el 1 de enero de 1993, representa una rentabilidad del [...] % anual. A su vez, esto demuestra que, si se incluyen todos los factores, la Ciudad de Hamburgo obtuvo una rentabilidad adecuada.
- (51) Alemania señaló, por último, que la Ciudad de Hamburgo tenía motivos para esperar una rentabilidad adecuada ya en las fechas de las dos inversiones. A finales de 1985 y a finales de 1992, HLB era una empresa rentable con unas tasas de rentabilidad de los fondos propios (antes de impuestos), citadas aquí como ejemplo, de más del 19 % en 1985, más de 8 % — 9 % en el periodo 1989/90 y más del 12 % en 1992. A efectos comparativos, Alemania aportó un cálculo propio sobre la rentabilidad de los fondos propios de cinco bancos privados alemanes, que en su opinión mostraba que HLB, en el periodo correspondiente (1980 a 1992) no se situó por debajo de la media anual de los otros cinco bancos, o cuando lo hizo, en años aislados, fue solamente por cifras que oscilan entre el 1 % y el 6 % (antes de impuestos) o entre el 1 % y el 4 % (después de impuestos). Así, cabía afirmar que HLB «no iba a la zaga» de los demás bancos privados.

(52) Por lo demás, Alemania sostuvo que las cesiones han de compararse con aportaciones en especie debido a la ausencia de liquidez. Así pues, al calcular la rentabilidad lo importante es la diferencia entre una aportación en efectivo y una aportación en especie, que radica en los costes de refinanciación de la actividad crediticia en el marco de la expansión comercial o en la desventaja de no poder invertir directamente el contravalor de la aportación. Según los cálculos presentados, la diferencia de interés con respecto a una aportación en efectivo del capital en especie que se transfirió en 1986 se sitúa alrededor del 7,6 % en el caso de la actividad crediticia y alrededor del 6,8 % en el caso de una inversión rentable exenta de riesgo. En cuanto a la aportación del 1 de enero de 1993, la diferencia oscila alrededor del 8,3 % en la actividad crediticia y del 7,36 % en las inversiones exentas de riesgo. En cuanto a la rentabilidad bruta, la diferencia entre una aportación hipotética en efectivo y las aportaciones en cuestión se aproxima al 6 % (1986) y al 6,6 % (1993). Esta desventaja, a juicio de Alemania, también la ha de tener en cuenta un inversor que opera en una economía de mercado al calcular cuál será su remuneración adecuada.

V. OBSERVACIONES DE LA BDB

(53) La BdB considera insuficiente la remuneración abonada. La Federación destacó que, por las participaciones del WK transferidas el 1 de enero de 1986, ni siquiera se acordó una retribución; en cuanto a las transferidas en 1993, solamente se fijó el pago de intereses sobre la participación sin voto. Esta remuneración representa menos del 3 % anual del capital total aportado y, por tanto, no puede calificarse de acorde con el mercado. El hecho de que la Ciudad de Hamburgo fuera propietaria exclusiva de HLB no merma en absoluto su derecho a obtener una remuneración adecuada. Lo importante era la expectativa de obtener como mínimo la rentabilidad media con la que también cuentan los bancos privados cuando aportan fondos propios a sus filiales.

(54) Según la BdB, es cierto que esta expectativa de rentabilidad no se plasma en una tasa fija, pues el reembolso a la empresa matriz puede canalizarse a través tanto del pago de dividendos como del incremento de los beneficios y del consiguiente incremento de valor de la filial. Sin embargo, la expectativa de rentabilidad normal del mercado equivale al establecimiento de un tipo de interés fijo.

(55) Por tanto, la Ciudad de Hamburgo, en tanto que inversor que opera en una economía de mercado, habría debido esperar de su inversión en HLB una rentabilidad de mercado. Sin embargo, en ningún caso pudo partir de esa base.

(56) Aparentemente, según una comunicación del Gobierno de Hamburgo al Parlamento regional de 17 de diciembre de 1985, con la aportación del 1 de enero de 1986 se partía ya de una rentabilidad por debajo de la media, de entre 0,3 y 0,5 millones de marcos alemanes (según la BdB, estas cifras representan entre el 0,1 % y el 0,2 %). Como los dividendos no iban a abonarse hasta que se hiciera efectiva la expansión comercial, todo indica que en los primeros años no se abonó a la Ciudad de Hamburgo ninguna remuneración. En opinión de la BdB, tampoco hay que tener en cuenta los dividendos que se

pagaron después de forma efectiva a la Ciudad de Hamburgo, pues un inversor privado que opera en una economía de mercado habría exigido en estas circunstancias una remuneración fija anual. Igualmente, tampoco podían tomarse en consideración las reservas y beneficios convertidos en capital social.

(57) Según la BdB, tampoco podía contarse en el presente caso con la materialización de incrementos de valor —que en determinadas circunstancias cabría esperar en otros casos—, pues las participaciones de HLB no eran negociables, de modo que no eran objeto de una tasación permanente. En opinión de la BdB, la venta a LSH del 49,5 % de las participaciones en 1997 no supuso la eliminación del elemento de ayuda. La venta se produjo después de la fecha de la inversión y, por tanto, no revistió importancia alguna de cara a la expectativa de rentabilidad. A juicio de la BdB, toda evaluación desde la perspectiva de la normativa de ayudas estatales debe basarse en si la operación en cuestión se ha ajustado a las condiciones de mercado.

(58) De todo ello se deduce que un inversor privado, en las mismas circunstancias, sólo habría procedido a la inversión si pudiera obtener beneficios o *cashflow* a corto plazo, bien en forma de dividendos fijos o bien, como alternativa, en tanto que *cashflow* variables. Sin embargo, cabe presumir que un inversor privado en tal situación prefiere obtener intereses fijos. En este sentido apunta también, en opinión de la BdB, la circunstancia de que la Ciudad de Hamburgo no recibió la autorización de recuperar el WK sin contraprestación —pago compensatorio a su valor contable—.

(59) Para calcular la remuneración de mercado, la BdB se basó en la premisa de que los fondos transferidos debían retribuirse como capital social, porque se trataba de capital básico reconocido a efectos de supervisión. La BdB explicó que el cálculo de la rentabilidad adecuada de una aportación de capital ha de partir siempre de una rentabilidad exenta de riesgo, a la que se añade una prima de riesgo; es decir, debe basarse en el siguiente principio: «rentabilidad prevista de una inversión de riesgo = rentabilidad exenta de riesgo + prima de riesgo de la inversión».

(60) A continuación, la BdB calculó la rentabilidad mínima sobre la base del modelo de valoración de activos financieros (capital asset pricing model — CAPM), que determina la prima de riesgo individual con ayuda de un denominado factor *beta* (desviación estadística de la prima de riesgo individual respecto de la prima de riesgo a largo plazo del mercado).

(61) Para determinar el rendimiento sin riesgo, la BdB aplicó el rendimiento de la deuda pública a largo plazo, pues los valores de renta fija emitidos por el Estado constituyen el tipo de inversión de menor —o ningún— riesgo ⁽¹⁵⁾.

(62) Para obtener la prima de riesgo, la BdB determinó primero la denominada prima de riesgo general del mercado, es decir, la diferencia entre la rentabilidad media a largo plazo de una cartera de acciones normal del mercado y la

⁽¹⁵⁾ Para anular los efectos de la inflación se determina, para cada periodo de referencia, la tasa de rentabilidad de un instrumento de deuda pública a largo plazo, inicialmente sin tomar en consideración la inflación prevista. A continuación, para estimar el tipo de interés básico a largo plazo exento de riesgo, se añade al «tipo de interés de base real» en la fecha de referencia la cifra estimada de la inflación media esperada a largo plazo (3,60 %).

rentabilidad exenta de riesgo (deuda pública). Inicialmente, en sus observaciones de 25 de junio de 2003, la BdB fijó una prima de riesgo del mercado a largo plazo unitaria del 4,6 %.

- (63) Según sus propios datos, la BdB estimó los valores *beta* sobre la base de una muestra de datos históricos de bancos comparables. En sus cálculos, inicialmente llegó a la conclusión de que todos los valores *beta* de todos los bancos regionales y periodos de referencia examinados eran mayores que uno, lo que significa que la BdB consideraba que la media estadística de la prima de riesgo para inversiones en bancos regionales era mayor que la prima de riesgo del mercado.
- (64) Sobre la base de un tipo de interés básico exento de riesgo del 8,05 % (diciembre de 1985 para la transferencia de 1986) y del 5,90 % (diciembre de 1992 para la transferencia de 1993) y de un factor *beta* de HLB de 1,1660 (primera fecha) y de 1,0836 (segunda fecha), la BdB concluyó que la remuneración mínima previsible de las participaciones aportadas el 1 de enero de 1986 era del 13,41 %, y la de las aportadas el 1 de enero de 1993, del 10,88 %.
- (65) Asimismo, la BdB señaló que la deducción aplicada por la Comisión a la remuneración mínima en la Decisión 2000/392/CE por la ausencia de liquidez en el patrimonio del Wfa transferido ha sido confirmada por el Tribunal de Primera Instancia. En su opinión, no hay motivo alguno para no aplicar este método en el presente caso, donde también ha de procederse a una deducción por ausencia de liquidez. El importe de la deducción por este concepto se determina, conforme al método del asunto WestLB, en función de los costes netos de refinanciación (costes brutos de refinanciación menos impuestos).
- (66) Por otro lado, la BdB destaca que el incremento aplicado por la Comisión en la Decisión 2000/392/CE (1,5 %), confirmado como tal por el Tribunal de Primera Instancia, es aplicable en el caso de HLB. Si en los otros bancos regionales se dan también los tres aspectos indicativos de la presencia de un riesgo mayor del que supondría una «inversión de capital social normal» —el volumen, en parte extraordinariamente elevado, de la transferencia de activos, el hecho de que no se emitieran nuevas participaciones y la consiguiente renuncia a derechos de voto adicionales, y el carácter no fungible de la inversión—, en el presente caso, aseguró la BdB, también está justificado aplicar un incremento.
- (67) En vez de fijar así la rentabilidad de mercado, la Ciudad de Hamburgo no acordó ni percibió absolutamente ninguna retribución por la transferencia de 1986, y por la de 1993 la remuneración fue demasiado escasa. Por la última aportación, que no fue reconocida como capital básico a efectos de supervisión hasta 1997, HLB pagó desde 1993 una participación anual en beneficios, que se componía de una tasa del 7 % garantizada más un elemento variable (tipo de interés fijo del 0,5 % sobre los dividendos a partir del

beneficio contable). La BdB aseguró desconocer el importe efectivo, pero la remuneración parecía insuficiente habida cuenta de la comparabilidad de la operación con una inversión en capital social. Por otro lado, la remuneración se pagó a HGV, que, si bien era una sociedad *holding* de la Ciudad de Hamburgo, desde el punto de vista económico era una entidad independiente, mientras que la Ciudad de Hamburgo no percibió directamente pago alguno. Por la incorporación de las demás participaciones a la reserva de capital no se acordó remuneración alguna.

- (68) La BdB alegó que la solicitud de información cursada por la Comisión el 1 de septiembre de 1999 y su decisión de incoar el procedimiento de 13 de noviembre de 2002 eran medidas que interrumpían el plazo de prescripción relativo a la cesión de las participaciones el 1 de enero de 1993. En cuanto a la aportación del 1 de enero de 1986, la BdB negó, apoyándose en la figura jurídica de la continuidad en la acción, que se hubiera producido la prescripción. Así se plasma en la jurisprudencia derivada de la normativa de competencia clásica. En el presente caso, según la BdB, se cumplen los requisitos de continuidad en la acción porque todas las transferencias se situaban en el contexto de un modelo unitario de ampliación de capital y expansión comercial y se basaban en el mismo patrón. Las propias normas de solvencia impiden considerar separadamente la aportación del 1 de enero de 1993. Por tanto, ambas transacciones deben considerarse, a su juicio, una medida de capital unitaria, y la ayuda no fue desembolsada en su totalidad hasta el 1 de enero de 1993.
- (69) En consecuencia, es irrelevante si la solicitud de información de la Comisión de 1993 pudo o no interrumpir el plazo de prescripción. Con todo, señala la BdB, este plazo sólo habría podido interrumpirse si la solicitud se hubiera referido expresamente a esta ayuda. Como la BdB no conocía el contenido exacto de la carta, no podía expresar una opinión concluyente al respecto.

VI. RESPUESTA DE ALEMANIA A LAS OBSERVACIONES DE LA BDB

- (70) Alemania comenzó por señalar que la BdB había interpretado erróneamente la sentencia del Tribunal de Primera Instancia de 6 de marzo de 2003 en el asunto WestLB (en lo sucesivo, «sentencia WestLB»). La BdB parecía sostener que la sentencia aclaró que el incremento de valor derivado de una aportación de capital no constituye una remuneración de mercado. Sin embargo, según Alemania, el Tribunal no se pronunció a este respecto de forma concluyente. Su afirmación de que un inversor privado, por lo general, no se conforma con una minimización de pérdidas o con una rentabilidad limitada, incluso si ya tiene una participación en el capital social de la empresa destinataria de la inversión, no incide de ninguna manera sobre la evaluación, desde la perspectiva de la normativa de ayudas estatales, de una rentabilidad que no consiste en un interés fijo, sino, por ejemplo, en un incremento del valor de la empresa beneficiaria.

- (71) La propia BdB así lo reconocía al referirse a otras aportaciones de capital de bancos privados a filiales, asegurando que las expectativas de rentabilidad no se plasmaban en un interés fijo sino en el pago de dividendos y en el aumento de los beneficios y los consiguientes incrementos de valor. En este contexto, cabía señalar también, con respecto a las dudas de la BdB acerca de la posibilidad de materializar un incremento de valor del banco, que la Federación no tenía en cuenta que, en contra de lo que aseguraba, el 49,5 % de las participaciones no era negociable al haber sido vendido a LSH en 1997.
- (72) Las rentabilidades mínimas calculadas por la BdB sobre la base del CAPM, del 13,41 % (transferencia de 1986) y del 10,88 % (transferencia total de 1993), eran incorrectas. Por un lado, la utilización del CAPM y su aplicación por parte de la BdB suscitaba serias dudas. Así, la BdB, entre otras cosas, limitó la cartera de instrumentos del mercado a las acciones de los bancos alemanes CDAX, estimó los parámetros utilizando datos antiguos sin examinar su pertinencia en la fecha de referencia, dedujo la prima de riesgo del mercado de un estudio que se refería únicamente a la rentabilidad media de las acciones alemanas entre 1954 y 1988 y consideró, en el cálculo de los factores *beta*, que todos los bancos CDAX eran empresas con el mismo perfil comercial y de riesgo. Así, según Alemania, casi todos los factores necesarios para aplicar el CAPM fueron estimados erróneamente, y la tasa mínima de rentabilidad en el mercado de las transacciones aquí analizadas fue sobreestimada.
- (73) Además, señaló Alemania, la BdB justifica la aplicación de un incremento por las particularidades de las transacciones simplemente extrapolando los criterios citados en la Decisión 2000/392/CE, sin proceder, no obstante, a una cuantificación como la criticada en la sentencia WestLB. Por otro lado, la ausencia de liquidez exige computar la totalidad de la tasa de refinanciación como deducción, porque no es lícito en absoluto considerar el efecto de reducción de la carga fiscal alegado por la BdB aplicando una deducción de liquidez respecto de la remuneración adecuada. Este procedimiento se basa en un error conceptual fundamental. Las expectativas de rentabilidad de un inversor nada tienen que ver con efectos fiscales contables sobre la empresa.
- (74) Alemania, manteniendo su posición jurídica, fijó una rentabilidad de mercado alternativa del cálculo de la BdB. En su cálculo solamente tuvo en cuenta la transacción de 1993, porque la de 1986 había prescrito.
- (75) Alemania consideró que este cálculo debía comenzar con un análisis del perfil de riesgo de ambas aportaciones en especie. Así pues, inicialmente había que comparar la participación sin voto con instrumentos de vencimiento similar (16 años). En cuanto a la reserva de capital, dado el perfil de riesgo —la dudosamente vigente garantía proporcionada por la responsabilidad institucional en caso de insolvencia, la irrelevancia de los derechos de voto al ser la Ciudad de Hamburgo la única propietaria del banco, la participación en pérdidas, el orden de prelación en el reparto de dividendos y el plazo de vencimiento—, el análisis debía partir preferentemente de una comparación con una participación sin voto perpetua. Sobre esta base, en su respuesta a las observaciones de la BdB, Alemania agrupó los dos instrumentos para calcular la remuneración pero ponderó su contribución a la aportación global en función de su carácter limitado o ilimitado. Deduciendo la totalidad de los costes de refinanciación, Alemania obtuvo una remuneración adecuada del total de la aportación del 1,48 %.
- (76) Con todo, en su respuesta, manteniendo su posición jurídica, Alemania presentó también un cálculo alternativo de la rentabilidad de la reserva de capital con arreglo al CAPM. Partiendo de una prima de riesgo del mercado del 3 % y de un factor *beta* para HLB de 0,7861, obtuvo una rentabilidad mínima hipotética por la dotación a la reserva de capital del 9,74 % para inversiones en efectivo, de la cual había que deducir, por la ausencia de liquidez, la totalidad de los costes de refinanciación, de tal modo que se obtenía una rentabilidad mínima de mercado del 2,36 %. En cuanto a la participación sin voto, Alemania no utilizó el CAPM sino que, debido a la ausencia de comercio con tales instrumentos en el mercado secundario, comparó las inversiones con instrumentos de financiación similares. Así, previa deducción de la totalidad de los costes de refinanciación, se obtuvo un incremento del 1,29 % para las participaciones sin voto perpetuas similares a la que se aportó a HLB. Como cifra total y ponderada, se alcanzó una remuneración global del 2,08 %.
- (77) Con respecto al argumento de la BdB de que no se había producido la prescripción por la conexión entre ambas transacciones, Alemania reiteró las objeciones que había expuesto en sus comentarios e insistió en que la operación de 1986 fue una transacción separada jurídica y materialmente de la de 1993, tal y como acreditaba la documentación presentada tanto al principio como en fechas posteriores. Por lo demás, señaló que los jueces penales del Tribunal Constitucional Federal (BGH) habían puesto entretanto en cuestión la figura jurídica de la continuidad en la acción aducida por la BdB. Según Alemania, el concepto de la relación de continuidad en la normativa antitrust europea, regulado de forma específica en un Reglamento sobre prescripción en materia de actuaciones y de ejecución, no puede extrapolarse a la normativa de ayudas estatales, que se refiere a otras circunstancias materiales, máxime si se tiene en cuenta que el Reglamento (CE) n° 659/1999 no se refiere a tal concepto.

VII. ACUERDO ENTRE LA BDB, LA CIUDAD DE HAMBURGO Y HSH NORDBANK

- (78) El 8 de octubre de 2004, la Comisión fue informada de los resultados de un acuerdo entre la denunciante —la BdB—, la Ciudad de Hamburgo y HSH Nordbank, surgido de la fusión entre LSH y HLB en 2003. Al margen de que las partes del acuerdo mantenían básicamente sus respectivas posiciones jurídicas, acordaron el método básico para calcular la rentabilidad en tanto que remuneración fija

directa comparativa. Así, se acordó el importe de la remuneración adecuada de la aportación del 38 % de las participaciones del WK a la reserva de capital por un importe aproximado de 959,4 millones de marcos alemanes en 1993. En cuanto a la aportación indirecta del 19,86 % de las participaciones del WK en una participación sin voto por importe de 300 millones de marcos alemanes, realizada también el 1 de enero de 1993, si bien pudo acordarse el enfoque básico de una remuneración fija, no se logró el acuerdo sobre el cálculo exacto, en particular sobre la deducción por la ausencia de liquidez (véanse los considerandos 81 a 203). Las partes pidieron a la Comisión que en su Decisión tomara en consideración los resultados del acuerdo. El acuerdo no abordaba la transferencia de 1986; las partes declararon que no objetarían una decisión concluyente de la Comisión sobre la prescripción de aquella transacción.

- (79) Con arreglo al CAPM, las partes calcularon la remuneración mínima de mercado por la aportación a la reserva de capital (unos 959 millones de marcos alemanes). Basándose en un tipo de interés exento de riesgo del 7,23 %, una prima de riesgo general del mercado del 4 % y un factor *beta* de 0,74, la remuneración mínima adecuada de las participaciones consignadas en la reserva de capital se sitúa, según este acuerdo, en el 10,19 %. No se acordó ningún incremento por la propiedad exclusiva de la Ciudad de Hamburgo ni por la ausencia de derechos de voto. Finalmente, se aplicó una deducción del 3,62 % por la ausencia de liquidez (sobre la base del tipo de interés exento de riesgo en tanto que costes brutos de refinanciación, de los cuales se deduce alrededor del 50 % en concepto de impuesto de sociedades más tasa de solidaridad para determinar los costes netos de refinanciación). Como resultado se obtuvo una remuneración adecuada del 6,57 %.
- (80) Con respecto a la aportación de 300 millones de marcos alemanes en la participación sin voto, HSH Nordbank y la Ciudad de Hamburgo calcularon un margen de remuneración de 129 puntos básicos, pues debían deducirse los costes brutos de refinanciación. La BdB prefería que se efectuara también un cálculo con arreglo al CAPM, y estimó que la remuneración adecuada, aplicando un factor *beta* más bajo (0,32) para esta transacción específica, que se realizó en la misma fecha, y una deducción por ausencia de liquidez después de impuestos del 3,62 % (costes netos de refinanciación), se situaba en el 4,89 %.

VIII. EVALUACIÓN DE LAS MEDIDAS

1. SOBRE LA CUESTIÓN BÁSICA DE LA PRESCRIPCIÓN

- (81) Alemania sostiene que ha transcurrido el plazo de prescripción establecido en el artículo 15 del Reglamento (CE) n° 659/1999 en lo que respecta a la transferencia del 24 % de las participaciones el 1 de enero de 1986, que amplió el capital de HLB en 212,160 millones de marcos, en la medida en que se trate de una ayuda. Las solicitudes de información de la Comisión de 12 de enero, 10 de noviembre y 13 de diciembre de 1993 —es decir, las anteriores al 1 de enero de 1996— eran de carácter general y, por tanto, no constituyen medidas en virtud del artículo 15,

apartado 2, del citado Reglamento que habrían podido interrumpir el plazo de prescripción.

- (82) Tras un examen exhaustivo de los hechos, la Comisión se adhiere a esta consideración y no va a seguir examinando la transferencia del 1 de enero de 1986.
- (83) Ha de señalarse que el artículo 15, apartado 1, del Reglamento (CE) n° 659/1999, en vigor desde el 16 de abril de 1999, que establece un plazo para la recuperación de las ayudas ilegales, es aplicable a todas las medidas adoptadas con vistas a la recuperación definitiva de una ayuda desde la fecha de entrada en vigor del Reglamento, incluso si la ayuda se concedió antes de esa fecha⁽¹⁶⁾. El plazo de diez años durante el cual la Comisión puede ordenar la recuperación de ayudas ilegales se inicia en la fecha en la que fue concedida la ayuda, aun cuando el Reglamento no estuviera vigente en dicha fecha⁽¹⁷⁾.
- (84) La transferencia del 1 de enero de 1986 fue una medida estatal aislada que se adoptó una sola vez. Por tanto, se diferencia de los regímenes de ayudas estatales, que prevén la adopción repetida de medidas —por ejemplo, subvenciones anuales o desgravaciones fiscales—. Por otro lado, la aportación de 1986 no guarda ninguna relación jurídica ni material con la de 1993. La *sideletter* de 22 de diciembre de 1992 mencionada por Alemania en su carta de diciembre de 1999 y remitida posteriormente no aludía, como se dijo en un principio, a un proyecto unitario de inversión que englobara ambas transferencias. Esta *sideletter* se refería exclusivamente a la transacción de 1993 y a tal fin retomaba una regulación concreta de la transacción de 1986 para aplicarla también a la nueva aportación del 1 de enero de 1993, en concreto el derecho de la Ciudad de Hamburgo a recuperar las participaciones del WK.
- (85) La fecha de la transferencia de la Ciudad de Hamburgo, el 1 de enero de 1986, ha de tomarse como fecha de referencia de la concesión de la ayuda ilegal, siempre y cuando se trate de una ayuda. Con la efectividad jurídica de la aportación de los fondos en las condiciones expuestas anteriormente, HLB obtuvo la posible ventaja económica en cuestión. Los fondos se pusieron a disposición del banco a partir del 1 de enero de 1986 y fueron reconocidos por la BAKred con efectos a 1986. Por tanto, el plazo de diez años expiró el 1 de enero de 1996.
- (86) Este plazo de prescripción se interrumpe, en virtud del artículo 15, apartado 2, del Reglamento (CE) n° 659/1999, con toda medida que adopte la Comisión o un Estado miembro a petición de la Comisión en relación con la ayuda ilegal. En la sentencia «Scott», el Tribunal de Primera Instancia determinó que, si bien una solicitud de información de la Comisión previa a la entrada en vigor de dicho Reglamento sobre una posible medida constitutiva de ayuda estrictamente definida no puede interrumpir en ese momento el plazo de diez años, sí cabe atribuirle tal efecto si la Comisión ejerce sus facultades para la recuperación de esa ayuda después de la entrada en vigor del Reglamento⁽¹⁸⁾.

⁽¹⁶⁾ Sentencia en el asunto T-369/00 («Scott»); Véase la nota a pie de página 16.

⁽¹⁷⁾ Ibidem.

⁽¹⁸⁾ Ibidem, ap. 57.

- (87) En el presente caso, las solicitudes de información previas al 1 de enero de 1996 no cumplen los requisitos necesarios para que se interrumpa el plazo de diez años, pues no se trata de medidas *relacionadas con la ayuda ilegal*, tal y como establece el propio artículo 15, apartado 2, del Reglamento (CE) n° 659/1999.
- (88) Hasta la solicitud de información del 1 de septiembre de 1999, la Comisión no preguntó en ningún escrito a Alemania sobre las transferencias realizadas en Hamburgo ni citó a la Ciudad de Hamburgo o a HLB. Las tres cartas de 1993 se referían exclusivamente a la transferencia del Wfa a WestLB; aparte de eso, contenían algunas preguntas generales sobre otras posibles transferencias a bancos regionales en otros Estados federados. En la solicitud de información de 10 de noviembre de 1993, además de las preguntas sobre WestLB, se mencionan únicamente los Estados federados de Berlín, Schleswig-Holstein y Baja Sajonia. Si bien la BdB llamó también la atención sobre las transferencias de la Ciudad de Hamburgo a HLB en sus dos cartas de 1994 y en la de 3 de enero de 1995, la primera vez que la Comisión reaccionó al respecto fue en la carta de 1 de septiembre de 1999, en la que pedía información sobre las transacciones de Hamburgo.
- (89) Por tanto, antes de que finalizara el plazo de prescripción el 1 de enero de 1996 no hubo ninguna investigación por parte de la Comisión sobre las transferencias a HLB. Ni la correspondencia sobre WestLB ni las preguntas generales sobre otras posibles transacciones en otros Estados federados pueden sustituir las solicitudes de información sobre una posible ayuda bien definida. De lo contrario, otras comunicaciones generales remitidas por la Comisión cada diez años interrumpirían el plazo de prescripción y desvirtuarían su sentido.
- (90) En opinión de la Comisión, Alemania y HLB pueden confiar, habida cuenta de las circunstancias específicas de la transferencia de 1986, en la seguridad jurídica y la protección de la confidencialidad, aun si la aportación no se notificó con arreglo al artículo 88 del Tratado CE. En este contexto, debe resaltarse que la evolución de la normativa de ayudas estatales y de la práctica supervisora no estaba tan avanzada en todos sus detalles como lo está desde los años noventa. Esto es aplicable sobre todo a las aportaciones de capital por parte de empresarios públicos y, por ejemplo, al principio del inversor en una economía de mercado, que no fue desarrollado y aplicado hasta después de la primera transferencia a HLB. En este sentido, es imposible que en aquella fecha las autoridades alemanas y HLB, que en 1986 realizó transferencias de participaciones entre dos empresas de su propiedad exclusiva, pudieran partir de la presencia de una posible ayuda estatal y de la consiguiente obligación de notificarla.
- (91) Por tanto, la Comisión considera expirado el plazo de diez años establecido en el artículo 15, apartado 1, del

Reglamento (CE) n° 659/1999. La posible ayuda ligada a la aportación a HLB del 24 % de las participaciones del WK el 1 de enero de 1986 debe considerarse, en su caso, una ayuda existente en virtud del artículo 15, apartado 3, del citado Reglamento. Las consideraciones que siguen se refieren exclusivamente a las transferencias del 1 de enero de 1993.

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

- (92) En virtud del artículo 87, apartado 1, del Tratado CE, siempre y cuando el Tratado no disponga otra cosa, son incompatibles con el mercado común, en la medida en que afecten a los intercambios comerciales entre Estados miembros, las ayudas otorgadas por los Estados o mediante fondos estatales, bajo cualquier forma, que falseen o amenacen falsear la competencia, favoreciendo a determinadas empresas o producciones.

2.1. Fondos estatales y favorecimiento de una determinada empresa

- (93) Tal y como se ha expuesto anteriormente, el 1 de enero de 1993 se transfirieron a HLB, directa e indirectamente (participación sin voto a través de HGV) algo menos del 58 % de las participaciones que tenía la Ciudad de Hamburgo en el WK. Por tanto, se trata de fondos estatales en virtud del artículo 87, apartado 1, del Tratado CE.
- (94) La utilidad económica de una ampliación de la base de fondos propios reside en la consiguiente ampliación de la capacidad crediticia y las posibilidades de expansión comercial. Si se pone capital adicional a disposición de la empresa en condiciones mejores que las que imperan en el mercado, cabe hablar de favorecimiento en virtud del artículo 87, apartado 1, del Tratado CE. Para examinar esta cuestión, la Comisión aplica el principio del inversor que opera en una economía de mercado. Este principio ha sido aceptado y desarrollado por el Tribunal de Justicia y por el Tribunal de Primera Instancia en una serie de asuntos, concretamente en un contexto pertinente para el presente caso: la sentencia del Tribunal de Primera Instancia de 6 de marzo de 2003 en los asuntos acumulados WestLB ⁽¹⁹⁾.
- a) **Principio del inversor en una economía de mercado**
- (95) Según el principio del inversor que opera en una economía de mercado, no se considera que se otorga una ventaja a una empresa cuando se pone capital a su disposición en condiciones «que un inversor privado, que actuara en las condiciones normales de una economía de mercado, aceptaría para realizar la misma operación respecto a una empresa privada semejante» ⁽²⁰⁾. Por el contrario, se

⁽¹⁹⁾ Véase la nota a pie de página 3.

⁽²⁰⁾ Comunicación de la Comisión a los Estados miembros: Aplicación de los artículos 92 y 93 del Tratado CE y del artículo 5 de la Directiva 80/723/CEE de la Comisión a las empresas públicas del sector de fabricación (DO C 307 de 13.11.1993, p. 3); véase el punto 11. Si bien esta Comunicación se refiere de forma específica al sector manufacturero, es indudable que el principio se aplica igualmente a los demás sectores económicos. En cuanto a los servicios financieros, así lo confirma una serie de decisiones de la Comisión; por ejemplo, en los asuntos *Crédit Lyonnais* (DO L 221 de 8.8.1998, p. 28) y *GAN* (DO L 78 de 16.3.1998, p. 1).

considera que una medida financiera es inaceptable para un inversor en una economía de mercado cuando, tal y como procede examinar, la remuneración esperada o acordada por los fondos aportados es inferior a la que se aplica en el mercado a inversiones comparables.

- (96) El principio del inversor en una economía de mercado es igualmente aplicable a todas las empresas públicas, y ello independientemente de si son rentables o no. Esta posición de la Comisión fue confirmada por el Tribunal de Primera Instancia en la sentencia WestLB ⁽²¹⁾.
- (97) Además, la Comisión ha de basar la evaluación de todo asunto en los datos que estuvieran a disposición del inversor en la fecha de su decisión sobre la medida financiera en cuestión. La transacción que se está examinando aquí fue decidida a finales de 1992 por las autoridades públicas competentes y se hizo efectiva el 1 de enero de 1993. Así pues, la Comisión debe basar su evaluación en los datos disponibles en aquellas fechas y en las circunstancias económicas y del mercado vigentes entonces. Los datos contenidos en la presente Decisión relativos a fechas posteriores se utilizan a efectos ilustrativos.
- (98) Si un socio público decide que una aportación de capital al banco es una medida adecuada para cumplir los requisitos de capital, la cuestión que se plantea es si las condiciones especiales en las que se aporta el capital serían aceptables para un inversor en una economía de mercado. Si una medida de capital es necesaria para cumplir los requisitos de solvencia, un inversor en una economía de mercado estaría dispuesto a llevarla a cabo para mantener el valor de las inversiones ya realizadas, pero insistiría en obtener una rentabilidad adecuada por la nueva aportación teniendo en cuenta el perfil de riesgo.
- (99) Un inversor en una economía de mercado que de antemano ya tenga una participación en una empresa examinará también otras posibilidades de inversión fuera de ella. Por lo general, sólo se decidirá a aportar más fondos a la empresa pública si puede esperar una rentabilidad adecuada. Al analizar si una aportación de capital constituye una ayuda estatal, no debe considerarse solamente la mera prevención de pérdidas o la mejora del aprovechamiento de los fondos en cuestión. La aportación de capital de un socio — independientemente de los motivos que la impulsen— debe valorarse más bien determinando si el inversor puede contar con un rendimiento normal en un plazo de tiempo razonable por los fondos adicionales aportados.
- (100) Esta interpretación del principio del inversor en una economía de mercado, que ya fue empleada por la Comisión en su Decisión 2000/392/CE ⁽²²⁾, no fue rebatida por el Tribunal. En efecto, el Tribunal se dejó guiar igualmente por la consideración de que a un inversor privado que ya tiene una participación en el capital social de una empresa tampoco le basta con que una inversión no le suponga pérdidas o le aporte únicamente unos beneficios

limitados. Más bien, aspirará en todo momento a obtener una rentabilidad adecuada en función de las circunstancias y de sus intereses a corto, medio o largo plazo ⁽²³⁾.

- (101) A la luz del principio del inversor en una economía de mercado, por tanto, la cuestión central del presente análisis es si tal inversor habría transferido capital de las mismas características que los activos de fomento de la Ciudad de Hamburgo en las mismas condiciones, concretamente en lo que se refiere a las perspectivas de rentabilidad de la inversión.

b) **Artículo 295 del Tratado CE**

- (102) En virtud del artículo 295 del Tratado CE, el Tratado no prejuzga en modo alguno el régimen de la propiedad en los Estados miembros. Sin embargo, esto no justifica ninguna infracción a las normas de competencia del Tratado.
- (103) Alemania ha aducido que, para que fueran rentables, la única forma de invertir los fondos transferidos era aportándolos a una institución pública similar. Por tanto, a su juicio, la transferencia representa la utilización más juiciosa de este patrimonio desde el punto de vista comercial. Así, cualquier remuneración de la aportación —es decir, toda rentabilidad adicional del patrimonio transferido— sería suficiente para justificar la transacción desde la perspectiva del inversor en una economía de mercado.
- (104) Esta argumentación no puede aceptarse. Podría ser que la aportación de las participaciones a HLB, y la consiguiente posibilidad del banco de utilizar el capital para fines de solvencia, fuera la decisión más sensata desde la perspectiva económica. Sin embargo, en cuanto los fondos y otros activos públicos se emplean para actividades comerciales sujetas a la competencia han de aplicarse las reglas que rigen el mercado. Esto significa que el Estado, una vez que ha decidido aprovechar (también) comercialmente un patrimonio destinado a una finalidad pública, ha de exigir una remuneración que se ajuste a la vigente en el mercado.

c) **Estructura de propiedad**

- (105) La pregunta clave de este examen, tal y como explicó el Tribunal de Primera Instancia en la sentencia WestLB remitiendo a la jurisprudencia anterior ⁽²⁴⁾, es si, en circunstancias similares, un inversor privado que opere en condiciones normales de una economía de mercado, 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 en condiciones similares. Por último, como también señaló el Tribunal remitiendo a otras sentencias, ha de compararse «el comportamiento de los inversores público y privado 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» ⁽²⁵⁾. Por tanto, queda patente

⁽²¹⁾ Véase la nota a pie de página 3, ap. 206 y ss.

⁽²²⁾ Véase la nota a pie de página 2, considerando 161 y ss.

⁽²³⁾ Véase la nota a pie de página 3, apdos. 241 y 314.

⁽²⁴⁾ Sentencia WestLB, ap. 245.

⁽²⁵⁾ Sentencia WestLB, ap. 246.

que la apreciación debe centrarse en la fecha de la inversión y en las expectativas razonables —es decir, basadas en datos disponibles— del inversor. Estas expectativas aluden en lo esencial a la rentabilidad previsible.

- (106) La Ciudad de Hamburgo era propietaria exclusiva de HLB. Incluso si esta circunstancia debiera permitir que la evaluación no se basara exclusivamente en la remuneración fija acordada —[...] millones de marcos alemanes [...], lo que representa el [como máximo el 10 %]— por la participación sin voto, en el presente caso no puede esgrimirse la propiedad exclusiva de la Ciudad de Hamburgo para justificar la escasa remuneración directa.
- (107) La remisión a la propiedad de la Ciudad de Hamburgo supondría que se contaba con un plan de negocio suficiente, un peritaje o una estimación de la rentabilidad previsible de la inversión en cuestión.
- (108) En el presente caso no se dan estos requisitos. En la fecha de la inversión no se elaboró un plan de negocio, un peritaje ni ningún otro informe sobre la rentabilidad previsible de la inversión en cuestión. Por tanto, la Comisión, además de la remuneración directa acordada, no tiene ninguna prueba sólida y cuantificable de la rentabilidad que esperaba obtener la Ciudad de Hamburgo en aquel momento.
- (109) Alemania ha explicado que han de considerarse tanto las reservas generadas por el propio HLB y convertidas regularmente en capital suscrito como los pagos de dividendos a la Ciudad de Hamburgo en tanto que propietaria única, pues los beneficios obtenidos por HLB han de atribuirse también, sin lugar a dudas, a los fondos aportados por el Estado federado. Por otro lado, Alemania aduce que han de considerarse los incrementos de valor generados por la aportación de capital y que se materializaron en la venta de las participaciones a LSH en 1997.
- (110) Según el principio del inversor en una economía de mercado, para un inversor que, sobre la base de la información de que dispone en la fecha de la inversión, puede esperar una rentabilidad adecuada o acuerda tal remuneración en tanto que tasa fija, los pagos de dividendos y los incrementos de valor materializados después de la inversión son irrelevantes. Así, unos dividendos o incrementos de valor que no pueden calcularse de antemano no pueden ser factores decisivos en este contexto. Tampoco lo es la cuestión de si un incremento de valor a raíz de una venta genera ingresos o no. Además, los dividendos se pagan a partir del capital suscrito, no de las reservas, incluso si éstas contribuyen a que aumenten los beneficios por participación.
- (111) Así pues, la Comisión estima que, en el presente caso, la rentabilidad adecuada debe calcularse sobre la base de la remuneración directa que habría exigido un inversor en una economía de mercado.

d) **Remuneración y elementos de la remuneración de la aportación de 659,4 millones de marcos alemanes a la reserva de capital de HLB**

Base de capital para el cálculo de la remuneración

- (112) Como principio, en consonancia con la línea seguida en el asunto WestLB y confirmada por el Tribunal de Primera Instancia, ha de remunerarse el valor total del patrimonio cedido. La remuneración puede ser diferente en función de los elementos de dicho patrimonio. Para determinar una remuneración adecuada debe establecerse una diferenciación entre las distintas partes de la reserva de capital en función de su utilidad para HLB.
- (113) Las participaciones transferidas, consignadas en el balance, tuvieron un valor constante de 659,4 millones de marcos alemanes a partir del 1 de enero de 1993. Sin embargo, no todo ese importe podía utilizarse como fondos propios antes de su reconocimiento por la BAKred. Hasta su reconocimiento como capital básico, el 1 de enero de 1997, la BAKred sólo permitía su utilización en la medida en que fuera necesario para cumplir los requisitos de solvencia vigentes en cada momento. Así, entre 1993 y 1996, HLB utilizó partes de la reserva: 182,5 millones de marcos alemanes en 1993, 435,6 millones en 1994, 255,1 millones en 1995 y 451,1 millones en 1996. En cambio, a partir de 1997, debido a la exigencia de la normativa de supervisión de cubrir permanentemente la reserva con fondos propios por importe de [...] millones de marcos alemanes, sólo podían utilizarse en su totalidad [...] millones de marcos hasta mayo de 2003, inclusive. El cuadro que figura en el considerando 183 facilita información sobre la base de cálculo de la rentabilidad adecuada de los fondos propios de garantía.
- (114) Las partes de la reserva no utilizadas o no utilizables hasta 1997 (véase el cuadro en el considerando 183) no se emplearon o no podían emplearse para expandir las actividades comerciales de HLB, pero sí eran de utilidad para el banco, pues el importe de los fondos propios consignados en el balance también ofrece información a los inversores del banco sobre su solidez y, por tanto, incide en las condiciones en las que la entidad puede acceder a capital externo. Los acreedores y las agencias de calificación de riesgo tienen en cuenta la situación económica y financiera general del banco. Como estos importes, a pesar de que no podían utilizarse para expandir las actividades comerciales, mejoraron el prestigio del banco de cara a los acreedores, la función económica del capital en este sentido puede compararse como mínimo con una garantía.
- (115) Un inversor en una economía de mercado habría exigido también una remuneración por la utilidad económica de estos fondos.

Remuneración adecuada del capital de garantía

- (116) Las inversiones financieras de diferente calidad económica exigen rentabilidades distintas. Al examinar si una inversión es aceptable para un inversor que opera en condiciones normales de mercado, por tanto, debe partirse del especial carácter económico de la medida en cuestión y, en este caso específico, del valor que tenía el capital aportado para HLB.

Similitud de la inversión con una inversión en capital social

- (117) La Comisión considera que, a pesar de la ausencia de liquidez, la aportación a la reserva de capital, que fue reconocida como capital básico por la BAKred por lo menos a partir de 1997, es equiparable a una inversión en capital social.
- (118) También la denunciante comparte esta opinión. Alemania había comparado la reserva con una participación sin voto por su perfil de riesgo. En el acuerdo que firmaron, las partes tomaron la similitud con una inversión en capital social como punto de partida para calcular la remuneración adecuada.
- (119) Como la reserva especial fue reconocida por la BAKred como capital básico (capital «de primer orden»), sólo puede compararse con aquellos instrumentos de capital propio que estuvieran reconocidos en Alemania como capital básico en el año de la aportación. Según datos de la Comisión, en 1992 solamente estaban reconocidos el capital suscrito o capital social de un banco y las reservas, así como las participaciones sin voto que respondieran a los requisitos específicos del artículo 10.4 de la Ley bancaria alemana.
- (120) En su Decisión 2000/392/CE, la Comisión ya dejó claro que una comparación del patrimonio del Wfa, también reconocido como capital básico, con instrumentos de capital híbridos que sólo estuvieran reconocidos como capital complementario —como los bonos de participación en beneficios y las acciones preferentes sin derecho de voto— no puede servir de base para determinar la remuneración adecuada del capital transferido ⁽²⁶⁾. El capital básico tiene más utilidad para la empresa, que con él puede procurarse después fondos propios complementarios (por ejemplo, bonos de participación en beneficios) hasta el mismo importe, para de este modo ampliar su base de capital. Es requisito para el reconocimiento como fondos propios básicos del capital aportado que tenga una elevada exposición al riesgo, lo cual en principio se refleja también en la elevada remuneración de mercado que proporcionan estos instrumentos. Por tanto, hay que descartar de antemano la comparabilidad con los denominados fondos complementarios, a los que sólo se puede recurrir en una medida limitada para una expansión comercial.
- (121) A juicio de la Comisión, la comparación con las participaciones sin voto efectuada por Alemania y por HLB no puede servir de base para calcular la remuneración adecuada de la reserva de capital. La transferencia ha de compararse más bien con una inversión en capital social en HLB.
- (122) Una consideración esencial a este respecto es que la aportación del patrimonio de fomento no se llevó a cabo mediante la figura jurídica de una participación sin voto, sino mediante la constitución de una reserva. Por otro lado, es cierto que la reserva presenta algunos rasgos que suelen

encontrarse con más frecuencia en las participaciones sin voto. Sin embargo, la Comisión estima que, en conjunto, el riesgo de que el capital aportado se utilizara, por lo menos parcialmente, como cobertura en caso de insolvencia o liquidación no era menor que si se hubiera tratado de una inversión en capital social.

- (123) Habida cuenta de las consideraciones expuestas —en particular, del análisis del riesgo en que incurriría un inversor con la transacción objeto del presente examen—, la Comisión concluye que el punto de partida para determinar cuál es la remuneración adecuada de la aportación a la reserva de capital de HLB lo constituye el capital social puesto a su disposición.

Desventajas de liquidez

- (124) En opinión de Alemania, la ausencia de liquidez y los consiguientes costes de refinanciación apuntan a que la aportación de las participaciones del WK se asemeja más a una aportación en especie. Tal y como expuso Alemania en sus comentarios iniciales, la diferencia con respecto a la rentabilidad bruta de una aportación de capital en efectivo se aproxima al 6,6 %. Esta desventaja, a juicio de Alemania, también la ha de tener en cuenta un inversor que opera en una economía de mercado a la hora de calcular cuál será su remuneración adecuada.
- (125) La Comisión estima asimismo que ha de tomarse en consideración la ausencia de liquidez en el capital aportado. Una aportación de capital «normal» proporciona a un banco tanto liquidez como una base de fondos propios que es necesaria por razones de supervisión para expandir sus actividades comerciales. Para poder aprovechar plenamente el capital —es decir, para ampliar sus activos ponderados en función de su riesgo con el 100 % por un factor de 12,5 (100 dividido por el coeficiente de solvencia del 8 %), el banco debe refinanciarse 11,5 veces en los mercados financieros. En otras palabras: el beneficio sobre los fondos propios resulta de la diferencia entre los intereses sobre este capital obtenidos 12,5 veces y pagados 11,5 veces, menos otros costes del banco (por ejemplo, gastos administrativos) ⁽²⁷⁾.
- (126) Puesto que el capital no aportó liquidez a HLB, el banco debía soportar unos costes financieros adicionales por el valor de ese capital en caso de que acudiera a los mercados financieros a fin de hacerse con los fondos necesarios para aprovechar plenamente las posibilidades comerciales que le brindaba el capital adicional, es decir, para ampliar los activos ponderados en función del riesgo en 12,5 veces el importe del capital (o para mantener los activos existentes en ese nivel) ⁽²⁸⁾. Debido a estos costes adicionales, que no se producen en el caso del capital propio inyectado en efectivo, se ha de proceder a la correspondiente deducción al determinar la remuneración adecuada. Un inversor en una economía de mercado no puede esperar la misma remuneración que en una aportación de capital en efectivo.

⁽²⁷⁾ Naturalmente, en la práctica la situación es mucho más compleja, debido, por ejemplo, a las partidas asignadas a cuentas de orden, la distinta ponderación de riesgo de los activos y las partidas con riesgo nulo. De todos modos, la esencia de la cuestión no varía.

⁽²⁸⁾ La situación no varía si se tiene en cuenta la posibilidad de aportar fondos propios complementarios hasta el importe de los fondos propios básicos (factor 25 en lugar de 12,5 para los fondos propios básicos).

⁽²⁶⁾ Véase la nota a pie de página 2, considerando 199.

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

(128) En su acuerdo, las partes basaron también su cálculo en los costes netos de refinanciación. Así, fijaron un tipo de interés a largo plazo exento de riesgo del 7,23 % respecto al total de los costes de refinanciación ⁽²⁹⁾. Además, acordaron aceptar un tipo impositivo global del 50 % ⁽³⁰⁾.

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

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

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

(131) Hay distintos métodos para determinar la remuneración mínima adecuada, que van desde diversas variantes del planteamiento de financiación hasta el CAPM. A efectos de la representación de los distintos planteamientos conviene distinguir entre dos componentes, la rentabilidad exenta de riesgo y la prima de riesgo específica del proyecto: rentabilidad mínima adecuada de una inversión de riesgo = tipo básico exento de riesgo + prima de riesgo de la inversión. La rentabilidad mínima adecuada de una inversión de riesgo puede, por tanto, definirse como la

suma del tipo de interés exento de riesgo y la prima de riesgo adicional por asumir el riesgo específico de la inversión.

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

— *Planteamiento de financiación*: la rentabilidad del capital propio que espera un inversor representa, desde el punto de vista del banco que utiliza el capital, costes futuros de financiación. Según este planteamiento, se determinan en primer lugar los costes históricos del capital propio en que hayan incurrido bancos comparables al banco en cuestión. A continuación, se compara la media aritmética de los costes históricos del capital con la estimación de los costes futuros de los fondos propios y, de ese modo, con la rentabilidad prevista por el inversor.

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

— *CAPM*: El CAPM es el modelo más conocido y más frecuentemente probado en la economía financiera moderna con arreglo al cual la rentabilidad esperada por un inversor puede determinarse mediante la siguiente fórmula: rentabilidad prevista = tipo de interés exento de riesgo + prima de riesgo del mercado x *beta*. El factor *beta* cuantifica el riesgo de una empresa en relación al riesgo global de todas las empresas. La prima de riesgo para la inversión específica resulta de multiplicar la prima de riesgo del mercado por el factor *beta*.

(133) El CAPM es el método predominante para calcular la rentabilidad de una inversión en las grandes empresas que cotizan en bolsa. Sin embargo, como HLB no es una empresa que cotice en bolsa, es imposible obtener directamente su valor *beta*. Por tanto, la aplicación del CAPM sólo es posible basándose en una estimación del factor *beta*. Alemania, tal y como se ha explicado, es crítica con respecto a la aplicación del CAPM a los bancos regionales, entre otras cosas por esta razón.

(134) Las partes basaron sus cálculos en el CAPM. Así, fijaron un tipo de interés básico exento de riesgo del 7,23 %. La determinación de este tipo de interés exento de riesgo se basó en el supuesto de que el patrimonio especial de HLB iba a estar disponible de forma permanente. Por tanto, las

⁽²⁹⁾ Para fijar el tipo de interés básico exento de riesgo se utilizó el REX10 Performance Index de la bolsa alemana, una fuente que goza de reconocimiento general.

⁽³⁰⁾ Según documentación presentada por el Gobierno federal, el impuesto de sociedades, al que se añadía una tasa de solidaridad del 3,75 %, se situaba en el 46 % en 1992 (o sea, un total del 49,75 %). En 1993, la carga fiscal total se redujo al 46 %, y entre 1994 y 2000, alcanzó el 49,5 %. A partir de 2001, la carga fiscal total representaba el 30 %.

partes prescindieron de utilizar una tasa de rentabilidad exenta de riesgo para una inversión a plazo fijo (por ejemplo, la rentabilidad de la deuda pública a 10 años) vigente en el mercado en la fecha de la aportación de capital porque, en tal caso, no se habría tenido en cuenta el riesgo de reinversión, es decir, el riesgo de que una vez transcurrido este plazo no se reinvirtiera a ese tipo de interés exento de riesgo. Las partes consideran que el riesgo de la inversión se tiene mejor en cuenta si se basa en un «total return index». Por esta razón, utilizaron el REX10 Performance Index de la bolsa alemana, que muestra la rentabilidad de una inversión en empréstitos de la República Federal de Alemania con vencimiento a diez años exactos. La serie de índices utilizados contiene los correspondientes valores del REX10 Performance Index a fin de año desde 1970. A continuación, las partes determinaron la rentabilidad anual que refleja la tendencia representada en el REX10 Performance Index en el periodo 1970-1992, y llegaron así al mencionado tipo de interés básico exento de riesgo del 7,23 %.

(135) Puesto que en la práctica la inversión de HLB debía estar disponible de forma permanente, el modo de determinar el tipo de interés básico exento de riesgo parece adecuado en este caso específico. El REX10 Performance Index utilizado es una fuente de datos que goza de reconocimiento general. Por tanto, el tipo de interés básico exento de riesgo resulta adecuado en el presente caso.

(136) La estimación del factor *beta* de 0,74 se basó en un peritaje de KPMG sobre los denominados factores *beta* ajustados de todas las entidades de crédito que cotizan en bolsa en Alemania, y que está a disposición de la Comisión. Sobre la base de este peritaje, y habida cuenta de la orientación comercial de HLB, este factor *beta* ha de considerarse adecuado.

(137) En opinión de la Comisión, la prima de riesgo del mercado del 4,0 % también se justifica. En el procedimiento que culminó en la Decisión 2000/392/CE se abordó varias veces la denominada prima de riesgo general del mercado a largo plazo, es decir, la diferencia entre la rentabilidad media a largo plazo de una cartera habitual de acciones y la de las obligaciones del Estado. En los correspondientes peritajes del procedimiento se aplicaron márgenes de entre el 3 % y el 5 %, dependiendo del método, el periodo de tiempo considerado y los datos de base. Así, un informe elaborado para la BdB la cifraba en el 3,16 % y el 5 % alternativamente; otro informe, elaborado para WestLB en el mismo procedimiento, calculaba un 4,5 % y un 5 %, y Lehman Brothers, también por cuenta de WestLB, obtenía una tasa del 4 %. En estas circunstancias, la Comisión no tiene motivo alguno en el presente asunto para disentir de la prima de riesgo del mercado aplicada en el acuerdo. Partiendo del CAPM, en opinión de la Comisión no hay duda de que la remuneración mínima fijada por las partes puede considerarse adecuada.

(138) La Comisión no tiene pruebas de que la remuneración mínima fijada por las partes para una hipotética inversión en capital social no resista una prueba de mercado. Por consiguiente, fija como remuneración mínima adecuada el

10,19 % anual (después de impuestos de la empresa y antes de impuestos del inversor).

No se incrementa la remuneración al ser la Ciudad de Hamburgo propietaria exclusiva del banco

(139) Ha de examinarse si existen razones que aconsejen adaptar la remuneración mínima. De acuerdo con el procedimiento seguido con los demás bancos regionales, hay tres características que justifican la aplicación de un incremento por la especificidad de la transacción: en primer lugar, el hecho de que no se emitieran nuevas participaciones y la consiguiente renuncia a derechos de voto adicionales; en segundo lugar, el volumen extraordinariamente elevado de la transferencia de activos y, en tercer lugar, el carácter no fungible de la inversión.

(140) Igual que en los demás procedimientos, la Comisión no considera justificado que se apliquen incrementos por las dos últimas circunstancias citadas. Tampoco el hecho de que, al no emitirse nuevas participaciones, no se concedieran derechos de voto adicionales permite aplicar un incremento, pues la Ciudad de Hamburgo ya tenía en su mano el 100 % de las participaciones con voto.

No se reduce la remuneración por la fijación de una tasa global

(141) En el caso de las acciones, la remuneración depende de forma directa de los resultados de la empresa y se concreta fundamentalmente en dividendos y en una participación en el aumento del valor de la empresa (expresada, por ejemplo, en la subida de la cotización de las acciones). La Ciudad de Hamburgo obtiene una remuneración global en cuyo importe deberían reflejarse estos dos aspectos de la remuneración de una aportación de capital «normal». Se podría argumentar que la remuneración fija que obtiene la Ciudad de Hamburgo en lugar de una remuneración directamente vinculada a los resultados de la empresa supone una ventaja que justifica una reducción de la tasa de remuneración. Que una remuneración fija sea o no en la práctica más favorable que una remuneración variable en función de los beneficios dependerá de los resultados de la empresa en el futuro. Si éstos empeoran, la tasa fija beneficia al inversor, y si mejoran, le perjudica. Sin embargo, no se puede invocar *a posteriori* la evolución efectiva a este respecto para valorar la decisión de inversión. En consecuencia, la Comisión considera que no debe reducirse la remuneración por este motivo.

Remuneración total

(142) Basándose en estas consideraciones, y en consonancia con la denunciante —la BdB—, la Ciudad de Hamburgo y HLB, la Comisión concluye que la remuneración adecuada por los importes transferidos a la reserva de capital que fueron utilizados a fines de garantía hasta 1997 y que podían seguir utilizándose posteriormente se sitúa en el 6,57 % (después de impuestos de la empresa), cifra que se obtiene a partir de la rentabilidad normal de la inversión, del 10,19 %, de la que se deduce el 3,62 % por los gastos de financiación de HLB debido a la ausencia de liquidez en el capital aportado.

Remuneración adecuada de la parte de la reserva de capital no utilizada o no utilizable

- (143) Tal y como se ha expuesto, la parte de los fondos propios que no fue utilizada hasta 1997 y que no podía utilizarse después de esa fecha tenía un valor material para HLB, y su función económica puede compararse con la de una garantía o un aval. Para exponerse a un riesgo de este tipo, un inversor en una economía de mercado exigiría una remuneración adecuada. El acuerdo entre la BdB, la Ciudad de Hamburgo y HSH Nordbank no abordaba este extremo.
- (144) Alemania, en el marco de la Decisión 2000/392/CE ⁽³¹⁾, consideró adecuada una tasa inicial de remuneración del 0,3 % anual antes de impuestos. Sin embargo, las razones aducidas en la citada Decisión para aumentar la tasa inicial no son de aplicación en el presente caso. En aquella Decisión se aplicó un incremento a la citada tasa del 0,3 % anual (antes de impuestos) de otro 0,3 % anual porque a) los avales habitualmente están vinculados a determinadas transacciones y limitados en el tiempo (no era así en el asunto WestLB), y b) el importe de más de 3 400 millones de marcos alemanes puesto a disposición de WestLB supera las cantidades que normalmente suelen cubrirse con este tipo de garantías bancarias.
- (145) Dada la similitud básica de WestLB con HLB, así como la falta de otros indicios, la Comisión asume que esta tasa corresponde a la remuneración que HLB habría tenido que pagar en el mercado a principios de los noventa por un aval a su favor. Además, la Comisión constata que el importe del capital cedido en el caso de HLB es muy inferior al que se transfirió a WestLB, por lo que no es de aplicación el segundo motivo citado en aquella Decisión. Con todo, la función de garantía en el caso de HLB tampoco estaba limitada en el tiempo ni ligada a una transacción determinada. Por otro lado, su duración se limitó *de facto* porque, con el reconocimiento por parte de la BAKred como capital básico, pudo utilizarse la totalidad de su importe para la expansión de las actividades comerciales del banco. Por tanto, ya no había que pagar una comisión de aval aparte. La remuneración de la función de garantía estaba incluida en la remuneración por la función de expansión comercial. Por tanto, la exclusividad de la función de garantía estaba limitada desde el principio, lo que diferencia a HLB de WestLB.
- (146) Por consiguiente, a diferencia del asunto WestLB, la Comisión no considera justificado un incremento en el caso de HLB y propone tomar como base una tasa del 0,3 % anual (antes de impuestos) como remuneración adecuada por la función de garantía que desempeñó el capital desde el momento en que se consignó en el balance el 1 de enero de 1993 hasta su reconocimiento por parte de la BAKred. Un cálculo después de impuestos da, por tanto, una tasa del 0,15 % anual, partiendo de que el tipo impositivo de la empresa en aquel momento era del 50 %. Las partes también se basan en la tasa del 0,15 % anual después de impuestos en un cuadro sobre el cálculo del elemento de ayuda que se adjuntó al acuerdo.
- (147) Las primas en concepto de garantía suelen representar gastos de funcionamiento y, por tanto, reducen los beneficios imponibles. La remuneración que ha de abonarse a la Ciudad de Hamburgo se paga a partir de los beneficios

después de impuestos. Por tanto, la tasa del 0,3 % ha de ser ajustada, en principio, en función del tipo impositivo. Igual que en el caso de los costes de refinanciación, la Comisión parte de un tipo impositivo global del 50 %. Por tanto, la remuneración queda fijada en una tasa del 0,15 % anual después de impuestos.

e) Remuneración de la participación sin voto

- (148) Por la participación sin voto se abonaron [...] millones de marcos alemanes, lo que representa el [máximo 10 %] sobre 300 millones de marcos alemanes al año. En opinión de la Comisión, en la evaluación no ha de abordarse el hecho de que esta remuneración recayera en HGV, pues se trata de un *holding* propiedad al 100 % de la Ciudad de Hamburgo y, además, se optó por esta vía indirecta solamente por razones fiscales. Que el inversor opte por un *holding* para percibir la remuneración o lo cargue directamente en su cuenta no puede ser un elemento decisivo para la evaluación del presente caso desde la óptica de la normativa de ayudas estatales.
- (149) La participación sin voto tenía un vencimiento a 16 años; es decir, no podía rescatarse antes de transcurrido ese periodo. Por tanto, pese a su larga duración, ha de considerarse una participación sin voto con vencimiento.
- (150) Alemania ha explicado que una remuneración del 1,29 % por la participación sin voto habría sido adecuada por su comparabilidad con instrumentos similares y por la ausencia de liquidez. A juicio de la BdB, si bien habría que aplicar una deducción con respecto a la reserva de capital, hay que partir de la similitud de la transacción con una inversión en capital social y, por tanto, tal y como se ha expuesto, de una remuneración más elevada.

Base de capital

- (151) El valor de la participación sin voto se situó permanentemente, a partir del 1 de enero de 1993, en 300 millones de marcos alemanes, aunque, como ya se ha explicado anteriormente, este importe no fue utilizado como fondos propios de garantía antes de su reconocimiento por parte de la BAKred. A partir del 1 de enero de 1997, y hasta mayo de 2003 inclusive, pudieron utilizarse íntegramente los 300 millones de marcos alemanes. El cuadro que figura en el considerando 183 facilita información sobre la base de cálculo de la rentabilidad adecuada de los fondos propios de garantía.
- (152) La participación sin voto no utilizada hasta 1997 no podía emplearse para expandir las actividades comerciales de HLB, pero sí era de utilidad para el banco, pues el importe de los fondos propios consignados en el balance también ofrece información a los inversores del banco sobre su solidez y, por tanto, incide en las condiciones en las que la entidad puede acceder a capital externo. Los acreedores del banco y las agencias de calificación de riesgo tienen en cuenta la situación económica y financiera general de las entidades. Como este importe no podía utilizarse anualmente para expandir las actividades comerciales pero mejoró el prestigio del banco de cara a los acreedores, su función económica en este sentido puede compararse como mínimo a la de una garantía.

⁽³¹⁾ Véase la nota a pie de página 2, considerando 221.

(153) Un inversor en una economía de mercado habría exigido también una remuneración por la utilidad económica de los fondos. Con todo, esta retribución, exactamente igual que en el caso de la reserva de capital, se sitúa por debajo de la parte de los fondos propios que HLB podía utilizar para sus actividades comerciales.

Naturaleza jurídica y económica del capital aportado

(154) En consonancia con el enfoque adoptado en la Decisión 2000/392/CE, compete a la Comisión determinar cuál es la remuneración adecuada de los activos transferidos sobre la base de su utilidad comercial para HLB. Tal y como se ha explicado, el punto de partida para determinar la remuneración de mercado lo constituye la remuneración que exigiría un inversor privado en una economía de mercado que pone fondos propios de estas características a disposición de un banco.

(155) La BdB considera que se trata de una inversión similar a una inversión en capital social. En su opinión, es cierto que el vencimiento de la participación sin voto, aunque a largo plazo, es un factor que se opone a su comparabilidad con una inversión en capital social; sin embargo, en caso de pérdidas, este instrumento tiene el mismo rango que el capital social. Por último, aduce la BdB, la posibilidad de rescate reduce el riesgo, de tal modo que la participación sin voto ha de remunerarse algo menos que el capital social. Alemania, en cambio, rebate la similitud de la participación sin voto con una inversión en capital social. En su opinión, el capital se asemeja más bien a una participación sin voto, lo cual se refleja en el importe de la remuneración.

(156) Alemania, la BdB y la Comisión se mostraron de acuerdo en cuanto a que la participación sin voto constituye capital básico. Esta participación fue reconocida por la BAKred, en cualquier caso a partir de 1997, como capital básico (capital «de primer orden») y, por ello, sólo puede compararse con aquellos instrumentos de capital propio que estuvieran reconocidos en Alemania como capital básico en el año de la aportación.

(157) En este punto, la Comisión se adhiere a la opinión de las partes. En su Decisión 2000/392/CE, la Comisión ya dejó claro que una comparación del patrimonio del Wfa, también reconocido como capital básico, con instrumentos de capital híbridos que sólo estuvieran reconocidos como capital complementario —como los bonos de participación en beneficios y las acciones preferentes sin derecho de voto— no podía servir de base para determinar la remuneración adecuada del capital transferido⁽³²⁾. El capital básico tiene más utilidad para la empresa, que con él puede procurarse después fondos propios complementarios (por ejemplo, bonos de participación en beneficios) hasta el mismo importe para, de este modo, ampliar su base de capital. Es requisito para el reconocimiento del capital aportado como fondos propios básicos que tenga una elevada exposición al riesgo, lo cual en principio se refleja también en la elevada remuneración que proporcionan estos instrumentos en el mercado. Por tanto, hay que descartar de antemano la comparabilidad con los denominados fondos complementarios, a los que sólo se puede recurrir en una medida limitada para una expansión comercial.

(158) En opinión de la Comisión, desde el punto de vista del análisis de riesgo, la participación sin voto es tipológicamente una participación sin voto «normal», y no constituye

capital social. A este respecto, se adhiere a las consideraciones expuestas por Alemania. Tanto la participación sin voto en cuestión como cualquier otra participación sin voto con vencimiento adquirida en el mercado de capitales se reembolsarían en caso de insolvencia antes que el capital social, y el inversor recibiría la cuota de liquidación, mientras que en el caso de una inversión en capital social no recibiría nada. Si la empresa no genera pérdidas, la Ciudad de Hamburgo recibe la totalidad de la remuneración acordada, mientras que el inversor en capital social sólo tiene derecho a obtener un dividendo proporcional a los beneficios, es decir, mucho menor.

Determinación de la remuneración adecuada de la participación sin voto con vencimiento en HLB

(159) Tal y como se ha explicado, la Comisión considera que la medida de capital en cuestión es una participación sin voto. Por tanto, al examinar la conformidad de la remuneración fijada con las condiciones de mercado, ha de analizarse si la remuneración puede calificarse de habitual comparada con las remuneraciones aplicadas en el mercado por transacciones de participaciones sin voto comparables jurídica y económicamente. La remuneración de la participación sin voto en cuestión, partiendo del método empleado por la Ciudad de Hamburgo y HLB, ha de fijarse tomando como referencia las participaciones sin voto con vencimiento y, en lo demás, comparables.

(160) Alemania ha explicado que, en los años noventa, los bancos regionales empezaron a recurrir en una medida creciente a las participaciones sin voto para ampliar su base de fondos propios. Por tanto, la participación sin voto constituida en el marco de la cesión del patrimonio del WK fue al parecer una de las primeras transacciones de este tipo de un volumen considerable realizadas en el sector bancario alemán.

(161) Según Alemania, tal y como muestra un análisis del perfil de riesgo de diversos instrumentos de fondos propios, las participaciones sin voto —con un orden de prelación comparable— se asemejan en gran medida a los bonos de participación en beneficios por la posibilidad de configurarlas como aportaciones con plazo de vencimiento y con una remuneración fija. Además, presentan ventajas fiscales para el banco receptor, ya que los pagos de intereses no constituyen asignación de beneficios, sino que, por lo general —también en el presente caso— representan gastos de explotación (que deducen impuestos).

(162) A juicio de Alemania, la participación sin voto de HLB de 1 de enero de 1993 supuso la primera y, durante casi cinco años, la única transacción de este tipo para el banco, que no tenía conocimiento de que otras entidades hubieran realizado por las mismas fechas operaciones similares que sirvieran de referencia. Por tanto, era imposible fijar directamente la prima de riesgo adecuada para la participación sin voto a partir de otras transacciones similares. Sin embargo, los datos disponibles sobre participaciones sin voto con y sin vencimiento adquiridas a terceros en 1997 y 1998 permitían un cálculo indirecto si podía cuantificarse en qué medida se había modificado la prima de riesgo de instrumentos similares de HLB entre finales de 1992 y finales de 1997. Según Alemania, puede

⁽³²⁾ Véase la nota a pie de página 2, considerando 199.

servir como baremo la evolución de la prima de riesgo de los bonos de participación en beneficios a largo plazo de HLB. Tal y como mostraba un cuadro que se había facilitado, señaló Alemania, la prima de riesgo de los bonos de participación en beneficios de HLB exigida por los inversores en este periodo ha aumentado en conjunto en una medida considerable⁽³³⁾. Así, si se extrapolan las condiciones vigentes en el mercado a finales de 1997 al 31 de diciembre de 1992, la prima de riesgo adecuada a finales de 1992 por lo menos no se subestima⁽³⁴⁾. Por consiguiente, la prima de riesgo adecuada a finales de 1992 para una participación sin voto con vencimiento a *i* puede determinarse con arreglo a la siguiente fórmula: prima de riesgo de las participaciones sin voto, *i*,1992 = diferencial de *swap* — empréstitos federales, *i*,1992 + diferencial de *swap* — participaciones sin voto, *i*,1997.

- (163) De los datos de mercado de diciembre de 1997 y febrero de 1998 recabados, así como de los tipos de interés aplicados a las participaciones sin voto adquiridas, se obtiene para las participaciones sin voto con vencimiento a 16 años un incremento de alrededor del 1,25 % por encima de los *swap*. Extrapolado a los datos de mercado a 31 de diciembre de 1992 (diferencial de *swap* — empréstitos federales del 0,04 %), se obtiene una prima de riesgo adecuada para las participaciones sin voto a 16 años del $0,04 \% + 1,25 \% = 1,29 \%$.
- (164) Como alternativa, la prima de riesgo adecuada también puede obtenerse, en opinión de Alemania, sobre la base de las condiciones de otros instrumentos financieros con un perfil de riesgo similar, lo cual es un procedimiento habitual. Por su perfil de riesgo, las participaciones sin voto con plazo de vencimiento se sitúan entre los bonos de participación en beneficios y las participaciones sin voto perpetuas. Por tanto, su prima de riesgo debe situarse, en principio, por encima de la de los bonos de participación en beneficios pero por debajo de la de las participaciones sin voto perpetuas. Mientras que no existen valores de referencia anteriores a octubre de 1999 para las participaciones sin voto perpetuas, sobre los bonos de participación en beneficio se dispone de datos del mercado ya desde principios de los noventa, pues estos instrumentos se emiten desde hace mucho tiempo y se negocian diariamente en la bolsa. Además, en el peritaje de Lehman Brothers realizado para el asunto WestLB se indicaban las primas de riesgo de los bonos de participación en beneficios de bancos alemanes a diciembre de 1991⁽³⁵⁾.
- (165) Para poder deducir la prima de riesgo adecuada de las participaciones sin voto con vencimiento de HLB a partir de

las condiciones de sus bonos de participación en beneficios a finales de 1992, es necesario estimar la diferencia de rentabilidad entre ambos instrumentos. Según Alemania, por tanto, como consecuencia de la insuficiencia de datos, el cálculo sólo puede orientarse por las condiciones del mercado vigentes a finales de 1997/principios de 1998, y la resultante estimación del riesgo de los inversores en HLB a finales de 1992 puede considerarse adecuada. La prima de riesgo adecuada de la participación sin voto a finales de 1992 podría entonces determinarse con arreglo a la siguiente fórmula: prima de riesgo de las participaciones sin voto, *i*,1992 = prima de riesgo de los bonos de participación en beneficios, *i*, 1992 + diferencial participaciones sin voto/bonos de participación en beneficios, *i*,1997.

- (166) De los datos del mercado de diciembre de 1997 y febrero de 1998 recabados se obtiene, para las participaciones sin voto con vencimiento a 16 años a finales de 1997, un incremento que oscila entre el 0,35 % y el 0,40 % por encima de los bonos de participación en beneficios de HLB a 10 años. Si se extrapola este incremento a los datos de mercado a 31 de diciembre de 1992 (prima de riesgo de los bonos de participación en beneficios a ocho años de HLB: 0,91 %), por tanto, se alcanza una prima de riesgo adecuada para las participaciones sin voto a 16 años de entre el 1,26 % y el 1,31 %. Si se utiliza la prima de riesgo de los bonos de participación en beneficios de HLB a 10 años fijada en el peritaje de Lehman Brothers para 1991, del 0,90 %⁽³⁶⁾, se obtienen valores casi idénticos.
- (167) Sobre la base de la información facilitada por Alemania, se obtiene —según ambos métodos— un margen de entre el 1,26 % y el 1,31 %. Alemania explicó que los datos sobre emisiones de bonos de participación en beneficios y aportaciones que sirvieron de base a estos cálculos fueron transmitidos a la Comisión. Además, se enviaron a la Comisión unos cuadros en los que figuraban los tipos de interés exentos de riesgo de los empréstitos federales vigentes en los años correspondientes, así como los diferenciales de *swap* — empréstitos federales y otros diferenciales pertinentes. Por tanto, la Comisión llega a la conclusión de que el margen facilitado por Alemania, del 1,29 % en conjunto, parece razonable.
- (168) La Comisión considera que, a efectos de la evaluación de la conformidad de la participación sin voto en cuestión con las condiciones de mercado, no es necesario proseguir la investigación de mercado. Es suficiente con que la Comisión se asegure, basándose en previsiones de tendencias, de que la remuneración acordada se sitúa dentro del margen de las condiciones de mercado.

Desventajas de liquidez

- (169) Los —en este sentido coincidentes— argumentos de Alemania y la BdB sobre las desventajas de liquidez pueden aceptarse si una aportación de capital «normal» proporciona a un banco tanto liquidez como una base de fondos propios que es necesaria, por razones de supervisión, para expandir sus actividades comerciales. Como ya se ha explicado, un banco que quiera aprovechar al máximo su capital —es decir, multiplicar sus activos ponderados en función de su riesgo con un 100 % por el factor 12,5 (100 dividido por el coeficiente de solvencia del 8 %)— debe refinanciarse 11,5

⁽³³⁾ Aquí, el elemento decisivo no es el aumento de la rentabilidad con respecto a los empréstitos federales, sino con respecto a los *swap*, porque el diferencial de *swap* — empréstitos federales (*swap spread*) viene determinado fundamentalmente por la oferta y la demanda en el mercado de los *swap*, y no por consideraciones de solvencia.

⁽³⁴⁾ Condicionada por diversas turbulencias en los mercados financieros —cabe señalar la crisis de los mercados emergentes a mediados de 1997— y por las implicaciones del procedimiento incoado por la Comisión contra WestLB, la prima de riesgo que habría exigido a finales de 1992 un inversor por la participación sin voto con vencimiento en HLB podría haber sido en la práctica menor de la que sugieren las condiciones de mercado vigentes a finales de 1997.

⁽³⁵⁾ Véase Lehman Brothers, «Analyse der Kapitalzuführung aus der Einbringung der Wohnungsbauförderungsanstalt des Landes Nordrhein-Westfalen» (Análisis de la aportación de capital mediante la integración del Instituto de Fomento de la Vivienda del Estado federado de Renania del Norte-Westfalia) de 8.7.1997, p. 4, así como Anexo II, p. 27. En cualquier caso, en este informe se indican sobre todo las emisiones de los grandes bancos comerciales privados de Alemania (Deutsche Bank, Dresdner Bank, etc.), que, comparadas con las de Hamburgische Landesbank en aquel momento, presentaban un mayor riesgo comercial.

⁽³⁶⁾ Véase Lehman Brothers, «Analyse der Kapitalzuführung aus der Einbringung der Wohnungsbauförderungsanstalt des Landes Nordrhein-Westfalen» (Análisis de la aportación de capital mediante la integración del Instituto de Fomento de la Vivienda del Estado federado de Renania del Norte-Westfalia) de 8.7.1997, p. 4.

veces en el mercado financiero. En otras palabras: el beneficio sobre los fondos propios resulta de la diferencia entre los intereses sobre este capital obtenidos 12,5 veces y pagados 11,5 veces, menos otros costes del banco (por ejemplo, gastos administrativos) ⁽³⁷⁾. Como la participación sin voto en cuestión en un principio no proporcionó liquidez, HLB tenía que soportar unos costes adicionales de financiación por el importe del capital, si adquiría los fondos necesarios en los mercados financieros, con el fin de aprovechar al máximo las posibilidades comerciales. Por estos costes adicionales debe aplicarse una deducción al fijar la remuneración adecuada. Un inversor en una economía de mercado no puede esperar la misma remuneración que la que proporciona una aportación de capital en efectivo.

- (170) Sin embargo, al contrario que la BdB, la Comisión considera que han de deducirse los costes brutos de refinanciación. Los costes de refinanciación son gastos de explotación y, en consecuencia, reducen los ingresos imponibles. No obstante, lo mismo es aplicable a la remuneración de una participación sin voto que se aporta desde el principio en efectivo. Así pues, en comparación con esta última, que, tal y como se ha explicado, proporciona la prueba de mercado más indicada, no se produce ninguna otra ventaja fiscal. Por tanto, el resultado neto del banco se reduce en ambos casos por el importe de los intereses abonados por la obtención de liquidez. En consecuencia, pueden deducirse todos los costes de refinanciación.
- (171) El presente asunto se asemeja al caso de Landesbank Hessen-Thüringen, pero se diferencia de los demás bancos regionales que han sido objeto de procedimientos de investigación, incluido WestLB, pues en éstos los activos se consignaron en el balance como reservas y la remuneración global se considera asignación de beneficios, y no gasto de explotación, de tal modo que debe abonarse a partir del beneficio imponible. Por tanto, se produce una ventaja fiscal si los costes de la obtención de la liquidez que se precisa una vez más se pueden deducir del impuesto en tanto que gasto de explotación, mientras que en el caso de una inversión que desde un principio se realiza en efectivo pero que es idéntica en lo demás, la cual constituye la referencia pertinente para la comparación, esto no sería así.
- (172) En consecuencia, a falta de (otras) ventajas fiscales, HLB sólo debe pagar por el riesgo al que la Ciudad de Hamburgo expone su patrimonio de fomento en forma de participación sin voto, es decir, sólo debe remunerar la función de garantía expresada en puntos básicos sobre el tipo de interés de referencia pertinente.

Remuneración adecuada por la parte no utilizada de la participación sin voto

- (173) Entre 1993 y 1996, tal y como se ha expuesto, la participación sin voto no estaba reconocida como capital básico a efectos de supervisión.
- (174) En la Decisión 2000/392/CE, la Comisión partió de una tasa inicial del 0,3 % antes de impuestos en lo que respecta al importe consignado en el balance pero que no podía utilizarse para cubrir las actividades comerciales. A este importe se le aplicó un incremento de otro 0,3 %, dado el

importe en cuestión y la ausencia de vencimiento (véase el considerando 144).

- (175) La Comisión, al contrario que en el asunto WestLB, no considera justificado aplicar un incremento por el importe de la participación sin voto de HLB, ya que es considerablemente menor. Sin embargo, al tratarse de una transacción por lo demás comparable, también aquí sostiene que una tasa del 0,3 % anual (antes de impuestos) constituye la remuneración adecuada por la función de garantía del capital desde la fecha de su consignación en el balance a 1 de enero de 1993 hasta la de su reconocimiento por parte de la BAKred (véase el considerando 145). Como la remuneración del conjunto de la participación sin voto es deducible en tanto que gasto de explotación y también se diferencia en este aspecto del tratamiento fiscal de la remuneración en la Decisión 2000/392/CE, este incremento ha de entenderse como una tasa antes de impuestos, que puede invocarse íntegramente en tanto que gasto de explotación.
- (176) De lo anterior se deduce que la remuneración de la participación sin voto, de [...] millones de marcos alemanes, [...] lo que representa el [máximo 10 %], fue muy excesiva.

f) Fin del favorecimiento

- (177) Alemania ha explicado que, en el marco de la operación por la que HLB y LSH se fusionaron en HSH Nordbank, completada el 2 de junio de 2003, la participación de HLB en el WK fue transferida de nuevo a la Ciudad de Hamburgo.
- (178) Así, desde el 2 de junio de 2003, al banco ya no le está permitido cubrir activos de riesgo derivados de las actividades comerciales de HLB con activos especiales ni utilizarlos como función de garantía.
- (179) Por tanto, la Comisión considera acreditado que, con la separación del patrimonio especial, la ventaja que se está examinando finalizó el 2 de junio de 2003.

g) Elemento de ayuda

- (180) A partir de las bases de cálculo, los elementos de la remuneración y las remuneraciones de los diversos tipos de capital aportado que se han expuesto se obtienen los importes, resumidos en el cuadro que figura en el considerando 183, que habrían debido pagarse por los distintos elementos y años en tanto que remuneración adecuada.
- (181) De ellos han de deducirse los importes fijados con carácter definitivo en la fecha de la inversión en tanto que elementos de la remuneración. A este respecto solamente entra en cuestión, en opinión de la Comisión, la remuneración de la participación sin voto por importe de [...] millones de marcos alemanes [...]. Por el contrario, no pueden tomarse en consideración otros elementos tales como los dividendos abonados que contabiliza Alemania. De acuerdo con lo expuesto anteriormente (véase el considerando 110), el principio del inversor en una economía de mercado no permite considerar los pagos de dividendos o los incrementos de valor realizados *con posterioridad* a la inversión.

⁽³⁷⁾ Naturalmente, en la práctica la situación es mucho más compleja, debido, por ejemplo, a las partidas asignadas a cuentas de orden, la distinta ponderación de riesgos de los activos y las partidas con riesgo nulo. De todos modos, la esencia de la cuestión no varía.

(182) Con todo, la Comisión estima que, pese a las diferencias que presentan ambos instrumentos de capital habida cuenta de la configuración de la transferencia de la Ciudad de Hamburgo en 1993 como paquete global, cabe partir de que la remuneración excesiva acordada por la participación sin voto representa la remuneración abonada por el

conjunto del proyecto de inversión. Así, el exceso de remuneración puede atribuirse a la remuneración de la reserva de capital. Con todo, debe convertirse en un valor después de impuestos, extremo que las partes dejaron abierto en su acuerdo.

(183) En consecuencia, el elemento de ayuda se compone de lo siguiente ⁽³⁸⁾:

Cuadro 1

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

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
	(5 meses)										
Importe de la participación sin voto a disposición de HLB	300,0	300,0	300,0	300,0	300,0	300,0	300,0	300,0	300,0	300,0	300,0
Remuneración por abonar (1,29 %)					3,9	3,9	3,9	3,9	3,9	3,9	1,6
Comisión de aval (0,3 %)	0,9	0,9	0,9	0,9							
Importe abonado	30,0	30,0	30,0	30,0	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Pago excesivo (= imputable a la reserva de capital)	29,1	29,1	29,1	29,1	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Tipo impositivo renta + beneficios	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %
menos impuestos	- 14,6	- 14,6	- 14,6	- 14,6	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Pago excesivo tras impuestos	14,6	14,6	14,6	14,6	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Importe de la reserva de capital a disposición de HLB (a partir del WK — 1993)	659,4	659,4	659,4	659,4	659,4	659,4	659,4	659,4	659,4	659,4	659,4
Importe reconocido definitivamente por la BAKred	0,0	0,0	0,0	0,0	659,4	659,4	659,4	659,4	659,4	659,4	659,4
no utilizable en virtud del Principio I KWG	0,0	0,0	0,0	0,0	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
utilizado/utilizable (a partir de 1997)	182,9	435,6	255,1	208,3	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
no utilizado/utilizables (a partir de 1997)	476,5	223,7	404,2	451,1	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Remuneración por abonar (6,57 %)	12,0	28,6	16,8	13,7	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Comisión de aval por abonar (0,15 %)	0,7	0,3	0,6	0,7	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Remuneración por abonar, total	12,7	29,0	17,4	14,4	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Pago excesivo de la participación sin voto computable	14,6	14,6	14,6	14,6	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Elemento de ayuda											
	- 1,9	14,4	2,8	- 0,2	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

⁽³⁸⁾ Desde el 1 de enero de 1999 se aplica un tipo de cambio del marco alemán con respecto al euro de 1,95583. Los datos anuales sobre el elemento de ayuda contenidos en el cuadro han de convertirse con arreglo a este tipo de cambio para el cálculo del importe de la ayuda que debe recuperarse.

(184) De la diferencia entre los pagos efectuados y los que correspondería efectuar en condiciones de mercado, se obtiene un elemento de ayuda que asciende a 177,5 millones de marcos alemanes (90,75 millones de euros).

2.2 *Falseamiento de la competencia y restricción del comercio entre los Estados miembros*

(185) Con la liberalización de los servicios financieros y la integración de los mercados financieros, el sector bancario comunitario es cada vez más sensible al falseamiento de la competencia. Esta tendencia se está agudizando aún más en el proceso actual de la Unión Económica y Monetaria, que está desmantelando los obstáculos a la competencia que pervivían en los mercados de los servicios financieros.

(186) El beneficiario, HLB, ejercía su actividad tanto en el sector bancario regional como en el internacional. HLB era un banco comercial universal que en el mercado internacional se dedicaba —y se dedica hoy como HSH Nordbank— primordialmente a la financiación de buques. A pesar de su nombre, su tradición y sus funciones reguladas por ley, hasta 2003 desde ningún punto de vista se trataba de un banco exclusivamente local o regional.

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

(188) Hay que recordar también que existe un vínculo muy estrecho entre los fondos propios de una entidad de crédito y sus actividades bancarias. Un banco sólo puede trabajar y ampliar sus actividades comerciales con fondos propios reconocidos suficientes. Puesto que la medida estatal proporcionó a HLB tales fondos propios a efectos de solvencia, influyó directamente en las posibilidades comerciales del banco.

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

2.3 *Conclusión*

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

3. COMPATIBILIDAD CON EL MERCADO COMÚN

(191) Por otro lado, procede examinar si la ayuda puede considerarse compatible con el mercado común. No puede aplicarse ninguna de las excepciones previstas en el artículo 87, apartado 2, del Tratado CE. La ayuda no tiene carácter social ni se concede a consumidores individuales. Tampoco está destinada a reparar los perjuicios causados por desastres naturales o por otros acontecimientos de carácter excepcional, ni a anular o compensar las desventajas económicas ocasionadas por la división de Alemania.

(192) Puesto que la ayuda no tiene finalidad regional —no está destinada a favorecer el desarrollo económico de regiones en las que el nivel de vida sea anormalmente bajo o en las que exista una grave situación de subempleo, ni a facilitar el desarrollo de determinadas regiones económicas—, no son aplicables ni el artículo 87, apartado 3, letra a), ni los elementos regionales del artículo 87, apartado 3, letra c), del Tratado CE. Con la ayuda tampoco se fomenta la realización de un proyecto importante de interés común europeo. El fomento de la cultura y la conservación del patrimonio tampoco son el objetivo de la ayuda.

(193) Puesto que la continuidad económica de HLB no estaba en juego cuando se ejecutó la medida, no se plantea la cuestión de si la quiebra de una sola gran entidad de crédito como HLB habría producido en Alemania una crisis generalizada del sector bancario, lo que habría podido justificar, en virtud del artículo 87, apartado 3, letra b), del Tratado CE, una ayuda para poner remedio a una grave perturbación en la economía alemana.

(194) Con arreglo al artículo 87, apartado 3, letra c), del Tratado CE, las ayudas pueden considerarse compatibles con el mercado común si facilitan el desarrollo de determinadas actividades económicas. En principio, esto podría aplicarse también a las ayudas a la reestructuración en el sector bancario. En el presente caso no se dan, sin embargo, los requisitos para la aplicación de estas excepciones. HLB no era una empresa en crisis cuya viabilidad debiera restablecerse mediante ayudas estatales.

(195) El artículo 87, apartado 2, del Tratado CE, que en determinadas circunstancias permite algunas excepciones a las disposiciones del Tratado sobre ayudas estatales, en principio también se aplica al sector de los servicios financieros. La Comisión lo confirmó en su informe sobre la prestación de servicios de interés económico general en el sector bancario⁽³⁹⁾. En el presente caso no se cumplen los requisitos formales aplicables, los cuales tampoco han sido invocados por Alemania.

(196) Puesto que no es de aplicación ninguna de las excepciones al principio de prohibición de las ayudas estatales en virtud del artículo 87, apartado 1, del Tratado CE, la presente ayuda no puede ser considerada compatible con el Tratado. La aportación a HLB de las participaciones del WK el 1 de enero de 1993 no es una ayuda existente.

(197) La transferencia del 1 de enero de 1993 tampoco puede considerarse cubierta por la responsabilidad institucional (Anstaltlast) y la responsabilidad de garante (Gewährträgerhaftung).

(198) Por una parte, no se dan de antemano las circunstancias de la responsabilidad de garante frente a los acreedores en caso de que los activos del banco no sean suficientes para satisfacer a éstos. Ni la aportación de capital iba dirigida a satisfacer a los acreedores del banco ni se había agotado el patrimonio de éste.

⁽³⁹⁾ Este informe (Dienstleistungen von allgemeinem wirtschaftlichem Interesse im Bankensektor), del que no existe versión española, se presentó al Consejo de Economía y Finanzas de 23 de noviembre de 1998, pero no se ha publicado. Puede obtenerse en la Dirección General de Competencia de la Comisión, así como en el sitio Internet de la Comisión.

(199) Por otra parte, la circunstancia de la responsabilidad institucional tampoco procede. La responsabilidad institucional obliga al garante a dotar a HLB de los medios necesarios para su correcto funcionamiento, siempre que decida mantener el banco en activo. En la fecha de la aportación, HLB de ningún modo estaba en una situación que ya no permitiera su correcto funcionamiento. Por consiguiente, la aportación de capital no era necesaria para mantener el correcto funcionamiento de HLB. Así, el banco, de acuerdo con un cálculo económico concienzudo del Estado federado en tanto que copropietario, podía aprovechar también en el futuro las oportunidades del mercado en condiciones de competencia. A una decisión económica normal del Estado federado no le es aplicable la «disposición de urgencia» de la responsabilidad institucional. Al no ser aplicable ningún otro régimen de ayudas existente con arreglo al artículo 87, apartado 1, y al artículo 88, apartado 1, del Tratado CE, la aportación de capital debe calificarse, por tanto, de ayuda nueva en virtud del artículo 87, apartado 1 y del artículo 88, apartado 3, del Tratado CE.

IX. CONCLUSIÓN

(200) La posible ayuda resultante de la aportación de las participaciones del WK el 1 de enero de 1986 ya no puede recuperarse, habida cuenta de que ha transcurrido el plazo establecido en el artículo 15, apartado 1, del Reglamento (CE) n° 659/1999, y ha de calificarse de ayuda existente con arreglo a lo dispuesto en el artículo 15, apartado 3, del citado Reglamento.

(201) La ayuda resultante de la aportación de las participaciones del WK el 1 de enero de 1993 no puede considerarse compatible con el mercado común con arreglo al artículo 87, apartados 2 ó 3 ni con arreglo a ninguna otra disposición del Tratado. Por consiguiente, debe declararse incompatible con el mercado común y suprimirse, y Alemania debe recuperar el elemento de ayuda de la medida ilegal.

HA ADOPTADO LA PRESENTE DECISIÓN:

Artículo 1

La ayuda estatal concedida por Alemania a Hamburgische Landesbank — Girozentrale, actualmente HSH Nordbank AG, entre el 1 de enero de 1993 y el 1 de junio de 2003, por un importe de 90,75 millones de euros, es incompatible con el mercado común.

Artículo 2

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

Artículo 3

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

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

Los intereses se calcularán con arreglo a las disposiciones del Capítulo V del Reglamento (CE) n° 794/2004 de la Comisión ⁽⁴⁰⁾.

Artículo 4

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

Artículo 5

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

Hecho en Bruselas, el 20 de octubre de 2004.

Por la Comisión

Mario MONTI

Miembro de la Comisión

⁽⁴⁰⁾ DO L 140 de 30.4.2004, p. 1.

ANEXO

INFORMACIÓN RELATIVA A LA APLICACIÓN DE LA DECISIÓN DE LA COMISIÓN

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

1.1. Facilite los siguientes detalles sobre el importe de las ayudas estatales ilegales puestas a disposición del beneficiario:

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

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

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

Comentarios:

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

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

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

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

3. **Recuperación ya ejecutada**

3.1. Facilite los siguientes detalles sobre los importes de ayuda que ya han sido recuperados del beneficiario:

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

(°) Fecha(s) de reembolso de la ayuda.

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

DECISIÓN DE LA COMISIÓN

de 20 de octubre de 2004

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

[notificada con el número C(2004) 3930]

(El texto en lengua alemana es el único auténtico)

(Texto pertinente a efectos delEEE)

(2006/741/CE)

LA COMISIÓN DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS,

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

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

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

Considerando lo siguiente:

I. PROCEDIMIENTO

- (1) El objeto del presente procedimiento es la transferencia del Instituto de Crédito a la Vivienda de Schleswig-Holstein (Wohnungsbaukreditanstalt des Landes Schleswig-Holstein («WKA»), de Wirtschaftsaufbaukasse Schleswig-Holstein AG («WAK») y de la reserva especial de bienes inmuebles por parte del Estado federado de Schleswig-Holstein a Landesbank Schleswig-Holstein Girozentrale («LSH»). El procedimiento se inscribe en el contexto de otros seis procedimientos incoados contra Alemania por transferencia de activos a bancos regionales alemanes, en particular a Westdeutsche Landesbank Girozentrale («WestLB»).
- (2) La Comisión remitió a Alemania el 12 de enero de 1993 una solicitud de información sobre una ampliación de capital de WestLB por importe de 4 000 millones de marcos alemanes mediante la integración del Instituto de Fomento de la Vivienda (Wohnungsbauförderanstalt — «Wfa»), así como sobre otras operaciones similares de ampliación de capital de los bancos regionales de otros Estados federados. En la solicitud de información, la Comisión preguntaba a qué bancos regionales se habían transferido empresas públicas y pedía información sobre las razones que justificaban tales transacciones.
- (3) Alemania respondió por cartas de 16 de marzo y 17 de septiembre de 1993. La Comisión solicitó datos complementarios por cartas de 10 de noviembre y 13 de diciembre de 1993, los cuales fueron transmitidos por Alemania por carta de 8 de marzo de 1994.

- (4) Por cartas de 31 de mayo y 21 de diciembre de 1994, la Federación de bancos alemanes (Bundesverband deutscher Banken e.V. — «BdB»), que representa a los bancos privados con sede en Alemania, comunicó a la Comisión que, con efectos del 1 de enero de 1991, el WKA y WAK se habían transferido a LSH con todo su patrimonio. Al mismo tiempo, las actividades del WKA y de WAK se habían traspasado al previamente fundado Investitionsbank Schleswig-Holstein («IB»). IB se gestionaba como una división especial de LSH. La BdB consideraba que la ampliación de los fondos propios de LSH que implicaba esta operación constituía un falseamiento de la competencia en beneficio de dicho banco, ya que no se había establecido una remuneración acorde con el principio del inversor que opera en una economía de mercado. En la segunda de las cartas citadas, la BdB presentó, por tanto, una denuncia formal ante la Comisión, pidiéndole que incoara contra Alemania un procedimiento con arreglo al artículo 93, apartado 2, del Tratado CE (ahora artículo 88, apartado 2).

- (5) La denuncia se refería asimismo a sendas operaciones similares de transferencia de activos en beneficio de Landesbank Berlin, Westdeutsche Landesbank, Norddeutsche Landesbank, Hamburger Landesbank y Bayerische Landesbank. En febrero y marzo de 1995 y en diciembre de 1996, varios bancos se adhirieron a título individual a la denuncia de su Federación.

- (6) Por cartas de 6 de agosto de 1997 y 30 de julio de 1998, la BdB informó a la Comisión de otras dos transferencias de activos en Schleswig-Holstein y Hesse en beneficio de LSH y de Landesbank Hessen-Thüringen, respectivamente. Según indicaciones de la BdB, el Estado federado de Schleswig-Holstein tenía la intención de ceder sus bienes inmuebles a IB y asignar ese patrimonio inmobiliario a los fondos propios de LSH en tanto que reserva especial. La BdB remitió en este contexto al artículo 20 del proyecto de ley de modificación de la Ley del Estado federado de Schleswig-Holstein relativa a Investitionsbank (versión vigente el 26 de junio de 1997), según el cual el patrimonio inmobiliario debía figurar como reserva especial, previa deducción de las obligaciones, en los fondos propios de LSH. La BdB remitió asimismo a la exposición de motivos relativa a dicho artículo, en la que se aseguraba que la reserva especial de bienes inmuebles formaba parte de los fondos propios de garantía del banco de conformidad con los principios de la Ley bancaria alemana (*Kreditwesengesetz*). Era imposible que se cumpliera el objetivo establecido en la exposición de motivos de «movilizar el patrimonio del

⁽¹⁾ DO C 76 de 28.3.2003, p. 2.

- Estado federado para generar liquidez sin merma de su potestad dispositiva y de su capacidad decisoria» si LSH pagaba a precio de mercado los bienes inmuebles transferidos.
- (7) La Comisión comenzó por examinar la transferencia de activos a Westdeutsche Landesbank («WestLB») y declaró que examinaría las operaciones de los demás bancos en función de los resultados en el asunto WestLB⁽²⁾. Finalmente, en 1999, mediante la Decisión 2000/392/CE⁽³⁾, concluyó que la ayuda (la diferencia entre la remuneración abonada y la remuneración acorde con el mercado) era incompatible con el mercado común y ordenó su recuperación. El Tribunal de Primera Instancia anuló esta Decisión mediante sentencia de 6 de marzo de 2003⁽⁴⁾ por motivación insuficiente de dos elementos utilizados en el cálculo de la remuneración, pero la confirmó plenamente en todos los demás aspectos.
- (8) El 1 de septiembre de 1999, la Comisión remitió a Alemania una solicitud de información sobre las transferencias de activos a los otros bancos regionales en cuestión. A continuación, Alemania, por carta de 8 de diciembre de 1999, facilitó información sobre la transferencia del WKA y WAK a LSH, completada mediante carta de 22 de enero de 2001. A una nueva solicitud de información de 22 de febrero de 2001, Alemania contestó por carta de 3 de mayo de 2001.
- (9) Por carta de 13 de noviembre de 2002, la Comisión notificó a Alemania su decisión de incoar el procedimiento establecido en el artículo 88, apartado 2, del Tratado CE con respecto a la transferencia del WKA, WAK y la reserva especial de bienes inmuebles del Estado federado de Schleswig-Holstein a LSH. Al mismo tiempo, incóo sendos procedimientos por operaciones similares de transferencia de activos a Norddeutsche Landesbank — Girozentrale, Bayerische Landesbank — Girozentrale, Hamburgische Landesbank — Girozentrale y Landesbank Hessen-Thüringen. Anteriormente, en julio de 2002, había incoado el procedimiento por la transferencia del Instituto de Crédito a la Vivienda a Landesbank Berlin.
- (10) Las decisiones de incoar el procedimiento se publicaron en el *Diario Oficial de la Unión Europea*⁽⁵⁾. La Comisión invitó a los interesados a presentar sus observaciones al respecto.
- (11) Por carta de 11 de abril de 2003, LSH presentó sus observaciones sobre la incoación del procedimiento en los asuntos LSH.
- (12) Mediante carta de 14 de abril de 2003, Alemania se pronunció sobre la decisión de incoación del procedimiento.
- (13) Por carta de 29 de julio de 2003, la BdB presentó observaciones comunes a todas las decisiones de incoar el procedimiento de 13 de noviembre de 2002.
- (14) En respuesta a una nueva solicitud de información de la Comisión, con fecha de 11 de septiembre de 2003, Alemania, por cartas de 29 de octubre y 6 de noviembre de 2003, facilitó datos complementarios y comentó las observaciones de la BdB sobre LSH. Por carta de 30 de octubre de 2003, Alemania remitió unas aclaraciones del Gobierno del Estado federado de Renania del Norte-Westfalia y de WestLB acerca de las observaciones de la BdB sobre los cinco procedimientos incoados en noviembre de 2002 con respecto a los bancos regionales.
- (15) Tras nuevas solicitudes de información de la Comisión de 7 y 30 de abril, 19 de mayo y 12 de agosto de 2004, Alemania respondió por cartas de 27 de mayo, 1, 23 y 28 de junio, 27 de agosto y 30 de septiembre de 2004.
- (16) El 19 de julio de 2004, la denunciante —la BdB—, el Estado federado de Renania del Norte-Westfalia y WestLB AG remitieron un acuerdo provisional sobre la remuneración adecuada de los activos transferidos. En su opinión, esta remuneración debía servir de base a la Decisión de la Comisión. La Comisión recibió la versión definitiva de este acuerdo el 13 de octubre de 2004. Igualmente, el 29 de septiembre de 2004, la BdB, el Estado federado de Schleswig-Holstein y HSH Nordbank, surgida a partir de la fusión entre LSH y Hamburgische Landesbank en 2003, presentaron un acuerdo provisional sobre la remuneración adecuada del patrimonio especial transferido. A continuación, la Comisión recibió diversos escritos de estos interesados, así como de Alemania. El 14 de octubre de 2004, la Comisión recibió la versión definitiva del acuerdo sobre la transferencia del patrimonio especial a LSH. Asimismo, se llegó a acuerdos similares en los demás casos de transferencias de activos a bancos regionales —a excepción del asunto Landesbank Hessen-Thüringen—, que fueron transmitidos a la Comisión.

II. DESCRIPCIÓN DETALLADA DE LAS MEDIDAS

1. LANDESBANK SCHLESWIG-HOLSTEIN GIROZENTRALE

⁽²⁾ DO C 140 de 5.5.1998, p. 9.

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

⁽⁴⁾ Rec. 2003, p. II-435.

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

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

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

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

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

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

2.1. CREACIÓN Y DESARROLLO DE INVESTITIONSBANK SCHLESWIG-HOLSTEIN

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

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

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

2.2. TRANSFERENCIA DEL WKA A LSH

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

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

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

2.3. TRANSFERENCIA DE WAK A LSH

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

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

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

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

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

- (38) Con arreglo a la Directiva 89/647/CEE del Consejo, de 18 de diciembre de 1989, sobre el coeficiente de solvencia de las entidades de crédito ⁽¹¹⁾ (en lo sucesivo, «Directiva de solvencia») y a la Directiva 89/299/CEE del Consejo, de 17 de abril de 1989, relativa a los fondos propios de las entidades de crédito ⁽¹²⁾ (en lo sucesivo, «Directiva de fondos propios»), en virtud de las cuales se modificó la Ley bancaria alemana (Kreditwesengesetz — KWG), los bancos deben disponer de un capital de garantía por importe del 8 % de sus activos ponderados en función del riesgo. De este porcentaje, como mínimo 4 puntos porcentuales deben representar el denominado capital básico (capital «de primer orden»), el cual comprende elementos de capital que han de estar a disposición de la entidad de crédito de forma inmediata y sin restricciones para cubrir riesgos o pérdidas en cuanto éstos se produzcan. Para la dotación total de fondos propios de un banco, los fondos propios básicos revisten una importancia decisiva a efectos de supervisión, porque para la cobertura de operaciones de riesgo de un banco el capital complementario (capital «de segundo orden») sólo se reconoce por el importe de los fondos propios básicos existentes.
- (39) Para el 30 de junio de 1993 ⁽¹³⁾, los bancos alemanes debían adaptar su capital a los nuevos requisitos de la Directiva de solvencia y de la Directiva de fondos propios ⁽¹⁴⁾. Incluso antes de la incorporación de la Directiva de solvencia al ordenamiento jurídico alemán, muchos bancos regionales tenían proporcionalmente una insuficiente dotación de fondos propios de garantía. Las

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

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

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

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

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

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

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

^(*) Información confidencial.

entidades de crédito afectadas tenían, pues, que fortalecer su base de fondos propios para no verse obligadas a restringir la expansión de su actividad bancaria o, por lo menos, para poder mantener su volumen comercial en el mismo nivel. Sin embargo, dada la difícil situación presupuestaria, los socios públicos no podían aportar capital fresco, pero tampoco querían privatizar y financiar el capital adicional recurriendo a los mercados de capitales. Así pues, se decidió proceder a transferencias de activos o de capital; por ejemplo, en el caso de WestLB se transfirieron los activos del Instituto de Fomento de la Vivienda del Estado federado de Renania del Norte-Westfalia («Wfa»), y en el caso de LSH, los citados activos del WKA y de WAK y, posteriormente, de los bienes inmuebles.

4. REPERCUSIONES DE LAS TRANSFERENCIAS A LSH

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

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

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

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

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

Cuadro 1:

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

En mill. de DEM

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

5. REMUNERACIÓN POR LOS FONDOS PROPIOS TRANSFERIDOS

5.1. REMUNERACIÓN POR EL PATRIMONIO DEL WKA Y DE WAK

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

Cuadro 2:

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

en mill. de DEM

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

5.2. REMUNERACIÓN DE LOS BIENES INMUEBLES

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

III. RAZONES DE LA INCOACIÓN DEL PROCEDIMIENTO

- (53) En su decisión de incoar el procedimiento de 13 de noviembre de 2002, la Comisión llegó a la conclusión de que la integración del WKA y de WAK, así como la aportación de [...] millones de euros en una reserva especial de bienes inmuebles del Estado federado de Schleswig-Holstein, constituía probablemente una ayuda estatal a favor de LSH a tenor del artículo 87, apartado 1, del Tratado CE.
- (54) El punto de partida de su evaluación fue el principio del inversor en una economía de mercado. Según este principio, el hecho de que una empresa sea propiedad del Estado y éste le aporte fondos no constituye en sí mismo una ayuda estatal. Sólo cuando una empresa pública recibe fondos que no habría obtenido en condiciones de mercado obtiene una ventaja gracias a la aportación de fondos estatales.
- (55) En el presente caso, la Comisión consideró que la ventaja económica obtenida por LSH mediante la aportación de fondos propios se plasmaba, en particular, en el aumento de su capacidad para conceder créditos en el marco de sus operaciones bancarias comerciales expuestas a la competencia (los fondos propios ejercen la función de expandir las actividades comerciales). En condiciones normales de mercado, toda aportación de capital debe remunerarse en función de su valor, teniendo en cuenta su función y el riesgo en que se incurre. Por tanto, para determinar si la remuneración del capital inyectado se ajusta a las condiciones de mercado hay que tomar como base el tipo de interés a largo plazo exento de riesgo (empréstitos federales a diez años), al que hay que aplicar una prima de riesgo que refleje el mayor riesgo que presentan los fondos propios. Como la remuneración de una inversión patrimonial a largo plazo exenta de riesgo era ya del 9 % anual cuando se transfirieron los activos a finales de 1990 ⁽²⁶⁾, la Comisión tenía serias dudas de que la tasa global abonada, o una remuneración del 0,5 % anual o del [...] %, por los fondos propios movilizados de forma efectiva, pudiera considerarse acorde con el mercado, incluso sin tener en cuenta la prima de riesgo necesaria.
- (56) Asimismo, la Comisión dudaba de que un inversor privado en condiciones de mercado hubiera aceptado que su remuneración se limitara a los fondos movilizados.
- (57) Sin embargo, ya cuando incoó el procedimiento, la Comisión admitió que la ausencia de liquidez en el capital aportado debía tomarse en consideración al determinar la

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

- (58) La Comisión no podía constatar que el Estado federado de Schleswig-Holstein, al aportar los activos del WKA y de WAK, hubiera velado por garantizar su adecuada participación en el reparto de beneficios del banco y en el incremento de su valor. En concreto, el Estado federado no presionó para forzar un cambio de la estructura de propiedad en su beneficio, lo cual habría sido necesario para garantizar que los pagos de dividendos y los incrementos de valor eran acordes con el capital aportado. Por lo demás, desde el 1 de enero de 1994 el Estado federado no había aumentado su cuota de participación en ese incremento de valor, sino que incluso la había reducido.
- (59) En consecuencia, concluyó la Comisión en su decisión de incoar el procedimiento, las citadas medidas en beneficio de LSH, un banco en lo esencial de dimensión regional pero que también operaba en los mercados nacional e internacional, constituían probablemente una ayuda estatal en virtud del artículo 87, apartado 1, del Tratado CE. Como en el presente caso no era aplicable ninguna de las excepciones establecidas en el artículo 87, apartados 2 y 3, y en el artículo 86, apartado 2, del Tratado CE, la ayuda estatal parecía incompatible con el mercado común.

IV. COMENTARIOS DE ALEMANIA Y DE LSH

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

V. OBSERVACIONES DE LA BDB

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

(76) En sus observaciones de 29 de julio de 2003 sobre el procedimiento incoado el 13 de noviembre de 2002 con respecto a los bancos regionales, explicó que para determinar cuál era la remuneración adecuada había que basarse en el método empleado por la Comisión en la Decisión 2000/392/CE.

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

Comparación con otros instrumentos de capital

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

(79) La BdB explicó que casi todos los bancos regionales necesitaron capital básico nuevo a partir de 1992 para cumplir los estrictos requisitos que imponía la nueva Directiva de solvencia. De no ampliar su capital, estos bancos se habrían visto abocados a reducir su actividad comercial. De ello se deduce, en opinión de la BdB, que el capital aportado sólo puede compararse con instrumentos de capital que estuvieran reconocidos y disponibles en Alemania cuando se realizó la aportación de capital básico (capital «de primer orden»). Por esta razón, quedan excluidas de antemano de la comparación las acciones preferentes sin

derecho de voto, los derechos de participación en beneficios y las denominadas *perpetual preferred shares* (participaciones preferentes perpetuas). Estos tres instrumentos de capital propio no están reconocidos en Alemania como capital básico, sino que constituyen únicamente capital complementario (capital «de segundo orden»). Las *perpetual preferred shares* aún no existían en Alemania a principios de los años noventa.

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

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

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

⁽²⁷⁾ Por lo demás, una prima de riesgo o de responsabilidad se paga en primer lugar por el riesgo de pérdida en el caso de insolvencia. En este caso, el capital se pierde para siempre. En caso de pérdidas (parciales) corrientes —o sea, al margen de la insolvencia—, siempre existe la posibilidad de reponer los fondos propios con beneficios.

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

- (83) La BdB explicó que todos los métodos de determinación de la remuneración (rentabilidad) adecuada de una aportación de capital social parten de una rentabilidad exenta de riesgo y añaden una prima de riesgo.

Se basan en el siguiente principio básico:

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

- (84) Para determinar la rentabilidad exenta de riesgo, la BdB aplicó el rendimiento de la deuda pública a largo plazo, pues los valores de renta fija emitidos por el Estado constituyen el tipo de inversión de menor —o ningún— riesgo ⁽²⁸⁾.

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

- (86) A continuación, fijó el valor *beta* de los bancos regionales, es decir, la prima de riesgo individual de los bancos con la que debía ajustarse la prima de riesgo general del mercado. Según sus propios datos, la BdB determinó los valores *beta* estadísticamente, lo que significa que fueron estimados sobre la base de una muestra de datos históricos. En sus cálculos, inicialmente llegó a la conclusión de que todos los valores *beta* de todos los bancos regionales y periodos de referencia examinados eran mayores que uno ⁽²⁹⁾.

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

Deducciones e incrementos por las características específicas de las transacciones

- (88) Por otro lado, la BdB señaló que la deducción aplicada por la Comisión a la remuneración mínima en la Decisión 2000/392/CE por la ausencia de liquidez en el patrimonio del Wfa transferido ha sido confirmada por el Tribunal de Primera Instancia. En su opinión, no hay motivo alguno

⁽²⁸⁾ Para anular los efectos de la inflación se determina, para cada periodo de referencia, la tasa de rentabilidad de un instrumento de deuda pública a largo plazo, inicialmente sin tomar en consideración la inflación prevista. A continuación, para estimar el tipo de interés básico a largo plazo exento de riesgo, se añade al «tipo de interés básico real» en la fecha de referencia la estimación de la inflación media prevista a largo plazo (3,60 %).

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

para no aplicar este método en los presentes casos, donde también ha de procederse a una deducción por ausencia de liquidez. El importe de la deducción por este concepto se determina, conforme al método empleado en el asunto WestLB, en función de los costes netos de refinanciación (costes brutos de refinanciación menos impuestos aplicables a la empresa).

- (89) Según la BdB, en las transferencias en cuestión hay tres aspectos que son indicativos de la presencia de un riesgo mayor del que supondría una «inversión de capital social normal»: el volumen, en parte extraordinariamente elevado, de la transferencia de activos, el hecho de que no se emitieran nuevas participaciones y la consiguiente renuncia a derechos de voto adicionales, y el carácter no fungible de la inversión, es decir, la imposibilidad de retirar en todo momento de la empresa el capital invertido.

Base de capital y elementos de la remuneración

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

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

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

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

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

- (93) Alemania mostró también su desacuerdo con la objeción de que debía abonarse también una remuneración por la parte del capital no reconocida a efectos de supervisión (en el caso de LSH, por la reserva especial de bienes inmuebles). Dada su vinculación permanente a una finalidad específica, este capital estaba inmerso en un ciclo técnico-financiero y no proporcionó a LSH una ventaja gracias a la mejora de su solvencia. También las agencias de calificación se basan exclusivamente en el capital reconocido como capital básico a efectos de supervisión. Por tanto, Alemania no veía por qué la reserva especial de bienes inmuebles debía representar una reserva permanente de fondos desde la perspectiva de la supervisión bancaria y de los acreedores.
- (94) Alemania alegó que el capital de IB se asemeja en una medida considerable a las *perpetual preferred shares*, a los derechos de participación en beneficios y a las participaciones sin voto.
- (95) Argumentó, a este respecto, que los garantes del banco acordaron en 1994 una obligación de reposición que garantizaba que no se reclamaría el capital de IB ni aun en el caso —improbable— de insolvencia de la entidad. En este sentido, para el inversor en un banco regional existía a lo sumo un riesgo remunerable por la posibilidad de pérdida del capital aportado como consecuencia de pérdidas corrientes del banco. Sin embargo, su rango de exigibilidad subordinado ofrecía una protección eficaz frente a este supuesto.
- (96) A juicio de Alemania, los cálculos de la remuneración mínima efectuados por la BdB eran erróneos por diversas razones. En el CAPM se habían utilizado factores de cálculo incorrectos, se había partido del supuesto irreal de una remuneración fija garantizada y se habían aplicado deducciones e incrementos incomprensibles.
- (97) Por otra parte, Alemania se mostró crítica con respecto a la utilización del CAPM para determinar la rentabilidad mínima de las inversiones en el capital social de los bancos regionales. Además de la idoneidad del CAPM para fijar la expectativa de rentabilidad de una inversión que debe proporcionar una remuneración fija, criticó también los factores empleados (tipo de interés exento de riesgo, prima de riesgo del mercado y valores *beta*).
- (98) El método empleado por la BdB para determinar el tipo de interés exento de riesgo —el interés real en una fecha de

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

- (99) En cuanto a la prima de riesgo del mercado, Alemania se mostró en desacuerdo con el 4,6 % utilizado por la BdB, considerando que debía partirse del 3,0 %.
- (100) En lo que respecta a la fijación del valor *beta* de LSH, los bancos contenidos en el CDAX empleados por la BdB podían llevar a distorsiones, porque, en primer lugar, los cinco mayores bancos de crédito tenían un peso muy elevado en dicho índice bursátil (76 %) y, en segundo lugar, sus perfiles comerciales no eran idénticos. Según Alemania, para fijar correctamente el valor *beta* de LSH había que utilizar más bien un grupo comparable —en concreto, IKB, BHF-Bank y Vereins- und Westbank— sobre la base del cual se obtenía un valor *beta* de 0,7894.
- (101) Por tanto, Alemania partía de una remuneración mínima de una inversión en capital social en LSH comparable a la transacción en cuestión (sobre la base de un factor *beta* de 0,7894, de una prima de riesgo del mercado del 3 % y del citado tipo de interés básico del 6,91 %) del 9,28 % a 31 de diciembre de 1990.

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

- (102) En unos comentarios remitidos por Alemania el 30 de octubre de 2003 sobre la decisión de incoar el procedimiento, el Estado federado de Renania del Norte-Westfalia y WestLB cuestionaban que las aportaciones de patrimonio a los bancos regionales, sobre todo en el caso de LSH, fueran comparables a una aportación de capital social. Alegaban que las participaciones sin voto y las denominadas *perpetual preferred shares* están reconocidas en Alemania como capital básico desde 1991. Además, la remuneración no se guía por la clasificación de la inversión desde el punto de vista de la supervisión, sino por su perfil de riesgo. Como los activos responden subsidiariamente, la estructura del riesgo se asemeja más a la de las participaciones sin voto o las *perpetual preferred shares* que a la de las inversiones en capital social.
- (103) En cuanto al cálculo de la remuneración mínima de una inversión en capital social, WestLB no tenía nada que objetar al CAPM desde el punto de vista metodológico, aunque consideraba que los valores *beta* determinados por la BdB, muy superiores a uno, eran desproporcionados. Un factor *beta* superior a uno significa que la acción de la empresa tiene un riesgo más elevado que el conjunto del mercado. Sin embargo, habida cuenta de las figuras de la responsabilidad institucional y la responsabilidad de garante, entonces vigentes indiscutidamente, el riesgo de la inversión en un banco regional era muy inferior al riesgo del mercado en general.

- (104) Además, en el caso específico de los bancos regionales, es erróneo tomar como referencia la rentabilidad esperada en la fecha de aportación de los activos a los bancos regionales. Si bien este enfoque resulta en principio razonable en el marco de la prueba del inversor privado, aquí significaría que han de tomarse por base las expectativas de rentabilidad vigentes en 1991. Sin embargo, que un inversor obtenga en el año 2003 la rentabilidad que era previsible en el año 1991, muy superior a la realmente alcanzada, contradice toda realidad económica. La aplicación rígida y prolongada de una tasa de rentabilidad de cerca del 12 % sitúa injustificadamente a los bancos regionales en desventaja frente a los competidores privados.
- (105) En cuanto a la deducción por la ausencia de liquidez en las transferencias de activos, WestLB y el Estado federado de Renania del Norte-Westfalia consideran que la tasa de rentabilidad de los empréstitos públicos exentos de riesgo ha de deducirse íntegramente de la rentabilidad de base. Los bancos regionales no recibieron liquidez alguna con las transferencias. Desde el punto de vista económico no es sostenible deducir de esta tasa el ahorro de impuestos, pues la fijación de los precios de los instrumentos del mercado de capitales es independiente de la situación fiscal específica. De lo contrario, el precio de tales instrumentos debería variar en función de la situación fiscal de cada caso.
- (106) Por último, el hecho de que la ausencia de liquidez de los activos no pusiera en riesgo la liquidez del banco es un factor que apunta al menor riesgo de la inversión, lo cual ha de reflejarse también en una menor remuneración. Este factor ha de tomarse en consideración aplicando la correspondiente deducción. Igualmente, hay que aplicar una deducción por el denominado «efecto propietario», puesto que un inversor que ya tiene una participación en una empresa no valora una inversión adicional de la misma manera que un inversor nuevo.
- VIII. ACUERDO ENTRE LA BDB, EL ESTADO FEDERADO DE SCHLESWIG-HOLSTEIN Y HSH NORDBANK**
- (107) El 8 de octubre de 2004, la Comisión fue informada de los resultados de un acuerdo entre la denunciante —la BdB—, el Estado federado de Schleswig-Holstein y HSH Nordbank, surgido de la fusión entre LSH y Hamburgische Landesbank en 2003. Al margen de que las partes del acuerdo mantenían básicamente sus respectivas posiciones jurídicas, acordaron lo que consideraban los parámetros apropiados para determinar la remuneración adecuada. Pidieron a la Comisión que en su Decisión tomara en consideración los resultados del acuerdo.
- (108) Las partes comenzaron por calcular, sobre la base del CAPM, la remuneración mínima que cabe esperar de una hipotética inversión de capital social en LSH. Con arreglo a ese cálculo, la remuneración mínima adecuada del patrimonio especial debe situarse en el 9,29 % anual. En este cálculo se emplearon el tipo de interés a largo plazo exento de riesgo fijado por el banco regional con arreglo al REX10 Performance Index de la bolsa alemana y el factor *beta* estimado sobre la base de un peritaje de KPMG con fecha de 26 de mayo de 2004 encargado por la entidad. En concreto, se obtuvo un tipo de interés básico exento de riesgo en la fecha de la aportación, el 31 de diciembre de 1990, del 6,61 %. El factor *beta* quedó fijado sobre la base del estudio de KPMG en 0,670. La prima de riesgo del mercado se estableció en el 4 % (cifra unitaria para todos los bancos regionales).
- (109) A continuación, se aplicó una deducción por la ausencia de liquidez en el capital transferido, tomándose a su vez como base el tipo de interés exento de riesgo del 6,61 % en tanto que costes brutos de refinanciación. Para determinar los costes netos de refinanciación, la carga fiscal de LSH en la fecha de la aportación quedó fijada en términos globales en el 50 %, de tal modo que se obtiene una deducción por ausencia de liquidez del 3,31 %.
- (110) Por último, se aplicó un incremento del 0,3 % por no concederse derechos de voto.
- (111) En total, la remuneración adecuada del patrimonio especial quedó fijada en el 6,28 % anual después de impuestos en lo que respecta a la parte que LSH podía utilizar para sus actividades comerciales, y debía abonarse a partir del final del mes de su reconocimiento como capital básico (31 de agosto de 1991).
- (112) Con arreglo al acuerdo, por tanto, el elemento de ayuda consiste en la diferencia entre la remuneración abonada por LSH y la remuneración adecuada fijada, del 6,28 %; HSH Nordbank ha de reembolsar esta diferencia.
- (113) Las partes acordaron también una comisión de aval del 0,3 %, que debe abonarse tanto sobre el capital de garantía, que el propio IB utilizó como cobertura, como sobre la reserva especial de bienes inmuebles. Por otro lado, HSH Nordbank no negó que, con respecto al periodo transcurrido entre la aportación y el final del mes del reconocimiento como capital básico por parte de la BAKred (1 de enero de 1991 — 30 de agosto de 1991), deba abonarse también una comisión de aval del 0,3 % sobre los 1 306,05 millones de marcos alemanes que figuraban en el balance.
- (114) En el marco de las negociaciones sobre el acuerdo, se explicó por primera vez que, además de la ya mencionada remuneración del capital de IB, el superávit anual de IB se entregaba al Estado federado de Schleswig-Holstein como elemento adicional de la remuneración. El fundamento jurídico de esta asignación lo constituye el artículo 17.2 de la IBG (versión de 1990) o su artículo 19.2 (versión de 1998). Con arreglo a estas disposiciones, el superávit anual de la reserva especial de IB (previo acuerdo de los órganos del banco) se asignaba al Estado federado. Mediante el régimen establecido en la correspondiente Ley de Presupuestos del Estado federado de Schleswig-Holstein, estos dividendos se destinaban a los fines de IB, es decir, a las actividades de fomento del Estado federado y, por tanto, eran restituidos a IB. Con este procedimiento se respetaba la soberanía presupuestaria del Parlamento regional, pues no era el ejecutivo sino el Parlamento el órgano competente al respecto. El procedimiento seguido desde el punto de vista económico era el denominado «Schütt-Aus-Hol-Zurück»

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

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

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

Cuadro 3:

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

en mill. de DEM

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

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

IX. EVALUACIÓN DE LAS MEDIDAS

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

(118) En virtud del artículo 87, apartado 1, del Tratado CE, siempre y cuando el Tratado no disponga otra cosa, son incompatibles con el mercado común, en la medida en que afecten a los intercambios comerciales entre Estados miembros, las ayudas otorgadas por los Estados o mediante fondos estatales, bajo cualquier forma, que falseen o amenacen falsear la competencia, favoreciendo a determinadas empresas o producciones.

1.1. FONDOS ESTATALES

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

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

1.2. FAVORECIMIENTO DE UNA EMPRESA DETERMINADA

(120) Al examinar si la transferencia de fondos estatales a una empresa pública confiere a ésta una ventaja y, por tanto, puede constituir una ayuda estatal en virtud del artículo 87, apartado 1, del Tratado CE, la Comisión aplica el principio del inversor que opera en una economía de mercado. Este principio ha sido aceptado y desarrollado por el Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas y por el Tribunal de Primera Instancia en una serie de asuntos, concretamente en un contexto pertinente para el presente caso: la sentencia del Tribunal de Primera Instancia de 6 de marzo de 2003 en los asuntos acumulados WestLB⁽³⁰⁾.

a) Principio del inversor en una economía de mercado

(121) Según este principio, no se considera que se otorga una ventaja a una empresa cuando se pone capital a su disposición en condiciones «que un inversor privado, que actuara en las condiciones normales de una economía de mercado, aceptaría para realizar la misma operación respecto a una empresa privada»⁽³¹⁾. Por el contrario, se otorga una ventaja a tenor del artículo 87, apartado 1, del Tratado CE, cuando la remuneración prevista o la situación financiera de la empresa están configuradas de tal manera que no cabe esperar una rentabilidad normal en un plazo razonable.

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

⁽³⁰⁾ Véase la nota a pie de página 4.

⁽³¹⁾ Comunicación de la Comisión a los Estados miembros: Aplicación de los artículos 92 y 93 del Tratado CE y del artículo 5 de la Directiva 80/723/CEE de la Comisión a las empresas públicas del sector de fabricación (DO C 307 de 13.11.1993, p. 3); véase el punto 11. Si bien esta Comunicación se refiere de forma específica a la industria manufacturera, es indudable que el principio se aplica igualmente a los demás sectores económicos. En cuanto a los servicios financieros, así lo confirma una serie de decisiones de la Comisión; por ejemplo, en los asuntos Crédit Lyonnais (DO L 221 de 8.8.1998, p. 28) y GAN (DO L 78 de 16.3.1998, p. 1).

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

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

(127) Esta interpretación del principio del inversor en una economía de mercado, que ya fue empleada por la Comisión en su Decisión 2000/392/CE ⁽³³⁾, no fue rebatida por el Tribunal de Primera Instancia. En efecto, el Tribunal se dejó guiar igualmente por la consideración de que a un inversor privado que ya tiene una participación en el capital social de una empresa tampoco le basta con que una inversión no le suponga pérdidas o le aporte únicamente unos beneficios limitados. Más bien, aspirará en todo momento a obtener una rentabilidad adecuada en función de las circunstancias y de sus intereses a corto, medio o largo plazo ⁽³⁴⁾.

(128) A la luz del principio del inversor en una economía de mercado, por tanto, la cuestión central del presente análisis es si tal inversor habría transferido capital de las mismas características que los activos de fomento de la vivienda del Estado federado de Schleswig-Holstein en las mismas condiciones, concretamente en lo que se refiere a las perspectivas de rentabilidad de la inversión.

b) *Artículo 295 del Tratado CE*

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

(130) En el marco de los procedimientos de los bancos regionales, Alemania ha aducido que, para que fueran rentables, la única forma de invertir los fondos transferidos era aportándolos a una institución pública similar. Por tanto, a su juicio, la transferencia representa la utilización más juiciosa de este patrimonio desde el punto de vista comercial. Así, cualquier remuneración de la aportación —es decir, toda rentabilidad adicional del patrimonio transferido— sería suficiente para justificar la transacción desde la perspectiva del inversor en una economía de mercado.

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

c) *Mantenimiento de la estructura de propiedad*

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

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

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

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

y en un posible incremento de valor del banco si aumentan los beneficios. Una forma de garantizar una rentabilidad adecuada del capital aportado habría sido, por tanto, ampliar la participación del Estado federado en LSH, ya que la rentabilidad global del banco se ajusta a la rentabilidad normal que espera obtener con su inversión un inversor privado en una economía de mercado. De este modo habría resultado superfluo analizar si la remuneración acordada guardaba proporción con los fondos movilizados de forma efectiva por el banco para cubrir sus actividades comerciales. Sin embargo, el Estado federado no optó por esa vía.

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

d) *Base de capital para la remuneración*

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

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

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

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

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

- (141) La Comisión considera que el cálculo de la remuneración adecuada no puede depender de en qué medida el banco utilizó el capital que se puso a su disposición. El único criterio aplicable es la posibilidad de utilizar el capital para expandir las actividades comerciales. Un inversor privado tampoco se habría conformado con una remuneración que

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

⁽³⁶⁾ El presente caso se diferencia, por tanto, de las circunstancias de hecho en el asunto WestLB, en el que sólo una parte del valor en efectivo del patrimonio de fomento de la vivienda determinado y consignado en el balance como fondos propios fue reconocida como tales a efectos de supervisión.

estuviera en función de la movilización de fondos. A este respecto, la Comisión se adhiere a la posición de la BdB, que indicó que para un inversor que actúa en una economía de mercado y que asume el riesgo de perder su inversión es irrelevante si la entidad de crédito utiliza su capital para la expansión de sus actividades. La BdB señala, con razón, que el único factor decisivo para tal inversor es que ya no puede comerciar él mismo con el capital aportado ni, por tanto, sacarle la rentabilidad correspondiente. En consecuencia, el hecho de que LSH sólo utilizara plenamente en el periodo 1999 — 2003 el capital que recibió para la cobertura de actividades no incide en la cuestión que aquí se está examinando, a saber, la de cuál es la base de capital adecuada.

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

(143) No obstante, en la medida en que el capital ya figuraba anteriormente en el balance en tanto que fondos propios, cumplía ya por lo menos la función de garantía, tal y como se ha explicado anteriormente de forma pormenorizada. Lo mismo es aplicable al importe utilizado por el propio IB y a la reserva especial de bienes inmuebles. Este factor ha de tomarse en consideración al determinar cuál es la remuneración adecuada.

e) *Comparación con otros instrumentos de capital*

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

(145) Es indiscutible que resulta imposible comparar directamente la transferencia del patrimonio de fomento a LSH con otras transacciones. Si bien podría asemejarse en algunos aspectos a otros instrumentos, las diferencias son tantas que toda comparación tiene forzosamente un valor limitado. Por tanto, de acuerdo con el procedimiento seguido en el asunto WestLB⁽³⁷⁾, en el presente caso sólo puede determinarse cuál es la remuneración adecuada comparando la transferencia de activos con diversos instrumentos de capital propio habituales en el mercado para determinar por analogía cuál es el instrumento que más se asemeja a la transferencia y que, por tanto, constituye la referencia para calcular la remuneración.

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

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

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

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

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

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

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

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

f) *Desventajas de liquidez*

(152) En principio, cabe aceptar el argumento de LSH sobre las desventajas de liquidez. Una aportación de capital «normal» proporciona a un banco tanto liquidez como una base de fondos propios que, por razones de supervisión, es necesaria para expandir sus actividades comerciales. Para poder aprovechar plenamente el capital —es decir, para ampliar sus activos ponderados en función de su riesgo con el 100 % por un factor de 12,5 (100 dividido por el coeficiente de solvencia del 8 %), el banco debe refinanciarse 11,5 veces en los mercados financieros. En otras palabras: el beneficio sobre los fondos propios resulta de la diferencia entre los intereses sobre este capital obtenidos 12,5 veces y pagados 11,5 veces, menos otros costes del banco (por ejemplo, gastos administrativos) ⁽³⁸⁾. Como, inicialmente, el patrimonio de fomento no aportó liquidez a LSH, porque los activos cedidos y la totalidad de los ingresos derivados de ellos están legalmente vinculados al fomento económico y de la construcción de viviendas, LSH debía soportar costes financieros adicionales por el valor de ese capital en caso de que acudiera a los mercados financieros a fin de hacerse con los fondos necesarios para aprovechar plenamente las posibilidades comerciales que le

brindaba el capital adicional, es decir, para ampliar los activos ponderados en función del riesgo en 12,5 veces el importe del capital (o para mantener los activos existentes en ese nivel) ⁽³⁹⁾. Debido a estos costes adicionales, que no se producen en el caso del capital propio inyectado en efectivo, se ha de proceder a la correspondiente deducción al determinar la remuneración adecuada. Un inversor en una economía de mercado no puede pretender obtener la misma remuneración que la que proporciona una aportación de capital en efectivo.

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

g) *Remuneración adecuada*

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

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

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

(155) La rentabilidad prevista y el riesgo de una inversión son factores esenciales cuando un inversor en una economía de mercado decide invertir. Para determinar el nivel de estos dos elementos, el inversor incluye en su cálculo toda la información disponible sobre las empresas y el mercado. Para ello, se basa en rentabilidades medias históricas que, generalmente, representan también un indicio del futuro potencial de la empresa, así como, entre otras cosas, en el análisis del modelo empresarial de la empresa en el

⁽³⁹⁾ La situación no varía si se tiene en cuenta la posibilidad de aportar fondos propios complementarios hasta el importe de los fondos propios básicos (factor 25 en lugar de 12,5 para los fondos propios básicos).

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

⁽³⁸⁾ Naturalmente, en la realidad la situación es mucho más compleja, debido, por ejemplo, a las partidas asignadas a cuentas de orden, la distinta ponderación de riesgo de los activos y las partidas con riesgo nulo. De todos modos, la esencia de la cuestión no varía.

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

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

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

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

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

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

— *Planteamiento de financiación*: la rentabilidad del capital propio que espera un inversor representa, desde el punto de vista del banco que utiliza el capital, costes futuros de financiación. Según este planteamiento, se determinan en primer lugar los costes históricos del capital propio en que hayan incurrido bancos comparables al banco en cuestión. A continuación, se compara la media aritmética de los costes históricos del capital con la estimación de los costes futuros de los fondos propios y, de ese modo, con la rentabilidad prevista por el inversor.

— *Planteamiento de financiación utilizando la tasa de crecimiento compuesto anual («compound annual growth rate»)*: el núcleo de este planteamiento es la aplicación del valor medio geométrico en lugar del aritmético.

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

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

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

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

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

(160) Las partes basaron sus cálculos en el CAPM. Así, fijaron un tipo de interés básico exento de riesgo del 6,61 %. La determinación de este tipo de interés exento de riesgo se basó en el supuesto de que el patrimonio especial de LSH iba a estar disponible de forma permanente. Por tanto, las partes prescindieron de utilizar la tasa de rentabilidad exenta de riesgo para una inversión a plazo fijo (por ejemplo, la rentabilidad de la deuda pública a 10 años) vigente en el mercado en la fecha de la aportación de capital porque, en tal caso, no se habría tenido en cuenta el riesgo de reinversión, es decir, el riesgo de que una vez transcurrido este plazo no se reinvirtiera a ese tipo de interés exento de riesgo. Las partes consideran que el riesgo de la inversión se tiene mejor en cuenta si se basa en un «total return index». Así pues, utilizaron el REX10 Performance Index de la bolsa alemana, que muestra la rentabilidad de una inversión en empréstitos de la República Federal de Alemania con vencimiento a diez años exactos. La serie de índices utilizados contiene los correspondientes valores del REX10 Performance Index a

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

- (161) Puesto que en la práctica la aportación a LSH debía estar disponible de forma permanente, el modo de determinar el tipo de interés básico exento de riesgo parece adecuado en este caso específico. El REX10 Performance Index utilizado representa también una fuente de datos ampliamente reconocida. Por tanto, el tipo de interés básico exento de riesgo fijado es acertado en el presente caso.
- (162) La estimación del factor *beta* de 0,670 se basó en un peritaje de KPMG sobre los denominados factores *beta* ajustados de todas las entidades de crédito que cotizan en bolsa en Alemania, y que está a disposición de la Comisión. Sobre la base de este peritaje, y habida cuenta de la orientación comercial de LSH, este factor *beta* ha de considerarse adecuado.
- (163) En opinión de la Comisión, la prima de riesgo del mercado del 4,0 % también se justifica. En el procedimiento relativo a WestLB, que culminó en la Decisión 2000/392/CE, se abordó varias veces la denominada prima de riesgo general del mercado a largo plazo, es decir, la diferencia entre la rentabilidad media a largo plazo de una cartera habitual de acciones y la de las obligaciones del Estado. En los correspondientes peritajes del procedimiento se aplicaron márgenes de entre el 3 % y el 5 %, dependiendo del método, el periodo de tiempo considerado y los datos de base. Así, un informe elaborado para la BdB la cifraba en el 3,16 % y el 5 %, alternativamente; otro informe, elaborado para WestLB en el mismo procedimiento, calculaba un 4,5 % y un 5 %, y Lehman Brothers, también por cuenta de WestLB, obtenía una tasa del 4 %. En estas circunstancias, la Comisión no tiene motivo alguno en el presente asunto para disentir de la prima de riesgo del mercado aplicada en el acuerdo. Partiendo del CAPM, en opinión de la Comisión no hay duda de que la remuneración mínima determinada por las partes puede considerarse adecuada.
- (164) La Comisión no tiene pruebas de que la remuneración mínima fijada por las partes para una hipotética inversión en capital social en el presente asunto no pueda resistir una prueba de mercado. Por consiguiente, fija como remuneración mínima adecuada el 9,29 % anual (después de impuestos de la empresa y antes de impuestos del inversor).

Reducción de la rentabilidad por la ausencia de liquidez

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

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

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

Incremento de la rentabilidad por las características específicas de la transferencia

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

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

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

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

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

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

Remuneración total

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

h) Efectos de sinergia

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

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

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

Cuadro 4:

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

en mill. de DEM

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

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

i) Modificación legal de 1 de junio de 2003

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

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

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

j) Elemento de ayuda

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

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

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

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

en mill. de DEM

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

(*) A efectos contables, el capital de IB fue incorporado el 1.1.1991 y estuvo a disposición de LSH durante los ocho primeros meses de 1991 en tanto que garantía. Tras su reconocimiento por parte de la BAKred —es decir, durante los últimos cuatro meses de 1991— pudo utilizarse también como cobertura de las actividades comerciales del banco.

A partir del 1 de enero de 1999, los importes en DEM se convierten en euros aplicando el tipo de cambio de 1,95583. Así pues, las cifras en DEM han de convertirse a euros con arreglo a este tipo de cambio.

(189) Por tanto, el elemento de ayuda relativo al periodo transcurrido desde la concesión de la ayuda hasta el 31 de mayo de 2003 inclusive, asciende a 845,6 millones de marcos alemanes. Convertido a euros, se sitúa en 432,3 millones de euros.

1.3. FALSEAMIENTO DE LA COMPETENCIA Y RESTRICCIÓN DEL COMERCIO ENTRE LOS ESTADOS MIEMBROS

(190) Con la liberalización de los servicios financieros y la integración de los mercados financieros, el sector bancario comunitario es cada vez más sensible al falseamiento de la competencia. La tendencia se está agudizando aún más en el proceso de la Unión Económica y Monetaria, que está obligando a dismantlar los obstáculos a la competencia que perduraban en estos mercados.

(191) El beneficiario, LSH, ejercía su actividad tanto en el sector bancario regional como en el internacional. LSH se define como un banco comercial universal, banco central para las cajas de ahorros y banco estatal y municipal. A pesar de su nombre, de su tradición y de sus funciones, reguladas por ley, no se trata en modo alguno de un banco exclusivamente local o regional.

(192) Por tanto, resulta evidente que LSH ofrecía servicios financieros bancarios en competencia con otros bancos europeos fuera de Alemania y, puesto que hay bancos de otros países europeos que operan en Alemania, dentro de Alemania.

(193) También hay que recordar que existe un vínculo muy estrecho entre los fondos propios de una entidad de crédito y sus actividades bancarias. Un banco sólo puede trabajar y ampliar sus actividades comerciales si cuenta con fondos propios reconocidos suficientes. Puesto que la medida estatal proporcionó a LSH tales fondos propios a efectos de solvencia, influyó directamente en sus posibilidades comerciales.

(194) Por tanto, es evidente que las ayudas a LSH falsean la competencia y restringen el comercio entre Estados miembros.

1.4. CONCLUSIÓN

(195) Habida cuenta de todas las consideraciones expuestas, cabe concluir que se cumplen todos los criterios del artículo 87, apartado 1, del Tratado CE y que, en consecuencia, la transferencia del patrimonio especial contiene ayudas estatales a tenor del citado artículo.

2. COMPATIBILIDAD CON EL MERCADO COMÚN

(196) Además, hay que examinar si la ayuda puede considerarse compatible con el mercado común. A tal fin, cabe señalar que, en lo que respecta a los posibles elementos de ayuda de la transferencia del capital de IB y de la reserva de bienes inmuebles, LSH solamente ha invocado la excepción establecida en el artículo 86, apartado 2, del Tratado CE.

(197) No puede aplicarse ninguna de las excepciones previstas en el artículo 87, apartado 2, del Tratado CE. La ayuda no tiene carácter social ni se concede a consumidores individuales. Tampoco está destinada a reparar los perjuicios causados por desastres naturales o por otros acontecimientos de carácter excepcional, ni a anular o compensar las desventajas económicas ocasionadas por la división de Alemania.

(198) Puesto que la ayuda no tiene finalidad regional —no está destinada a favorecer el desarrollo económico de regiones en las que el nivel de vida sea anormalmente bajo o en las que exista una grave situación de subempleo, ni a facilitar el desarrollo de determinadas regiones económicas—, no son aplicables ni el artículo 87, apartado 3, letra a), ni los

elementos regionales del artículo 87, apartado 3, letra c), del Tratado CE. Con la ayuda tampoco se fomenta la realización de un proyecto importante de interés común europeo. El fomento de la cultura y la conservación del patrimonio tampoco son el objetivo de la ayuda.

- (199) Puesto que la continuidad económica de LSH no estaba en juego cuando se ejecutó la medida, no se plantea la cuestión de si la quiebra de una sola gran entidad de crédito como LSH habría producido en Alemania una crisis generalizada del sector bancario, lo que habría podido justificar, en virtud del artículo 87, apartado 3, letra b), del Tratado CE, la concesión de una ayuda para poner remedio a una grave perturbación en la economía alemana.
- (200) Con arreglo al artículo 87, apartado 3, letra c), del Tratado CE, las ayudas pueden considerarse compatibles con el mercado común si facilitan el desarrollo de determinadas actividades económicas. En principio, esto podría aplicarse también a las ayudas a la reestructuración en el sector bancario. En el presente caso no se dan, sin embargo, los requisitos para la aplicación de estas excepciones. LSH no era una empresa en crisis cuya viabilidad debiera restablecerse mediante ayudas estatales.
- (201) El artículo 86, apartado 2, del Tratado CE, que en determinadas circunstancias permite algunas excepciones a las disposiciones del Tratado sobre ayudas estatales, en principio también se aplica al sector de los servicios financieros. La Comisión lo confirmó en su informe sobre la prestación de servicios de interés económico general en el sector bancario⁽⁴³⁾. LSH ha alegado que prestaba servicios de interés económico general y que, en la medida en que todos los fondos aportados por el Estado federado de Schleswig-Holstein se utilizaban para fines que entran en el ámbito de las funciones de servicio público o los servicios de interés general, no se trataba de ayudas estatales ilegales. Sin embargo, LSH no cumple los requisitos formales necesarios: no se han especificado las tareas concretas que realizaba para la prestación de servicios de interés económico general ni se han indicado con exactitud, en particular, los costes ocasionados por esta actividad. En consecuencia, es evidente que la transferencia se realizó para permitir a LSH cumplir los nuevos requisitos de capital, sin relación alguna con la prestación de cualesquiera servicios de interés económico general. Por tanto, en el presente asunto tampoco es aplicable esta excepción.
- (202) Puesto que no es de aplicación ninguna de las excepciones al principio de prohibición de las ayudas estatales en virtud del artículo 87, apartado 1, del Tratado CE, la presente ayuda no puede ser considerada compatible con el Tratado.

3. NO SE TRATA DE UNA AYUDA EXISTENTE

- (203) Contrariamente a lo argumentado por Alemania y por LSH, la aportación de capital tampoco puede considerarse cubierta por el régimen de ayudas de la responsabilidad institucional y la responsabilidad de garante.
- (204) Por una parte, de antemano no se dan las circunstancias de la responsabilidad de garante en tanto que responsabilidad subsidiaria frente a los acreedores en caso de que los activos

del banco no sean suficientes para satisfacer a éstos. Ni la aportación de capital iba dirigida a satisfacer a los acreedores del banco ni se habían agotado los activos de éste.

- (205) Por otra parte, la circunstancia de la responsabilidad institucional tampoco procede. La responsabilidad institucional obliga al garante (el Estado federado de Schleswig-Holstein) a dotar a LSH de los medios necesarios para su correcto funcionamiento, siempre que decida mantener el banco en activo. En el momento de la aportación de capital, LSH distaba mucho de estar en una situación en la que su correcto funcionamiento ya no fuera posible por falta de medios propios suficientes. Por consiguiente, la aportación de capital no era necesaria para mantener el correcto funcionamiento del banco. La aportación de capital se llevó más bien a cabo para que, en vista del endurecimiento de los requisitos de capital básico y fondos propios, se ampliara la base de capital del banco para evitar que se viera obligado a reducir su volumen comercial o sus activos de riesgo y (además) permitir su futura expansión comercial. Así, el banco, de acuerdo con un estudiado cálculo económico del Estado federado en tanto que copropietario, podía aprovechar también en el futuro las oportunidades del mercado en condiciones de competencia. A una decisión económica normal del Estado federado no le es aplicable la «disposición de urgencia» de la responsabilidad institucional. Al no ser aplicable ningún otro régimen de ayudas existente con arreglo al artículo 87, apartado 1, ni al artículo 88, apartado 1, del Tratado CE, la aportación de capital debe clasificarse, por tanto, como ayuda nueva a tenor del artículo 87, apartado 1 y del artículo 88, apartado 3, del Tratado CE, y examinarse como tal.

X. CONCLUSIÓN

- (206) La Comisión concluye que Alemania ha concedido de forma ilegal la ayuda examinada, infringiendo lo dispuesto en el artículo 88, apartado 3, del Tratado CE. En consecuencia, la ayuda es ilegal.
- (207) La ayuda no puede considerarse compatible en virtud del artículo 87, apartados 2 y 3, ni en virtud de ninguna otra disposición del Tratado. Por consiguiente, debe declararse incompatible con el mercado común y suprimirse, y el Gobierno alemán deberá recuperar el elemento de ayuda de la medida ilegal.

HA ADOPTADO LA PRESENTE DECISIÓN:

Artículo 1

La ayuda estatal concedida por Alemania a Landesbank Schleswig-Holstein — Girozentrale, actualmente HSH Nordbank AG, entre el 1 de enero de 1999 y el 31 de mayo de 2003, por un importe de 432,3 millones de euros es incompatible con el mercado común.

Artículo 2

Alemania adoptará todas las medidas necesarias para obtener de su beneficiario la recuperación de la ayuda contemplada en el artículo 1, que ha sido puesta a su disposición ilegalmente.

⁽⁴³⁾ Este informe (Dienstleistungen von allgemeinem wirtschaftlichem Interesse im Bankensektor), del que no existe versión española, se presentó al Consejo de Economía y Finanzas de 23 de noviembre de 1998, pero no se ha publicado. Puede obtenerse en la Dirección General de Competencia de la Comisión, así como en el sitio Internet de la Comisión.

Artículo 3

La recuperación se efectuará sin dilación y con arreglo a los procedimientos del Derecho nacional, siempre que éstos permitan la ejecución inmediata y efectiva de la presente Decisión.

La ayuda recuperable devengará intereses desde la fecha en que estuvo a disposición del beneficiario hasta la de su recuperación.

Los intereses se calcularán con arreglo a las disposiciones del Capítulo V del Reglamento (CE) n° 794/2004 de la Comisión ⁽⁴⁴⁾.

Artículo 4

Alemania informará a la Comisión, en un plazo de dos meses a partir de la fecha de notificación de la presente Decisión, de las

medidas adoptadas en cumplimiento de la misma. Para ello utilizará el cuestionario que se adjunta en el Anexo.

Artículo 5

El destinatario de la presente Decisión será la República Federal de Alemania.

Hecho en Bruselas, el 20 de octubre de 2004

Por la Comisión

Mario MONTI

Miembro de la Comisión

⁽⁴⁴⁾ DO L 140 de 30.4.2004, p. 1.

ANEXO

INFORMACIÓN RELATIVA A LA APLICACIÓN DE LA DECISIÓN DE LA COMISIÓN

1. **Cálculo del importe que debe recuperarse**

1.1. Facilite los siguientes detalles sobre el importe de las ayudas estatales ilegales puestas a disposición del beneficiario:

Fecha(s) de pago ^(º)	Importe de la ayuda ^(*)	Moneda	Identidad del beneficiario

^(º) Fecha(s) en que (los distintos tramos de) la ayuda se han puesto a disposición del beneficiario (si la medida consta de varios tramos y reembolsos, utilice líneas separadas).

^(*) Importe de la ayuda puesta a disposición del beneficiario (en equivalente de ayuda bruto).

Comentarios:

1.2. Explique detalladamente cómo se calcularán los intereses aplicables a la ayuda que debe recuperarse.

2. **Medidas previstas y ya adoptadas para recuperar la ayuda**

2.1. Describa detalladamente qué medidas se han adoptado ya y cuáles se han previsto para la recuperación inmediata y efectiva de la ayuda. Explique, asimismo, qué medidas alternativas contempla su legislación nacional para hacer efectiva la recuperación. En su caso, indique también el fundamento jurídico de las medidas adoptadas o previstas.

2.2. ¿En qué fecha se culminará la recuperación de la ayuda?

3. **Recuperación ya ejecutada**

3.1. Facilite los siguientes detalles sobre los importes de ayuda que ya han sido recuperados del beneficiario:

Fecha(s) ^(º)	Importe de ayuda reembolsado	Moneda	Identidad del beneficiario

^(º) Fecha(s) de reembolso de la ayuda.

3.2. Adjunte documentación que acredite el reembolso de los importes de ayuda indicados en el cuadro del punto 3.1.

DECISIÓN DE LA COMISIÓN

de 20 de octubre de 2004

relativa a la ayuda estatal concedida por Alemania a Landesbank Hessen-Thüringen — Girozentrale

[notificada con el número C(2004) 3931]

(El texto en lengua alemana es el único auténtico)

(Texto pertinente a efectos del EEE)

(2006/742/CE)

LA COMISIÓN DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS,

Visto el Tratado constitutivo de la Comunidad Europea y, en particular, su artículo 88, apartado 2, párrafo primero,

Visto el Acuerdo sobre el Espacio Económico Europeo y, en particular, su artículo 62, apartado 1, letra a),

Después de haber emplazado a los interesados para que presentaran sus observaciones, de conformidad con los artículos citados ⁽¹⁾, y teniendo en cuenta dichas observaciones,

Considerando lo siguiente:

I. PROCEDIMIENTO

(1) Por cartas de 31 de mayo y 21 de diciembre de 1994, la Federación de Bancos Alemanes (Bundesverband deutscher Banken e.V. — «BdB»), que representa a los bancos privados establecidos en Alemania, comunicó a la Comisión, entre otras cosas, que se habían transferido o iban a transferirse préstamos para la construcción de viviendas al capital propio de garantía de los bancos regionales en Renania del Norte-Westfalia, Baja Sajonia, Schleswig-Holstein, Baviera, Hamburgo y Berlín, es decir, de Westdeutsche Landesbank, Norddeutsche Landesbank, Landesbank Schleswig-Holstein, Hamburger Landesbank y Landesbank Berlin. La BdB consideraba que la ampliación de los fondos propios de los bancos en cuestión que implicaba esta operación constituía un falseamiento de la competencia en beneficio de esos bancos, ya que no se había establecido una remuneración acorde con el principio del inversor que opera en una economía de mercado. En la segunda de las cartas citadas, la BdB presentó, por tanto, una denuncia formal ante la Comisión y le pidió que incoara contra Alemania un procedimiento con arreglo al artículo 93, apartado 2, del Tratado CE (ahora artículo 88, apartado 2). En febrero y marzo de 1995 y en diciembre de 1996, varios bancos se adherieron a título individual a la denuncia de su Federación.

(2) Por cartas de 6 de agosto de 1997 y 30 de julio de 1998, la BdB informó a la Comisión de otras dos transferencias de activos realizadas en Schleswig-Holstein y Hesse en beneficio de Landesbank Schleswig-Holstein y Landesbank Hessen-Thüringen, respectivamente. Por carta de 31 de julio de 1998, la Comisión solicitó a Alemania información sobre la segunda de las operaciones citadas. Alemania respondió, por carta de 2 de octubre de 1998, que por el momento se trataba sólo de un proyecto de ley y que no había motivos —ni los habría en el futuro— para que la Comisión albergara dudas fundadas sobre la operación.

(3) La Comisión comenzó por examinar la transferencia de activos a Westdeutsche Landesbank («WestLB»), aunque declaró que examinaría las operaciones de los demás bancos en función de los resultados en el asunto WestLB ⁽²⁾. Finalmente, en 1999 adoptó la Decisión 2000/392/CE, de 8 de julio de 1999, relativa a una medida ejecutada por la República Federal de Alemania a favor de Westdeutsche Landesbank Girozentrale ⁽³⁾, mediante la cual declaró la ayuda (la diferencia entre la remuneración abonada y la remuneración de mercado) incompatible con el mercado común y ordenó su recuperación. El Tribunal de Primera Instancia anuló esta Decisión el 6 de marzo de 2003 por motivación insuficiente de dos elementos utilizados en el cálculo de la remuneración ⁽⁴⁾. El 20 de octubre de 2004, la Comisión adoptó una nueva decisión en la que se tomaron en consideración las objeciones del Tribunal.

(4) El 1 de septiembre de 1999, la Comisión remitió a Alemania una solicitud de información sobre las transferencias de activos a los otros bancos regionales en cuestión, incluido Helaba. A continuación, el Gobierno federal, por carta de 8 de diciembre de 1999, facilitó información sobre

⁽²⁾ DO C 140 de 5.5.1998, p. 9 (decisión de incoar el procedimiento).

⁽³⁾ DO L 150 de 23.6.2000, p. 1. Contra esta Decisión presentaron recursos Alemania (TJCE; C-376/99), Renania del Norte-Westfalia (TPICE; T-233/99) y WestLB (TPICE; T-228/99); la Comisión interpuso un recurso por incumplimiento (TJCE; C-209/00).

⁽⁴⁾ Sentencia de 6 de marzo de 2003, Westdeutsche Landesbank Girozentrale y Estado federado de Renania del Norte-Westfalia/Comisión, asuntos acumulados T-228/99 y T-233/99 (Rec. p. II-435).

⁽¹⁾ DO C 72 de 26.3.2003, p. 3.

la transferencia del patrimonio especial del Estado federado a Helaba, completada, tras una nueva petición de información de la Comisión de 31 de octubre de 2000, por carta del Gobierno federal de 21 de enero de 2001.

- (5) Por carta de 13 de noviembre de 2002, la Comisión informó a Alemania de su decisión de incoar el procedimiento de investigación formal previsto en el artículo 88, apartado 2, del Tratado CE con respecto a la transferencia del patrimonio especial del Estado federado de Hesse a Helaba mediante una participación sin voto. Al mismo tiempo, la Comisión incoó sendos procedimientos por operaciones similares de transferencia de activos a Norddeutsche Landesbank — Girozentrale («NordLB»), Landesbank Schleswig-Holstein — Girozentrale («LSH»), Hamburgische Landesbank — Girozentrale («HLB») y Bayerische Landesbank — Girozentrale («BayernLB»). Anteriormente, en julio de 2002, ya había incoado el procedimiento por otra transferencia de activos similar del Estado federado de Berlín a Landesbank Berlin.
- (6) Las decisiones de incoar el procedimiento se publicaron en el Diario Oficial de la Unión Europea ⁽⁵⁾. La Comisión invitó a los interesados a presentar sus observaciones al respecto.
- (7) Por carta de 9 de abril de 2003, Alemania presentó sus comentarios sobre la incoación del procedimiento en el asunto Helaba.
- (8) Por carta de 29 de julio de 2003, la BdB presentó observaciones comunes a todas las decisiones de incoar el procedimiento de 13 de noviembre de 2002, que fueron transmitidas a Alemania por carta de 28 de julio de 2003 con la petición de que formulara sus comentarios al respecto.
- (9) Por cartas de 10 de octubre y 4 de diciembre de 2003, Alemania comentó las observaciones de la BdB sobre el asunto Helaba. Por carta de 30 de octubre de 2003, Alemania remitió unas aclaraciones del Gobierno del Estado federado de Renania del Norte-Westfalia y de WestLB sobre las observaciones de la BdB.
- (10) La Comisión solicitó a Alemania información complementaria sobre todos los procedimientos de los bancos regionales por carta de 7 de abril de 2004, y más específicamente sobre Helaba por cartas de 19 de mayo y 3 de agosto de 2004. Alemania respondió por cartas de 1 y 23 de junio y 23 de agosto de 2004.
- (11) En septiembre y octubre de 2004, la BdB, el Estado federado de Hesse y Helaba debatieron la cuestión de la remuneración adecuada del capital que se había aportado al banco. No se llegó a ningún acuerdo. Por carta de

28 de septiembre de 2004, la BdB formuló observaciones complementarias sobre el procedimiento. A continuación, la Comisión pidió a Alemania que formulara sus comentarios al respecto; éstos fueron remitidos por cartas de 1 y 6 de octubre de 2004.

II. DESCRIPCIÓN DETALLADA DE LAS MEDIDAS

1. HELABA

- (12) Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale (Helaba), con sede en Francfort y Erfurt, es uno de los mayores bancos alemanes, con un balance consolidado de unos 140 000 millones de euros (a 31 de diciembre de 2003). El balance total del banco asciende a unos 130 000 millones de euros, lo que representa más del 90 % del balance del grupo. El banco es una entidad crediticia de derecho público con personalidad jurídica de organismo público. Desde el 1 de enero de 2001, son propietarios y garantes del banco la Federación de Cajas de Ahorros de Hesse-Turingia (Sparkassen- und Giroverband Hessen-Thüringen), con un 85 %, que hasta la aportación —a finales de 1998— era su único propietario y garante, y los Estados federados de Hesse, con un 10 %, y de Turingia, con un 5 %. En el informe anual del grupo de 2003 se consignaron unos fondos propios de aproximadamente 4 100 millones de euros. A 31 de diciembre de 2003, el ratio de capital básico del grupo se situaba en el 7,8 %, y el de fondos propios, en el 11,3 %.
- (13) Dada su estructura de propiedad, 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, opera como banco comercial especializado en clientes y mercado, dedicándose sobre todo a operaciones con grandes clientes, y como socio de clientes institucionales que apoya a los entes regionales y municipales en la financiación y el desarrollo de proyectos de inversión. Mediante su participación en los institutos de fomento regionales, Helaba respalda los objetivos económicos y de política estructural de Hesse y Turingia.
- (14) A 31 de diciembre de 2003, el grupo contaba con unos 3 500 empleados. Helaba está presente en importantes centros financieros del mundo. Además de sus dos sedes centrales de Francfort y Erfurt, tiene representaciones en Londres, Nueva York, Zurich, Dublín, Madrid, París y Luxemburgo.

2. APORTACIÓN A HELABA DEL PATRIMONIO ESPECIAL DE «VIVIENDA E INVERSIONES DE FUTURO» (WOHNUNGSWESEN UND ZUKUNFTSINVESTITION) EN TANTO QUE PARTICIPACIÓN SIN VOTO

- (15) Mediante Ley de 17 de diciembre de 1998, el Estado federado de Hesse constituyó un patrimonio especial con el

⁽⁵⁾ NordLB: DO C 81 de 4.4.2003, p. 2; BayernLB: DO C 81 de 4.4.2003, p. 13; HLB: DO C 81 de 4.4.2003, p. 24; Helaba: DO C 73 de 26.3.2003, p. 3, y LBKiel: DO C 76 de 28.3.2003, p. 2.

nombre de «Vivienda e Inversiones de Futuro». El ministerio regional de Hacienda fue habilitado para aportar este patrimonio —total o parcialmente— a una entidad de crédito en forma de participación sin voto o en otra forma reconocida a efectos de supervisión como participación en el capital, a cambio de una remuneración acorde con el mercado que iba a permanecer dentro del patrimonio especial.

- (16) El patrimonio especial comprende los derechos y obligaciones del Estado federado derivados de los préstamos concedidos entre 1948 y 1998 para el fomento de viviendas sociales. A 31 de diciembre de 1998, el saldo vivo de los préstamos ascendía a 7 829 millones de marcos alemanes (cuota del Estado federado: 6 026 millones de marcos alemanes). Su valor en efectivo fue tasado por dos peritos independientes en 2 473 millones de marcos alemanes (1 264 millones de euros). Este patrimonio especial se aportó por contrato de diciembre de 1998 entre el Estado federado de Hesse y Helaba, con efectos a 31 de diciembre de 1998, en tanto que participación sin voto.
- (17) En un segundo peritaje de 31 de diciembre de 2003 acordado por contrato se obtuvo un valor de [...] (*) millones de euros. Este mayor valor se deriva de que, a partir de 1999, el patrimonio de fomento registró más entradas que salidas de fondos. Hasta la concertación definitiva con la Oficina Federal de Servicios Financieros (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht — «BaFin»), antes Oficina Federal de Supervisión Bancaria (Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen — «BAKred») sobre el resultado de la tasación pericial de 31 de diciembre de 2003, Helaba sólo disponía, al igual que antes, del primer importe de referencia.
- (18) La aportación del patrimonio especial no llevaba aparejada ninguna aportación de liquidez o de beneficios al banco. Los reembolsos (intereses y amortizaciones) de los préstamos a la construcción no recaen en el banco, sino en el patrimonio especial y han de reinvertirse en actividades de fomento.
- (19) La aportación del patrimonio especial a Helaba está ligada al objetivo del Estado federado de racionalizar el conjunto de sus instrumentos de fomento y de política estructural y dotarlos de mayor eficacia.
- (20) Según datos de Alemania, el Estado federado consideró inicialmente la posibilidad de sacar a licitación el saldo vivo de los préstamos a la construcción y venderlo según esta fórmula a particulares, en varios tramos, por su valor en efectivo. Ciertamente, la división del patrimonio especial en tramos habría presentado la ventaja de ampliar el círculo de los posibles socios bancarios del Estado federado, ya que el número de interesados potenciales en un patrimonio cuyo valor se situaba en unos 2 500 millones de marcos era de antemano muy limitado. Sin embargo, como este patrimonio, en tanto que fondo rotativo, se refinancia con los reembolsos de los préstamos que se conceden y, en este sentido, constituye una unidad, este procedimiento no era

aconsejable. Según Alemania, la tasación periódica de tramos transferidos a distintas entidades habría supuesto un coste considerable. Además, el Estado federado habría perdido flexibilidad en caso de que cambiaran las prioridades dentro de los distintos objetivos de fomento.

- (21) Por tanto, el Estado federado optó por mantener unido el patrimonio, seguir utilizando los reembolsos para la construcción de viviendas y el fomento económico, organizar la administración del patrimonio de la forma más efectiva y al menor coste posible y generar ingresos adicionales dando otros usos a los activos de fomento.
- (22) A la luz de estas consideraciones de la política de ordenamiento, Helaba se mostró dispuesta a incorporar y administrar la totalidad del saldo vivo de los préstamos — un volumen global de 2 473 millones de marcos alemanes (1 264 millones de euros)—. Otro elemento favorable a la transferencia a Helaba era que el banco ya venía administrando los órganos fiduciarios del Estado federado (Landestreuhandstellen — LTH) desde 1953 como una división comercial sin personalidad jurídica propia y gestionando programas de fomento en régimen fiduciario. Según el pacto de Estado y sus propios estatutos, Helaba está obligada a respetar los principios económicos generales en su política comercial. Estos tres factores convencieron al Estado federado de que Helaba era la entidad más indicada para convertirse en socio bancario del Estado federado con miras al cumplimiento de los objetivos de la Ley del patrimonio especial.
- (23) Con arreglo a [...] en virtud del artículo 10.4 de la Ley bancaria alemana (Kreditwesengesetz — KWG) de 30 de diciembre de 1998, el Estado federado transfirió al banco el patrimonio especial en forma de sociedad interna en tanto que «participación sin voto». Esto significa que el Estado federado ha constituido con Helaba una sociedad sin voto (stille Gesellschaft) con arreglo al artículo 230 y ss. del Código de Comercio alemán (Handelsgesetzbuch), es decir, una sociedad de personas mediante la cual el partícipe sin voto participa con su capital en la actividad comercial de otra sociedad integrando la aportación en el patrimonio de la sociedad en activo.
- (24) Con arreglo a [...], el objetivo de la aportación era «que permaneciera en el banco con carácter perpetuo como capital propio de garantía, concretamente como capital básico en el sentido de los artículos 10.2, 10.2a, primera frase, y 10.4, de la Ley bancaria alemana, en observancia de los requisitos formulados por el Comité de Basilea de Supervisión Bancaria (Banco de Pagos Internacionales) el 27 de octubre de 1998».
- (25) Para que una participación sin voto pueda ser adscrita al capital propio de garantía de una entidad de crédito con arreglo al artículo 10.4 de la Ley bancaria alemana, es necesario que participe íntegramente en las pérdidas y que, en caso de quiebra o liquidación de la entidad, no se reembolse hasta que hayan sido satisfechos todos los demás acreedores. Al haberse acordado que el Estado federado de

(*) Información confidencial, sustituida en lo sucesivo por [...].

Hesse no tendría derecho de rescate, asegura Alemania, no es aplicable el límite del 15 % establecido por el Comité de Basilea para instrumentos financieros innovadores, sino que la BAKred reconoce íntegramente la participación como capital propio de primer orden (capital básico).

- (26) Según datos de Alemania, no se planteó la alternativa de aportar los activos como capital social en vez de como participación sin voto porque en aquellas fechas el Estado federado no quería implicarse como socio y garante directo del banco, lo que tampoco deseaba el único socio de la entidad, la Federación de Cajas de Ahorros de Hesse-Turingia.
- (27) La transferencia de activos a Helaba en 1998 por parte del Estado federado de Hesse no coincidió en el tiempo con las realizadas anteriormente a bancos regionales alemanes, que estaban incluidas en la denuncia de la BdB y que también están siendo objeto de sendos procedimientos de investigación de la Comisión. Con todo, según Alemania, estas operaciones sirvieron al Estado federado de Hesse de modelo, si bien se tomó en consideración que, entretanto, el mercado de capitales y la normativa de supervisión bancaria habían evolucionado considerablemente en el sentido de un mayor uso y reconocimiento de instrumentos de capital propio híbridos e innovadores, los cuales, a principios de los años noventa, no estaban aún disponibles ni reconocidos a efectos de supervisión en la misma forma o en la misma medida.

3. REQUISITOS DE CAPITAL SEGÚN LA DIRECTIVA DE FONDOS PROPIOS Y LA DIRECTIVA DE SOLVENCIA

- (28) Con arreglo a la Directiva 89/647/CEE del Consejo ⁽⁶⁾ (en lo sucesivo, «Directiva de solvencia») y a la Directiva 89/299/CEE del Consejo ⁽⁷⁾ (en lo sucesivo, «Directiva de fondos propios»), en virtud de las cuales se modificó la Ley bancaria alemana, los bancos deben disponer de un capital de garantía del 8 % de sus activos ponderados en función del riesgo. De este porcentaje, como mínimo 4 puntos porcentuales deben representar el denominado capital básico (capital «de primer orden»), el cual comprende

elementos de capital que han de estar a disposición de la entidad de crédito de forma inmediata y sin restricciones para cubrir riesgos o pérdidas en cuanto éstos se produzcan. Dentro de los fondos propios totales de un banco, los fondos propios básicos revisten una importancia decisiva a efectos de supervisión, porque para la cobertura de operaciones de riesgo de un banco el capital complementario (capital «de segundo orden») sólo se reconoce por el importe de los fondos propios básicos existentes.

4. REPERCUSIONES DE LA TRANSFERENCIA SOBRE LA BASE DE CAPITAL DE HELABA

- (29) El volumen de las operaciones de una entidad de crédito depende en gran medida de su base de fondos propios. Con la transferencia del patrimonio especial a Helaba, está creció en una medida nada desdeñable.
- (30) Del importe de 2 473 millones de marcos alemanes (1 264 millones de euros) tasado en el informe pericial, consignado en el balance de Helaba y reconocido como capital básico a efectos de supervisión, el banco puede utilizar unos 2 300 millones de marcos alemanes (unos 1 200 millones de euros), importe que va reduciéndose cada año, para respaldar sus actividades comerciales. El resto de la participación, según Alemania, se requiere como cobertura de capital para los préstamos del patrimonio especial. Con todo, el Estado federado de Hesse y Helaba acordaron en el citado contrato un sistema escalonado, según el cual, entre 1999 y 2002, el banco sólo podría utilizar de forma efectiva para la cobertura de sus actividades comerciales una parte, cada año mayor, del capital básico cualificado para servir de tal cobertura, de tal modo que sólo iba a remunerar esa parte utilizada. Sólo a partir de 2003 iba a poderse emplear la totalidad del importe reconocido por la BaFin, siempre que no estuviera ligado a la actividad de fomento, para cubrir las actividades comerciales del banco. En el siguiente cuadro se exponen los importes exactos de que disponía Helaba como capital básico que podían respaldar, y respaldaron, las actividades comerciales:

⁽⁶⁾ DO L 386 de 30.12.1989, derogada y sustituida por la Directiva 2000/12/CE, DO L 126 de 26.5.2000.

⁽⁷⁾ DO L 124 de 5.5.1989, derogada y sustituida por la Directiva 2000/12/CE.

Cuadro

Participación sin voto: importe, reconocimiento a efectos de supervisión e importes utilizados y utilizables (en millones de euros; valores de fin de ejercicio= valores medios anuales) ⁽⁸⁾

	1999	2000	2001	2002	2003
Valor nominal en balance	1 264,4	1 264,4	1 264,4	1 264,4	1 264,4
Capital básico reconocido a efectos de supervisión para cubrir activos de riesgo	1 264,4	1 264,4	1 264,4	1 264,4	1 264,4
Capital básico utilizado para cubrir actividades de fomento	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Capital básico utilizable para actividades comerciales, pero que no puede utilizarse en virtud del sistema escalonado acordado	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Capital básico utilizable o utilizado para cubrir actividades comerciales en virtud del sistema escalonado	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

- (31) Hasta la concertación definitiva con la BaFin sobre el resultado del peritaje de 31 de diciembre de 2003, Helaba seguía disponiendo de [...] millones de euros como importe de referencia (utilizable para respaldar actividades comerciales).
- (32) Según datos facilitados por Alemania, el ratio de capital básico comunicado a la BAKred, en la actualidad la BAFin, en virtud del acuerdo sobre fondos propios de Basilea, aumentó con la transferencia del 5,4 % (31 de diciembre de 1997) al 9,3 % (31 de diciembre de 1998), y el de fondos propios, del 9,6 % (31 de diciembre de 97) al 13,1 % (31 de diciembre de 1998). Por tanto, los ratios de capital básico y de fondos propios aumentaron aproximadamente el 72 % y el 36 %, respectivamente.
- (33) Con la aportación de los activos, la posibilidad de expansión comercial con activos ponderados con un 100 %, partiendo de un factor de multiplicación de 12,5, que corresponde a un ratio de fondos propios del 8 %, aumentó en unos 28 000 millones de marcos alemanes (14 000 millones de euros). En la práctica, sin embargo, con una ampliación de fondos propios de 2300 millones de marcos alemanes puede ampliarse mucho más el volumen crediticio admitido, pues por lo general los activos de un banco no reciben una ponderación de riesgo media del 100 %.
- (34) Como la ampliación del capital básico de Helaba otorgaba la posibilidad de incorporar más capital complementario, indirectamente su capacidad crediticia aumentó aún más.

⁽⁸⁾ Comentarios de Alemania de 23 de junio de 2004, pp. 2-7.

- (35) En el siguiente cuadro se expone resumidamente la evolución absoluta y relativa del capital básico de Helaba, incluidas la participación sin voto del Estado federado de Hesse y otras participaciones sin voto adquiridas desde 1997, diferenciándose, al igual que en el cuadro anterior, entre el reconocimiento a efectos de supervisión y el sistema escalonado acordado por contrato.

Cuadro: Valores de fin de ejercicio		1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
		en mill. de €	en mill. de €					
Según normativa de supervisión	Participación sin voto de Hesse	—	1 023	1 264	1 264	1 264	1 264	1 264
	Otras participaciones sin voto	153	153	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
	Capital básico	1 449	2 579	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
	Proporción de la par- ticipación sin voto de Hesse (%)	—	40 %	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
	Proporción de las demás participaciones sin voto (%)	11 %	6 %	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Según sistema escalonado acordado	Participación sin voto de Hesse	—	—	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
	Otras participaciones sin voto	153	153	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
	Capital básico	1 449	1 556	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
	Proporción de la par- ticipación sin voto de Hesse (%)	—	—	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
	Proporción de las demás participaciones sin voto (%)	11 %	10 %	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

5. REMUNERACIÓN POR LOS FONDOS PROPIOS TRANSFERIDOS

- (36) Según datos de Alemania, Helaba abona al Estado federado por la participación sin voto una remuneración (denominada «Haftungsprovision» — comisión de aval) del 1,4 % anual, que se compone de una remuneración de la función de garantía del 1,2 % anual, más un incremento del 0,2 % por la perpetuidad de la participación y el derecho unilateral de rescate en favor del banco, a lo que se añade el impuesto comercial (Gewerbesteuer) aplicable a la parte de los activos que el banco podía utilizar, lo que arroja un total del 1,66 %. Según el sistema escalonado acordado, la remuneración no se aplica en los primeros cuatro años (1998 a 2002) al valor total, sino a los importes acordados —tramos anuales de importe creciente (denominados importes de referencia) que, según la escritura de

aportación, iban a emplearse para respaldar las actividades comerciales del banco. Según datos de Alemania, el banco está sujeto a la obligación de pago establecida en el marco del sistema escalonado independientemente de si la participación sin voto se utiliza para cubrir actividades comerciales o actividades públicas de fomento y de si el capital aportado se utiliza siquiera para fines de solvencia.

6. RAZONES DE LA INCOACIÓN DEL PROCEDIMIENTO

- (37) En su decisión de incoar el procedimiento de 13 de noviembre de 2002, la Comisión determinó con carácter provisional que la transferencia de los activos de fomento de la vivienda del Estado federado de Hesse a Helaba constituía probablemente una ayuda estatal nueva en el sentido del artículo 87, apartado 1, del Tratado CE que, al

no poderse aplicar ninguna de las excepciones previstas en el artículo 87, apartados 2 y 3, y en el artículo 86, apartado 2, no parecía compatible con el mercado común.

- (38) El punto de partida de su evaluación fue el principio del inversor que opera en una economía de mercado: sólo cuando una empresa pública recibe fondos que no habría recibido en condiciones de mercado obtiene una ventaja gracias a la aportación de fondos estatales.
- (39) A la luz del tipo de interés a largo plazo exento de riesgo (empréstitos federales a diez años), que a finales de 1998 se situaba casi en el 4 %, la Comisión dudaba de que la remuneración acordada pudiera considerarse adecuada, sobre todo si se tenía en cuenta la necesidad de aplicar una prima de riesgo acorde con las circunstancias. Por otro lado, la Comisión reconocía que, al determinar la remuneración de mercado, había que incluir en el cálculo el hecho de que no se trataba de una aportación líquida. Los préstamos incorporados como participación sin voto debían emplearse, al igual que antes de la transferencia, para actividades públicas de fomento. Por tanto, Helaba no podía utilizar los activos transferidos directamente para sus actividades. Con todo, con la ampliación de la base de capital aumentó la capacidad crediticia del banco (función de expansión comercial de los fondos propios). Sin embargo, el banco sólo podía aprovechar todo el potencial de aumento de su volumen comercial refinanciando en el mercado de capitales todo el volumen de créditos adicional. El Estado federado no podía, pues, esperar exactamente la misma remuneración que la de un inversor de capital líquido; en consecuencia, parecía justificado aplicar la correspondiente deducción. Sin embargo, la Comisión dudaba de que esto pudiera justificar que se dedujera el total de los costes brutos de refinanciación de la remuneración de mercado de una participación sin voto líquida, habida cuenta de la deducibilidad fiscal de los costes de refinanciación.
- (40) La Comisión no estaba convencida de que la remuneración de base del 1,2 % anual acordada estuviera dentro de la banda de fluctuación del mercado para transacciones similares, sobre todo porque el volumen total de la participación parecía estar por encima de lo habitual en el mercado. Asimismo, dudaba de que el incremento del 0,2 % anual por la perpetuidad de la participación fuera acorde con el mercado y de que el impuesto comercial que debía abonar adicionalmente Helaba, del 0,26 % anual, pudiera considerarse un elemento adicional de la remuneración y fuera pertinente para la prueba de mercado.
- (41) Además, la Comisión dudaba de que un inversor que opera en una economía de mercado en una situación similar hubiera admitido que en los tres primeros años la remuneración se limitara a importes parciales. En este contexto, era preciso examinar también si de la parte de la participación no remunerada podían derivarse otras ventajas susceptibles de remuneración, en particular una mejora de la calificación de riesgo de la entidad, pues la participación sin voto fue consignada en el balance desde el principio por todo su importe y, por tanto, estaba a disposición del banco a efectos de garantía.

III. COMENTARIOS DE ALEMANIA

- (42) Alemania explicó que, en los años 1997/98, el Estado federado de Hesse había estado explorando posibilidades para sacar más rendimiento a su patrimonio de fomento de la vivienda sin menoscabo de la obligación de destinarlo a los objetivos establecidos, mediante su aportación a una entidad de crédito. En esa operación no debía dividirse el patrimonio. Helaba fue el único banco que se mostró dispuesto a tal transacción. Los socios de Helaba no habrían aceptado una inversión en capital social del Estado federado. Así pues, el único instrumento de capital básico que se contemplaba era una participación sin voto.
- (43) A juicio de Alemania, no cabía aplicar a Helaba las consideraciones expuestas por la Comisión con respecto a los otros bancos regionales; concretamente, era rentable y no tenía una base de capital relativamente débil, ni dependía de una transferencia de activos de fomento para mantener su volumen comercial ni respaldar su crecimiento. Helaba podía haber cubierto sus necesidades de capital recurriendo tanto a su socio, la Federación de Cajas de Ahorros de Hesse-Turingia, como al mercado de capitales.
- (44) Después de que, el 21 de octubre de 1998, el Comité de Basilea formulara, en la denominada «Declaración de Sidney», unas nuevas directrices para el reconocimiento de instrumentos de capital básico de las entidades de crédito internacionales a efectos de supervisión, el Estado federado de Hesse y el banco prefirieron una aportación sin vencimiento a una aportación con vencimiento con el fin de satisfacer las nuevas disposiciones relativas al reconocimiento como capital básico por encima del límite del 15 %. Con todo, el Estado federado exigió un incremento del 0,20 % anual por la perpetuidad de la participación y por el derecho unilateral de rescate en favor del banco.
- (45) Según Alemania, en el contexto de la citada Declaración de Sidney del Comité de Basilea se ha desarrollado un mercado fungible de participaciones sin voto que se caracteriza por una gran diversificación de las inversiones y por una gama de inversores que va desde el inversor privado hasta el gran inversor institucional.
- (46) Alemania aseguró que las participaciones sin voto son un instrumento radicalmente distinto de las inversiones en capital social o capital suscrito. El partícipe sin voto no tiene una cuota de participación en la empresa, y sus derechos de control son rudimentarios. Mientras que el capital suscrito se remunera con dividendos después de impuestos, la remuneración de una participación sin voto es un gasto de explotación deducible fiscalmente. Según la legislación alemana de supervisión bancaria, las participaciones sin voto estaban ya reconocidas como capital básico, sin limitación de su importe, antes de 1998; según la legislación internacional de supervisión bancaria, las participaciones sin voto perpetuas están reconocidas como capital básico desde la «Declaración de Sidney» de octubre de 1998. En 1998/99, las entidades de crédito recurrieron en una medida creciente a las participaciones sin voto, por un volumen de hasta 1 000 millones de dólares estadounidenses ó 1 200 millones de marcos alemanes (unos 600 millones de euros). Aunque a principios de los noventa aún

no estaban muy extendidas, no puede decirse que en 1998/99 las participaciones sin voto siguieran siendo un instrumento de financiación marginal.

- (47) Alemania explicó que el Estado federado se había basado en transacciones similares de entidades de crédito privadas para configurar jurídicamente la operación y acordar la remuneración. Así, según sus datos, SGZ-Bank e HypoVereinsbank Luxemburg acordaron en 1998 comisiones del 1,2 % anual y del 1,6 % anual, respectivamente, por encima del tipo de referencia pertinente, y, en 1999, Dresdner Capital LLC, HypoVereinsbank Luxemburg y Deutsche Bank —por una *perpetual*—, del 1,65 %, del 1,25 % y del 1,15 % anual, respectivamente, por encima del tipo de referencia pertinente. Los incrementos aplicados a la remuneración por los fondos transferidos a entidades privadas oscilan básicamente entre el 0,80 % sobre el Libor ⁽⁹⁾ a 12 meses y el 2,15 % sobre los bonos del Tesoro estadounidense ⁽¹⁰⁾. Además, las cajas de ahorros de Hesse y Turingia aportaron a Helaba, con efectos a 5 de diciembre de 1997, una participación sin voto con una remuneración del 1,2 % anual por encima del tipo de interés de referencia.
- (48) Asimismo, Alemania señaló que en los tipos variables los tipos de interés de referencia están ligados a instrumentos del mercado monetario (Libor y Euribor), y en los tipos fijos, a instrumentos del mercado de renta fija (instrumentos de deuda pública tales como bonos del Tesoro estadounidense y empréstitos federales) o a los tipos de interés en el mercado de *swaps*. En el mercado del euro, los préstamos en el mercado interbancario se contraen por lo general sin aplicación de incrementos sobre la base del Libor o del Euribor. En la medida en que para las participaciones sin voto se opta por estos tipos de referencia, los incrementos que se aplican son idénticos a la remuneración de la función de garantía de las participaciones sin voto. En el mercado de renta fija se utilizan generalmente las rentabilidades de la deuda pública como tipos de interés de referencia, y desde finales de los noventa se recurre cada vez más al tipo de referencia *mid-swap* (= tasa media del diferencial en el mercado de *swaps*). Incluso en el caso de las obligaciones bancarias preferentes, los bancos, por razones de calificación de riesgo o de liquidez, deben pagar un incremento —que oscila en función de la situación del mercado— con respecto a la deuda pública con el mismo vencimiento. Este incremento se denomina tasa de refinanciación. Para evaluar las participaciones sin voto de renta fija de entidades bancarias, por tanto, han de deducirse estas tasas de refinanciación de los incrementos de la remuneración.
- (49) Según Alemania, las tasas de refinanciación para los bancos del euro (*senior bonds*, índice JP Morgan), frente a los empréstitos federales, oscilaron en el periodo 1998 — 1999 entre apenas 20 y más de 40 puntos básicos. Hacia finales de 1998, ascendieron a algo menos de 40 puntos básicos ⁽¹¹⁾. En la medida en que se opta por el tipo *swap*

(*mid-swap*) como valor de referencia, el incremento del interés de una participación sin voto, en cambio, constituye la remuneración específica de la función de garantía de la participación, pues el incremento de interés del tipo *swap* con respecto a los empréstitos federales se asemeja en el mercado al incremento de interés de las obligaciones bancarias «cubiertas» frente a los empréstitos federales, de tal modo que puede transformarse también en incrementos de interés frente al Euribor.

- (50) Alemania adujo que las negociaciones entre el Estado federado y el banco sobre la aportación y su remuneración se desarrollaron como entre dos socios independientes. Se basaron en la citada banda de fluctuación del mercado —la remuneración acordada finalmente fue del 1,4 % anual (1,2 % más un 0,2 % por la perpetuidad de la aportación y el derecho unilateral de rescate en favor del banco)—, con toda una serie de datos del mercado tal y como éste se presentaba.
- (51) Más en detalle, respecto al incremento por la perpetuidad de la participación, Alemania indicó que en transacciones similares se observan vencimientos a diez o doce años, incluso a 32, así como aportaciones sin vencimiento. El incremento del 0,2 % anual por la perpetuidad de la participación es habitual en el mercado, habida cuenta de la calificación de riesgo de Helaba —AAA/Aaa— en la fecha correspondiente, calificación que no alcanzaba ninguna de las entidades comparables. Las transacciones del mercado de capitales en que se basó la comparación, por lo demás, no permiten concluir que el importe de la remuneración dependa de los fondos recibidos en cada caso, ni desde la perspectiva de las entidades (importe total de la emisión) ni desde la de los inversores (importe del tramo suscrito en cada caso).
- (52) Alemania explicó que Helaba debe abonar además el impuesto comercial —del que está exento el Estado federado de Hesse— sobre la remuneración del 1,4 %, de tal modo que se obtiene una tasa global del 1,66 % (antes de impuestos). Según Alemania, por tanto, al comparar las remuneraciones hay que tomar en consideración el efecto del impuesto comercial —sobre la participación sin voto de Helaba— del 0,26 % anual. En Alemania, los inversores comerciales pagan el impuesto comercial sobre la participación en beneficios derivada de las participaciones sin voto. Sin embargo, el Estado federado de Hesse está exento de este impuesto. En cambio, es el banco el que debe abonar el impuesto comercial aplicable a la remuneración de la participación. Un inversor institucional que opera en una economía de mercado, por tanto, habría exigido una remuneración mayor que el Estado federado para compensar su sujeción al impuesto comercial. En sentido inverso, Helaba habría estado plenamente dispuesta a pagar a tal inversor un incremento de remuneración, ya que para él es indiferente si paga este incremento como remuneración al inversor o como impuesto comercial a Hacienda. Incluido el efecto del impuesto comercial del 0,26 % anual, la carga de Helaba que se deriva de la obligación de abonar una remuneración del 1,40 % anual por la participación sin

⁽⁹⁾ Véanse los comentarios de Alemania de 9 de abril de 2003, p. 25: tramo a interés variable de la participación sin voto de 700 millones de dólares estadounidenses adquirida por Deutsche Bank en enero de 1998 con un vencimiento a diez años.

⁽¹⁰⁾ Véanse los comentarios de Alemania de 9 de abril de 2003, p. 25: tramo de la participación sin voto de 1 000 millones de dólares estadounidenses adquirida por Dresdner Bank en mayo de 1999 con un vencimiento a 32 años.

⁽¹¹⁾ Véase el gráfico en el Anexo 15 de los comentarios de Alemania de 9 de abril de 2003.

voto asciende en total al 1,66 % anual, una cifra que sin duda se sitúa dentro de la banda del mercado y representa el fruto de las negociaciones entre el banco y el Estado federado.

- (53) Alemania explicó que Helaba podía deducir fiscalmente la remuneración abonada en tanto que gasto de explotación. Las participaciones sin voto sólo constituyen fondos propios en el cálculo de la solvencia a efectos de supervisión, mientras que desde el punto de vista del Derecho de sociedades y la legislación fiscal se consideran capital externo.
- (54) Por otro lado, aseguró Alemania, el banco sólo necesitaba [...] millones de marcos alemanes de fondos propios para cumplir sus objetivos de crecimiento anual, mientras que el valor de los activos de fomento como fondos propios de garantía a efectos de supervisión rebasaba los [...] 000 millones de marcos alemanes. Según Alemania, Helaba no habría incorporado una participación sin voto de un volumen aproximado de 2 500 millones de marcos en un solo paso, pues este importe cubriría sus necesidades de fondos propios de varios años; más bien, habría recurrido repetidamente al mercado de capitales. A pesar de la carga que recaía sobre el banco, no se acordó una deducción sobre la tasa de remuneración del 1,4 %. En vez de ello, el Estado federado y el banco acordaron como solución transitoria una utilización y remuneración por etapas (sistema escalonado). El banco quería establecer un sistema según el cual, en consonancia con los objetivos de crecimiento acordados con su propietario, sólo tuviera que remunerar la participación por el importe de su utilización efectiva para cubrir activos de riesgo. Sin embargo, esta fórmula era demasiado costosa para el Estado federado y, por tanto, era inaceptable. Tras negociar un ajuste de los intereses contrapuestos, se acordó un sistema de remuneración por tramos anuales de importe creciente (1999: [...] millones de marcos alemanes, 2000: [...]000 millones de marcos alemanes, 2001: [...] 000 millones de marcos alemanes, 2002: [...]000 millones de marcos alemanes, 2003: [...]000 millones de marcos alemanes, es decir, límite superior de capital básico utilizable). Este denominado sistema escalonado previó para los primeros años un aumento mucho más rápido del necesario para los objetivos de crecimiento del banco. La dirección solicitó entonces al consejo de administración la autorización de una cuota especial adicional de [...] millones de marcos alemanes para la movilización de fondos propios de garantía, con cuyos ingresos iba a financiarse la remuneración de la diferencia con el fin de que el servicio de la participación no afectara a los resultados de explotación. Según Alemania, esto demuestra que la «sobredotación» del banco no sólo no proporcionó al banco una ventaja adicional, sino que, sin la cuota especial, habría supuesto incluso una carga para sus ingresos, ya que la remuneración de los importes de la base de cálculo de aumento escalonado que no se destinaron a respaldar actividades comerciales adicionales no habría tenido como contrapartida ningún tipo de ingresos.
- (55) Esto habría conllevado unas obligaciones de pago más elevadas cada año, hasta llegar a un importe de unos 33 millones de marcos alemanes, a partir de 2003. Además de la remuneración de la participación sin voto, el banco tenía que soportar los costes de refinanciación de la actividad crediticia.
- (56) Asimismo, Alemania se refirió al principio del inversor en una economía de mercado, explicando que de la jurisprudencia se deriva que la prueba de mercado de la prestación y la contraprestación ha de realizarse desde la perspectiva del inversor. Por tanto, dudaba del enfoque de la Comisión, expuesto en la decisión de incoar el procedimiento, de examinar —fundamentalmente desde la perspectiva del beneficiario— si Helaba obtuvo una ventaja económica que no habría podido obtener en condiciones normales de mercado.
- (57) A juicio de Alemania, no puede ser correcto que la Comisión, independientemente de si un inversor privado habría aceptado un aumento escalonado de la base de cálculo de su remuneración, examine si Helaba obtuvo ventajas adicionales por la parte no remunerada de la participación sin voto (mejora de la calificación general de riesgo). Según Alemania, de acuerdo con el apartado 327 de la sentencia en el asunto WestLB, la evaluación no debe centrarse exclusivamente en la empresa beneficiaria de la inversión. El hecho de que el beneficiario obtenga una ventaja adicional es irrelevante si, por las razones que sea, el inversor privado no ha exigido una remuneración adicional por dicha ventaja. Ninguna entidad de crédito habría estado dispuesta a remunerar de inmediato el volumen global si sólo pudiera utilizar para su expansión comercial pequeñas cantidades parciales —que iban incrementándose lentamente— sin tener siquiera en qué emplear los importes excedentarios. Por su parte, el Estado federado de Hesse quería transferir su patrimonio de fomento de la vivienda —a pesar de su volumen— a una sola entidad, sin dividirlo. En un caso similar, un inversor privado no habría insistido en la remuneración inmediata del total de la participación, salvo si se encontrara ante una entidad de crédito que dependiera de una aportación de capital de esa magnitud, bien debido a una expansión espectacular de sus actividades comerciales, o bien para compensar pérdidas masivas. En este caso, sin embargo, no fue así. Helaba no obtuvo ventaja alguna de los importes que en los primeros años ni siquiera podía utilizar, habida cuenta de las normas de supervisión, ni tampoco los propietarios habían previsto utilizar.
- (58) Alemania explicó que, en aplicación del sistema escalonado acordado con el Estado federado, Helaba sólo utilizó para su expansión comercial tramos de unos [...] millones de marcos alemanes al año, más la cuota especial citada de unos [...] millones de marcos alemanes. Desde el punto de vista económico, aseguró Alemania, el sistema escalonado se asemeja a la incorporación progresiva de varias participaciones sin voto. Así, lo más indicado, a su juicio, era comparar los importes incorporados por entidades privadas con los de los tramos en cuestión. Sólo por este motivo podía hablarse ya de un orden de magnitud acorde con el mercado. El Estado federado no sólo no habría podido exigir un aumento de la remuneración por la incorporación en bloque del patrimonio especial, a lo que Helaba era la única entidad dispuesta, sino que, como resultado de las negociaciones, más bien tuvo que aceptar una remuneración escalonada por tramos de importe creciente.

- (59) Lógicamente, aseguró Alemania, no se aplicó a la participación una comisión de aval por su función de garantía adicional en la medida en que el banco no la había utilizado —en términos de supervisión— para su expansión comercial. En efecto, económicamente no sería razonable que una entidad de crédito que goza ya ante todas las agencias de calificación del mayor grado posible pagara por la función de garantía de una nueva aportación de fondos. Las condiciones de acceso de la entidad a capital externo no habrían mejorado, de tal forma que no hubo ventaja material. El inversor, que en interés propio aportó al banco todo el capital sin dividirlo, no habría podido conseguir una remuneración por la función de garantía.
- (60) Por último, Alemania señaló que las dudas de la Comisión en torno a la ausencia de liquidez en el capital aportado citadas en la decisión de incoar el procedimiento se basaban en parte en el método empleado en el asunto WestLB, que sin embargo no podía extrapolarse al presente asunto por las importantes diferencias entre ambas operaciones. En su opinión, en el presente caso había que deducir los costes brutos de refinanciación, no sólo los netos, de la remuneración de participaciones sin voto por lo demás comparables pero líquidas, porque también las entidades de crédito privadas pueden deducir fiscalmente la remuneración de la función de liquidez de las participaciones sin voto que adquieren. Si en el caso de Helaba sólo se dedujeran los costes netos de refinanciación de la remuneración ficticia de una participación sin voto líquida, habría que proceder igual con respecto a la remuneración abonada por entidades de crédito privadas por participaciones sin voto líquidas. De no ser así, la comparación estaría falseada.

IV. OBSERVACIONES DE LOS INTERESADOS

1. OBSERVACIONES DE LA DENUNCIANTE, LA BDB

- (61) En opinión de la BdB, Helaba no abonó una remuneración adecuada por el capital transferido, de tal modo que recibió una ayuda estatal.
- (62) En sus observaciones de 29 de julio de 2003 sobre el procedimiento incoado el 13 de noviembre de 2002 con respecto a los bancos regionales, explicó que, para determinar cuál era la remuneración adecuada, había que basarse en el método empleado por la Comisión en su Decisión sobre WestLB de 8 de julio de 1999.
- (63) Así pues, en una primera fase había que comparar el capital aportado al banco con otros instrumentos de capital. En una segunda fase, se trataba de determinar la remuneración mínima que esperaría un inversor de la inversión específica en el banco. Por último, había que considerar la aplicación de posibles incrementos o deducciones en función de las especificidades de la transferencia.

1.1. COMPARACIÓN CON OTROS INSTRUMENTOS DE CAPITAL

- (64) La BdB explicó que casi todos los bancos regionales necesitaron capital básico nuevo a partir de 1992 para cumplir los estrictos requisitos que imponía la nueva Directiva de solvencia. De no ampliar su capital, los bancos regionales se habrían visto abocados a reducir su actividad comercial. De ello se deduce, en opinión de la BdB, que el capital aportado sólo puede compararse con instrumentos de capital que estuvieran reconocidos y disponibles en Alemania cuando se efectuó la aportación de capital básico (capital «de primer orden»). Por esta razón, quedan excluidas de antemano de la comparación las acciones preferentes sin derecho de voto, los derechos de participación en beneficios y las denominadas *perpetual preferred shares* (participaciones preferentes perpetuas). Estos tres instrumentos de capital propio no están reconocidos en Alemania como capital básico, sino únicamente como capital complementario (capital «de segundo orden»).
- (65) En los periodos de referencia correspondientes sólo estaban reconocidos como capital básico en Alemania el capital social y las participaciones sin voto. Según la BdB, para esta inversión concreta el único instrumento jurídico al que podía recurrir Helaba era el capital suscrito o capital social. La BdB no ponía en duda el hecho del reconocimiento efectivo por parte de las autoridades citadas; su argumento era más bien que tal reconocimiento no tendría que haberse producido, porque la aportación específica del Estado federado de Hesse no puede compararse -ni jurídica ni económicamente- con una participación sin voto «normal», sino sólo con una inversión en capital suscrito o social. En la medida en que tal reconocimiento sí se produjo, la remuneración de la participación del Estado federado habría debido basarse al menos en la de una aportación de capital suscrito o social, pues un inversor privado, a la vista de su similitud con este instrumento y de su estructura de riesgo concreta, habría exigido tal remuneración.
- (66) Basándose en una serie de criterios, la BdB analizó por qué, a su juicio, la participación sin voto del Estado federado ha de compararse -económica y jurídicamente- con una aportación de capital social y no con las participaciones sin voto que pueden observarse en el mercado.
- (67) En este contexto, la BdB se basa sobre todo en el hecho de que las participaciones sin voto «normales» tienen fecha de vencimiento o son rescatables, y además no pueden basarse, en virtud de los principios del Comité de Basilea de Supervisión Bancaria, el 15 % del capital básico, mientras que la participación sin voto del Estado federado es de duración ilimitada, al igual que el capital social, y permite que se rebase el límite del 15 %. Por otro lado, aseguró la BdB, de un acuerdo sobre el carácter subordinado de los activos no puede deducirse que el riesgo del inversor fuera menor, pues el capital aportado representaba una proporción importante del capital básico total, en algunos casos

más del 50 %. Así pues, la probabilidad de que el capital aportado fuera reclamado en caso de pérdidas era mucho mayor, factor por el cual debía abonarse también una prima de riesgo mayor. Además, la BdB alegó que, a efectos de supervisión, las participaciones sin voto sólo están reconocidas como capital *lower-tier-1* y, por tanto, habida cuenta de la «Declaración de Sidney» del Comité de Basilea de 1998, sólo pueden representar más del 15 % del ratio de capital básico. Por tanto, no se pueden incorporar participaciones sin voto de gran volumen que rebasen ese límite. Por último, alegó la BdB, las *perpetual* de Deutsche Bank citadas por Alemania no pueden servir de referencia para determinar la remuneración adecuada, ya que todas ellas estaban sujetas al límite del 15 % y, por tanto, no representaban una alternativa para Helaba a finales de 1998.

(68) A ello se añade, en opinión de la BdB, que el Estado federado aportó el capital a Helaba sin derecho de rescate por su parte, o sea, por un periodo indefinido. Si bien un accionista tampoco puede «rescatar» su capital en acciones,

puede tomar la decisión de vender sus acciones y hacer otro tipo de inversión. Independientemente de los pormenores de la configuración jurídica, en este caso no se da tal transmisibilidad, pues de todos modos prácticamente no existe mercado para inversiones de capital de ese volumen y de duración indefinida. Por el contrario, los inversores privados siempre mantienen la posibilidad de retirar su dinero en caso de resultados negativos persistentes para poderlo invertir de forma más rentable. A lo sumo, un inversor privado sólo aceptaría comprometer su capital de riesgo con carácter permanente si obtuviera como contrapartida una rentabilidad elevada acorde con esa circunstancia.

(69) Por esta razón, la forma elegida para la aportación de capital es la de una inversión normal en capital social, por la cual un inversor en una economía de mercado esperaría una rentabilidad elevada. En particular, según la BdB, no es suficiente con que la ausencia de vencimiento sólo se tenga en cuenta aplicando un incremento a la rentabilidad de base de una participación sin voto (con fecha de vencimiento).

(70) La BdB facilitó los dos cuadros que figuran a continuación, en los que se exponen las diferencias básicas entre la «participación sin voto» de Helaba y otros instrumentos de capital disponibles en la fecha de la inversión:

	«Participación sin voto» de Helaba	Capital social	Participación sin voto	Acciones preferentes	Derechos de participación en beneficios	Participaciones preferentes
Disponibilidad en el mercado alemán en 1998	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
Calificación a efectos de supervisión	Capital básico	Capital básico	Capital básico sólo en determinadas condiciones y con el límite del 15 %	Capital complementario	Capital complementario en condiciones especiales	Capital complementario capital básico con el límite del 15 %

	Capital social	«Participación sin voto» de Helaba	Participación sin voto
Admisión de grandes volúmenes	Sí	Sí	No
Sin fecha de vencimiento	Sí	Sí	No
Sin derecho de rescate por parte del inversor	Sí	Sí	Sí
Participación en pérdidas corrientes	Sí	Sí	Sí
Reembolso tras acreedores en caso de insolvencia	Sí	Sí Sin «carácter subordinado» interno frente al capital social	Sí Reembolso antes del capital social

	Capital social	«Participación sin voto» de Helaba	Participación sin voto
Remuneración proporcional a los beneficios	Sí	Sí	Sí
Sin pagos ulteriores si no procede la remuneración	Sí	Sí	No Posibilidad de pagos ulteriores acumulativos

1.2. DEDUCIBILIDAD FISCAL

(71) La BdB puso en cuestión la deducibilidad fiscal, en tanto que gasto de explotación, de la participación en beneficios del Estado federado de Hesse. En su opinión, hay que suponer que el Estado federado asume un riesgo empresarial elevado con la participación sin voto. Así se deduce del elevado volumen de la inversión y de la ausencia de derecho de rescate. Este riesgo económico justifica la existencia de una coparticipación (denominada participación sin voto atípica), la calificación fiscal de la participación como fondos propios de la coparticipación y la imposibilidad de deducir fiscalmente la participación en beneficios del partícipe sin voto como gasto de explotación de Helaba.

1.3. REMUNERACIÓN MÍNIMA DE UNA INVERSIÓN EN CAPITAL SOCIAL EN UN BANCO REGIONAL

(72) La BdB explicó que todos los métodos de determinación de la remuneración (rentabilidad) adecuada de una aportación de capital social parten de una rentabilidad exenta de riesgo y añaden una prima de riesgo. Se basan en el siguiente principio básico:

Rentabilidad prevista de una inversión de riesgo

= rentabilidad exenta de riesgo + prima de riesgo de la inversión

(73) Para determinar la rentabilidad exenta de riesgo, la BdB aplica el rendimiento de la deuda pública a largo plazo, pues los valores de renta fija emitidos por el Estado constituyen el tipo de inversión de menor —o ningún— riesgo ⁽¹²⁾.

(74) Para obtener la prima de riesgo, la BdB determinó primero la denominada prima de riesgo del mercado, es decir, la diferencia entre la rentabilidad media a largo plazo de las acciones y de las obligaciones del Estado. Sobre la base de un estudio de Stehle-Hartmond (1991), se parte de una prima de riesgo del mercado a largo plazo unitaria del 4,6 % en el mercado alemán.

(75) A continuación, fijó el valor *beta* de los bancos regionales, es decir, la prima de riesgo individual de cada banco con la que debe ajustarse la prima de riesgo del mercado en general. La BdB determinó los valores *beta* estadísticamente, según sus propios datos, lo que significa que se estimaron sobre la base de una muestra de datos históricos. En sus cálculos, llegó a la conclusión de que todos los valores *beta* de todos los bancos regionales y periodos de referencia examinados eran mayores que 1 ⁽¹³⁾.

(76) Según los cálculos de la BdB, la remuneración mínima que cabía esperar de una inversión en capital social en Helaba en la fecha de aportación de los activos, el 31 de diciembre de 1998, era del 11,66 % anual.

1.4. DEDUCCIONES E INCREMENTOS POR LAS CARACTERÍSTICAS ESPECÍFICAS DE LAS TRANSACCIONES

(77) La BdB señaló que la deducción del 4,2 % aplicada por la Comisión a la remuneración mínima del 12 % en la Decisión WestLB por la ausencia de liquidez en el patrimonio del Wfa transferido ha sido confirmada por el Tribunal de Primera Instancia. Por tanto, en su opinión no hay motivo alguno para no aplicar este método en este caso, donde también ha de procederse a una deducción por ausencia de liquidez. El importe de la deducción por este concepto se determina, conforme al método empleado en el asunto WestLB, en función de los costes netos de refinanciación (costes brutos de refinanciación menos impuestos aplicables a la sociedad).

(78) La deducción por ausencia de liquidez se calcula en el caso de Helaba sobre la base de una tasa bruta de refinanciación del 6,57 % anual (con arreglo al tipo básico a largo plazo exento de riesgo vigente en la fecha de aportación, 1998), a la que hay que aplicar la tasa global de impuestos para obtener la tasa neta de refinanciación.

⁽¹²⁾ Para anular los efectos de la inflación se determina, para cada periodo de referencia, la tasa de rentabilidad de un instrumento de deuda pública a largo plazo, inicialmente sin tomar en consideración la inflación prevista. A continuación, para estimar el tipo de interés básico a largo plazo exento de riesgo, se añade al «tipo de interés básico real» en la fecha de referencia la estimación de la inflación media prevista a largo plazo (3,60 %).

⁽¹³⁾ La BdB expuso también, a fines comparativos, los valores *beta* teóricos según el *capital asset pricing model* (CAPM), los cuales, tal y como se comprueba, apenas divergen de los calculados empíricamente.

(79) A juicio de la BdB, en el presente caso hay tres aspectos que son indicativos de la presencia de un riesgo mayor del que supondría una «inversión de capital social normal»: el volumen, en parte extraordinariamente elevado, de la transferencia de activos, el hecho de que no se emitieran nuevas participaciones y la consiguiente renuncia a derechos de voto adicionales, y el carácter no fungible de la inversión, es decir, la imposibilidad de retirar en todo momento de la empresa el capital invertido. Por tanto, considera justificado aplicar, en consonancia con el método empleado en el asunto WestLB, una deducción del 1,5 % anual como mínimo.

1.5. BASE DE CAPITAL Y ELEMENTOS DE LA REMUNERACIÓN

(80) En primer lugar, la BdB alegó que, para calcular la remuneración adecuada, en el caso de Helaba hay que tomar en consideración la totalidad del importe reconocido como capital básico para cubrir actividades comerciales, y no sólo la parte utilizada o utilizable. Justificó esta posición con el argumento de que un inversor que opera en una economía de mercado no aceptaría que se limitara su remuneración a la parte movilizada de forma efectiva. Para un inversor privado que corre con el riesgo de pérdida de su inversión es irrelevante si el capital invertido se ha utilizado para expandir las actividades comerciales del beneficiario. Para él, el factor decisivo es que ya no puede comerciar él mismo con el capital aportado ni, por tanto, sacarle la rentabilidad correspondiente.

(81) A juicio de la BdB, la remuneración en los años 1998 a 2002 sobre la base de tramos anuales de importe creciente no estaba justificada como deducción por no haberse «fraccionado» el capital aportado o por el hecho de que la aportación «en bloque» supusiera una carga para Helaba. Aun si la aportación de capital podía no ser necesaria para cumplir los criterios de solvencia, amplió considerablemente la base de capital de Helaba y permitió una amplia expansión de sus actividades comerciales. Por tanto, un inversor en una economía de mercado se habría hecho remunerar sin limitaciones por el reconocimiento como capital propio de todo el importe.

(82) La BdB aseguró que la comisión de aval del 0,3 % fijada en la Decisión sobre WestLB comparando la aportación de capital con una garantía ha de aplicarse a la parte del capital básico aportado que no puede movilizarse para cubrir las actividades comerciales.

(83) Sólo pueden considerarse elementos de la remuneración la comisión de aval y el «incremento por perpetuidad». El impuesto comercial, que en su mayor parte ni siquiera se abona al Estado federado, sino al municipio, no es un elemento de la remuneración. Se trata de un gravamen establecido por ley ligado, independientemente de las intenciones de las partes, a unas circunstancias fiscales.

(84) Por último, la BdB señaló que la remuneración no se abona al Estado federado de Hesse, sino que —una vez deducido el impuesto sobre la renta del capital— se «adscribe al patrimonio especial en tanto que importe neto». Como

Helaba es propietaria (exclusiva) del patrimonio especial, a fin de cuentas se estaría pagando a sí misma. Tal proceder no lo habría aceptado ningún inversor privado como compensación de su inversión.

2. COMENTARIOS DEL ESTADO FEDERADO DE RENANIA DEL NORTE-WESTFALIA Y DE WESTLB

(85) En las observaciones que remitió el 30 de octubre de 2003 el Gobierno federal con respecto a la decisión de incoar el procedimiento de la Comisión de 13 de noviembre de 2002, el Estado federado de Renania del Norte-Westfalia y WestLB cuestionaron que las aportaciones de patrimonio a los bancos regionales sean comparables a una aportación de capital social. Aseguraron que las participaciones sin voto y las *perpetual preferred shares* están reconocidas en Alemania como capital básico desde 1991. Además, la remuneración no se guía por la clasificación de la inversión a efectos de supervisión, sino por su perfil de riesgo. Como los activos responden subsidiariamente, la estructura de riesgo se asemeja más a las participaciones sin voto o las *perpetual preferred shares* que a las inversiones en capital social.

(86) En cuanto al cálculo de la remuneración mínima de una inversión en capital social, WestLB declaró no tener ninguna objeción respecto del método del *capital asset pricing model*, pero consideró desproporcionados los valores *beta* calculados por la BdB, muy superiores a 1. Un factor *beta* superior a 1 significa que la acción de la empresa tiene un riesgo más elevado que el conjunto del mercado. Sin embargo, habida cuenta de la responsabilidad institucional (*Anstaltlast*) y la responsabilidad de garante (*Gewährträgerhaftung*) —entonces vigentes indiscutidamente—, el riesgo de la inversión en un banco regional era muy inferior al riesgo del mercado en general.

(87) Además, el Estado federado aseguró que, en el caso específico de los bancos regionales, es erróneo tomar como referencia la rentabilidad previsible en la fecha de aportación de los activos. Este enfoque resulta en principio razonable en el marco de la prueba del inversor privado y, por tanto, habrían de tomarse como base las expectativas de rentabilidad vigentes en 1991. Sin embargo, que un inversor obtenga en el año 2003 la rentabilidad que era previsible en el año 1991, muy superior a la realmente alcanzada, contradice toda realidad económica. La aplicación rígida y prolongada de una tasa de rentabilidad de cerca del 12 % sitúa injustificadamente a los bancos regionales en desventaja frente a los competidores privados.

(88) En cuanto a la deducción por la ausencia de liquidez, WestLB y el Estado federado de Renania del Norte-Westfalia consideran que la tasa de rentabilidad de un empréstito público exento de riesgo ha de deducirse íntegramente de la rentabilidad de base. Los bancos regionales no recibieron liquidez alguna con las transferencias de activos. Desde el punto de vista económico no es sostenible deducir de esta tasa el ahorro de impuestos, pues la fijación de los precios de los instrumentos del mercado de capitales es indepen-

diente de la situación fiscal. De lo contrario, el precio de tales instrumentos debería variar en función de la situación fiscal concreta.

- (89) Por último, el hecho de que la ausencia de liquidez no pusiera en riesgo la liquidez del banco es un factor que apunta al menor riesgo de la inversión, lo cual ha de reflejarse también en una menor remuneración. Este factor ha de tomarse en consideración aplicando la correspondiente deducción. Igualmente, hay que aplicar una deducción por el denominado «efecto propietario», puesto que un inversor que ya posee acciones en una empresa no valora una inversión adicional de la misma manera que un inversor nuevo.

V. RESPUESTA DE ALEMANIA A LAS OBSERVACIONES DE LA BDB

- (90) En opinión de Alemania, la BdB no logró su objetivo de reinterpretar la participación sin voto como una inversión en capital social, ni tampoco consiguió suscitar dudas sobre la proporcionalidad de la remuneración acordada y abonada al Estado federado de Hesse. Por tanto, no se trata de una ayuda estatal.
- (91) Alemania no considera justificado que, para calcular la remuneración, se dé un rodeo analizando la remuneración de una inversión ficticia en capital social. El Estado federado aportó al banco desde el principio sus activos de fomento de la vivienda en tanto que participación sin voto, un instrumento de financiación bien definido en el Derecho de sociedades, la legislación fiscal y la normativa de supervisión que se diferencia sustancialmente de una inversión en capital social que ni al Estado federado le interesaba ni deseaban tampoco los propietarios del banco.
- (92) A juicio de Alemania, la BdB, por un lado, pasa por alto importantes diferencias entre el capital social y las participaciones sin voto y, por otro, alude a diferencias entre participaciones sin voto «normales» y la que realizó el Estado federado de Hesse que no existen.
- (93) Básicamente, la BdB argumenta que las participaciones sin voto tienen fecha de vencimiento y son rescatables, de tal modo que sólo están reconocidas como capital básico, en virtud de los principios del Comité de Basilea de Supervisión Bancaria, hasta el 15 % del capital básico total de la entidad de crédito. En su opinión, como la participación sin voto del Estado federado se puso a disposición de Helaba con carácter ilimitado y no estaba sujeta al límite del 15 %, de tal modo que no constituye una participación sin voto «normal», sino que funcionalmente se trata de capital social, para calcular la remuneración no han de tomarse por base otro tipo de participaciones sin voto u otros instrumentos de capital innovadores, sino las inversiones en capital social.
- (94) A juicio de Alemania, este argumento esencial de la BdB es erróneo por una serie de razones. De entrada, el carácter limitado en el tiempo o la posibilidad de rescate no son elementos esenciales ni imprescindibles de las participaciones sin voto, ni desde la óptica del Derecho de sociedades ni desde la de la normativa de supervisión. En sentido inverso, el capital social tampoco ha de ser necesariamente una inversión perpetua y sin posibilidad de rescate. Al contrario, según el Derecho de sociedades alemán, todas las sociedades, independientemente de su naturaleza jurídica, pueden constituirse a plazo fijo o acordar la posibilidad de retirar una aportación, lo cual no es incompatible con el reconocimiento como capital básico con arreglo a la legislación alemana de supervisión bancaria.
- (95) Además, según Alemania, la BdB no tiene en cuenta que el límite del 15 % en el reconocimiento como capital básico según la legislación internacional de supervisión bancaria tras la «Declaración de Sidney» del Comité de Basilea de Supervisión Bancaria y la consiguiente práctica de la autoridad alemana de supervisión no se aplica a instrumentos de capital perpetuos que sólo pueden ser rescatados por el emisor (pero no por el inversor). Por lo demás, la práctica actual de la autoridad alemana de supervisión parte de que una inversión se pone a disposición «con carácter perpetuo» incluso cuando el vencimiento es a 30 años y se excluye explícitamente el rescate por parte del inversor, de tal modo que no entra en el ámbito de aplicación del límite del 15 %. Esto muestra asimismo que la diferencia entre una inversión con vencimiento y una inversión sin vencimiento en ningún caso es tan decisiva como expone la BdB. De ningún modo propicia ni justifica, en lo que respecta a la remuneración adecuada, que las participaciones sin voto se equiparen al capital social.
- (96) Alemania señaló que, pocos meses después de Helaba, Deutsche Bank adquirió una aportación «perpetua» en forma de *perpetual*, y ello en el mercado de capitales. En contraste con la afirmación de la BdB, a esta inversión, según un informe de prensa al respecto que se presentó, no se le aplicó el límite del 15 % porque no se acordó una subida del tipo de interés para el supuesto de que el banco no ejerciera su derecho de rescate (no hubo cláusula de «step-up»). Alemania explicó, y presentó algunos ejemplos al respecto, que las *perpetual* de Deutsche Bank en ningún caso tenían carácter excepcional, pues a continuación muchas otras entidades de crédito compraron participaciones «perpetuas» en el mercado. Ninguna de las emisiones, cuyo volumen oscilaba entre los 150 y los 2 000 millones de euros en unas condiciones de demanda pujante, ofrecía una remuneración siquiera aproximada a la del capital social; la remuneración se situaba más bien entre 110 y 290 puntos básicos por encima de los *mid-swap*. En 1999, el mercado ya no otorgaba una importancia decisiva —de cara a la remuneración— a la diferencia entre los instrumentos de capital con vencimiento y sin él ni a la cuestión de si el producto de la emisión estaba o no sujeto al límite del 15 %.
- (97) En opinión de Alemania, tampoco son convincentes los criterios selectivos empleados por la BdB, que por un lado debían justificar las similitudes entre el capital social y la participación sin voto del Estado federado de Hesse y, por

otro, las diferencias entre esta última y una participación sin voto «normal». La BdB no toma en consideración hasta qué punto la configuración de una participación sin voto puede ser objeto de acuerdo entre las partes ni determinadas características que son decisivas e irrenunciables para diferenciar una inversión en capital social de una participación sin voto.

- (98) Alemania explicó que el capital social no devenga intereses, sino que otorga un derecho a obtener dividendos, los cuales no sólo dependen de los beneficios sino que, ante todo, son proporcionales a los beneficios. En cambio, la remuneración de una participación sin voto sólo depende de los beneficios. El hecho de que, en el marco de una participación sin voto, se prevean o no pagos ulteriores entra en el ámbito del acuerdo entre las partes y, en cualquier caso, no forma parte de los rasgos constitutivos de una participación sin voto «normal». Así y todo, en [...] con arreglo al artículo 10.4 de la Ley bancaria alemana, se establecía la obligación de pago ulterior subordinado en caso de pérdidas —un elemento típico de las participaciones sin voto—. La obligación prioritaria, alegó Alemania, es la de volver a completar con beneficios futuros la aportación hasta el importe inicial ⁽¹⁴⁾.
- (99) Afirmar que, cuando se trata de inversiones especialmente voluminosas, la única elección posible es una inversión en capital social y no una participación sin voto «normal» se contradice con el volumen de las participaciones sin voto que entidades privadas adquirieron en el mercado de capitales en los años 1998/1999 y adquieren en la actualidad. Estas adquisiciones alcanzan un orden de magnitud de casi 1 000 millones de euros. En términos relativos, toda participación sin voto que rebasa el límite del 15 % se reconoce como capital básico si se ajusta a los requisitos del Comité de Basilea de Supervisión Bancaria y a la consiguiente práctica de las autoridades alemanas de supervisión.
- (100) Un ejemplo reciente de que existe la posibilidad de rebasar el límite del 15 % la ofrece una entidad miembro de la BdB, Deutsche Bank, con una medida financiera adoptada el 2 de diciembre de 2003. Concretamente, adujo Alemania, se trata de la incorporación de participaciones sin voto perpetuas de inversores privados (*perpetual*) por un volumen de 300 millones de euros ⁽¹⁵⁾. Esto demuestra una vez más, a su juicio, lo líquido y transparente que es el mercado de las participaciones sin voto de los bancos alemanes también cuando se trata de grandes volúmenes. Con un recargo en concepto de garantía del 0,99 %, la medida ilustra además que la remuneración por la función de garantía fijada para la participación sin voto del Estado federado de Hesse en Helaba se orienta por las condiciones del mercado y resulta adecuada desde esta perspectiva.
- (101) A petición de la Comisión, Alemania presentó un cuadro que ilustra la evolución de las aportaciones patrimoniales sin voto y otros instrumentos híbridos adquiridos por una selección de grandes bancos entre 1998 y 2003. A juicio de Alemania, de estos datos se desprende con toda claridad que —y en qué medida— las entidades seleccionadas adquirieron también capital básico híbrido al margen del límite del 15 %, puesto que representaba más del 15 % del capital básico total ^(*):

	[Banco A]			[Banco B]			[Banco C]		
	Instrumentos de capital básico híbridos (de los cuales, participaciones sin voto) (mill. de €)	Capital básico (mill. de €)	Proporción de capital básico híbrido (%)	Instrumentos de capital básico híbridos (mill. de €)	Capital básico (mill. de €)	Proporción de capital básico híbrido (%)	Instrumentos de capital básico híbridos (mill. de €)	Capital básico (miles de mill. de €)	Proporción de capital básico híbrido (%) (*)
1998	612 (612)	15 978	4 %	—	10 623	—	614	13,0	5 %
1999	3 096 (713)	17 338	18 %	1 495	12 908	12 %	1 937	14,6	13 %
2000	3 275 (768)	21 575	15 %	1 574	12 046	13 %	2 014	21,3	9 %

⁽¹⁴⁾ [...] reza como sigue: «[...]».

⁽¹⁵⁾ Véanse la gaceta de la Bolsa (*Börsenzeitung*) de 7 de noviembre de 2003 e *International Financial Review* de 22 de noviembre de 2003.

(*) Los nombres de los grandes bancos privados seleccionados constituyen información confidencial y se denominan en el cuadro banco A, banco B y banco C.

	[Banco A]			[Banco B]			[Banco C]		
	Instrumentos de capital básico híbridos (de los cuales, participaciones sin voto) (mill. de €)	Capital básico (mill. de €)	Proporción de capital básico híbrido (%)	Instrumentos de capital básico híbridos (mill. de €)	Capital básico (mill. de €)	Proporción de capital básico híbrido (%)	Instrumentos de capital básico híbridos (mill. de €)	Capital básico (miles de mill. de €)	Proporción de capital básico híbrido (%) (*)
2001	3 404 (811)	24 803	14 %	1 923	11 542	17 %	3 650	21,7	17 %
2002	2 973 (686)	22 742	13 %	1 732	8 572	20 %	4 164	19,1	22 %
2003	3 859 (**) (572)	21 618	18 %	1 561	7 339	21 %	4 076	14,4	28 %

(*) partiendo de una imputación total al capital básico

(**) incl. acciones preferentes acumulativas tras desconsolidación de las sociedades fiduciarias

(102) En contraste con los argumentos expuestos por la BdB, argumentó Alemania, tanto la participación sin voto del Estado federado como las que se adquirieron en el mercado de capitales se reembolsan antes del capital social en caso de insolvencia, de modo que tienen mayor rango que éste. En contra de lo aducido por la BdB, tanto el Estado federado como cualquier otro inversor en una participación sin voto obtienen la cuota de liquidación en caso de insolvencia de la empresa, mientras que el propietario no obtiene nada, de lo que se deriva un riesgo menor que el del capital social.

(103) Las participaciones sin voto son sustancialmente distintas del capital social, ya que el partícipe sin voto no tiene una cuota de participación en el patrimonio de la empresa ni tampoco derechos de voto. Alemania señaló que, en sus cálculos, la BdB no consideró debidamente este factor; al contrario, estimó que requería la aplicación de un incremento. El mercado, a juicio de Alemania, no sigue está lógica.

(104) Alemania sostuvo que las objeciones de la BdB sobre la deducibilidad fiscal de la remuneración son infundadas. El Estado federado no asumió ni el riesgo empresarial ni la iniciativa empresarial necesarios para considerar que se trataba de una coparticipación. Así, el Estado federado —al igual que todo partícipe sin voto típico— tomaba parte, de acuerdo con el contrato suscrito, en las pérdidas y ganancias corrientes de Helaba, pero no en las reservas ocultas, ni tampoco en el fondo de comercio ni en los incrementos de valor del capital circulante. Al término de la participación sin voto, se le devolvía meramente su aportación. Al Estado federado de Hesse no se le otorgó la posibilidad de ejercer derechos societarios equivalentes a los derechos de voto, de control y de oposición de un socio comanditario o a los derechos de control de un socio de una sociedad civil según el artículo 716.1 del Código Civil

alemán (BGB). Por lo demás, el contrato público suscrito entre los Estados federados de Hesse y de Turingia sobre la creación de una organización común para las cajas de ahorros no permitía al banco adquirir participaciones sociales atípicas. Por tanto, a falta de coparticipación, las autoridades financieras reconocieron también la deducibilidad fiscal de la remuneración abonada al Estado federado de Hesse.

(105) Alemania explicó que el tratamiento contable también es diferente. El capital social se remunera a partir del beneficio contable (superávit del activo frente al pasivo) por decisión de la junta general de accionistas. En cambio, en el caso de la participación sin voto del Estado federado de Hesse, la remuneración redujo el resultado operativo del banco al gravar los ingresos netos por intereses (la remuneración es un elemento del gasto en concepto de intereses), y no constituye una asignación de beneficios, de tal modo que no exige una decisión de la junta general de accionistas. Este tratamiento contable obligatorio de la participación sin voto —que viene dado de antemano— reduce el ratio coste-beneficio y la rentabilidad contable del capital.

(106) Refutando las alegaciones de la BdB, Alemania aseguró que, en consonancia con la Decisión sobre WestLB, un inversor privado habría aceptado que se limitara la base de cálculo de su remuneración a la parte realmente utilizada para su expansión comercial y no habría exigido por el importe restante una remuneración del 0,3 %. Dada las limitadas necesidades de Helaba, lo cual se hizo saber desde el principio, ningún otro inversor habría obtenido en la negociación un resultado mejor que el Estado federado.

(107) En cuanto al importe de la remuneración adecuada, Alemania aseguró que la argumentación de la BdB partía de un enfoque erróneo. A su juicio, sólo pueden servir de

referencia las aplicadas en el mercado en el periodo en cuestión para participaciones sin voto similares en entidades de crédito. En la comparación, han de tenerse en cuenta las diferencias en la configuración de las diversas participaciones sin voto, pero también las diferencias de calidad de las entidades de crédito receptoras, mediante la aplicación de incrementos o deducciones a partir de esas remuneraciones, y no partiendo de la remuneración de una hipotética inversión en capital social.

- (108) Independientemente de ello, alegó Alemania, también el cálculo de la rentabilidad de las inversiones en capital social por parte de la BdB es erróneo. Al determinar el valor *beta*, no procede equiparar los bancos regionales a los denominados bancos de crédito, que tienen un riesgo sistémico superior a la media. Lo correcto es basar el cálculo en el grupo claramente delimitado de los bancos que cotizan en bolsa, los denominados bancos CDAX. Una gran proporción del balance de Helaba la componen créditos municipales, interbancarios e hipotecarios. En el marco de una valoración empresarial objetiva, de 1 de enero de 1999, un perito calculó, con respecto a siete entidades de crédito con una estructura de riesgo similar —medido en riesgo operativo, actividades comerciales, estructura de clientes y tamaño de la empresa—, un factor *beta* medio de [...], es decir, muy por debajo de 1. El perito partió de una rentabilidad del mercado a largo plazo del 5,0 % y de un tipo de interés a largo plazo exento de riesgo del 6,0 %. Así, se obtuvo como resultado un coste del capital propio, a 1 de enero de 1999, del [...] %. La cifra facilitada por la BdB sobre la rentabilidad del capital propio a 31 de diciembre de 1998, del 11,66 %, se basaba en un factor *beta* completamente sobreestimado y, además, en datos históricos que ya no eran actuales. Alemania explicó que, en los últimos decenios, el nivel de los tipos de interés ha cambiado significativamente, y aseguró que las explicaciones de la BdB sobre la inflación y las expectativas de inflación eran incomprensibles en este contexto.
- (109) Por otro lado, la remuneración de la participación sin voto a lo largo del tiempo ha de compararse con las rentabilidades del capital social en los mismos periodos, no solamente con la vigente en la fecha de la inversión. Nadie habría garantizado al propietario de un banco una rentabilidad del capital propio en el nivel de finales de 1998, protegiendo de este modo al inversor frente al riesgo de fluctuación de las tasas de rentabilidad.
- (110) Las explicaciones de la BdB sobre el importe de la deducción de los costes de refinanciación no son convincentes. En opinión de Alemania, sólo puede hacerse referencia a los costes netos de refinanciación si de las remuneraciones por comparar —las pagadas por entidades privadas por participaciones sin voto similares adquiridas en el mercado de capitales— se deduce también la tasa del impuesto teórica o efectiva de estas entidades. Con todo, cuando se trata de participaciones adquiridas en el mercado de capitales, normalmente no suele indicarse la remuneración total, sino sólo el incremento aplicado, que en los instrumentos de renta variable y en las aportaciones en especie es idéntico a la remuneración de la función de garantía. Por tanto, puede hacerse una comparación directa entre la remuneración de la participación sin voto del Estado federado de Hesse y las aplicadas en el mercado. El

dar un rodeo a través de la remuneración global ficticia de una aportación en efectivo, de la que después habría que deducir los costes de refinanciación, es superflua y, además, aumenta exponencialmente el grado de inseguridad de la evaluación cuantitativa, pues obliga a introducir valores estimativos a lo largo de varias etapas.

- (111) En contra de las alegaciones de la BdB, Alemania no considera justificado aplicar ningún incremento de la remuneración. En su opinión, no está demostrado empíricamente que en el mercado se paguen recargos por las inversiones especialmente voluminosas. Las adquisiciones de capital comparables de entidades de crédito privadas no han revelado una relación entre el volumen y la remuneración de las inversiones. El Estado federado se vio más bien obligado a aceptar el sistema escalonado, porque Helaba en principio no tenía prevista ninguna utilización del patrimonio en bloque. Ningún inversor en el mercado habría conseguido que, además de la remuneración inmediata de todo el importe, se le abonara también un incremento.
- (112) Por otro lado, el argumento de que, en las inversiones en capital social, la renuncia a los derechos de voto debe compensarse con un incremento no puede extrapolarse a las participaciones sin voto. Por ley, el partícipe sin voto no tiene derechos de voto, y el mercado no recompensa la «renuncia» del partícipe sin voto a la posibilidad de ejercer influencia.
- (113) Ciertamente, en principio es correcto que un inversor del mercado admita que su inversión no sea fungible a cambio de una rentabilidad más elevada; así, en las deliberaciones previas a la transacción se tomó en consideración el hecho de que la participación sin voto del Estado federado, en contraste con los derechos de participación en beneficios, no era fungible. Asimismo, las partes tuvieron en cuenta la perpetuidad de la aportación aplicando un incremento del 0,20 % anual. Sin embargo, un inversor privado habría tenido en cuenta que en el presente caso no se buscó una inversión en efectivo, sino en un patrimonio especial de gran volumen, sin dividir, sujeto a un destino obligatorio, que sólo podía portarse en especie. Cuando la BdB aduce que prácticamente no existe un mercado para este tipo de inversión, hay que añadir que esto es aplicable no sólo a la reinversión (carácter fungible), sino también a la inversión inicial. Es improbable que un inversor privado hubiera exigido u obtenido por ello un incremento mayor que el 0,20 % acordado por la perpetuidad de la aportación. La BdB tampoco ha explicado ni razonado este argumento de forma más pormenorizada.
- (114) Por último, Alemania señaló que, en contraste con lo alegado por la BdB, en la prueba de mercado ha de tomarse en consideración el efecto del impuesto comercial. Las participaciones sin voto en entidades de crédito las realizan por lo general inversores institucionales, que a su vez han de abonar el impuesto comercial sobre la remuneración obtenida. Por el contrario, el Estado federado está exento de este impuesto, por lo cual se conformaba con una remuneración menor. Como contrapartida de la exoneración del Estado federado se impuso al banco la obligación

de pagar el impuesto comercial. Según Alemania, es irrelevante si el receptor de ese impuesto era el Estado federado o el municipio, como también lo es el hecho de que el impuesto comercial se calcule sobre la base del beneficio imponible —por lo general, del receptor de la remuneración, pero en este caso del banco— en la medida en que el banco tenga ingresos. Si, por el contrario, registrara pérdidas, quedaría exento no sólo del pago del impuesto comercial, sino también del pago de la remuneración por la aportación.

- (115) En contra de lo argumentado por la BdB, Alemania señaló que Helaba no se abonaba la remuneración a sí misma. Con arreglo a la decisión del Estado federado de Hesse, el beneficio restante tras impuestos no recaía en el presupuesto general, sino que seguía estando sujeto al destino obligatorio, a saber, el impulso de las actividades de fomento. La cuestión aquí, según Alemania, es la utilización del dinero pagado por Helaba al Estado federado.

VI. EVALUACIÓN DE LA MEDIDA

1. AYUDA ESTATAL EN VIRTUD DEL ARTÍCULO 87, APARTADO 1, DEL TRATADO CE

- (116) En virtud del artículo 87, apartado 1, del Tratado CE, salvo que el Tratado disponga otra cosa, son incompatibles con el mercado común, en la medida en que afecten a los intercambios comerciales entre Estados miembros, las ayudas otorgadas por los Estados o mediante fondos estatales, bajo cualquier forma, que falseen o amenacen falsear la competencia, favoreciendo a determinadas empresas o producciones.

1.1. FONDOS ESTATALES

- (117) Con la participación sin voto, el Estado federado de Hesse optó por un método de aportación de capital cuyo principio básico consistía en aportar a Helaba activos públicos de fomento con el fin de fortalecer su base de capital, pero también de aumentar los ingresos del Estado federado. Independientemente de que los reembolsos de los préstamos seguían estando a disposición del patrimonio especial y, por tanto, servían a un objetivo de utilidad pública, los activos estaban reconocidos a efectos de supervisión y, por tanto, podían utilizarse como cobertura de las actividades que Helaba ejercía en competencia con otras entidades de crédito. Por tanto, se transfirieron a Helaba fondos estatales.

1.2. CONCESIÓN DE UNA VENTAJA A UNA EMPRESA DETERMINADA

- (118) Al examinar si la transferencia de fondos estatales a una empresa pública confiere a ésta una ventaja y, por tanto, puede constituir una ayuda estatal en virtud del artículo 87, apartado 1, del Tratado CE, la Comisión aplica el principio del inversor que opera en una economía de mercado. Este principio ha sido aceptado y desarrollado por el Tribunal de Justicia y por el Tribunal de Primera Instancia en una serie

de asuntos, concretamente en un contexto que resulta pertinente para el presente caso: la sentencia en el asunto WestLB ⁽¹⁶⁾.

a) Principio del inversor en una economía de mercado

- (119) Según este principio, no se considera que se otorga una ventaja a una empresa cuando se pone capital a su disposición en condiciones «que un inversor privado, que actuara en las condiciones normales de una economía de mercado, aceptaría para realizar la misma operación respecto a una empresa privada semejante» ⁽¹⁷⁾. Por el contrario, se otorga una ventaja en virtud del artículo 87, apartado 1, del Tratado CE cuando la remuneración prevista o la situación financiera de la empresa están configuradas de tal manera que no cabe esperar una rentabilidad normal en un plazo adecuado.
- (120) El principio del inversor en una economía de mercado es igualmente aplicable a todas las empresas públicas, y ello independientemente de si son rentables o no. Esta posición de la Comisión fue confirmada por el Tribunal de Primera Instancia de las Comunidades Europeas en el asunto WestLB ⁽¹⁸⁾.

- (121) Por tanto, la cuestión central del presente análisis es si un inversor que opera en una economía de mercado habría transferido capital a Helaba de las mismas características que los activos de fomento del Estado federado de Hesse en las mismas condiciones, concretamente en lo que se refiere a las perspectivas de rentabilidad de la inversión.

b) Naturaleza jurídica y económica del capital aportado

- (122) El 31 de diciembre de 1998, el Estado federado de Hesse aportó a Helaba unos activos de fomento con un saldo vivo nominal de la cuota del Estado federado de 6 026 millones de marcos alemanes (3 081 millones de euros) y un valor en efectivo tasado mediante peritaje de 2 473 millones de marcos alemanes (1 264 millones de euros) en tanto que participación sin voto. Tal y como se ha explicado, la BAKred reconoció la totalidad de estos activos como capital básico a efectos de supervisión. La participación sólo se requería en una medida limitada, por un importe que variaba cada año, para cubrir las actividades de fomento. Esta parte de la participación sin voto consignada en el balance cumplía una mera función de garantía para Helaba. La mayor parte del importe restante estaba a disposición del banco para la cobertura o expansión de sus actividades comerciales.
- (123) En consonancia con el enfoque adoptado en el asunto WestLB, la Comisión ha de calcular la remuneración adecuada de los activos transferidos sobre la base de su utilidad comercial para Helaba. Tal y como se ha explicado,

⁽¹⁶⁾ Sentencia en los asuntos acumulados T-228/99 y T-233/99.

⁽¹⁷⁾ Comunicación de la Comisión a los Estados miembros: Aplicación de los artículos 92 y 93 del Tratado CE y del artículo 5 de la Directiva 80/723/CEE de la Comisión a las empresas públicas del sector de fabricación, DO C 307 de 13.11.1993, p. 3; véase el punto 11. Si bien esta Comunicación se refiere de forma específica a la industria transformadora, es indudable que el principio se aplica igualmente a los demás sectores económicos. En cuanto a los servicios financieros, así lo confirma una serie de decisiones de la Comisión; por ejemplo, las relativas a los asuntos *Crédit Lyonnais* (DO L 221 de 8.8.1998, p. 28) y *GAN* (DO L 78 de 16.3.1998, p. 1).

⁽¹⁸⁾ Sentencia en el asunto WestLB: apartado 206 y ss.

el punto de partida para determinar la remuneración de mercado lo constituye la remuneración que exigiría un inversor privado en una economía de mercado que pone capital propio de estas características a disposición de un banco.

- (124) En este contexto, la denunciante alega que el capital que se puso a disposición de Helaba era equiparable a una inversión en capital social, al igual que en el caso de la transferencia del patrimonio del Wfa a WestLB. En cambio, Alemania cuestiona la similitud de la transacción con una inversión en capital social. En su opinión, el capital es más bien una participación sin voto, lo cual repercute en el importe de la remuneración.
- (125) Alemania, Helaba y la denunciante coinciden en que los activos de fomento agrupados en la participación sin voto del Estado federado de Hesse constituyen capital básico. En su opinión, la reserva especial ha sido reconocida por la BAKred como capital básico (capital «de primer orden») y, por ello, sólo puede compararse con aquellos instrumentos de capital propio que estuvieran reconocidos en Alemania como capital básico en el año de la aportación y que estuvieran a disposición de Helaba en la fecha de la aportación para una inversión concreta de este volumen, que representaba mucho más del 15 % del capital básico.
- (126) En este punto, la Comisión se adhiere a la opinión de las partes. En su Decisión relativa al asunto WestLB del año 1999, ya dejó claro que una comparación del patrimonio del Wfa, también reconocido como capital básico, con instrumentos de capital que sólo podían emplearse como capital complementario —como los bonos de participación en beneficios y las acciones preferentes sin derecho de voto— no podía servir de base para determinar la remuneración adecuada del capital transferido (Decisión 2000/392/CE, considerando 199). El capital básico tiene más utilidad para la empresa, ya que con él puede procurarse después fondos propios complementarios (por ejemplo, bonos de participación en beneficios) hasta su mismo importe para, de este modo, ampliar su base de capital. Es requisito para el reconocimiento como fondos propios básicos que el capital aportado tenga una elevada exposición al riesgo, lo cual en principio se refleja también en que estos instrumentos obtienen una remuneración elevada en el mercado. Por tanto, hay que descartar de antemano la comparabilidad con el denominado capital complementario, al que sólo se puede recurrir en una medida limitada para una expansión comercial.
- (127) Según la BdB, para esta inversión concreta el único instrumento a disposición de Helaba era la figura jurídica del capital suscrito o capital social. Según Alemania, existía la alternativa de optar por una participación sin voto perpetua (*perpetual*), que satisface los requisitos del artículo 10.4 de la Ley bancaria alemana y los criterios de la «Declaración de Sidney» del Comité de Supervisión Bancaria del Banco de Pagos Internacionales de Basilea, que a su vez sirven de base para la práctica decisoria de la BAKred. Por tanto, el objeto del acuerdo entre el Estado federado de Hesse y Helaba era la figura jurídica de una participación sin voto sin vencimiento, reconocida tanto por la autoridad alemana de supervisión bancaria, la BAKred, como por las autoridades fiscales competentes.
- (128) A juicio de la Comisión, Alemania ha demostrado suficientemente que la argumentación de la BdB no es sólida. La BdB alega que la participación sin voto del Estado federado constituye un abuso formal de una participación sin voto «normal». Desde el punto de vista económico, asegura la BdB, la participación sin voto presenta tantas similitudes con el capital social que un inversor habría insistido en obtener un rendimiento equivalente al que ofrece éste.
- (129) En primer lugar, la Comisión observa que la participación sin voto fue acordada como tal entre el Estado federado de Hesse y Helaba y como tal fue reconocida por las autoridades alemanas competentes. Para poder asumir que se trata de un abuso formal, habría que concluir sin lugar a dudas que las autoridades competentes alemanas reconocieron ilícitamente como tal la participación sin voto del Estado federado. Sin embargo, no hay indicios que apunten en este sentido. La Comisión se adhiere a la posición de Alemania según la cual el vencimiento o el derecho de rescate de una participación sin voto no constituyen —ni desde el punto de vista del Derecho de sociedades ni desde la óptica de la normativa de supervisión— rasgos esenciales para el reconocimiento de una participación sin voto como capital básico a tenor del artículo 10.4 de la Ley bancaria alemana. Por otro lado, la Comisión interpreta la «Declaración de Sidney» del Comité de Basilea de octubre de 1998 en el sentido de que solamente establece un límite del 15 % para el reconocimiento en tanto que capital básico de determinados instrumentos de capital innovadores, sobre todo los que tienen fecha de vencimiento. Sin embargo, no cabe deducir de esta interpretación, en sentido inverso, que los instrumentos de capital innovadores sin vencimiento bajo ningún concepto pueden ser reconocidos como capital básico o que están también sujetos a este límite. Otro factor que apunta a la capacidad de utilizar instrumentos de capital innovadores sin vencimiento como capital básico por encima del límite del 15 % es, por lo demás, la práctica desarrollada por bancos privados en los últimos años, tal y como ha demostrado en buena medida Alemania.
- (130) La Comisión tampoco considera lo suficientemente sólidos los criterios selectivos empleados por la BdB. Desde la perspectiva del análisis de riesgo, la participación sin voto del Estado federado de Hesse ha de compararse tipológicamente con una participación sin voto «normal», y no con una inversión en capital social. En este sentido, la Comisión se adhiere también a las alegaciones de Alemania.
- (131) En este contexto, un elemento importante para la Comisión es que tanto la participación sin voto en cuestión como todas las demás participaciones sin voto «normales» adquiridas en el mercado de capitales —es decir, con fecha de vencimiento— han de reembolsarse en caso de insolvencia antes que el capital social y que el inversor recibe por tanto la cuota de liquidación, mientras que en el caso de una inversión en capital social no recibe nada. Alemania ha explicado —y presentado un informe pericial jurídico al respecto— que, de acuerdo con las cláusulas contractuales, la participación sin voto de Hesse, en caso de insolvencia o liquidación antes de su vencimiento, y siempre y cuando no se redujera por pérdidas o se agotara, debía satisfacerse antes que el capital social con los activos que quedarán.
- (132) Además, siempre y cuando la empresa no registre pérdidas, tanto el Estado federado como el inversor en una

participación sin voto con vencimiento obtienen la totalidad de la remuneración acordada, mientras que el inversor en capital social sólo tiene derecho a cobrar dividendos en proporción a los beneficios. También a este respecto, la participación sin voto del Estado federado de Hesse es una participación sin voto típica en virtud del artículo 10.4 de la Ley bancaria alemana.

- (133) Tampoco es convincente la objeción de la BdB de que la participación sin voto ha de equipararse al capital social por el mero hecho de que, a largo plazo, supuso un aumento del capital básico del banco de casi el 50 %. En primer lugar, conviene remitir aquí al sistema escalonado que acordaron el Estado federado y Helaba según el cual, entre 1999 y 2002, el banco sólo podía utilizar en la práctica para sus actividades básicas, en función de las necesidades de capital, una parte del capital básico utilizable, que se incrementaba en tramos anuales. Además, en este contexto, la Comisión remite expresamente al asunto WestLB, en el cual el elevado volumen de la aportación de capital constituía un indicio, pero no concluyente en sí mismo, de su similitud con una inversión en capital social. En la Decisión WestLB (2000/392/CE), así como en la Decisión revisada de 20 de octubre de 2004, la Comisión, en su evaluación de conjunto, llegó a la conclusión de que la similitud de la transacción en cuestión con una inversión en capital social era preponderante. Una de las consideraciones esenciales fue, por ejemplo, la circunstancia de que el patrimonio del Wfa, al igual que el capital social, estaba expuesto íntegramente al riesgo de pérdida en caso de insolvencia o liquidación. Además, la Comisión tuvo también en cuenta en ese asunto que, en la fecha de la aportación del patrimonio del Wfa —1991—, en contraste con la fecha de la inversión del Estado federado de Hesse en Helaba —1998—, el mercado de los instrumentos de capital híbridos aún no se había desarrollado en Alemania, y una entidad de crédito como WestLB sólo habría podido adquirir en el mercado un volumen de capital comparable en forma de capital social. En el presente caso, Helaba habría podido cubrir sin problemas en el mercado las necesidades de capital estimadas para el periodo 1998 —2002 adquiriendo progresivamente diversas participaciones sin voto de menor volumen y a diversos inversores institucionales.

- (134) Por otro lado, la BdB señala que, con la participación en cuestión, el «paraguas» de capital social de Helaba no representaba más del 50 %, mientras que en las entidades de crédito privadas la proporción de los instrumentos híbridos sobre el capital básico se sitúa por debajo del 20 %, de tal modo que el capital social representa más del 80 %. A juicio de la BdB, un inversor institucional, ante la elevada proporción que representaba la aportación sobre el capital básico total, no se habría mostrado dispuesto a realizar una inversión similar. Alemania ha confirmado que la proporción de la participación sin voto sobre el capital básico era del [...] % en 2003, o sea, tras alcanzarse la última etapa con arreglo al sistema escalonado, y que la proporción de todas las participaciones sin voto (es decir,

no sólo de la del Estado federado) en el mismo año se situaba en el [...] %. No obstante, la Comisión no considera que de ello deba deducirse necesariamente que un inversor institucional no habría hecho una inversión similar dada la elevada proporción que representaba la aportación sobre el capital total. Alemania ha podido demostrar que, por lo general, los bancos regionales recurren en mayor medida a las participaciones sin voto fuera del límite del 15 % como instrumento de dotación de capital básico, en su mayor parte en el marco de la responsabilidad de garante pero también recurriendo a otros inversores. Así, según datos de Alemania, la proporción que representaban en 2003 las participaciones sin voto en [...] ⁽ⁱ⁾ era del 72 %, en [...] ⁽ⁱⁱ⁾ i del 39 %, en [...] ⁽ⁱⁱⁱ⁾ ii del 33 %, en [...] ^(iv) v del 39 % y en [...] ^(v) del 42 % ⁽¹⁹⁾. A su juicio, esta elevada proporción de los instrumentos híbridos se debe a que los bancos regionales, por su estructura de organismos públicos, tienen vedada la adquisición de capital en los mercados de acciones. Por otro lado, parece que los inversores en bancos regionales están más dispuestos a aceptar una proporción de capital social menor porque, al ser distinta su orientación comercial y, por consiguiente, menor su estructura de riesgo, estas entidades están expuestas en conjunto a un riesgo menor. Por tanto, la Comisión no puede descartar, por lo menos en el caso de Helaba —que incluso comparada a los bancos regionales citados ha de calificarse como entidad de riesgo reducido—, que, a pesar de que el «paraguas» de capital social (sólo) representaba alrededor del 50 %, un inversor institucional hubiera realizado una inversión similar en el banco en forma de participación sin voto.

- (135) A continuación, la Comisión ha examinado de forma pormenorizada en qué medida la perpetuidad de la participación, es decir, el hecho de que no tuviera vencimiento y no hubiera opción de rescate a favor del Estado federado, incide en el análisis de riesgo necesario en el presente caso.

- (136) A este respecto, la BdB alega que en el mercado de capitales no existen instrumentos híbridos sin vencimiento. Los inversores institucionales, en principio, sólo están dispuestos a adquirir instrumentos de capital híbridos con fecha de vencimiento o aquellos que garantizan el reembolso al aumentar los dividendos (cláusula de *step-up*) o porque el instrumento se convierte en otro tipo de inversión en una fecha determinada. Según la BdB, las cláusulas de *step-up* suponen un gran estímulo económico para que los deudores reembolsen las participaciones sin voto. De hecho, una cláusula de *step-up* convierte en la práctica una *perpetual* en un instrumento con vencimiento fijo. Por lo demás, aduce la BdB, normalmente sólo los inversores privados invierten en instrumentos de capital básico innovadores.

- (137) Por el contrario, Alemania y Helaba sostienen que los inversores en *perpetual* con cláusulas de *step-up* también han de contar con la posibilidad de que, en contra de cualesquiera expectativas, en la fecha de aplicación de la

⁽ⁱ⁾ Información confidencial, denominado aquí banco I.

⁽ⁱⁱ⁾ Información confidencial, denominado aquí banco II.

⁽ⁱⁱⁱ⁾ Información confidencial, denominado aquí banco III.

^(iv) Información confidencial, denominado aquí banco IV.

^(v) Información confidencial, denominado aquí banco V.

⁽¹⁹⁾ Carta del Gobierno federal de 1 de octubre de 2004, p. 16.

cláusula de *step-up* no se obtenga el reembolso «en la fecha fijada» y, por tanto, persista el riesgo de perpetuidad. Esto se deriva, en primer lugar, de que la «opción de rescate» la tiene únicamente el deudor (emisor); en segundo lugar, para el reembolso en el plazo fijado es decisiva la situación económica del emisor en la fecha de aplicación de la cláusula de *step-up* y, en tercer lugar, la autoridad de supervisión debe autorizar el rescate, y sólo lo concede si, en la fecha que corresponda, el deudor tiene una base de capital confortable a efectos de supervisión o realiza una transacción sustitutiva en el mercado. Por otro lado, según Alemania y Helaba, hay ejemplos que demuestran que también los inversores institucionales adquieren instrumentos híbridos sin vencimiento y sin *step-up*; concretamente, Alemania citó una obligación subordinada sin vencimiento de Air Canada en 1987 que, tal y como pudo constatar la Comisión, no contenía un sistema de *step-up*. Por otro lado, Alemania ha explicado que, si bien la existencia de opción de rescate se tiene en cuenta en los precios, la banda de fluctuación de las remuneraciones no es muy amplia.

(138) En opinión de la Comisión, el factor decisivo en el contexto del presente asunto es que la perpetuidad de la participación afecta sobre todo al riesgo del inversor de no poder «aprovecharse» de subidas de los tipos de interés en el mercado porque, por un lado, no tiene opción de rescate y, por otro, no puede confiar en un *step-up*. Sin embargo, la perpetuidad no afecta al riesgo de pérdida en caso de insolvencia o liquidación. En estas condiciones, y teniendo en cuenta la descripción del mercado efectuada por Alemania, la Comisión ha llegado a la convicción de que la perpetuidad de la participación tampoco justifica que el producto de referencia pase de ser una «participación sin voto» a convertirse en «capital social». Con todo, más adelante la Comisión examinará si por la perpetuidad ha de aplicarse un incremento a la remuneración de mercado de las participaciones sin voto.

(139) Como resultado de este análisis ha de señalarse que, en el caso de Helaba, no cabe duda de que la aportación se materializó en la forma jurídica de una participación sin voto, instrumento que presenta muchas más similitudes con otras participaciones sin voto que con las inversiones en capital social. Por tanto, la Comisión considera que no hay elementos suficientes que permitan concluir que hubo uso fraudulento de la figura jurídica de una participación sin voto con el fin de aportar capital que en realidad, desde el punto de vista económico, constituía capital social. Así pues, el punto de partida para la remuneración del instrumento de capital en cuestión son las participaciones sin voto «normales», es decir, con fecha de vencimiento, y de volumen similar al habitual en el mercado, a cuya remuneración de base se aplicará en su caso un incremento. En consecuencia, las alegaciones de la BdB sobre la remuneración adecuada del capital social ya no entran en consideración.

c) **Determinación de la base de capital pertinente para calcular la remuneración**

Base de capital pertinente

(140) Para determinar la base de capital a partir de la cual ha de calcularse la remuneración, la Comisión, en primer lugar, distingue entre la «función de expansión comercial» y la (mera) «función de garantía» de los fondos aportados al banco en tanto que capital propio para las actividades comerciales de la entidad.

(141) Por función de expansión comercial ha de entenderse la ampliación del potencial comercial a través de activos de riesgo a raíz del reconocimiento, a efectos de supervisión, de una aportación de capital propio a un banco. En este sentido, el punto de partida para determinar la remuneración de mercado lo constituye la remuneración que exigiría un inversor privado que pone capital propio a disposición de un banco en esta situación concreta. Ciertamente, si el capital aportado a la empresa figura en el balance como fondos propios pero se le niega el reconocimiento a efectos de supervisión como capital propio, o si se destina a respaldar actividades de fomento o, por otros motivos, no puede aprovecharse para respaldar actividades comerciales, este capital no está disponible para expandir las actividades comerciales. Sin embargo, la importancia del capital no se limita al aspecto de la supervisión. En efecto, como está a disposición de los acreedores de la entidad de crédito, por lo menos para la cobertura de sus actividades (la denominada función de garantía), su función económica sí puede compararse a la de una garantía o un aval, ya que el importe del capital propio consignado en el balance proporciona a los prestamistas del banco información sobre su calificación de riesgo y, por tanto, repercute sobre las condiciones en las cuales el banco puede recurrir a financiación externa. La remuneración de mercado de la denominada función de garantía del capital se calcula en función de la remuneración que habría exigido en esta situación concreta un garante privado de una entidad de crédito de tamaño y perfil de riesgo similares a los de Helaba.

(142) Por tanto, para calcular la remuneración en este caso concreto, la participación sin voto reconocida en todo su importe como capital básico ha de dividirse en dos bases de capital distintas. La base de capital que estaba a disposición de Helaba para respaldar sus actividades comerciales ha de remunerarse en función de lo que habría exigido razonablemente un inversor en una economía de mercado para una participación sin voto de las mismas características en la misma situación. La base de capital que no estaba a disposición de Helaba para respaldar sus actividades comerciales ha de remunerarse en función de lo que habría exigido razonablemente un inversor en una economía de mercado en la misma situación específica.

Base de capital que estaba a disposición de Helaba para respaldar sus actividades comerciales

(143) Básicamente, la Comisión considera que el cálculo de la remuneración adecuada no puede depender de en qué medida el banco utilizó el capital que se puso a su disposición. El único criterio aplicable es la *posibilidad* de utilizar el capital para expandir las actividades comerciales. Un inversor privado tampoco se habría conformado con una remuneración que estuviera en función de la movilización efectiva de fondos. A este respecto, la Comisión se adhiere básicamente a la posición de la BdB según la cual, para un inversor que actúa en una economía de mercado y que asume el riesgo de perder su inversión, es irrelevante si la entidad de crédito utiliza el capital aportado para la expansión de sus actividades. La BdB señala, con razón, que en principio el único factor decisivo para tal inversor es que ya no puede comerciar él mismo con el capital aportado ni, por tanto, sacarle la rentabilidad correspondiente. Sirva como ilustración el ejemplo del

alquiler de una vivienda: el arrendador insistirá en obtener el pago de la renta incluso si el arrendatario, por los motivos que sea, no vive en la vivienda, ya que con el alquiler renuncia a la posibilidad de alquilársela a otra persona y, además, no ejerce ningún control sobre el lugar de residencia del arrendatario. Por tanto, el objeto del contrato de alquiler es la capacidad de utilización de la vivienda.

- (144) En primer lugar, la Comisión observa que la base de capital que estaba a disposición de Helaba para respaldar sus actividades comerciales y que debía remunerarse con arreglo al contrato es independiente de la movilización efectiva, ya que alude exclusivamente a la posibilidad de que se utilice para respaldar las actividades comerciales. En este sentido, el sistema responde a los criterios de la Comisión que se acaban de exponer.
- (145) Con todo, el Estado federado de Hesse y Helaba acordaron el denominado sistema escalonado. Según este sistema, el valor en efectivo fue consignado en el balance el 31 de diciembre de 1998 para evitar la división del patrimonio de fomento. Por tanto, este capital podía utilizarse desde el principio en su mayor parte —es decir, a excepción de la parte reservada a las actividades de fomento— para respaldar las actividades comerciales del banco. Sin embargo, desde el principio Helaba dejó claro al Estado federado que, de acuerdo con su plan de negocios, sólo iba a necesitar ese capital progresivamente —es decir, con arreglo a las etapas que finalmente se acordaron— para respaldar sus actividades comerciales. No obstante, dentro de cada etapa el criterio decisivo era la posibilidad de utilizar el capital; es decir, la remuneración era independiente de la utilización efectiva. Con arreglo a este unívoco plan de movilización de fondos, el Estado federado podía prever claramente de antemano cuál era la base de capital que debía remunerarse. Por tanto, no es que el Estado federado dejara que la utilización del capital se basara en la discrecionalidad comercial de Helaba, sino que aceptó el sistema escalonado por deseo legítimo del banco.
- (146) La Comisión considera que este modo de proceder es compatible con el comportamiento de un inversor en una economía de mercado, el cual, en la misma situación del Estado federado de Hesse, tampoco habría podido conseguir un aumento mayor de la base de capital objeto de remuneración, ya que el banco no lo habría admitido habida cuenta de su plan de negocios. Por consiguiente, a juicio de la Comisión, entre 1999 y 2002 sólo debían remunerarse, tal y como habría exigido en una situación similar un inversor privado en una economía de mercado por una participación sin voto de las mismas características, los tramos previstos y, a partir de 2003, la totalidad del importe de la participación sin voto que podía utilizarse para cubrir actividades comerciales.

Base de capital consignada en el balance pero no disponible para las actividades comerciales de Helaba

- (147) Tal y como se ha explicado anteriormente, la parte de la participación que no podía emplearse para las actividades comerciales se consignó también en el balance de Helaba el 31 de diciembre de 1998. Este importe formaba íntegramente parte del capital de garantía y, por tanto, estuvo desde el principio como tal a disposición de los acreedores

del banco. Esto representa una ventaja, por lo menos potencial, ya que el importe del capital propio consignado en el balance proporciona a los prestamistas del banco información sobre su calificación de riesgos y, por tanto, repercute sobre las condiciones en las cuales el banco puede recurrir a financiación externa.

- (148) Alemania objeta que el hecho de que Helaba consignara en el balance la participación sin voto en todo su importe —1 264,4 millones de euros— directamente tras su recepción no permite deducir ningún efecto de mejora de la calificación de riesgo. Alemania alega que, desde mediados de los ochenta, Helaba gozaba de la mejor calificación a largo plazo, AAA/Aaa, la pertinente para los acreedores del banco, gracias sobre todo a los regímenes de garantía vigentes —la responsabilidad institucional y la responsabilidad de garante— y, por consiguiente, a la calificación de los garantes. La consignación de la participación sin voto en el balance no podía mejorar más esta calificación máxima ⁽²⁰⁾.
- (149) Además, en respuesta a una nueva petición de la Comisión, Alemania adujo que, incluso considerando la calificación de fortaleza financiera otorgada al banco por Moody's Investors' Service y la calificación individual que le otorgó Fitch en el periodo de referencia, no ha podido observarse influencia alguna de la participación sin voto sobre la calificación de fortaleza financiera de Helaba. Según Alemania, las dos calificaciones aluden, con independencia de las garantías estatales de la responsabilidad institucional y la responsabilidad de garante vigentes y de las estructuras de propiedad, exclusiva y directamente a la rentabilidad de la entidad correspondiente, la calidad de su gestión, la posición de mercado y la dotación de fondos propios ⁽²¹⁾. Desde 1997 a 2000 —por tanto, pese a la aportación de la participación sin voto a finales de 1998—, las dos calificaciones citadas no se modificaron (calificación de fortaleza financiera de Moody's de C+ y calificación individual de Fitch de B/C), y, a partir de 2001, empeoraron (calificación de fortaleza financiera de Moody's de C+ (neg.) o C (neg.) y calificación individual de Fitch de C). Según Alemania, esto demuestra que la participación sin voto no influyó en modo alguno sobre la calificación de riesgo de Helaba, con independencia también de las garantías institucionales vigentes ⁽²²⁾.

⁽²⁰⁾ Respuesta de Alemania de 23 de junio de 2004, p. 12.

⁽²¹⁾ Respuesta de Alemania de 23 de junio de 2004, p. 12, Anexo 29/2004, Calificaciones de Fitch: Bank Rating Methodology: mayo de 2004, p. 12: «Principal considerations are profitability, balance sheet integrity (including capitalisation), franchise, management, operating environment, consistency, as well as size (in terms of a bank's equity capital)».

⁽²²⁾ Ello se debe, tal y como se ha explicado, al cumplimiento holgado de las normas mínimas de supervisión relativas a los ratios de capital (ratio de capital básico del 4,0 %, cifra global o ratio de fondos propios del 8,0 %) en el periodo de referencia, lo que refleja una diferencia sustancial respecto de la situación de WestLB. Así, en 1997 —es decir, antes de la aportación—, de acuerdo con el principio I relativo al artículo 10a de la Ley bancaria alemana, el ratio de capital básico del grupo Helaba era del 4,8 %, y el individual de Helaba, del 5,0 %. De acuerdo con los principios del Banco de Pagos Internacionales, el ratio de capital básico (tier 1) se situó en el 5,4 % en 1997. En ese mismo año, el ratio global y el ratio de fondos propios se situaron en el 8,9 % y el 9,6 % (grupo Helaba) y en el 9,2 % (entidad Helaba). Alemania asegura que, habida cuenta del crecimiento comercial previsto por Helaba para los ejercicios posteriores, no se planteaba la necesidad acuciante de obtener capital básico por un importe de 1 264,4 millones de euros.

- (150) En conclusión, la Comisión no puede adherirse a la argumentación de Alemania. Las explicaciones que ha facilitado sobre las calificaciones de fortaleza financiera e individual más bien demuestran que la dotación de capital de una entidad financiera es precisamente un factor esencial de toda calificación y, por tanto, de su calificación de riesgo. Desde una perspectiva *ex ante*, es decir, en la fecha del acuerdo sobre la participación sin voto entre el Estado federado de Hesse y Helaba, ambas partes partieron necesariamente de que la consignación de capital básico por un importe de alrededor de 1 200 millones de euros podía mejorar aún más la calificación de riesgo del banco. Las calificaciones de Moody's y Fitch indicadas muestran precisamente que era posible obtener una mejora, porque no se había obtenido, ni mucho menos, la mayor nota posible en esos dos aspectos. El hecho de que *a posteriori* no se observara una modificación de la calificación de fortaleza financiera no significa directamente que la operación no influyera positivamente sobre dicha calificación. En efecto, es posible que la influencia positiva de la notoria ampliación de la base de capital evitara que la calificación de fortaleza financiera bajara por otras razones o circunstancias o que bajara antes de lo que bajó en la práctica, o sea, sólo a partir de 2001.
- (151) En la evaluación de la influencia potencial de una medida —que siempre es una evaluación *ex ante*— sobre la calificación de un banco o sobre sus condiciones futuras de financiación, la Comisión atribuye a la calificación de fortaleza financiera de un banco regional una importancia propia junto con la calificación a largo plazo sobre la base de las garantías estatales vigentes de la responsabilidad institucional y la responsabilidad de garante.
- (152) En cuanto a la futura adquisición de capital externo desde la perspectiva del año 1998, es cierto que Helaba obtuvo en ese año y en los años posteriores, habida cuenta de la responsabilidad institucional y la responsabilidad de garante, la mejor calificación posible, a saber, AAA/Aaa. Según la información de que dispone la Comisión, y tal como la propia Alemania explica, los costes de refinanciación concretos de un banco y los costes comparativos respecto de otros bancos con la misma calificación se sitúan dentro de una banda de fluctuación en una categoría dada. En otros términos, de una determinada calificación a largo plazo, en este caso AAA/Aaa, no puede deducirse que todos los bancos que hayan obtenido esa calificación tengan unos costes de refinanciación determinados, exactos e inmutables, a lo largo del tiempo. De esta observación empírica se deriva que también desempeñan su papel otros factores de influencia como la fortaleza financiera de Helaba con respecto a la de otros bancos regionales con la misma calificación a largo plazo sobre la base de la responsabilidad institucional y la responsabilidad de garante. Cuanto mayor sea la fortaleza financiera de Helaba, mayores serán sus expectativas de que, en las negociaciones concretas sobre condiciones de refinanciación, se sitúe, dentro de la calificación AAA/Aaa, en el extremo de la banda de fluctuación de las condiciones de refinanciación vigentes en el mercado más favorables. Además, su dependencia de la calificación del garante se reduce, lo que significa que, en caso de que no pueda descartarse *ex ante* una bajada de su calificación, Helaba podría utilizar su fortaleza financiera individual como argumento para defender unas condiciones favorables de refinanciación.
- (153) En cuanto a la futura adquisición de capital adicional desde la perspectiva del año 1998, que se materializó en el año 2001 al adquirirse más participaciones sin voto, la consignación en el balance de un «paraguas» de capital más elevado reduce la probabilidad de pérdida de ese nuevo capital en caso de quiebra, siempre y cuando el capital antiguo y el nuevo respondan *pari passu*. Alemania ha explicado que, en el caso de las participaciones sin voto, la regla general es que responden *pari passu*. Por tanto, desde la perspectiva del año 1998 no cabía descartar que, en determinadas circunstancias, los nuevos inversores insistieran en ello.
- (154) Por otro lado, a petición de la Comisión, Alemania explicó que las participaciones sin voto en virtud del artículo 10.4 de la Ley bancaria alemana no están amparadas por la responsabilidad institucional y la responsabilidad de garante. A su juicio, esto es consecuencia directa de la participación en las pérdidas prevista en el contrato, requisito previo para su reconocimiento como fondos propios de garantía. Así, el inversor no ha de considerarse acreedor del banco y no está amparado por la responsabilidad de garante. Igualmente, tampoco se beneficia de la responsabilidad institucional, pues de ella sólo se deriva la obligación de asegurar la base económica de la entidad y de poner a disposición las aportaciones necesarias para mantener las actividades comerciales normales. En ningún caso queda descartada la participación de terceros en las pérdidas. En principio, cabe incurrir en pérdidas hasta el agotamiento de los fondos propios de garantía. Así, el partícipe sin voto no está precisamente protegido en sus intereses patrimoniales por la intervención del garante sobre la base de la responsabilidad institucional. Como los inversores en fondos propios no entran en el ámbito de la protección que ofrecen la responsabilidad institucional y la responsabilidad de garante, la Comisión considera que, desde la perspectiva del año 1998, el reforzamiento o mantenimiento de la fortaleza financiera individual de Helaba ejerce una influencia positiva sobre las condiciones en las que el banco podía adquirir capital adicional —como participaciones sin voto— en el futuro.
- (155) La Comisión concluye que la considerable mejora del ratio de capital básico a efectos de supervisión que se consiguió mediante la consignación inmediata en el balance de la participación sin voto en 1998 fue un factor potencialmente decisivo, por lo menos desde la perspectiva *ex ante*, para la evaluación de la fortaleza financiera individual y para las futuras condiciones de financiación y, por tanto, supuso una ventaja para Helaba, independientemente de la cuestión de si ese importe fue utilizado o no para respaldar actividades comerciales. Un inversor privado que mediante la inmediata consignación en el balance del capital total aportado expone este capital en todo su importe al riesgo de pérdida en caso de quiebra habría exigido una remuneración acorde con ese riesgo de pérdida. Por su parte, Helaba, habida cuenta de esta ventaja por lo menos potencial, cuya materialización efectiva dependía de una evolución futura que en 1998 aún no era plenamente previsible, habría aceptado una remuneración. Por tanto, a este respecto la Comisión se adhiere, como principio y como resultado de su análisis, a las alegaciones de la denunciante, la BdB.

d) **Remuneración adecuada del capital aportado y comparación con la remuneración realmente abonada**

(1) *Evaluación de la consonancia con las condiciones del mercado de la remuneración acordada para el capital que iba a utilizarse para respaldar las actividades comerciales.*

(aa) Observación preliminar

(156) Como se ha explicado, la Comisión considera la medida financiera acordada entre el Estado federado de Hesse y Helaba como una participación sin voto. Por tanto, para comprobar la adecuación al mercado de la remuneración acordada, lo importante es si puede considerarse que está en la banda de fluctuación de las remuneraciones acordadas en el mercado para transacciones sobre participaciones sin voto económica y jurídicamente comparables.

(157) Sin embargo, según datos de Alemania, en la prueba de mercado de la participación sin voto del Estado federado de Hesse, debe tenerse en cuenta el efecto del impuesto comercial, del 0,26 % anual, aplicado a la participación sin voto de Helaba. Sobre la remuneración del 1,4 %, Helaba debe abonar además el impuesto comercial —del que está exento el Estado federado de Hesse— de tal modo que se obtiene una tasa global del 1,66 % (antes de impuestos). En Alemania, los inversores comerciales pagan el impuesto comercial sobre la participación en beneficios derivada de las participaciones sin voto. El Estado federado de Hesse, sin embargo, está exento de este impuesto. En cambio, es el banco el que debe abonarlo. Un inversor institucional actuando en una economía de mercado, por tanto, habría exigido una remuneración mayor que el Estado federado para compensar el gravamen del impuesto comercial. Por el contrario, Helaba habría estado dispuesta sin más a pagar a tal inversor un incremento de la remuneración, ya que le resulta indiferente pagar este incremento como remuneración al inversor o como impuesto comercial a Hacienda.

(158) La Comisión considera correcta la argumentación de la BdB cuando alega que el impuesto comercial, que en su mayor parte no se paga al Estado federado sino al ayuntamiento, no es un elemento de la remuneración sino un gravamen establecido por ley ligado a unas circunstancias fiscales, independientemente de las intenciones de las partes. Sin embargo, la BdB pasa por alto que el objeto de la prueba de mercado en última instancia no es si el impuesto comercial constituye un elemento de la remuneración o no. En la prueba de mercado que hay que realizar en este caso, se trata, más bien, de tomar en cuenta la especial situación de Helaba al incorporar la participación sin voto del Estado federado de Hesse y, sobre todo, la carga especial que supone para el banco, en la que no habría incurrido si hubiera incorporado participaciones sin voto de inversores comerciales.

(159) En conclusión, la Comisión comparte, por tanto, la opinión de Alemania en cuanto a que, en la prueba de mercado, a la remuneración del 1,40 % anual hay que añadirle el impuesto comercial que debe pagar Helaba del 0,26 % anual, lo que da como resultado una carga total del 1,66 % anual. El impuesto comercial, según datos de Alemania,

puede repartirse proporcionalmente entre los dos componentes de la remuneración: el 0,23 % anual sobre la remuneración de base acordada, del 1,2 % anual, y el 0,03 % anual sobre el incremento por perpetuidad acordado, del 0,2 %. Por tanto, a efectos de la prueba de mercado debe partirse de una remuneración de base del 1,43 % anual y de un incremento por perpetuidad del 0,23 % anual.

(bb) Consonancia con las condiciones de mercado de la remuneración de base acordada del 1,2 % anual (para la prueba de mercado la tasa relevante es el 1,43 % anual incluido el impuesto comercial).

(160) La remuneración de base de la participación sin voto en cuestión debe determinarse, a partir del método utilizado por el Estado federado de Hesse y Helaba, basándose en participaciones sin voto con vencimiento pero, por lo demás, comparables. La cuestión de la remuneración adecuada por la perpetuidad de la participación sin voto del Estado federado de Hesse debe examinarse aparte en el punto bb) por lo que respecta a la posible aplicación de un incremento a esta remuneración de base.

(161) Alemania presentó datos exhaustivos sobre remuneraciones de participaciones sin voto con vencimiento en la fecha de la aportación, a finales de 1998, y posteriormente.

(162) Según la información facilitada por Alemania, al comparar los incrementos para las participaciones sin voto debe hacerse una distinción según los tipos de interés de referencia. Si, en el caso de remuneración total variable, el incremento de la remuneración se basa en el tipo de interés del mercado monetario (variable) en el mercado interbancario (Libor o Euribor), es decir, en la tasa de refinanciación para los establecimientos bancarios de primera clase, equivale a la remuneración de la comisión de aval de la participación sin voto, sin necesidad de otros ajustes. Si, por el contrario, en el caso de una remuneración total fija, el incremento de la remuneración se basa en el tipo de interés (fijo) en el mercado de renta fija (generalmente, la rentabilidad de los empréstitos públicos con vencimiento a diez años), el incremento de remuneración se compone de la tasa de refinanciación (general) del banco frente al Estado para la adquisición de liquidez y de la remuneración de la comisión de aval de la participación sin voto. Por tanto, para comparar la remuneración de la comisión de aval con las remuneraciones de la comisión de aval en los mercados monetarios, en este caso ha de deducirse la tasa de refinanciación del incremento de la remuneración. En cambio, en las aportaciones en especie, como es el caso de la participación sin voto del Estado federado de Hesse, el incremento de la remuneración, como en los instrumentos de renta variable que se practican en el mercado monetario, generalmente es idéntico a la remuneración de la comisión de aval.

(163) De esto se deduce que la remuneración para la participación sin voto del Estado federado de Hesse como aportación en especie puede compararse directamente

con los incrementos de remuneración que se practican en el mercado monetario (es decir, con las remuneraciones totales variables), puesto que equivalen a las remuneraciones de la comisión de aval. Por el contrario, en la comparación con las remuneraciones totales en el mercado de renta fija, ha de deducirse de ésta la tasa de

refinanciación (según datos de Alemania ⁽²³⁾, en el periodo de referencia esta tasa oscilaba entre 20 y 40 puntos básicos, al margen de algunas fluctuaciones a corto plazo por encima o por debajo de esta franja) para determinar la remuneración específica de la comisión de aval para la participación sin voto.

- (164) A partir de la información facilitada por Alemania, la Comisión realizó la prueba de mercado basándose en las transacciones comparativas enumeradas en el siguiente cuadro, que el Estado federado de Hesse y Helaba conocían en el momento de la transacción a finales de 1998 o, en el caso de que se produjeran unos meses después, por una aproximación temporal directa que permite extraer conclusiones de las condiciones de mercado imperantes en el momento de la transacción a finales de 1998:

Transacciones comparativas relevantes ⁽²⁴⁾						
Descripción de la transacción	Volu-men	Vencimiento	Calificación de riesgo/Calificación de productos	Incremento de la remuneración anual (in pb)	Tipo de interés de referencia y, en su caso, ⁽²⁵⁾ del incremento de la remuneración mediante la deducción de la tasa de refinanciación	Remuneración de la comisión de aval relevante para la comparación
Participación sin voto de las cajas de ahorros de Hesse y Turingia en Helaba de diciembre de 1997	300 millones DEM	a 10 años	CR: Aaa/AAA (por las garantías estatales) CP: ?	1,2 %	Empréstitos federales a 10 años (corrección mediante deducción de 20-40 pb)	80-100 pb
Tramo de renta fija en USD de la participación sin voto en Deutsche Bank en enero de 1998.	Primer tramo de los 700 millones USD	a 10 años	CR: AAA/Aa1 CP: AA-	80 pb	12 meses Libor (sin corrección)	80 pb
Tramo de renta variable en USD de la participación sin voto en Deutsche Bank en enero de 1998.	Segundo tramo de los 700 millones USD	a 10 años	CR: AAA/Aa1 CP: AA-	140 pb	Bonos del Tesoro estadounidense a 10 años (corrección mediante deducción de 65 pb ⁽²⁶⁾)	75 pb
Participación sin voto a interés variable en SGZ-Bank de octubre de 1998	50 millones DEM	a 10 años	CR: A1/A+ CP: ?	120 pb	12 meses Libor (sin corrección)	120 pb

⁽²³⁾ Véase la respuesta de Alemania de 9 de abril de 2003, Anexos 15-16. Los datos se refieren a la tasa de refinanciación para los bancos de la zona euro en comparación con los empréstitos federales y a la tasa de refinanciación de las obligaciones bancarias (bonos hipotecarios a 10 años) comparada con los empréstitos federales. A falta de datos sobre la tasa de refinanciación correspondiente frente a los bonos del Tesoro estadounidense y habida cuenta de la similitud económica general, la Comisión aplica también a los bonos del Tesoro estadounidense la banda mencionada de tasas de refinanciación, puesto que para la determinación de la banda del mercado para calcular la remuneración de la comisión de aval pertinente lo importante no son las cifras exactas sino el orden de magnitud del mercado.

Transacciones comparativas relevantes ⁽²⁴⁾

Descripción de la transacción	Volu-men	Vencimiento	Calificación de riesgo/Calificación de productos	Incremento de la remuneración anual (in pb)	Tipo de interés de referencia y, en su caso, ⁽²⁵⁾ del incremento de la remuneración mediante la deducción de la tasa de refinanciación	Remuneración de la comisión de aval relevante para la comparación
Participación sin voto en HypoVereinsbank de diciembre de 1998	Primer tramo de los 1 200 millones DEM ⁽²⁷⁾	a 10 años	CR: Aa2, Aa3/ AA- CP: A2	160 pb	Marcos alemanes-Libor (sin corrección)	160 pb
Tramo en euros de la participación sin voto en Dresdner Bank de mayo de 1999.	500 millones de euros	a 12 años	CR: Aa1/AA CP: Aa2; A+	165 pb	Empréstitos federales alemanes a 10 años (corrección mediante deducción de 20-40 pb)	125-145 pb
Tramo en USD de la participación sin voto en Dresdner Bank de mayo de 1999.	1 000 millones USD	a 32 años	CR: Aa1/AA CP: Aa2; A+	215 pb	Bonos del Tesoro estadounidense a 30 años (corrección mediante deducción de 65 pb ⁽²⁸⁾)	150 pb
Participación sin voto en HypoVereinsbank de mayo de 1999	500 millones de euros	a 12 años	CR: Aa2, Aa3/ AA- CP: ?	125 pb	Euribor a 12 meses (sin corrección)	125 pb
Tramo en euros de la <i>perpetual</i> en Deutsche Bank de julio de 1999	500 millones de euros	sin vencimiento	CR: Aa3/AA CP: A1	Total 6,6 % (equivalente a 115 pb)	Equivalente a empréstitos federales a 30 años (corrección mediante deducción de 20-40 pb)	75-95 pb
Tramo en USD de la <i>perpetual</i> en Deutsche Bank de julio de 1999	200 millones de USD	sin vencimiento	CR: Aa3/AA CP: A1	Total 7,75 % (representa 160 pb)	Equivalente a bonos del Tesoro estadounidense a 30 años (corrección mediante deducción de 65 pb)	95 pb

⁽²⁴⁾ Véanse, en particular, los comentarios de Alemania de 9 de abril de 2003, Anexos 2-4, 8-12, 17-18.

⁽²⁵⁾ La Comisión ha efectuado la corrección aplicando la deducción basándose en los datos facilitados por Alemania.

⁽²⁶⁾ Tasa de refinanciación frente a los bonos del Tesoro estadounidense al mismo vencimiento, véanse comentarios de Alemania de 9 de abril de 2003, p. 27.

⁽²⁷⁾ Tramo de renta fija pero en condiciones equivalentes.

⁽²⁸⁾ Tasa de refinanciación con respecto a los bonos del Tesoro estadounidense al mismo vencimiento, véanse comentarios de Alemania de 9 de abril de 2004, p. 27.

- (165) El cuadro de transacciones comparativas relevantes da una banda de fluctuación para las remuneraciones de la comisión de aval relevantes para la prueba de mercado de entre el 0,75 % y el 1,6 % anual. Para respaldar esta afirmación, Alemania presentó además una tabla del banco de inversión [...] que muestra la evolución de las remuneraciones de la comisión de aval de los instrumentos híbridos de capital que pueden considerarse capital básico expresadas en euros desde diciembre de 2001 hasta julio de 2004 ⁽²⁹⁾. Según esto, la remuneración de la comisión de aval media practicada en todas las categorías de calificación (como incremento sobre el Libor) se sitúa en este periodo en una banda de entre el 2,25 % anual (brevemente hacia finales de 2002 y principios de 2003) como valor límite máximo y aproximadamente el 0,8 % anual (en el año 2004) como valor límite mínimo, pudiendo considerarse como valor medio para este periodo una tasa de apenas el 1,5 % anual. El valor correspondiente para las entidades de crédito calificadas como A o más está, según esta tabla, en torno a entre 10 y 20 puntos base por debajo, y el de las entidades de crédito calificadas como BAA, en torno a entre 10 y unos 250 puntos base por encima del límite máximo registrado (brevemente) en la primavera de 2003.
- (166) La Comisión es consciente de que las remuneraciones de mercado recogidas en el cuadro sólo pueden dar una idea muy aproximada desde el punto de vista metodológico. Las transacciones difieren en muchos aspectos, especialmente en cuanto a la clasificación de las instituciones financieras emisoras, el volumen y los tipos de interés de referencia en que se basan. Cada uno de estos factores ejerce una influencia considerable sobre la formación de precios y debería cuantificarse con precisión metodológica mediante una investigación a fondo del mercado la influencia de cada uno de ellos en la formación de precios.
- (167) A efectos de la evaluación desde la perspectiva de la normativa sobre ayudas de la consonancia de la participación sin voto del Estado federado de Hesse con el mercado, en opinión de la Comisión puede prescindirse, sin embargo, de una investigación de mercado de este tipo. Basta con que la Comisión compruebe, basándose en las tendencias previstas, que la remuneración acordada se mantiene en la banda de fluctuación del mercado.
- (168) Es evidente que las transacciones comparativas indicadas oscilan, en cuanto a volumen, entre menos de 50 millones de marcos alemanes (unos 25 millones de euros) y aproximadamente 1 000 millones de dólares estadounidenses (según el tipo de cambio, aproximadamente 1 000 millones de euros). Es cierto que el volumen de la participación sin voto del Estado federado de Hesse, de casi 1 200 millones de euros, supera ligeramente este margen de oscilación. Sin embargo, la Comisión está de acuerdo con Alemania en que la participación sin voto del Estado federado de Hesse, debido al sistema escalonado expuesto anteriormente, puede compararse con una sucesión de cuatro participaciones sin voto más pequeñas, cada una de ellas de entre 150 y 300 millones de euros. Helaba no dependía en un futuro inmediato de un gran importe de este tipo sino que habría tenido la posibilidad, según su plan de negocios, de haber comprado en el mercado participaciones sin voto de esta magnitud. La Comisión señala que Alemania era la primera interesada en que la participación sin voto se pudiera haber incorporado a Helaba en una sola vez desde el principio para no tener que dividir los activos de fomento de viviendas.
- (169) Por otra parte, con la participación sin voto del Estado federado de Hesse, aún cuando se entendiera como una sucesión de varias participaciones sin voto, la proporción de las participaciones sin voto en el capital básico de Helaba aumentó en aproximadamente [...] %. Según datos de Alemania, es claramente superior a lo que habitualmente se observa en los instrumentos de capital básico híbridos en los bancos privados ⁽³⁰⁾. De esto deduce la Comisión que un inversor privado tendería a exigir una remuneración tanto mayor cuanto mayor fuera ya la proporción de capital básico híbrido respecto del capital social, puesto que también aumenta entonces la probabilidad de que se reclamen las participaciones sin voto frente al capital social si el banco en cuestión se viera en dificultades. Alemania lo rebate, alegando que las participaciones sin voto generalmente tienen todas el mismo orden de prelación y que las participaciones sin voto incorporadas en último lugar no tienen mayor rango. La Comisión ve, sin embargo, independientemente de la relación de responsabilidad de las participaciones sin voto entre sí, un mayor riesgo también en cuanto que una proporción más alta de participaciones sin voto en el capital básico necesariamente acrecienta la cobertura de los activos de riesgo del banco mediante participaciones sin voto y, por tanto, disminuye el efecto amortiguador del capital social, de manera que la probabilidad de su utilización en caso de pérdidas es mayor y la velocidad a la que se reponen cuando mejora la rentabilidad, menor. Alemania señala, además, que de los datos de mercado no se puede deducir que los inversores en participaciones sin voto en empresas con una proporción ya elevada de participaciones sin voto exijan también una remuneración de la comisión de aval mayor. La Comisión toma nota de ello y considera que no es viable cuantificar con precisión metodológica un incremento de este tipo a efectos de la presente decisión. No obstante, la Comisión lo ve como un indicio de que un inversor en una economía de mercado como mínimo no habría aceptado una remuneración en la zona inferior de la banda de fluctuación del mercado.
- (170) Al contrario que Alemania, la Comisión no considera relevante para la verificación de la remuneración de la participación sin voto la clasificación óptima —AAA/Aaa— de Helaba a finales de 1998 sobre la base de la responsabilidad institucional y la responsabilidad de garante. Como se ha explicado de forma pormenorizada, el partícipe sin voto no está precisamente protegido en sus intereses patrimoniales por la intervención del garante sobre la base de la responsabilidad institucional.

⁽²⁹⁾ Respuesta de Alemania de 23 de agosto de 2004, Anexo 6.

⁽³⁰⁾ Respuesta de Alemania de 23 de agosto de 2004, p. 11-12. En los [...] bancos privados alemanes aquí citados, [...], [...] y [...], esta proporción aumentó desde aproximadamente el 5 % en el año 1998 hasta cerca del 20-30 % en el año 2003. No obstante, según datos de Alemania la proporción de Helaba se encuentra dentro de la banda observada con respecto a los bancos regionales, que va del 33 % hasta el 72 %.

- (171) La Comisión concluye, además, que una calificación basada en la responsabilidad institucional y la responsabilidad de garante no puede tomarse como un indicio del riesgo en que incurre el inversor. En opinión de la Comisión, es mucho más importante la calificación a largo plazo sin garantías estatales. Alemania apunta, a este respecto, que no se pudo determinar una calificación de este tipo a finales de 1998 puesto que el correspondiente método de calificación para los bancos regionales no se desarrolló hasta después de los acuerdos sobre la supresión de las garantías estatales, es decir, después de 2001 o 2002. Por tanto, a efectos de la presente Decisión, la Comisión asume que un inversor en una economía de mercado habría partido en Helaba de un riesgo de pérdida más o menos similar al de una inversión en uno en los grandes bancos privados incluidos en la prueba de mercado, todas ellos calificados en la zona A, y no de un riesgo reducido correspondiente a la calificación óptima AAA. Por tanto, no parece oportuna una disminución del incremento de la remuneración adecuada frente a las cifras comparativas del mercado; éstas, más bien, pueden aplicarse directamente.
- (172) Por las razones aducidas, la Comisión considera que una remuneración de la participación sin voto del Estado federado de Hesse por debajo de la banda de fluctuación del mercado no sería conforme con el mercado. Sin embargo, la banda de mercado relativa a la remuneración de la comisión de aval de las participaciones sin voto ha sido fijada entre el 0,75 % y el 1,6 %, de tal manera que la cifra comparativa relevante, el 1,43 % (incluido el efecto del impuesto comercial) con que fue remunerada la participación sin voto del Estado federado de Hesse se encuentra en la zona media-alta de la banda. Ante esto, la Comisión no ve, por tanto, indicio alguno de ventaja para Helaba por lo que se refiere a la remuneración de base y, por consiguiente, de ayuda estatal.
- (cc) Consonancia con las condiciones de mercado del incremento por perpetuidad acordado, del 0,2 % anual (a efectos de la prueba de mercado, del 0,23 % anual incluido el impuesto comercial).
- (173) La participación sin voto del Estado federado de Hesse no tiene vencimiento y, según el lenguaje internacional, representa una *perpetual*. En eso se diferencia de la mayoría de las transacciones citadas por Alemania como comparación, típicas durante los años noventa, que tenían, por lo general, un vencimiento a 10 o 12 años.
- (174) Al no tener vencimiento aumenta para el inversor, considerando el mercado en abstracto, el riesgo de impago y el riesgo de oscilación del interés, que debe compensar un incremento, aunque el riesgo de oscilación del interés, a falta de liquidez, en este caso no juega un papel. Además, el Estado federado ha limitado aún más sus posibilidades de disponer de la participación sin voto de lo que habría sido habitual en el caso de tener vencimiento ⁽³¹⁾. El que la participación sin voto sea sin vencimiento aumenta, por otra parte, el valor económico de Helaba ya que puede ser reconocido como capital básico por encima del mencionado 15 % y, en este caso concreto, fue reconocido. Así lo dispone la citada «Declaración de Sidney» del Comité de Basilea de Supervisión Bancaria de octubre de 1998.
- (175) Por esta razón, el Estado federado de Hesse y Helaba acordaron otro incremento de la remuneración de base, el denominado incremento por permanencia, del 0,2 % anual. Incluido el efecto del impuesto comercial ya explicado, la tasa relevante para la prueba de mercado se eleva al 0,23 % anual.
- (176) Al evaluar si esta tasa del 0,23 % anual es compatible con el principio del inversor en una economía de mercado, la Comisión no puede basarse, o de manera muy limitada, en los datos de mercado del momento de la transacción. Según datos de Alemania, Helaba y el Estado federado de Hesse actuaron, hasta cierto punto, como pioneros del mercado en la configuración de la transacción, para lograr, en concertación con las autoridades fiscales y de supervisión bancaria competentes, el reconocimiento como capital básico de todo el volumen por encima del límite del 15 %. La transacción, según datos de Alemania, fue evidentemente la primera en su género. A finales de 1998, las partes del acuerdo todavía no disponían de datos comparativos sobre la consonancia con las condiciones de mercado del incremento por perpetuidad, puesto que en el lapso de tiempo entre la «Declaración de Sidney» de 28 de octubre de 1998 y el 1 de diciembre de 1998 aún no se pudo desarrollar un mercado transparente de participaciones sin voto permanentes.
- (177) La Comisión señala, en primer lugar, que no se puede prohibir a un inversor público o a un banco público que actúe como pionero en el mercado. Por el contrario, a un pionero en el mercado debe dejársele más margen de maniobra al fijar las condiciones que a un referente ya establecido en el mercado que determina la banda de fluctuación del mercado relevante conforme a la cual se aplica la prueba de mercado. Por tanto, la Comisión puede, como mucho, examinar si la determinación del incremento por perpetuidad era claramente errónea desde el punto de vista económico, pues se basaba en consideraciones erróneas.
- (178) Así pues, para este examen deben utilizarse datos de mercado posteriores. En opinión de la Comisión, no hay indicios que permitan considerar que el incremento por la perpetuidad de una participación sin voto cambie notable-

⁽³¹⁾ Esto no significa automáticamente que el Estado federado se haya comprometido con Helaba «eternamente» ni que ya nunca pueda disponer de los fondos reunidos en la participación sin voto. El Estado federado tiene derecho a ceder la participación sin voto a un tercero, por una remuneración, al menos con el acuerdo de Helaba. Por tanto, la participación sin voto no carece necesariamente por completo de fungibilidad.

mente a lo largo del tiempo. De hecho, del mercado no se pueden deducir datos específicos sobre el importe del incremento por perpetuidad. El instrumento de las

perpetuals se ha establecido en el mercado a partir de la «Declaración de Sidney» de octubre de 1998, especialmente desde 1999.

- (179) Por ello, Alemania no ha presentado datos separados sobre el importe del incremento por perpetuidad adecuado para realizar la prueba de mercado (en su defecto, referida a un periodo posterior) sino más bien sobre los precios globales de *perpetuals* o de participaciones sin voto perpetuas que se aplicaban en el mercado desde 1999 (en el mercado se consideran también perpetuas las aportaciones con un vencimiento a 30 años o superior). Estos datos se resumen en el siguiente cuadro, en el que, por razones de exhaustividad, figuran de nuevo las *perpetuals* del año 1999 ya expuestas en el cuadro anterior:

Transacciones comparativas relevantes ⁽³²⁾						
Descripción de la transacción	Volu-men	Vencimiento	Calificación de riesgo/ Calificación de productos	Incremento de la remuneración anual (en pb)	Tipo de interés de referencia y, en su caso ⁽³³⁾ , del incremento de la remuneración mediante la deducción de la tasa de refinanciación	Remuneración de la comisión de aval relevante para la comparación
Tramo en USD de la participación sin voto en Dresdner Bank en mayo de 1999.	1 000 millones USD	a 32 años	CR: Aa1/AA CP: Aa2; A+	215 pb	Bonos del Tesoro estadounidense a 30 años (corrección mediante deducción de 65 pb ⁽³⁴⁾)	150 pb
Tramo en euros de las <i>perpetuals</i> en Deutsche Bank de julio de 1999	500 millones de euros	sin vencimiento	CR: Aa3/AA CP: A1	Fija 6,6 % (equivale a 115 pb)	Equivale a empréstitos federales a 30 años (corrección mediante deducción de 20-40 pb)	75-95 pb
Tramo en USD de las <i>perpetuals</i> en Deutsche Bank de julio de 1999	200 millones de USD	sin vencimiento	CR: Aa3/AA CP: A1	Fija 7,75 % (equivale a 160 pb)	Equivale a bonos del Tesoro estadounidense a 30 años (corrección mediante deducción de 65 pb)	95 pb
Deutsche Bank de diciembre de 2003	300 millones de euros	sin vencimiento	CP: A2/A	Fija 6,15 % (equivale a 99 pb por encima de los mid-swap)	Equivale a <i>mid-swap</i> (sin corrección)	99 pb

⁽³²⁾ Véanse, en particular, los comentarios de Alemania de 9 de abril de 2003, Anexos 2-4, 8-12, 17-18.

⁽³³⁾ La Comisión ha efectuado la corrección aplicando la deducción basándose en los datos facilitados por Alemania.

⁽³⁴⁾ Tasa de refinanciación con respecto a los bonos del Tesoro estadounidense al mismo vencimiento, véanse Comentarios de Alemania de 9 de abril de 2004, p. 27.

(180) Los pocos datos comparativos de las *perpetuals* mencionados no ocasionan en este caso ningún cambio en la banda del mercado comparativa con respecto a las participaciones sin voto con vencimiento. Sin embargo, según la teoría económica, un inversor en una economía de mercado evidentemente exige un incremento por perpetuidad frente a una participación sin voto por lo demás igual, pero limitada en el tiempo, especialmente para compensar el riesgo de impago adicional que se deriva de una sujeción intensificada o más prolongada. De todas maneras, de los datos presentados se deduce que en el mercado de *perpetuals* no necesariamente se exige una remuneración de la comisión de aval notablemente superior a la de una participación sin voto con vencimiento. Esta constatación, aunque no puede considerarse muy firme estadísticamente, dada la escasa cantidad de transacciones comparativas, confiere además verosimilitud al argumento de Alemania de que la perpetuidad no convierte la participación sin voto en un instrumento de capital de otro tipo, como más o menos sostenía BdB.

(181) Alemania presentó un cálculo comparativo del incremento por perpetuidad en la transacción en euros sin vencimiento (*perpetual*) de Deutsche Bank de julio de 1999 y de la transacción a plazo fijo de Dresdner Bank de mayo de 1999 ⁽³⁵⁾. La *perpetual* de Deutsche Bank de julio de 1999 muestra una remuneración total del 6,6 % anual (véase cuadro). El 1 de julio de 1999 el rendimiento en el mercado secundario de los empréstitos federales a diez años ascendía al 4,66 % anual, lo que significa que el incremento de la remuneración por ese concepto fue del 1,94 % anual ⁽³⁶⁾. Por su parte, el tramo en euros de la participación sin voto a 12 años de Dresdner Bank de mayo de 1999 se remunera con el 1,65 % por encima de los empréstitos federales a 10 años. Esto da una diferencia del 0,29 % anual, que supera sólo ligeramente el incremento acordado en el presente caso, del 0,20 % anual (0,23 % anual incluido el impuesto comercial). La diferencia es algo mayor también por el hecho de que las *perpetuals* de Deutsche Bank, calificadas por Moody's con A1, estaban peor situadas que la participación sin voto de Dresdner Bank, calificada con Aa2, y, por tanto, debían tener una remuneración superior.

(182) La Comisión considera verosímil este cálculo comparativo habida cuenta de la escasez de datos sobre el periodo 1998/1999, que no puede achacarse al Estado federado de Hesse ni a Helaba. El valor de 0,29 % resultante del cálculo comparativo supera sólo ligeramente el incremento por perpetuidad acordado entre el Estado federado de Hesse y Helaba con una tasa del 0,23 %. Además, al menos una parte de la mayor diferencia se debe a la diferencia en la

calificación de productos, que en la comparación alternativa de una participación sin voto de Helaba limitada en el tiempo frente a otra ilimitada sería menor habida cuenta de que el emisor es el mismo.

(183) Por estas razones, la Comisión no tiene indicios de que la tasa comparativa pertinente del 0,23 % anual para el incremento por perpetuidad esté por debajo de la banda de fluctuación del mercado y, por tanto, de que existiera una ventaja para Helaba, es decir, una ayuda estatal.

(dd) Consideración adecuada de las desventajas de liquidez

(184) Puede aceptarse el argumento, en este caso compartido por Alemania, Helaba y la BdB, sobre las desventajas de liquidez puesto que una aportación de capital «normal» a un banco confiere a éste tanto liquidez como una base de capital que, por razones de supervisión, es necesaria para ampliar sus actividades. Para aprovechar plenamente el capital, es decir, para ampliar sus activos ponderados con el 100 % por un factor de 12,5 (o sea, 100 dividido por el coeficiente de solvencia del 8 %), el banco debe refinanciarse 11,5 veces en los mercados financieros. En otras palabras: el beneficio sobre los fondos propios resulta de la diferencia entre los intereses sobre este capital obtenidos 12,5 veces y pagados 11,5 veces, menos otros costes del banco (por ejemplo, gastos administrativos) ⁽³⁷⁾. Puesto que la participación sin voto no aportó a Helaba liquidez, porque los activos cedidos y la totalidad de los ingresos derivados de ellos están legalmente vinculados al fomento de la construcción de viviendas, Helaba tenía que soportar costes financieros adicionales por el valor de ese capital en caso de que acudiera a los mercados financieros a fin de hacerse con los fondos necesarios para aprovechar plenamente las posibilidades comerciales que le brindaba el capital adicional, es decir, para ampliar los activos ponderados en 12,5 veces el importe del capital (o para mantener los activos existentes en ese nivel) ⁽³⁸⁾. Debido a estos costes adicionales, que no se producen en el caso del capital propio aportado en efectivo, se ha de proceder a la correspondiente deducción al determinar la remuneración adecuada. Un inversor en una economía de mercado no puede esperar obtener la misma remuneración que en una aportación de capital en efectivo.

(185) A diferencia de la BdB, pero al igual que Alemania y Helaba, la Comisión opina que la tasa de interés de refinanciación bruta es deducible. Los costes de refinanciación son gastos de explotación y, en consecuencia, reducen el beneficio imponible. No obstante, lo mismo se aplica a la

⁽³⁵⁾ Comentarios de Alemania de 9 de abril de 2004, p. 28.

⁽³⁶⁾ El incremento de la remuneración de las *perpetuals* de Deutsche Bank (remuneración fija acordada del 6,60 %) del 1,94 % anual se coteja aquí con los empréstitos federales a diez años para poder compararlo mejor con la participación sin voto a 12 años del Dresdner Bank (1,65 % por encima de los empréstitos federales a 10 años) y hacerse así una idea del importe del incremento por perpetuidad. En el cuadro anterior el incremento de la remuneración de las mismas *perpetuals* del 1,15 % anual se coteja con los empréstitos federales a 30 años, ya que éste es el periodo relevante (30 años se considera en el mercado «casi permanente»). El incremento de la remuneración practicado en los empréstitos federales a 30 años es menor ya que en la curva de interés normal, como el presente caso, los empréstitos a largo plazo (30 años), tienen un rendimiento superior que los empréstitos a plazo inferior (10 años) y, por tanto, representan una partida de deducción mayor a partir de la remuneración fija acordada del 6,60 %.

⁽³⁷⁾ Naturalmente, en la realidad la situación es mucho más compleja, debido, por ejemplo, a las partidas asignadas a cuentas de orden, la distinta ponderación de riesgos de los activos y las partidas con riesgo nulo. De todos modos, la esencia de la cuestión no varía.

⁽³⁸⁾ La situación no varía si se tiene en cuenta la posibilidad de aportar fondos propios complementarios hasta el importe de los fondos propios básicos (factor 25 en lugar de 12,5 para los fondos propios básicos).

remuneración de una participación sin voto aportada desde un principio en efectivo. En comparación con ésta, que, como se ha expuesto, aporta la adecuada prueba de mercado, no se da ninguna otra ventaja fiscal. Así, el resultado neto del banco se reduce en ambos casos por el importe de los intereses abonados por la liquidez. Por tanto, son deducibles los costes de refinanciación totales.

(186) Esta circunstancia diferencia a Helaba definitivamente de WestLB y de los demás bancos regionales que también han sido objeto de procedimientos de investigación, puesto que en estos últimos casos los activos de fomento de viviendas se consignaron en el balance como reserva y la remuneración total se considera como asignación de beneficios, y no como gastos de explotación, y, por tanto, debe pagarse a partir del beneficio imponible. En esos casos, por tanto, existe una ventaja fiscal si los costes por la liquidez que debe aportarse una vez más son deducibles fiscalmente como gastos de explotación, mientras que no es así en una inversión en efectivo desde el principio, por lo demás idéntica, que representa la referencia comparativa relevante.

(187) Por consiguiente, al no haber (otras) ventajas fiscales Helaba sólo tiene que pagar la remuneración por el riesgo al que el Estado federado de Hesse expone sus activos de fomento en forma de participación sin voto, es decir, la remuneración de la comisión de aval expresada en puntos básicos por encima del tipo de interés de referencia correspondiente.

(2) *Determinación de una remuneración mínima del capital necesario para respaldar las actividades de fomento y del capital no utilizado inicialmente para cubrir las actividades comerciales en aplicación del sistema escalonado*

(188) En la Decisión WestLB de 1999, la Comisión impuso una comisión de aval del 0,5-0,6 % antes de impuestos, o del 0,3 % después de impuestos, para el importe consignado en el balance pero que no se podía utilizar para cubrir las actividades comerciales. La comisión de aval se sitúa en una tasa del 0,3 %, antes de impuestos, cifra citada por Alemania como comisión de aval adecuada para un banco como WestLB a finales de 1991. La Comisión subió esta tasa del 0,5 hasta el 0,6 % antes de impuestos (0,3 % después de impuestos) por dos razones. En primer lugar, el importe de la transacción en el asunto WestLB, de 3 400 millones de marcos alemanes (1 740 millones de euros), supera las cantidades que normalmente suelen cubrirse con este tipo de garantías bancarias. En segundo lugar, las garantías bancarias habitualmente están vinculadas a determinadas transacciones y limitadas en el tiempo.

(189) En el presente procedimiento de investigación sobre Helaba, la Comisión pidió a Alemania igualmente que especificara una comisión de aval que pudiera considerarse acorde con el mercado para un banco como Helaba. Alemania no atendió la petición sino que alegó que sólo se emitían avales para determinadas transacciones y que, por tanto, no había un mercado del que poder deducir la remuneración para dichos avales. Si la Comisión, no obstante, a pesar de las mencionadas objeciones, tuviera que exigir una remuneración, el importe de la misma, en opinión de Alemania, sólo podría determinarse individualmente teniendo en cuenta el riesgo específico en que incurrió el Estado federado, desde esta perspectiva, a la vista de la diferencia de importes. Puesto que el crecimiento previsto de los activos de riesgo de sólo [...] millones de

marcos alemanes al año supone una política de crecimiento conservadora en comparación con WestLB, la remota probabilidad de una reclamación de la diferencia, menor cada año, por parte de los acreedores del banco, debe llevar, en cualquier caso, a proponer una comisión de aval muy limitada. Además, Helaba sólo utilizó parcialmente los importes escalonados que debía remunerar totalmente y, a diferencia de WestLB, superaba claramente las cuotas mínimas de capital básico a efectos de supervisión, por lo que los riesgos comerciales de Helaba ya con ello estaban más que cubiertos. Este margen de seguridad excluye que se aplique en el caso de Helaba tanto el tipo de la remuneración de base del 0,3 % anual antes de impuestos como el incremento del 0,2 % al 0,3 % anual antes de impuestos aplicados en la Decisión WestLB (en ese caso, en total 0,3 % anual después de impuestos).

(190) Por esta razón, la Comisión se ve obligada a calcular ella misma cuál es la comisión de aval adecuada para un banco como Helaba. Dada la similitud general de WestLB con Helaba, así como la falta de otros indicios, la Comisión asume al respecto que, como en el caso de WestLB, puede considerarse adecuado un tipo básico del 0,3 % anual antes de impuestos. En opinión de la Comisión no procede aplicar incrementos a este tipo. Por una parte, el importe de la participación sin voto previsto para respaldar de forma permanente las actividades de fomento es del orden de entre 50 y 100 millones de euros, sensiblemente inferior al importe correspondiente de aproximadamente 1 700 millones de euros en el asunto WestLB. Por otra, el hecho de que una parte no pudiera utilizarse para cubrir las actividades comerciales con arreglo al sistema escalonado era una limitación temporal derivada del sistema escalonado, y el importe bloqueado fue descendiendo en consecuencia hasta situarse en cero en 2003. Esta circunstancia muestra a las claras que el riesgo del Estado federado de Hesse no era mayor que el de una garantía acorde con el mercado a favor de un banco como Helaba y, por tanto, no está justificado un aumento del tipo básico del 0,3 % anual antes de impuestos. Puesto que la remuneración de la participación sin voto total es fiscalmente deducible como gasto de explotación y se diferencia en este punto del tratamiento fiscal de la remuneración en la Decisión WestLB, la Comisión establece en esta Decisión la comisión de aval como tasa antes de impuestos que puede ser considerada en su totalidad como gasto de explotación.

e) *Elemento de ayuda*

(191) Como ya se ha explicado, la Comisión considera adecuada una remuneración del 0,3 % anual antes de impuestos para la parte del capital que Helaba no podía utilizar para respaldar sus actividades comerciales pero estaba consignada en el balance de Helaba con efectos a 31 de diciembre de 1998.

(192) Helaba abona una remuneración del 1,4 % anual sólo sobre el importe que, en virtud del denominado sistema escalonado, puede cubrirse con activos de riesgo pero no sobre el importe consignado en el balance pero no utilizado para cubrir las actividades comerciales.

- (193) El elemento de ayuda puede, por tanto, calcularse como el producto de la comisión de aval del 0,3 % antes de impuestos, considerada por la Comisión acorde con el mercado, y la parte de la participación sin voto consignada en el balance pero no utilizada para cubrir las actividades comerciales, con arreglo al siguiente cuadro:

Valores de fin de ejercicio en millones de euros	1999	2000	2001	2002	2003
1) Valor nominal en balance	1 264,4	1 264,4	1 264,4	1 264,4	1 264,4
2) Capital básico que realmente puede utilizarse para cubrir actividades comerciales en virtud del sistema escalonado	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
3) Capital básico utilizado para cubrir actividades de fomento	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
4) Capital básico utilizable para cubrir actividades comerciales pero que no puede utilizarse en virtud del sistema escalonado acordado	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
5) Diferencia entre 1) y 2), que corresponde a la suma de 3) y 4)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
6) Deducción de seguridad por la consignación preliminar en el balance de un importe menor a 31.12.1998 (*)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
7) Base de capital remunerable con comisión de aval del 0,3 % anual (antes de impuestos)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
8) Remuneración deducible como gasto de explotación, equivalente al elemento de ayuda	1,92	1,95	1,34	0,73	0,15

(*) Observación a 6): Deducción de seguridad por la consignación preliminar en el balance de un importe menor a 31.12.1998: Según datos de Alemania ⁽³⁹⁾, el 31 de diciembre de 1998 la supervisión bancaria no había concluido el proceso de reconocimiento por lo que en principio se consignaron en el balance 1 023 millones de euros (2 millones de marcos alemanes). La cifra resultante del proceso de evaluación, 1 264 millones de euros, se consignó inmediatamente después de la evaluación y, por consiguiente, figuraba en las cuentas anuales para el año 1999. A este respecto, la Comisión considera oportuno aplicar una deducción de seguridad, en beneficio de Helaba, de la base de capital remunerable para el año 1999. Los acreedores del Helaba tomaron como base para evaluar la calificación de riesgo las cifras de la contabilidad anual de 1998, en las que figuraba el importe inferior, introducido anteriormente, de 1 023 millones de euros. Como consecuencia, en el año 1999 sólo la diferencia entre este importe y el capital básico que puede utilizarse para respaldar las actividades comerciales según el sistema escalonado debe remunerarse con la comisión de aval de 0,3 % anual (antes de impuestos), es decir [...] millones de euros. Los ejercicios siguientes, la cifra del balance del año anterior corresponde a la cifra de la participación sin voto que figura en el balance anual.

⁽³⁹⁾ Véase la respuesta de Alemania de 23 de agosto de 2004, pp. 6-7.

f) **Conclusión parcial**

(194) Por tanto, la Comisión llega a la conclusión de que Helaba sólo se ha beneficiado en que no pagó una remuneración de la comisión de aval adecuada por la parte del capital puesto a su disposición por el Estado federado de Hesse en forma de participación sin voto que, debido al sistema escalonado, no podía utilizarse inicialmente para respaldar sus actividades comerciales. En opinión de la Comisión, en este caso habría sido adecuada una remuneración de la comisión de aval del 0,3 % anual (antes de impuestos). En la medida en que el capital podía utilizarse para cubrir las actividades comerciales, sin embargo, se remuneró adecuadamente con la tasa acordada del 1,43 % anual (incluido el impuesto comercial). Por tanto, no se trata de una ayuda estatal.

1.3. FALSEAMIENTO DE LA COMPETENCIA Y RESTRICCIÓN DEL COMERCIO ENTRE LOS ESTADOS MIEMBROS

(195) Con la liberalización de los servicios financieros y la integración de los mercados financieros, el sector bancario comunitario es cada vez más sensible al falseamiento de la competencia. Esta tendencia se agudiza aún más actualmente en el proceso de la unión económica y monetaria, que está desmantelando los obstáculos a la competencia que pervivían en los mercados de servicios financieros.

(196) El beneficiario, Helaba, ejerce su actividad tanto en el sector bancario regional como internacional. Helaba se define como un banco comercial universal, banco central para las cajas de ahorros y banco estatal y municipal. A pesar de su nombre, de su tradición y de sus tareas reguladas por ley, Helaba no es en modo alguno únicamente un banco local o regional.

(197) Por tanto, resulta evidente que el banco ofrece servicios financieros bancarios en competencia con otros bancos europeos fuera de Alemania y, puesto que los bancos de otros países europeos trabajan en Alemania, dentro de Alemania. Por consiguiente, es evidente que las ayudas a Helaba falsean la competencia y restringen el comercio entre los Estados miembros.

1.4. CONCLUSIÓN

(198) Dado que Helaba no pagó una remuneración adecuada de la comisión de aval por la parte del capital puesto a su disposición que se utilizó para respaldar las actividades de fomento y que no se utilizó inicialmente para cubrir las actividades comerciales debido al sistema escalonado, se cumplen todas las condiciones de una ayuda estatal en el sentido del artículo 87, apartado 1, del Tratado CE. Por lo que se refiere a la parte del capital utilizado para cubrir las actividades comerciales, la remuneración a pagar únicamente sobre este importe, del 1,43 % anual (incluido el

impuesto comercial), se considera todavía acorde con el mercado. A este respecto, no existe ventaja y, por tanto, tampoco ayuda estatal en el sentido de artículo 87, apartado 1 del Tratado CE, a favor de Helaba.

2. COMPATIBILIDAD CON EL MERCADO COMÚN

(199) Puesto que la aportación de la participación sin voto contiene ayuda estatal en el sentido del citado artículo 87, apartado 1, del Tratado CE, debe examinarse si la ayuda puede considerarse compatible con el mercado común.

(200) No puede aplicarse ninguna de las excepciones previstas en el artículo 87, apartado 2, del Tratado CE. La ayuda no tiene carácter social ni se concede a consumidores individuales. Tampoco está destinada a reparar los perjuicios causados por desastres naturales o por otros acontecimientos de carácter excepcional, ni a anular o compensar las desventajas económicas ocasionadas por la división de Alemania.

(201) Puesto que la ayuda no tiene finalidad regional —no está destinada a favorecer el desarrollo económico de regiones en las que el nivel de vida sea anormalmente bajo o en las que exista una grave situación de subempleo, ni a facilitar el desarrollo de determinadas regiones económicas— no son aplicables ni el artículo 87, apartado 3, letra a), ni los elementos regionales del artículo 87, apartado 3, letra c), del Tratado CE. Con la ayuda tampoco se fomenta la realización de un proyecto importante de interés común europeo. El fomento de la cultura y la conservación del patrimonio tampoco son el objetivo de la ayuda.

(202) Puesto que la continuidad económica de Helaba no estaba en juego cuando se ejecutó la medida, no se plantea la cuestión de si la quiebra de una gran entidad de crédito única como Helaba habría producido en Alemania una crisis generalizada del sector bancario, lo que habría justificado, en virtud del artículo 87, apartado 3, letra b), del Tratado CE, una ayuda para poner remedio a una grave perturbación en la economía alemana.

(203) Con arreglo al artículo 87, apartado 3, letra c), del Tratado CE, las ayudas pueden considerarse compatibles con el mercado común si facilitan el desarrollo de determinadas actividades económicas. En principio, esto podría aplicarse también a las ayudas a la reestructuración en el sector bancario. En el presente caso no se dan, sin embargo, los requisitos para la aplicación de estas excepciones. Helaba no era una empresa en crisis cuya viabilidad debía restablecerse mediante una ayuda estatal.

(204) El artículo 86, apartado 2, del Tratado CE, que permite algunas excepciones a las disposiciones del Tratado CE

sobre ayudas estatales en determinadas circunstancias, en principio también se aplica al sector de los servicios financieros. La Comisión lo confirmó en su informe sobre la prestación de servicios de interés económico general en el sector bancario ⁽⁴⁰⁾. Los requisitos formales para ello no se reúnen en el presente asunto: no se especificaron las tareas que realiza Helaba para la prestación de servicios de interés económico general ni los costes ocasionados por esta actividad. Por tanto, es evidente que la transferencia se realizó independientemente de cualquier servicio de interés económico general. Así pues, en el presente asunto tampoco es aplicable esta excepción.

(205) Puesto que no es de aplicación ninguna de las excepciones al principio de prohibición de las normas sobre ayudas estatales en virtud del artículo 87, apartado 1, del Tratado CE, la presente ayuda no puede ser considerada compatible con el Tratado.

3. NO SE TRATA DE UNA AYUDA EXISTENTE

(206) Contrariamente a lo argumentado por Alemania en otros procedimientos de los bancos regionales, la aportación de capital tampoco puede considerarse cubierta por el régimen de ayudas de la responsabilidad institucional y la responsabilidad de garante -que está vigente-, sino que más bien debe considerarse una ayuda nueva.

(207) Por una parte, de antemano no se dan las circunstancias de la responsabilidad de garante frente a los acreedores en el caso de que los activos del banco no sean suficientes para satisfacer a éstos. Ni la aportación de capital va dirigida a satisfacer a los acreedores del banco ni se habían agotado los activos del mismo.

(208) Por otra parte, la circunstancia de la responsabilidad institucional tampoco procede. La responsabilidad institucional obliga al garante, la Federación de Cajas de Ahorros de Hesse y Turingia, a dotar a Helaba de los medios necesarios para su correcto funcionamiento, siempre que decida mantener el banco en activo. En el momento de la aportación de capital, Helaba distaba mucho de estar en una situación en la que su correcto funcionamiento ya no fuera posible por falta de medios propios suficientes. Por consiguiente, la aportación de capital no era necesaria para mantener el correcto funcionamiento del banco. Así, el banco podía, de acuerdo con un cálculo económico concienzudo del Estado federado en tanto que (co) propietario, aprovechar también futuras oportunidades en el mercado comercial. En una decisión económica normal del Estado federado como (co)propietario no es aplicable la «disposición de urgencia» de la responsabilidad institucional. Al no ser aplicable ningún otro régimen de ayudas existente con arreglo al artículo 87, apartado 1, y al artículo 88, apartado 1, del Tratado CE, la aportación de

capital debe clasificarse, por tanto, como ayuda nueva en el sentido del artículo 87, apartado 1, y del artículo 88, apartado 3, del Tratado CE, y examinarse en consecuencia.

VII. CONCLUSIÓN

(209) La mencionada ayuda no puede considerarse compatible con el mercado común en virtud del artículo 87, apartados 2 y 3, ni en virtud de otras disposiciones del Tratado CE. Por consiguiente, debe declararse incompatible con el mercado común, y Alemania debe recuperar el elemento de ayuda de la medida ilegal.

HA ADOPTADO LA PRESENTE DECISIÓN:

Artículo 1

1. La renuncia a una remuneración adecuada del 0,3 % anual (antes de impuestos) para la parte del capital transferido por el Estado federado de Hesse a Landesbank Hessen-Thüringen — Girozentrale, que puede utilizarlo como garantía desde el 31 de diciembre de 1998, es una ayuda incompatible con el mercado común.

2. La ayuda contemplada en el apartado 1 asciende a 6,09 millones de euros para el periodo comprendido entre el 31 de diciembre de 1998 y el 31 de diciembre de 2003.

Artículo 2

1. Alemania suprimirá la ayuda contemplada en el artículo 1, apartado 1, no más tarde del 31 de diciembre de 2004.

2. Alemania adoptará todas las medidas necesarias para obtener de su beneficiario la recuperación de la ayuda contemplada en el artículo 1, apartado 1, que ha sido puesta a su disposición ilegalmente. El importe recuperable comprende lo siguiente:

a) para el periodo comprendido entre el 31 de diciembre de 1998 y el 31 de diciembre de 2003, el importe contemplado en el artículo 1, apartado 2;

b) para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2004 y el momento de supresión de la ayuda, un importe que se determinará en función del método de cálculo contemplado en el artículo 1, apartado 1.

Artículo 3

La recuperación se efectuará sin dilación y con arreglo a los procedimientos del Derecho nacional, siempre que éstos permitan la ejecución inmediata y efectiva de la presente Decisión.

La ayuda recuperable devengará intereses desde la fecha en que estuvo a disposición del beneficiario hasta la de su recuperación.

⁽⁴⁰⁾ Dienstleistungen von allgemeinem wirtschaftlichem Interesse im Bankensektor). Este informe, del que no existe versión española, se presentó al Consejo de Economía y Finanzas de 23 de noviembre de 1998, pero no se ha publicado. Puede obtenerse en la Dirección General de Competencia de la Comisión, así como en el sitio Internet de la Comisión.

Los intereses se calcularán con arreglo a las disposiciones del Capítulo V del Reglamento (CE) n° 794/2004 ⁽⁴¹⁾ de la Comisión.

Artículo 4

Alemania informará a la Comisión, en un plazo de dos meses a partir de la fecha de notificación de la presente Decisión, de las medidas adoptadas en cumplimiento de la misma. Para ello utilizará el cuestionario que se adjunta en el Anexo.

Artículo 5

El destinatario de la presente Decisión es la República Federal de Alemania.

Hecho en Bruselas, el 20 de octubre de 2004.

Por la Comisión
Neelie KROES
Miembro de la Comisión

⁽⁴¹⁾ DO L 140 de 30.4.2004, p. 1.

DECISIÓN DE LA COMISIÓN

de 25 de enero de 2006

relativa a la ayuda estatal ejecutada por los Países Bajos en favor de AZ y AZ Vastgoed BV

[notificada con el número C(2006) 80]

(El texto en lengua neerlandesa es el único auténtico)

(Texto pertinente a efectos del EEE)

(2006/743/CE)

LA COMISIÓN DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS,

Visto el Tratado constitutivo de la Comunidad Europea y, en particular, su artículo 88, apartado 2, párrafo primero,

Visto el Acuerdo sobre el Espacio Económico Europeo y, en particular, su artículo 62, apartado 1, letra a),

Tras haber emplazado a los interesados para que presentaran sus observaciones, de conformidad con los citados artículos, y teniendo en cuenta dichas observaciones ⁽¹⁾,

Considerando lo siguiente:

I. PROCEDIMIENTO

- (1) Mediante cartas registradas el 26 de junio de 2002 y el 6 de febrero de 2003, la Comisión recibió sendas denuncias relativas a la concesión de ayuda estatal por parte de los Países Bajos en beneficio del club de fútbol AZ Alkmaar. En el curso de la investigación preliminar sobre las denuncias, la Comisión recibió información adicional remitida tanto por los denunciantes como por las autoridades holandesas.
- (2) Por carta de 23 de julio de 2003, la Comisión informó a los Países Bajos de que había decidido incoar el procedimiento establecido en el artículo 88.2 del Tratado CE con respecto a dichas medidas. La decisión de la Comisión de incoar el procedimiento se publicó en el *Diario Oficial de la Unión Europea* ⁽²⁾. La Comisión invitó a las partes interesadas a presentar sus observaciones.
- (3) Los Países Bajos pidieron una prórroga del plazo para la presentación de observaciones, que leS fue concedido y respondieron a la decisión de incoar el procedimiento mediante cartas registradas el 29 de octubre y el 5 de noviembre de 2003.
- (4) En diciembre de 2003, la Comisión recibió varias cartas con observaciones de partes interesadas, que asimismo enviaron comentarios adicionales por cartas registradas el 9 de febrero, el 6 de abril y el 6 de octubre de 2004.
- (5) Durante la primavera de 2004, la Comisión recibió información en el sentido de que el municipio tenía previsto renegociar el acuerdo con AZ y AZ Vastgoed. Por ello, la Comisión pidió información adicional a las

autoridades holandesas mediante carta de 3 de junio de 2004, a la que éstas respondieron mediante carta de 5 de julio de 2004 diciendo que, efectivamente, el municipio, AZ y AZ Vastgoed estaban considerando la celebración de un nuevo acuerdo. Además reiteraron que debido a la decisión de suspensión adoptada por el Tribunal de Ámsterdam, el acuerdo no podía aplicarse ⁽³⁾. Las autoridades holandesas facilitaron información adicional mediante carta registrada el 5 de noviembre de 2004, en la que confirmaron que se había celebrado un nuevo acuerdo entre las partes y que el acuerdo previo había dejado de tener efecto.

II. DESCRIPCIÓN

- (6) El 7 de diciembre de 2001, el municipio de Alkmaar concluyó un contrato con AZ Stichting y AZ Vastgoed BV (en lo sucesivo denominadas, respectivamente, «AZ» y «AZ Vastgoed») con respecto a un nuevo emplazamiento para el estadio de fútbol. El contrato concernía a cuatro transacciones relacionadas con la venta de varias parcelas de terreno.
- (7) Según las autoridades, dos parcelas fueron vendidas a AZ y AZ Vastgoed para la construcción de un nuevo estadio, locales comerciales y aparcamientos. El municipio de Alkmaar vendió a AZ el terreno en el que se construyó el actual estadio. AZ y AZ Vastgoed demolerían el antiguo estadio, urbanizarían el terreno y construirían 150 pisos. Finalmente también se vendió una parcela a AZ para construir unas instalaciones de formación mediante un contrato que impone ciertas obligaciones a los compradores del terreno, como el desarrollo y mantenimiento de determinada infraestructura por AZ y AZ Vastgoed.
- (8) En julio de 2003, la Comisión decidió incoar el procedimiento puesto que si el contrato constituía ayuda estatal en el sentido del artículo 87.1 del Tratado CE era dudoso que la ayuda a AZ y AZ Vastgoed fuera compatible con el Tratado CE.
- (9) Como en abril de 2004, el Tribunal de Ámsterdam dictó la suspensión de la ejecución del contrato, los terrenos nunca llegaron a ser transferidos de conformidad con el contrato de 7 de diciembre de 2001.

⁽¹⁾ DO C 266 de 5.11.2003, p. 8.

⁽²⁾ DO C 266 de 5.11. 2003, p. 8.

⁽³⁾ Gerechtshof Ámsterdam, 1.4.2004, LJN: AO6912, 206/03 KG (www.rechtspraak.nl).

- (10) Sin embargo, en noviembre de 2004, las autoridades holandesas informaron a la Comisión que se había denunciado el contrato concluido el 7 de diciembre de 2001 entre el municipio de Alkmaar y AZ y AZ Vastgoed BV.
- (11) Según los Países Bajos, se entablaron nuevas negociaciones y las parcelas fueron sometidas a una nueva tasación por un perito independiente, de conformidad con la Comunicación de la Comisión relativa a los elementos de ayuda en la venta de terrenos y construcciones por parte de los poderes públicos ⁽¹⁾. Después de esta evaluación, se concluyó un nuevo contrato entre el municipio y Egedi BV (el sucesor legal de AZ Vastgoed BV).
- (12) En consecuencia, el contrato objeto de la investigación fue denunciado y por lo tanto el procedimiento formal de investigación ya no tiene objeto y debería archivarse.

III. CONCLUSIÓN

- (13) Puesto el contrato sujeto al procedimiento formal de investigación fue denunciado, la investigación ya no tiene objeto.

- (14) Por lo tanto, el procedimiento formal de investigación previsto en el artículo 88, apartado 2, del Tratado CE relativo al susodicho contrato entre el municipio de Alkmaar por una parte, y AZ y AZ Vastgoed, por otra parte, debe darse por concluido.

HA ADOPTADO LA PRESENTE DECISIÓN:

Artículo 1

Se archiva el procedimiento formal de investigación de conformidad con el artículo 88, apartado 2, del Tratado CE, incoado el 23 de julio de 2003 contra AZ y AZ Vastgoed.

Artículo 2

El destinatario de la presente Decisión serán los Países Bajos.

Hecho en Bruselas, 25 de enero de 2006

Por la Comisión,
Neelie KROES
Miembro de la Comisión

⁽¹⁾ DO C 209 de 10.7.1997, p. 3.

DECISIÓN DE LA COMISIÓN

de 8 de marzo de 2006

relativa a la ayuda Estatal de Alemania a Magog Schiefergruben GmbH & Co. KG

[notificada con el número C(2006) 641]

(El texto en lengua alemana es el único auténtico)

(Texto pertinente a efectos del EEE)

(2006/744/CE)

LA COMISIÓN DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS,

Visto el Tratado constitutivo de la Comunidad Europea y, en particular, su artículo 88, apartado 2, párrafo primero,

Visto el Acuerdo sobre el Espacio Económico Europeo y, en particular, su artículo 62, apartado 1, letra a),

Después de haber emplazado a los interesados para que presentaran sus observaciones ⁽¹⁾, de conformidad con los artículos citados, y teniendo en cuenta dichas observaciones,

Considerando lo siguiente:

I. PROCEDIMIENTO

- (1) El 12 de noviembre de 2003 la Comisión recibió una denuncia de un competidor alemán de Magog por presuntas ayudas estatales a favor de Schiefergruben Magog GmbH & Co. KG («Magog»). La Comisión solicitó a Alemania, el 25 de noviembre de 2003, la información correspondiente, que ésta le remitió por carta de 4 de marzo de 2004, registrada el mismo día.
- (2) El 6 de octubre de 2004 la Comisión incoó el procedimiento de investigación formal respecto a la ayuda en cuestión. La decisión de la Comisión de incoar el procedimiento se publicó en el Diario Oficial de las Comunidades Europeas ⁽²⁾. La Comisión invitó a todos los interesados a presentar sus observaciones sobre la supuesta ayuda. A este respecto recibió, por carta de 14 de diciembre de 2004, registrada el 16 de diciembre de 2004, comentarios de Rathscheck Schiefer und Dach-Systeme KG, I.B. Rathscheck Söhne KG Moselschiefer-Bergwerke y Theis-Böger GmbH («Rathscheck y Theis-Böger») y por carta de 7 de diciembre de 2004, registrada el 13 de diciembre de 2004, observaciones de un tercero que quiere permanecer anónimo.
- (3) Estas observaciones fueron transmitidas a Alemania por cartas de 3 de enero de 2005 y 7 de julio de 2005. La respuesta de Alemania a dichas observaciones se recibió por carta de 11 de marzo de 2005, registrada el mismo día, y de 31 de agosto de 2005, registrada el 1 de septiembre de 2005.

- (4) Alemania respondió a la incoación del procedimiento por carta de 6 de diciembre de 2004, registrada el 13 de diciembre de 2004. El 5 de octubre de 2005 solicitó la Comisión información adicional, que Alemania remitió por carta de 15 de noviembre de 2005, registrada el 16 de noviembre de 2005. Los anexos se transmitieron por carta de 18 de noviembre de 2005, registrada el 24 de noviembre de 2005. Alemania remitió información adicional mediante carta de 21 de diciembre de 2005, registrada el mismo día.

II. DESCRIPCIÓN DE LA AYUDA

2.1. Empresa beneficiaria

- (5) La actividad de la empresa beneficiaria Magog con sede en Bad Fredeburg, Renania del Norte-Westfalia, es la producción de pizarra. En 2002 la empresa tenía 43 empleados y un balance total inferior a 5 millones de euros. Como también se cumple el criterio de la independencia, la empresa debe calificarse como pequeña empresa de conformidad con la Recomendación de la Comisión, de 6 de mayo de 2003, sobre la definición de microempresas, pequeñas y medianas empresas ⁽³⁾.

2.2. Proyecto

- (6) A petición de la *Westfälische Schieferverband e.V.* («Asociación de pizarristas de Westfalia») el *Land* de Renania del Norte-Westfalia (RNW) favoreció en los años 2002 y 2003 el desarrollo de un nuevo procedimiento de corte de pizarras para tejado (proyecto «Desarrollo y prueba de tecnología digital y robotizada de producción de pizarras para tejado»). El proyecto lo ejecutó Magog, miembro de la Asociación citada, en colaboración con una escuela superior de economía y técnica.
- (7) Según informó Alemania, el objetivo del proyecto consistía en desarrollar una técnica innovadora para preparar la pizarra de los tejados y reducir así los riesgos sanitarios de los trabajadores. La manipulación de la pizarra para tejados, hasta ahora fundamentalmente manual, supone un considerable esfuerzo físico para los trabajadores. Desde el punto de vista alemán, el proyecto suponía una aportación esencial para incrementar la seguridad en el trabajo y tenía carácter de modelo para toda la minería de la pizarra para tejados.

⁽¹⁾ DO C 282 de 19.11.2004, p. 3.

⁽²⁾ Véase nota 1.

⁽³⁾ DO L 124 de 20.05.2003, p. 36.

- (8) Según la solicitud el conjunto del proyecto «Desarrollo y prueba de tecnología digital y robotizada de producción de pizarras para tejado» se componía de tres fases: La primera consistiría en desarrollar un prototipo. En la segunda fase estaba previsto construir una nave y en una tercera se debía materializar la nueva técnica.
- (9) El Land de RNW sólo subvencionaba la primera fase. Los costes de la primera fase se situaban originalmente en 1 293 110 euros, de los que el Land de RNW se hacía cargo del 60 %, es decir 775 866 euros. Finalmente los costes de la primera fase ascendieron a 1 223 945 euros, de los que 702 093 euros (57 %) los financió el Land de RNW.
- (10) Los costes finales de la primera fase se desglosan como sigue

Cuadro 1:

	EUR
Estudio de viabilidad	25 565
Desarrollo de un prototipo (Anexo 1)	464 410
Desarrollo y construcción de dos instalaciones de producción (Anexos 2 y 3)	733 970
TOTAL	1 223 945

- (11) Magog encargó un estudio de viabilidad sobre el desarrollo de una instalación con tecnología digital y robotizada para la producción de pizarra para tejados que se concluyó en marzo de 2002. Los costes del estudio ascendieron a 25 565 euros.
- (12) Tras el estudio de viabilidad se desarrolló y construyó, en terrenos de Magog, un prototipo que no estaba destinado a la producción comercial sino sólo con fines de ensayo (Anexo 1). Las pruebas se efectuaron en noviembre y diciembre de 2002 y los elementos del prototipo se desmontaron en enero de 2003. Los costes del prototipo ascendieron a 464 410 euros.
- (13) Basándose en la experiencia de los ensayos del prototipo, la empresa construyó una instalación para la producción comercial. Los ensayos del prototipo mostraron que, debido a los diferentes tamaños de la pizarra para tejados se necesitarían como mínimo dos instalaciones para la producción comercial. La primera instalación para la producción comercial se construyó en enero de 2003 (Anexo 2), la segunda en abril de 2003 (Anexo 3). Durante 2003 se ensayaron las instalaciones 2 y 3, para mejorar su funcionamiento. Desde principios de 2004 la producción de las instalaciones 2 y 3 funciona sin problemas. Los costes de las instalaciones 2 y 3 ascendieron a 733 970 euros.
- (14) La fase 1, descrita en los considerandos 8 a 13, formaba parte de un plan global para modernizar el proceso de

producción de Magog que incluía otras fases. Las fases 2 y 3 se iniciaron en 2003 y concluyeron en 2005. Además, desde 2002 se invirtió en la extracción de pizarra (excavaciones). Según indicaciones de Alemania las fases 2 y 3 y las excavaciones incluyeron las siguientes inversiones, que eran parte del plan general de modernización

(Cuadro 2):

	Euros
1 Nave 2002	16 576
2 Nave 2005	213 175
3 Sierra	267 774
4 Tratamiento de aguas	35 740
5 Acondicionamiento de las oficinas	2 570
6 Equipo de extracción	105 840
7 Costes de la patente	65 128
8 Galerías de extracción 2002 — 2005	557 378
9 Galerías de extracción 2006 — 2007	176 800
10 Costes de personal jefe de proyecto/ingeniero 2004/2005	84 247
11 Derribo de los edificios industriales	8 245
12 Honorarios del arquitecto	5 733
TOTAL	1 539 205 ⁽¹⁾

(¹) La suma de las cifras no es exacta por el redondeo.

- (15) Los costes de la «nave 2002» que ascienden a 16 576 euros se refieren a la reparación y renovación de una nave de aserrado ya existente en el año 2002 (punto 1 del cuadro 2).
- (16) Las inversiones en la «nave 2005» se refieren a un antiguo almacén, que en 2004 y 2005 fue considerablemente renovado y ahora se utiliza para la producción (punto 2). La renovación de la nave era necesaria para llevar a cabo el nuevo proceso de producción basado en el robot recién desarrollado. La renovación de la nave incluía también el montaje de una nueva sierra (punto 3), necesaria para la instalación del nuevo robot.
- (17) También fue necesario, debido al nuevo proceso de producción, construir nuevas instalaciones de tratamiento de aguas para enfriar la nueva sierra (punto 4). La nueva sierra es mayor que la antigua por lo que su consumo de agua es mayor. Los costes del acondicionamiento de las oficinas (punto 5) están también relacionados con las inversiones en la nave 2005 y la sierra.

- (18) El equipo de extracción (punto 6) consiste en una excavadora, que se utiliza para extraer la pizarra en la explotación, adquirida por Magog en 2004.
- (19) En los costes de patentes del punto 7 se trata de los honorarios de los abogados para registrar la patente ligada al proyecto.
- (20) En los costes de la extracción de pizarra de 2002 a 2003 se trata de las inversiones para la excavación de las galerías (punto 8). Para 2006 y 2007, se consignan los costes estimados de la empresa para la excavación de galerías en esos dos años (punto 9). Los costes del jefe de proyecto e ingeniero 2004/2005 (punto 10) están vinculados a las actividades de extracción citadas en los puntos 8 y 9.
- (21) Los gastos de demolición se refieren a un edificio industrial sin especificar (punto 11) cuyo derribo se produjo en julio de 2005.
- (22) Los honorarios del arquitecto (punto 12) se elevan a 3 600 euros por la construcción de la «nave 2000» y a 2 133 euros por otros conceptos.

2.3. Las medidas financieras

- (23) El *Land* de RNW concedió una subvención de 702 093 EUR en el marco del «Programa tecnológico del sector de la minería». El objetivo de este programa era prestar apoyo a aquellos proyectos destinados a mejorar la seguridad y la protección de la salud de los trabajadores y el medio ambiente en el sector de la minería. Sus potenciales beneficiarios eran los organismos comunitarios técnicos y científicos. El programa concluyó a finales del año 2003.
- (24) La decisión de conceder la subvención se tomó el 19 de diciembre de 2001. La subvención se pagó entre agosto de 2002 y diciembre de 2003 en varios tramos, de acuerdo con los avances del proyecto.
- (25) Magog disfruta tanto de todos los derechos de propiedad de los resultados del proyecto como de los derechos de explotación. Una parte de los ingresos derivados, en su caso, de la valorización de los resultados, se destinará al *Land* de RNW. La concesión de la subvención estaba sujeta a la condición de que los resultados del proyecto fueran objeto de una amplia difusión. Magog debía publicarlos por lo menos en una revista especializada alemana de prestigio. Según indicaciones alemanas, Magog concedió licencias a un competidor. La revista «Bergbau», de la federación de la industria minera, publicó un artículo sobre los resultados del proyecto.

III. RAZONES PARA LA INCOACIÓN DEL PROCEDIMIENTO DE INVESTIGACIÓN FORMAL

- (26) La Comisión incoó el procedimiento de investigación formal porque tenía dudas de que la medida financiera,

tal como afirmaba Alemania, no fuera una ayuda estatal. En opinión de la Comisión, las medidas financieras otorgaron a Magog una ventaja selectiva, ya que la introducción de las nuevas tecnologías incrementó la productividad de la empresa y mejoró su competitividad sin que todos los costes corrieran a su cargo. Por otra parte, a juicio de la Comisión el comercio entre Estados miembros se vio afectado.

- (27) Respecto a las posibles excepciones en virtud del artículo 87, apartado 3, del Tratado CE, la Comisión constata en primer lugar que Magog no está localizada en una región asistida con arreglo al artículo 87, apartado 3, letra a) o c), del Tratado CE.
- (28) Según la Comisión, el proyecto hubiera podido considerarse como un proyecto de inversión, a efectos del Reglamento (CE) n° 70/2001 de la Comisión, de 12 de enero de 2001, relativo a la aplicación de los artículos 87 y 88 del Tratado CE a las ayudas estatales a las pequeñas y medianas empresas⁽⁴⁾, pero dudaba de que se hubieran respetado los límites máximos de las ayudas a los costes de inversión subvencionables, del 7,5 % de intensidad bruta para medianas empresas y del 15 % para pequeñas empresas.
- (29) La Comisión también ha tenido en cuenta el hecho de que una parte del proyecto puede considerarse como actividad de desarrollo precompetitivo en el sentido del Encuadramiento comunitario sobre ayudas de estado de investigación y desarrollo⁽⁵⁾ (encuadramiento I+D) que autoriza las ayudas estatales a favor de la investigación fundamental, la investigación industrial y el desarrollo precompetitivo. Sin embargo, tenía dudas de que se hubiera respetado la intensidad máxima de la ayuda, del 35 % para las pequeñas y medianas empresas (PYME).
- (30) La Comisión ha añadido que examinaría la compatibilidad de la ayuda con el interés general y, en particular, con el objetivo de proteger la salud y la seguridad de los trabajadores a efectos del artículo 137 del Tratado CE.

IV. OBSERVACIONES DE LOS INTERESADOS

- (31) La Comisión recibió observaciones de Rathscheck y Theis-Böger así como de un competidor que desea conservar el anonimato.

4.1. Rathscheck y Theis-Böger

- (32) En sus observaciones sobre la incoación del procedimiento, Rathscheck y Theis-Böger afirmaban que el mercado de pizarra para tejados era un mercado único y que el mercado de «tejados estilo antiguo alemán» no se podía considerar como mercado distinto. Aunque el «revestimiento estilo alemán antiguo» fuera un mercado distinto, la subvención

⁽⁴⁾ DO L 10 de 13.1.2001, p. 33.

⁽⁵⁾ DO C 45 de 17.2.1996, p. 5.

falsearía la competencia, ya que el nuevo robot también podría servir para fabricar la pizarra para tejados corriente, y hay fabricantes españoles de pizarra que no sólo producen el producto final, sino también el intermedio. Rathscheck y Theis-Böger señalan a este respecto que ellos fabrican este tipo de revestimiento tipo alemán antiguo a partir de pizarra bruta española.

- (33) Respecto a la eventual compatibilidad de la ayuda con el mercado común, Rathscheck y Theis-Böger afirman que esta ayuda no es compatible, ya que permite a Magog ofrecer sus productos en el mercado a precios inferiores a los de sus competidores, e incluso a los de las empresas españolas.
- (34) Rathscheck y Theis-Böger rechazan la afirmación de Alemania de que la subvención concedida a Magog no le supone ventaja alguna. Magog misma no negaba que la subvención había contribuido a mejorar claramente su rentabilidad.
- (35) Rathscheck y Theis-Böger dieron información, además, sobre el contexto del mercado de pizarra para tejados. Señalan, a este respecto, que la producción total de pizarra para tejados en la Comunidad está en retroceso desde 2001. A España, único país con un excedente de exportación considerable, corresponde el 95 % de la producción comunitaria. Todos los productores de pizarra para tejados de la Comunidad son pequeñas y medianas empresas.
- (36) Rathscheck y Theis-Böger cuestionan que el desarrollo de una técnica digitalizada y robotizada para producir pizarra para tejados represente una auténtica innovación. Hace ya muchos años que la pizarra para tejados corriente se fabrica en España con ayuda de máquinas ultramodernas. Respecto al hecho de que una parte del proyecto sería una actividad de desarrollo precompetitivo, Rathscheck y Theis-Böger señalan que no se han respetado las intensidades de ayuda autorizadas en cada caso.
- (37) Rathscheck y Theis-Böger rechazan la conclusión de Alemania de que la ayuda ha mejorado las condiciones de trabajo de los trabajadores. Por esta razón, la ayuda no puede considerarse compatible con el mercado común basándose en que serviría para cumplir el objetivo de proteger la salud y la seguridad de los trabajadores a efectos del artículo 137 del Tratado CE.

4.2. Competidor que desea conservar el anonimato

- (38) En sus observaciones sobre la incoación del procedimiento formal de investigación, un competidor que desea permanecer anónimo indica que el sector alemán de la construcción y el mercado de los tejados está en retroceso en los últimos años. Por ello, la concesión de una subvención a un fabricante alemán sería especialmente perjudicial. Este competidor mismo produce pizarra bruta que se utiliza para fabricar «pizarra estilo alemán antiguo».

V. COMENTARIOS DE ALEMANIA

- (39) En sus observaciones sobre la incoación del procedimiento de investigación, Alemania argumenta que la subvención de que se trata no constituye ayuda de Estado, al no afectar a los intercambios entre Estados miembros. La pizarra que Magog fabricaba en las nuevas instalaciones era una pizarra para tejados de una especial gran calidad, conocida como «*Altdeutsche Decksteine*» (piedra para cubiertas estilo alemán antiguo). El mercado para este tipo de pizarra sería regional y estaría limitado a determinadas zonas de Alemania. Por esta razón no repercutiría en el comercio entre Estados miembros.
- (40) Aunque la Comisión considerara que el comercio entre los Estados miembros podría verse afectado, la subvención concedida por Alemania podría seguir considerándose compatible con el mercado común de conformidad con el artículo 87, apartado 3, letra c), del Tratado CE. La medida cumpliría las condiciones de un estudio previo sobre la viabilidad de las actividades de desarrollo precompetitivo, a efectos del punto 5.4 del Encuadramiento comunitario de I+D, y de una actividad de desarrollo precompetitivo de una pequeña empresa. Además, la subvención podría considerarse directamente compatible con el mercado común, en virtud de la letra c) del apartado 3 del artículo 87 del Tratado CE. La medida contribuye a alcanzar un importante objetivo comunitario contemplado en el artículo 137 del Tratado CE y se refiere a una actividad económica en la que, aun suponiendo que pudiera afectar a la competencia, a nivel comunitario la competencia no es intensa. Alemania presenta también una descripción completa del proyecto, un desglose de costes e indicaciones sobre la condición de pequeña empresa de la empresa en cuestión.
- (41) En su respuesta a las observaciones de Rathscheck y Theis-Böger, Alemania subraya que el comercio entre los Estados no se ve afectado. Señala a este respecto que en el mercado regional la competencia es intensa. Según Alemania la ejecución del proyecto no supone una disminución de los costes de producción de Magog. Además, el proyecto también podía recibir ayudas según el Encuadramiento comunitario de I+D, por esta razón la ayuda podía incluirse entre las compatibles con el mercado común. Alemania tenía dudas de que, tal como afirman, fuera cierto que Rathscheck y Theis-Böger instalaran cubiertas en estilo alemán antiguo con pizarra bruta española.

- (42) Respecto a las observaciones del competidor que deseaba permanecer anónimo, Alemania señala que el robot subvencionado no se utiliza para fabricar la pizarra corriente predominante en España. Por esta razón no se falsearía la competencia en relación con la pizarra española. La afirmación del competidor que deseaba permanecer anónimo, de que fabricaba pizarra de la utilizada en Alemania para producir «pizarra estilo alemán antiguo», era falsa.

VI. VALORACIÓN

6.1. Existencia de ayuda estatal en el sentido del artículo 87, apartado 1, del Tratado CE

- (43) Con arreglo al apartado 1 del artículo 87 del Tratado CE, son incompatibles con el mercado común, en la medida en que afecten a los intercambios comerciales entre Estados miembros, las ayudas otorgadas por los Estados o mediante fondos estatales, bajo cualquier forma, que falseen o amenacen falsear la competencia, favoreciendo a determinadas empresas o producciones. Según jurisprudencia reiterada del Tribunal Europeo de Justicia, la condición de que una ayuda afecte a los intercambios comerciales se cumple cuando la empresa beneficiaria ejerce una actividad económica que es objeto de comercio entre los Estados miembros.
- (44) Según la Comisión, el proyecto y la subvención concedida por el *Land* de RNW concedían ventaja a Magog. La subvención ha ayudado a la empresa a modernizar su proceso de producción mediante la construcción de nuevas instalaciones. Esto se confirma también en el sitio Internet de la empresa, en donde se señala que el proyecto de automatización del proceso de corte se realizaba para que la empresa pudiera producir pizarra de mayor calidad a precios más baratos y poder incrementar de esta manera su competitividad. La subvención favorece a Magog, ya que la empresa no la habría conseguido en el mercado, por lo que amenaza falsear la competencia.
- (45) Por lo que se refiere al efecto sobre el comercio entre Estados miembros, la Comisión constata que la pizarra para tejados especial de mayor calidad, que fabrica Magog, no constituye un mercado distinto, sino que debe considerarse como parte del mercado global de pizarra para tejados. Alemania afirma que la fabricación y venta de las «cubiertas estilo alemán antiguo» se limita a determinadas regiones y que, por lo que respecta a la demanda, debido a su precio y su finalidad no se pueden sustituir por pizarra para tejados ordinaria. La Comisión estima que el hecho de que este tipo de cubierta «antigua» sea más cara que la pizarra corriente, y que sólo la soliciten determinados consumidores con un interés histórico especial, no justifica considerar la «cubierta alemana antigua» como un mercado distinto.
- (46) Según el denunciante, la producción total de pizarra para tejados en la Comunidad asciende a 743 000 toneladas. España es, con mucho, el mayor fabricante y exporta gran parte de su producción. Alemania produce entre 9 000 y 10 000 toneladas de esta pizarra. Según indicaciones de Alemania, en 2002 se importaron en Alemania más de 100 000 toneladas de pizarra para tejados española. Por ello, la Comisión concluye que existe un comercio entre Estados en el mercado de pizarra para tejados y que Magog compite con fabricantes de otros Estados miembros.
- (47) La medida la ejecuta el *Land* de Renania del Norte-Westfalia. Por consiguiente, está financiada por fondos estatales y debe atribuirse al Estado.

- (48) Por lo expuesto, la Comisión concluye que la subvención debe considerarse como ayuda estatal en el sentido del artículo 87, apartado 1, del Tratado CE y que por lo tanto debe verificarse si es compatible con el mercado común.

6.2. Excepciones contempladas en el artículo 87, apartado 2 y 3, del Tratado CE

- (49) El artículo 87, apartados 2 y 3, del Tratado CE establece excepciones a la aplicación de la prohibición general de ayudas establecida en el apartado 1.
- (50) Las excepciones del artículo 87, apartado 2, del Tratado CE no son aplicables en el presente caso, dado que no se trata de ayudas de carácter social concedidas a consumidores individuales, ni de ayudas destinadas a reparar perjuicios causados por desastres naturales o por otros acontecimientos de carácter excepcional, ni tampoco de ayudas a la economía de determinadas regiones de la República Federal de Alemania afectadas por la división de Alemania.
- (51) Respecto a las posibles excepciones en virtud del artículo 87, apartado 3, del Tratado CE, la Comisión constata en primer lugar que el proyecto no se ejecuta en una región asistida con arreglo al artículo 87, apartado 3, letra a) o c), del Tratado CE por lo que no puede tratarse de una ayuda regional.

Investigación y desarrollo

- (52) El Reglamento (CE) n° 70/2001, modificado por el Reglamento (CE) n° 364/2004⁽⁶⁾, que amplía su alcance a las ayudas de investigación y desarrollo, autoriza las ayudas estatales a las PYME para la investigación fundamental, la investigación industrial y el desarrollo precompetitivo. Si bien la subvención de que se trata se concedió antes de la entrada en vigor del Reglamento (CE) n° 364/2004, es el Reglamento (CE) n° 70/2001, en su versión modificada, el que debe aplicarse, ya que según su artículo 9 bis, las ayudas concedidas antes de la fecha de entrada en vigor del Reglamento (CE) n° 364/2004 sin autorización previa de la Comisión y en incumplimiento del apartado 3 del artículo 88, serán compatibles con el mercado común si reúnen todas las condiciones del Reglamento (CE) n° 70/2001, en su versión modificada.
- (53) El artículo 2 del Reglamento (CE) n° 70/2001 define la investigación fundamental como la actividad destinada a ampliar los conocimientos científicos y técnicos no ligados a objetivos industriales o comerciales. Se define como investigación industrial la investigación planificada o los estudios críticos cuyo objeto es la adquisición de nuevos conocimientos que puedan resultar de utilidad para la creación de nuevos productos, procesos o servicios o contribuir a mejorar considerablemente los productos, procesos o servicios existentes. Dado que el presente proyecto se refiere al desarrollo de un prototipo y dos instalaciones destinadas a la producción, está claro que no se trata de investigación fundamental ni de investigación industrial.

⁽⁶⁾ DO L 63 de 28.02.2004, p. 22.

- (54) En el mismo artículo se define como desarrollo precompetitivo la materialización de los resultados de la investigación industrial en un plano, esquema o diseño para productos, procesos o servicios nuevos, modificados o mejorados, destinados a su venta o su utilización, incluida la creación de un primer prototipo no comercializable. Puede abarcar también la formulación conceptual y el diseño de otros productos, procesos o servicios, así como proyectos de demostración inicial o proyectos piloto, siempre que dichos proyectos no puedan convertirse o utilizarse para aplicaciones industriales o su explotación comercial.
- (55) La Comisión constata que la primera etapa del proyecto consistía en el desarrollo de un prototipo y dos instalaciones que posteriormente se integrarían en el proceso de producción. La construcción de las citadas instalaciones no puede considerarse como desarrollo precompetitivo, ya que dichas instalaciones se utilizaron para la producción. En cambio, el desarrollo del prototipo puede considerarse, en opinión de la Comisión, como una actividad de desarrollo precompetitivo. El prototipo forma parte de un proyecto para mejorar un proceso de producción. No se utilizará para la producción porque se desmontó en 2003. Respecto al carácter innovador, la Comisión toma nota de que Alemania diferencia claramente el prototipo desarrollado de las máquinas utilizadas para la producción de pizarra corriente en España, que no serían apropiadas para la producción de «cubiertas estilo alemán antiguo». Además, también se concedieron patentes a Magog en relación con la aplicación del proyecto.
- (56) De conformidad con el artículo 5 bis, apartado 3, del Reglamento (CE) n° 70/2001, la intensidad bruta de la ayuda para el desarrollo precompetitivo, calculada sobre la base de los costes subvencionables del proyecto, no excederá del 35 % para las pequeñas y medianas empresas. El artículo 5 bis, apartado 4, permite un incremento de 10 puntos porcentuales cuando los resultados del proyecto tengan una amplia difusión en conferencias técnicas y científicas o se publiquen en revistas científicas y técnicas profesionales.
- (57) Parte de los resultados se pusieron a disposición de otra empresa en forma de licencia. Además, los resultados del proyecto se publicarán en una revista especializada. Por ello, la Comisión concluye que la intensidad de la ayuda del 35 % puede incrementarse en 10 puntos porcentuales con el fin de alcanzar una intensidad máxima del 45 %. Como los costes del prototipo ascendieron a 464 410 euros, la ayuda subvencionable asciende a 208 985 euros.
- (58) Además, el estudio de viabilidad técnica previsto en la primera etapa del proyecto puede considerarse como un estudio de viabilidad técnica preparatorio de actividades de investigación industrial en el sentido del artículo 5 ter del Reglamento (CE) n° 70/2001 modificado, para los que se autorizan ayudas de hasta un 75 %. Los costes del estudio de viabilidad ascendieron a 25 565 euros, lo que resulta en una ayuda permitida de 19 174 euros. En total, la ayuda autorizada de conformidad con el Reglamento (CE) n° 70/2001 asciende a 228 158 euros.
- Inversiones en activos materiales e inmateriales*
- (59) Como se indica en el considerando 55, la construcción de las instalaciones 2 y 3, utilizadas para la producción comercial, no puede considerarse como una actividad de desarrollo precompetitivo por lo que no puede entrar en consideración para ayudas de I+D. Sin embargo, la construcción de estas instalaciones puede considerarse como inversión en activos materiales e inmateriales en el sentido del Reglamento (CE) n° 70/2001, ya que ha permitido una modificación fundamental del procedimiento de producción existente de Magog mediante su racionalización y modernización.
- (60) El artículo 4 del Reglamento (CE) n° 70/2001 autoriza ayudas para inversiones en activos materiales e inmateriales de hasta un 15 % de la intensidad bruta de la ayuda para pequeñas empresas. En el artículo 2 se define como inversión en activos materiales toda inversión en activos fijos físicos destinada a la creación de un establecimiento nuevo, la ampliación de uno ya existente o el inicio de una actividad que implique un cambio radical en el producto o en los procedimientos de producción de un establecimiento ya existente (especialmente mediante la racionalización, diversificación o modernización). Inversión en activos inmateriales se considera toda inversión en transferencia de tecnología mediante la adquisición de derechos de patentes, licencias, know how o conocimientos técnicos no patentados.
- (61) Los costes de las instalaciones 2 y 3 ascendieron a 733 970 euros. Alemania considera que el coste de las fases 2 y 3 y de las galerías de extracción también se pueden considerar inversiones en activos materiales e inmateriales en el sentido del Reglamento (CE) n° 70/2001 y, sobre esta base, ser objeto de una subvención.
- (62) En opinión de la Comisión, los costes de construcción de una nave para el nuevo proceso de producción (punto 2 del cuadro 2), la adquisición de una sierra para dicho proceso (punto 3) y las inversiones en tratamiento de aguas (punto 4) y acondicionamiento de las oficinas (punto 5) constituyen inversiones en activos materiales en el sentido del Reglamento (CE) n° 70/2001. Estas inversiones forman parte del proyecto de racionalización y modernización del proceso de producción de Magog, por lo que son subvencionables de conformidad con el Reglamento (CE) n° 70/2001. Además, la Comisión opina que también son subvencionables los honorarios del arquitecto por la construcción de la «nave 2005» (3 600 euros), ya que forman parte de los costes de la «nave 2005». Los costes de estas medidas ascienden en total a 522 859 euros.
- (63) Contrariamente a Alemania, la Comisión estima que los restantes costes de las etapas 2 y 3 y de las galerías de extracción no son subvencionables. Las inversiones para la «nave 2002» (punto 1 del cuadro 2) se refieren a la reparación y renovación de una nave de serrería ya existente en el año 2002 y son, por lo tanto, simples inversiones de sustitución, que no son subvencionables según el Reglamento (CE) n° 70/2001.

- (64) El equipo de extracción es una máquina que se utiliza para extraer la pizarra en la explotación (punto 6). Según la Comisión, la adquisición de esta máquina no constituye una inversión en activos materiales en el sentido del Reglamento (CE) n° 70/2001, se trata más bien en este caso de simples costes de funcionamiento. La adquisición de este material no forma parte del proyecto de inversión para racionalizar y modernizar el proceso de producción de Magog.
- (65) Los costes de la patente en forma de honorarios de abogado para registrar la patente (punto 7) sí que están vinculados al proyecto de racionalización y modernización, pero no son subvencionables según el Reglamento (CE) n° 70/2001, ya que no se trata de inversiones en activos inmateriales.
- (66) Los costes de las galerías de extracción de 2002 a 2005 (punto 8) y los costes previsibles para las mismas en 2006 y 2007 (punto 9) son, según la Comisión, costes de funcionamiento normales y no pueden considerarse como inversiones en activos materiales con arreglo al Reglamento (CE) n° 70/2001. Lo mismo ocurre con los costes del jefe de proyecto y el ingeniero 2004/2005, que están vinculados a las galerías de extracción (punto 10).
- (67) Además, la Comisión estima que los costes de la demolición en 2005 del edificio (punto 11) no son subvencionables, ya que este derribo no forma parte del proyecto de modernización y racionalización del proceso de producción. Forman parte más bien de las actividades normales de Magog y por ello no corresponden a la definición de inversión en activos materiales e inmateriales del Reglamento (CE) n° 70/2001. La parte restante de los honorarios del arquitecto (punto 12), que no está ligada a la «nave 2005», tampoco forma parte, según la Comisión, del proyecto de inversión, ya que estos honorarios no está vinculado a inversiones que forman parte del proyecto de modernización y racionalización.
- (68) Por consiguiente, la Comisión ha llegado a la conclusión de que los costes subvencionables según el Reglamento (CE) n° 70/2001 para inversiones en activos materiales e inmateriales se elevan a 733 970 euros para la etapa 1 y a 522 859 euros para las etapas 2 y 3, es decir, un total de 1 256 829 euros. Dado que la intensidad de la ayuda autorizada para pequeñas empresas es del 15 %, la ayuda autorizada para las inversiones en activos materiales e inmateriales es de 188 524 euros.
- (69) La Comisión considera que no hay otras directrices o reglamentos comunitarios aplicables que sean aplicables al presente caso, ya sean ayudas de salvamento y reestructuración, protección del medio ambiente, a la formación, para el empleo o capital de riesgo.
- (70) También ha verificado si la ayuda era compatible con el interés general y, en particular, con el objetivo de proteger la

salud y la seguridad de los trabajadores a efectos del artículo 137 del Tratado CE. Según el artículo 137 del Tratado CE, la Comisión apoyará y completará la acción de los Estados miembros entre otros en los ámbitos de la mejora, en concreto, del entorno de trabajo, para proteger la salud y seguridad de los trabajadores, y las condiciones de trabajo. La Comisión ha llegado a la conclusión de que, sobre esta base, la ayuda no puede considerarse compatible con el mercado común ya que su objetivo primario no es mejorar el entorno de trabajo, para proteger la salud y seguridad de los trabajadores, sino racionalizar y modernizar el proceso de producción de Magog. El hecho de que el proyecto contribuya también (como efecto secundario) a mejorar las condiciones de trabajo de los trabajadores y que se hayan reducido las tareas manuales y el nivel de ruido en el lugar de trabajo, no contradice estas conclusiones.

VII. CONCLUSIONES

- (71) La Comisión constata que Alemania concedió ilegalmente a Magog, ayudas por un importe de 702 093 euros, en infracción de lo dispuesto en el apartado 3 del artículo 88 del Tratado CE. En opinión de la Comisión, se puede considerar compatible con el mercado común un importe de 416 683 euros (228 158 euros en I+D y 188 524 euros en activos materiales e inmateriales ⁽⁷⁾ según el Reglamento (CE) n° 70/2001. El importe restante de 285 410 euros es incompatible con el mercado común y debe devolverse.

HA ADOPTADO LA PRESENTE DECISIÓN:

Artículo 1

La ayuda estatal por importe de 416 683 euros que Alemania ha concedido en favor de Schiefergruben Magog GmbH & Co. KG, es compatible con el mercado común con arreglo al artículo 87, apartado 3, letra c), del Tratado CE.

Artículo 2

La ayuda estatal por importe de 285 410 euros que Alemania ha concedido en favor de Schiefergruben Magog GmbH & Co. KG, no es compatible con el mercado común.

Artículo 3

1. Alemania adoptará todas las medidas necesarias para recuperar la ayuda mencionada en el artículo 2, que ha sido concedida al beneficiario de forma ilegal.
2. La recuperación se efectuará sin dilación y con arreglo a los procedimientos del Derecho nacional, siempre que éstos permitan la ejecución inmediata de la presente Decisión. La ayuda por recuperar devengará intereses desde la fecha en que estuvo a disposición del beneficiario o beneficiarios hasta la de su recuperación.

⁽⁷⁾ La suma de las cifras no es exacta por el redondeo.

3. Los intereses contemplados en el apartado 2 se calcularán con arreglo a los artículos 9 y 11 del Reglamento (CE) n° 794/2004 ⁽⁸⁾ de la Comisión.

4. En de los dos meses siguientes a la fecha de publicación de la presente Decisión, Alemania pedirá oficialmente al destinatario de la ayuda contemplada en el artículo 2 que reembolse la ayuda ilegal e incompatible más los intereses correspondientes.

Artículo 4

Alemania informará a la Comisión, en un plazo de dos meses a partir de la fecha de notificación de la presente Decisión, de las medidas adoptadas en cumplimiento de la misma utilizando el

formulario que figura anejo a la presente Decisión.

Artículo 5

El destinatario de la presente Decisión es la República Federal de Alemania.

Bruselas, 8 de marzo de 2006.

Por la Comisión

Neelie KROES

Miembro de la Comisión

⁽⁸⁾ DO L 140 de 30.11.2004, p. 1.

ANEXO

INFORMACIÓN SOBRE LA APLICACIÓN DE LA DECISIÓN C(2006) 641 DE LA COMISIÓN

1. **Cálculo del importe que debe recuperarse**

- 1.1. Indique a continuación la siguiente información sobre el importe de las ayudas ilegales puestas a disposición del beneficiario:

Fecha(s) de pago ^(º)	Importe de la ayuda ^(*)	Moneda	Nombre del beneficiario

^(º) Importe que se puso a disposición del beneficiario (en equivalente bruto de subvención)

^(*) Fecha(s) en la que la ayuda (o tramos de la misma) se puso a disposición del beneficiario (cuando la medida incluya varios tramos y reembolsos, utilice líneas diferentes).

Observaciones:

- 1.2. Explique detalladamente cómo se calcularán los intereses aplicables a la ayuda que debe recuperarse.

2. **Medidas previstas y ya aplicadas para recuperar la ayuda**

- 2.1. Describa detalladamente qué medidas se han adoptado ya y cuáles se han previsto para la recuperación inmediata y efectiva de la ayuda. Explique, asimismo, qué medidas alternativas contempla su legislación nacional para hacer efectiva la recuperación. En su caso, indique también el fundamento jurídico de las medidas adoptadas o previstas.
- 2.2. ¿En qué fecha se culminará la recuperación de la ayuda?

3. **Reembolsos ya efectuados**

- 3.1. Indique a continuación la siguiente información sobre el importe de las ayudas ya recuperadas del beneficiario:

Fecha(s) ^(º)	Importe de la ayuda ya recuperado	Moneda	Nombre del beneficiario

^(º) Fecha(s) de reembolso de la ayuda.

- 3.2. Adjunte los justificantes del reembolso de los importes de la ayuda indicados en el cuadro del punto 3.1.

DECISIÓN DE LA COMISIÓN

de 8 de marzo de 2006

relativa a la ayuda estatal de Francia para el salvamento y la reestructuración de la empresa Air Lib

[notificada con el número C(2006) 649]

(El texto en lengua francesa es el único auténtico)

(Texto pertinente a efectos del EEE)

(2006/745/CE)

LA COMISIÓN DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS,

(6)

Visto el Tratado constitutivo de la Comunidad Europea y, en particular, su artículo 88, apartado 2, párrafo primero,

Visto el Acuerdo sobre el Espacio Económico Europeo y, en particular, su artículo 62, apartado 1, letra a),

Después de haber emplazado a los interesados para que presentaran sus observaciones, de conformidad con los citados artículos ⁽¹⁾,

Considerando lo siguiente:

I. PROCEDIMIENTO

- (1) Por carta de 22 de enero de 2002, Francia notificó a la Comisión una ayuda para el salvamento de la compañía aérea *Société d'exploitation AOM Air Liberté* (en lo sucesivo denominada «Air Lib» o «la empresa»).
- (2) Esta medida, aplicada de forma ilegal antes de que la Comisión diera su aprobación, se registró como ayuda no notificada con el número NN 42/2002.
- (3) Por carta de 24 de enero de 2003 (SG (2003) D/228222), la Comisión informó a Francia de su decisión de incoar el procedimiento previsto en el artículo 88, apartado 2, del Tratado CE con respecto a esta medida.
- (4) La decisión de la Comisión de incoar el procedimiento se publicó en el *Diario Oficial de las Comunidades Europeas* ⁽²⁾. La Comisión invitó a los interesados a presentar sus observaciones sobre la ayuda en cuestión en el plazo de un mes a partir de la fecha de publicación, es decir, para el 11 de mayo de 2003.
- (5) La Comisión recibió observaciones al respecto por parte de un tercero interesado mediante cartas de los días 9 y 12 de mayo de 2003. A raíz de la petición realizada por la Comisión el 21 de mayo, esa tercera parte aceptó levantar la confidencialidad de sus observaciones, las cuales se comunicaron a Francia por carta de 23 de junio de 2003, dando a ese país un plazo de un mes para efectuar, a su vez, observaciones al respecto. Al mismo tiempo, por carta de 19 de mayo de 2003, Francia envió su respuesta a la incoación del procedimiento.

⁽¹⁾ Decisión de 21 de enero de 2003 publicada en el DO C 88 de 11.4.2003, p. 11.

⁽²⁾ Véase la nota 1.

II. DESCRIPCIÓN DETALLADA DE LA AYUDA

Contexto

- (7) Tras la decisión de sus antiguos accionistas, en especial de Swissair, de no proseguir su estrategia de inversión, y al no haber nuevos inversores, el Tribunal de Comercio de Créteil abrió, el 19 de junio de 2001, un procedimiento de insolvencia respecto a las empresas Air Liberté AOM (anteriormente, AOM Minerve), Air Liberté y 5 filiales. El 27 de julio de 2001, el Tribunal cedió a la empresa Holco y a todas sus filiales, por un franco simbólico, la recuperación de los activos de las empresas en quiebra. Con ese fin, se constituyó el 24 de agosto de 2001 la empresa Air Lib (denominación comercial de la *Société d'exploitation AOM Air Liberté SA*) como filial de Holco SAS, siendo esta última empresa propiedad en casi el 100 % del Sr. Corbet.
- (8) Asimismo el tribunal aprobó el 1 de agosto de 2001 el principio de transacción propuesto por los antiguos accionarios según el cual Swissair se comprometía a pagar 1 500 millones de FRF (228,7 millones de euros). De hecho, a principios de septiembre de 2001, Swissair sólo había pagado 1 050 millones de francos franceses (160 millones de euros) antes de su quiebra. Como consecuencia de esa falta de recursos y de otras dificultades derivadas de los acontecimientos del 11 de septiembre de 2001, la empresa preveía pérdidas para los ejercicios de 2001 y 2002. Por lo tanto, Francia hizo efectiva una ayuda para salvar a la empresa; dicha ayuda tenía una duración máxima de seis meses, era renovable y su importe máximo era de 30,5 millones de euros (200 millones de FRF), de los cuales se desembolsaron 16,5 millones de euros el 9 de enero de 2002; los 14 millones de euros restantes se abonaron el 28 de febrero de 2002. Al parecer, esta ayuda sólo sirvió para cubrir una parte de las necesidades de la empresa a corto plazo. Dado que no se notificó ningún plan de reestructuración de la empresa ni se aportó ninguna prueba de la devolución del préstamo, el 9 de julio de 2002 la Comisión comunicó a Francia que iba a seguir examinando el caso como ayuda a la reestructuración concedida ilegalmente.

(9) En efecto, según la información aparecida en la prensa o en su propio sitio de Internet, la empresa parecía haber procedido a numerosas aperturas de líneas; así lo hizo en un primer momento, a partir del invierno de 2001, hacia África del Norte; a partir de abril de 2002, se propusieron vuelos de bajo precio (*low cost*) en Francia bajo del nombre de Air Lib Express; por último, a partir del final de octubre de 2002, Air Lib inauguró vuelos de bajo precio de París a Italia. Entretanto se observó también que parecía haber deudas comerciales sin pagar y que se habían concedido anticipos específicos: aplazamiento de cotizaciones sociales, anticipos efectuados por Air France, exención del IVA, etc. De ese modo, según la prensa, a 1 de noviembre de 2002 Air Lib tenía una deuda total de cerca de 90 millones de euros ante organismos o empresas públicos. También se había pensado en la adquisición de Air Lib por un accionista comunitario, el grupo neerlandés IMCA.

III. OBSERVACIONES DE LOS INTERESADOS

- (10) En sus observaciones a la Comisión, la tercera parte interesada, la compañía aérea francesa SA Corse Air International (en lo sucesivo denominada «Corsair») envió ante todo documentos jurídicos que exponían sus recursos ante los tribunales franceses. A principios de 2003, Corsair presentó una demanda de medidas provisionales contra Air Lib ante el Tribunal de Comercio de Créteil aduciendo que Air Lib había recibido ayudas ilegales y con el fin de obtener la devolución de dichas ayudas y hacer que cesaran las ayudas comerciales expuestas anteriormente que consideraba que eran prácticas desleales resultantes de dichas ayudas ilegales.
- (11) Mediante un auto de 12 de febrero de 2003, y teniendo en cuenta entre otras cosas la incoación del procedimiento por parte de la Comisión, el Tribunal anteriormente mencionado se declaró incompetente. La finalidad de Corsair al presentar información era obtener la postura de la Comisión argumentando que la decisión del Tribunal le parecía contradictoria con su propia práctica decisoria y la jurisprudencia comunitaria.
- (12) Corsair presentó asimismo argumentos para respaldar las críticas de la Comisión respecto a la ayuda estatal inicial, al desarrollo comercial de la empresa y a las demás medidas fiscales y sociales de apoyo que al parecer obtuvo.

IV. COMENTARIOS DE FRANCIA

(13) Las autoridades francesas comunicaron a la Comisión el 19 de mayo de 2003 que, dado que no habían prosperado los proyectos de adquisición de Air Lib por parte de IMCA, se vieron obligadas a no prorrogar la licencia de explotación temporal de Air Lib el 5 de febrero de 2003, fecha de expiración de la misma. Por esa razón, y debido a sus grandes dificultades financieras, Air Lib presentó el 13 de febrero de 2003 una declaración de quiebra al

Tribunal de Comercio de Créteil, el cual la declaró en situación de liquidación el 17 de febrero; tras un recurso de apelación, la declaración fue confirmada el 4 de abril.

- (14) Entretanto, al no parecer posible ningún procedimiento de reanudación de la actividad, el coordinador de los aeropuertos parisinos procedió el 30 de marzo de 2003 a la reasignación de las franjas horarias (unas 35 000) liberadas.
- (15) Por consiguiente, Francia señaló que consideraba que el procedimiento formal de examen incoado el 21 de enero de 2003 había perdido su razón de ser, ya que la liquidación judicial es uno de los finales previstos por las directrices comunitarias sobre ayudas estatales de salvamento.

V. CONCLUSIONES

- (16) La Comisión observa que se ha puesto fin a las actividades del beneficiario de la ayuda sin que ni siquiera se haya encargado de ellas una tercera parte tras un procedimiento judicial o de otro tipo. En consecuencia, han finalizado las distorsiones de competencia potenciales derivadas de la medida aplicada por las autoridades francesas en favor de Air Lib.
- (17) Por lo demás, la Comisión recuerda que en el apartado 23, letra d) de las directrices comunitarias sobre ayudas estatales de salvamento y de reestructuración de empresas en crisis, publicadas en 1999⁽³⁾, se establece que la liquidación de la empresa es uno de los motivos de extinción de una ayuda al salvamento.
- (18) En vista de lo anterior, no ha lugar el procedimiento formal de examen incoado el 21 de enero de 2003 de conformidad con lo dispuesto en el artículo 88, apartado 2, del Tratado CE.

HA ADOPTADO LA PRESENTE DECISIÓN:

Artículo 1

Se da por concluido el procedimiento del artículo 88, apartado 2, del Tratado CE incoado el 21 de enero de 2003 contra la *Société d'exploitation AOM Air Liberté*, denominada «Air Lib».

Artículo 2

El destinatario de la presente Decisión es la República Francesa.

Hecho en Bruselas, 8 de marzo de 2006.

Por la Comisión
Jacques BARROT
Vicepresidente

⁽³⁾ JOCE N° C 288 du 9/10/1999, page 2.

DECISIÓN DE LA COMISIÓN

de 4 de abril de 2006

Relativa a la ayuda estatal N° C 33/2005 (ex N 277/2004) que los Países Bajos tienen previsto conceder a Haaksbergen para llevar a cabo el proyecto conocido como Marktpassageplan

[notificada con el número C(2006) 1184]

(El texto en neerlandés es el único auténtico)

(Texto pertinente a efectos del EEE)

(2006/746/CE)

LA COMISIÓN DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS,

Visto el Tratado constitutivo de la Comunidad Europea y, en particular, su artículo 88, apartado 2, párrafo primero,

Visto el Acuerdo sobre el Espacio Económico Europeo y, en particular, su artículo 62, apartado 1, letra a),

Habiendo emplazado a los interesados para que presentaran sus observaciones de conformidad con los citados artículos,

Considerando lo siguiente:

1. PROCEDIMIENTO

- (1) La Comisión recibió mediante carta de 23 de enero del 2004, registrada el 23 de febrero del 2004, una denuncia sobre una potencial ayuda a un proyecto de construcción en Haaksbergen (Países Bajos) y mediante carta de 15 de abril del 2004 la Comisión solicitó explicaciones al respecto a las Autoridades neerlandesas. Mediante carta de 18 de mayo del 2004, registrada el 25 de mayo del 2004, los Países Bajos notificaron a la Comisión que en breve pondrían en su conocimiento la medida en cuestión.
- (2) Mediante carta de 25 de junio del 2004, registrada el 30 de junio del 2004, los Países Bajos comunicaron que el consistorio municipal de Haaksbergen tenía intención de conceder una ayuda a las empresas de construcción participantes en el proyecto Marktpassageplan. Mediante carta de 12 de julio del 2004, la Comisión solicitó más información al respecto, la cual le fue facilitada en una reunión celebrada el 8 de octubre del 2004 y mediante carta de 30 de diciembre del 2004, registrada el 10 de enero del 2005. Además, los Países Bajos ampliaron aún más la información mediante carta de 11 de mayo del 2005, registrada el 18 de mayo del 2005.
- (3) Mediante carta de 21 de septiembre del 2005 la Comisión comunicó a los Países Bajos su decisión de incoar el procedimiento previsto en el artículo 88, apartado 2 del Tratado CE relativo a la medida en cuestión.
- (4) La Decisión de la Comisión de incoar el procedimiento se publicó en el *Diario Oficial de la Unión Europea* ⁽¹⁾. La Comisión solicitó a los interesados que presentaran sus observaciones sobre la medida objeto del procedimiento. Sin embargo, la Comisión no recibió observación alguna.
- (5) La reacción de los Países Bajos al procedimiento de investigación formal incoado fue remitida a la Comisión

mediante carta de 29 de diciembre del 2005, registrada el 5 de enero del 2006.

2. DESCRIPCIÓN**2.1. El proyecto**

- (6) El consistorio de Haaksbergen, municipio de 24 000 habitantes situado en la provincia de Overijssel, cerca de la frontera alemana, tenía previsto desde inicios de los años noventa revitalizar el centro urbano, que estaba muy deteriorado. El consistorio recurrió al asesoramiento de consejeros y se barajaron varios planes para dotar al centro urbano de viviendas y superficies comerciales de calidad. Sin embargo, ni la primera empresa de construcción con la que el consistorio deseaba realizar el proyecto, ni el propio consistorio se hallaban en condiciones de adquirir los terrenos necesarios para la realización del proyecto.
- (7) A finales de los años noventa, los terrenos fueron adquiridos por seis empresas de construcción, que se agruparon a continuación. Dichas empresas elaboraron un proyecto que incluía la construcción de 58 pisos y 11 superficies comerciales. El proyecto no preveía la realización por parte de las empresas de construcción de ningún tipo de obra pública como, por ejemplo, obras de infraestructura que pudieran pasar a continuación a disposición del municipio. El proyecto incluía la construcción de pisos y establecimientos comerciales destinados a la venta o a inversores privados. Sin embargo, los estudios demostraban que el proyecto no sería rentable.

2.2. Ayuda de la Administración

- (8) Dado el gran interés que concedía a la realización del proyecto de las seis empresas de construcción para revitalizar el centro urbano, el consistorio decidió apoyar el proyecto a sabiendas de que podía contar con que el gobierno provincial cubriría las pérdidas previstas. El consistorio ya ha firmado el convenio de colaboración con las empresas de construcción, pero todavía no se ha concedido la ayuda prevista.
- (9) La ayuda estatal se concederá principalmente en forma de una subvención municipal de 2,98 millones de euros a las empresas de construcción (medida n° 1). En ese importe se incluye también la ayuda financiera por un total de 453 780 euros (1 000 000 NLG) que la provincia concederá al consistorio municipal en previsión de las pérdidas del proyecto calculadas sobre la base de los costes y beneficios.

⁽¹⁾ DO C 333 de 29.12.2005, p. 2.

- (10) Según una de las cláusulas del convenio de colaboración, un contable independiente calculará al final del proyecto los costes y beneficios realizados. Si las pérdidas reales calculadas *a posteriori* por el experto resultan inferiores a las pérdidas presupuestadas en un principio para conceder la subvención, únicamente se reembolsará al municipio el 50 % de la parte de la subvención que hubiere superado la pérdida real. Es decir, que los promotores del proyecto podrán quedarse con el 50 % de la parte de la ayuda con la que no se haya cubierto pérdida alguna. En lo sucesivo esta disposición se denominará «la norma del reembolso parcial». Si las pérdidas sufridas resultan ser más importantes de lo previsto, no se incrementará la subvención municipal.
- (11) Además del procedimiento relativo a este tipo de subvención (medida nº 1), la Comisión inició otros tres contra otras tantas medidas que podían incluir una ayuda. La segunda medida se refiere a la cesión gratuita de terrenos municipales a los promotores del proyecto (medida nº 2) ⁽¹⁾. Según la comunicación de las Autoridades neerlandesas, dichos terrenos tenían un valor de 233 295 euros, aunque la Comisión no recibió informe de peritaje alguno. Por otra parte, en virtud del artículo 49 de la Ley de Ordenación del Territorio (*Wet op de Ruimtelijke Ordening*), el municipio asumiría hasta un máximo del 35 % de los costes que pudieran resultar de las reclamaciones de daños y perjuicios tras la realización del proyecto (medida nº 3). Los promotores del proyecto asumirían el 65 % restante. Por último, no está claro si el consistorio tiene intención de vender a los promotores un terreno y un edificio por su valor contable o por su valor venal (medida nº 4).
- (12) Tras la realización del proyecto, el municipio recibirá gratuitamente una serie de terrenos que, a juzgar por la licencia de obras, serán destinados a espacios públicos. La comunicación no incluía ninguna estimación precisa sobre dichos terrenos (medida nº 2 bis).

2.3. Beneficiarios

- (13) Los beneficiarios de las medidas anteriormente citadas son las empresas de construcción participantes en el proyecto.
- (14) La primera empresa directamente beneficiaria es Rabo Vastgoed B.V. Dicha empresa forma parte de un importante grupo, activo a nivel internacional, principalmente en el sector financiero. Rabo Vastgoed B.V. es responsable del 25 % del proyecto.
- (15) Según el convenio de colaboración, el segundo beneficiario directo es Centrum Haaksbergen B.V. Esta empresa de construcción fue creada por otras cinco empresas de construcción para la realización del proyecto. Esas cinco empresas realizarán todas las actividades de construcción agrupadas bajo la sociedad Centrum Haaksbergen B.V. Por lo tanto, se trata de un montaje jurídico *ad hoc* desprovisto de una «verdadera» actividad económica propia. De ello se puede lógicamente concluir que la ayuda que se conceda a Centrum Haaksbergen se transferirá a esas cinco empresas. Según las Autoridades neerlandesas, cada una de dichas empresas es responsable del 15 % del proyecto. Los Países

Bajos también han comunicado que RoTij Bouwontwikkeling Oost B.V. actúa a nivel nacional y que las otras cuatro empresas de construcción, a saber, Besathij B.V., Bouwbedrijf Assink Eibergen B.V., Bouwbedrijf Deeterink B.V. y Bouwburo Jan Scharenborg B.V., tienen carácter regional o local.

- (16) Si en la presente decisión se califica a los beneficiarios de «empresas de construcción», ello no significa que sus actividades se limiten únicamente a ese sector. Simplemente se encargan de todas las actividades de concepción y realización de los proyectos inmobiliarios.

2.4. Mercados de referencia afectados

- (17) Los mercados en cuestión son el de la construcción y venta de viviendas y el de la construcción y arrendamiento de superficies comerciales. Dado que Haaksbergen se halla en las inmediaciones de la frontera alemana, es probable que proveedores y clientes tanto neerlandeses, como alemanes que operen en dichos mercados lo hagan también en el país vecino.

3. MOTIVOS DE LA APERTURA DEL PROCEDIMIENTO DE INVESTIGACIÓN FORMAL

- (18) La Comisión incoó el procedimiento de investigación formal porque no estaba convencida de que algunas de las medidas que el consistorio tenía intención de aplicar no constituyeran una ayuda estatal y porque dudaba de que dicha ayuda pudiera ser compatible con el mercado común.
- (19) Si las medidas públicas pudieran calificarse de ayuda, la Comisión es de la opinión de que el reembolso parcial constituiría una ventaja para las empresas de construcción.
- (20) Por lo que se refiere a las posibles excepciones a la prohibición general prevista por el artículo 87, la Comisión señaló en primer lugar que las exenciones automáticas contempladas en el artículo 87, apartado 2, letras b) y c) no se aplican a las medidas de ayuda en cuestión. La ayuda tampoco puede considerarse de carácter social de conformidad con el artículo 87, apartado 2, letra a) entre otras cosas porque la adquisición de vivienda nueva no se reservaba a personas desfavorecidas.
- (21) Tratándose como se trata de las excepciones contempladas en el artículo 87, la Comisión ha señalado que el municipio de Haaksbergen no está situado en una región asistida y que por lo tanto no puede aspirar a una ayuda regional en virtud de lo dispuesto en el artículo 87, apartado 3, letras a) y c). Evidentemente no se aplica tampoco la excepción prevista en el artículo 87, apartado 3, letra b). La Comisión ha adoptado una serie de directrices en las que se especifican las condiciones en las que se puede incluir una ayuda entre las exenciones establecidas en el artículo 87, apartado 3, letra c). Ninguna de dichas directrices parece aplicarse al presente caso. También se ha estudiado el caso a la luz de la excepción prevista para las zonas urbanas desfavorecidas ⁽²⁾. Sin embargo, el proyecto no responde a

⁽¹⁾ Actualmente, las seis empresas de construcción han comprado a los anteriores propietarios privados en torno al 90 % de los terrenos necesarios.

⁽²⁾ Comunicación de la Comisión sobre la expiración del encuadramiento sobre ayudas estatales a las empresas en zonas urbanas desfavorecidas (DO C 119 de 22.05.2002, p. 21).

dicha excepción entre otras cosas porque Haaksbergen no es una zona urbana según lo dispuesto en la Comunicación de la Comisión. Y lógicamente la zona tampoco entra en el programa europeo URBAN II. Por último, tampoco se aplica la excepción cultural prevista en el artículo 87, apartado 3, letra d) porque el proyecto prevé la construcción de obra nueva y no la renovación de un edificio preexistente y no persigue ningún otro objetivo cultural.

4. OBSERVACIONES DE LOS INTERESADOS

- (22) La Comisión no ha recibido observación alguna de las partes interesadas.

5. OBSERVACIONES DE LOS PAÍSES BAJOS

- (23) En respuesta al procedimiento de investigación formal incoado por la Comisión, los Países Bajos facilitaron información complementaria sobre la cesión gratuita de terrenos por y al consistorio (medidas nº 2 y 2 bis respectivamente). Los terrenos cedidos gratuitamente a las empresas de construcción (medida nº 2) ocupan una superficie de 674m² y los que recibirá el municipio 1 077m² (medida nº 2 bis). Según la valoración hecha por las Autoridades neerlandesas, el valor del terreno en cuestión asciende a 135 euros/m².
- (24) Por lo que se refiere a la venta por parte del consistorio de otro terreno y de un edificio a las empresas de construcción (medida nº 4), las Autoridades neerlandesas han facilitado información de la que desprende que el precio de la transacción fue sensiblemente más alto que el que el consistorio había pagado por esos mismos bienes unos años antes.

6. EVALUACIÓN DE LA AYUDA

6.1. Existencia de una ayuda estatal según lo dispuesto en el artículo 87, apartado 1 del Tratado CE

Recursos públicos

- (25) En cada unas de las cinco medidas examinadas hay recursos públicos involucrados. La subvención (medida nº 1) consiste en una cesión directa de recursos municipales. La cesión de la propiedad de terrenos y edificios modifica el valor total de los activos municipales (medidas nº 2, 2 bis y 4). Por último, la última medida (medida nº 3) también implica recursos municipales al concederse una garantía que posteriormente puede generar una asignación de recursos por la que no se exige el pago de ninguna prima de garantía.

Ventaja

- (26) La subvención municipal (medida nº 1) constituye una ventaja para las empresas beneficiarias dado que éstas. Efectivamente, dichas empresas reciben unos recursos que no habrían conseguido en las condiciones normales de mercado.
- (27) La cesión gratuita de terrenos por parte del consistorio (medida nº 2) se ve compensada por la cesión de una superficie mayor (medida nº 2 bis) en sentido opuesto tal

como estipula el propio convenio. Según la valoración hecha por los Países Bajos, el municipio recibirá una superficie neta por valor de 54 405 euros ⁽¹⁾. En conjunto, esas dos medidas no entrañan por lo tanto ventaja alguna para las empresas de construcción.

- (28) El consistorio asumirá también el 35 % del coste resultante de las eventuales reclamaciones de daños y perjuicios consiguientes al proyecto (medida nº 3). El capítulo 2, sección 1, punto 2.1.2 de la Comunicación de la Comisión sobre la aplicación de los artículos 87 y 88 del Tratado CE a las ayudas estatales en forma de garantías ⁽²⁾ reza lo siguiente: «La ventaja de las garantías estatales consiste en que es el Estado el que asume el riesgo vinculado a la garantía. La asunción de este riesgo por parte del Estado debería compensarse normalmente con una prima adecuada. El que el Estado renuncie a dicha prima implica para éste una pérdida de recursos y una ventaja para la empresa. De este modo, puede existir una ayuda estatal, a efectos del apartado 1 del artículo 87, aunque el Estado no efectúe ningún pago amparado por una garantía. La ayuda se otorga al conceder la garantía, no en el momento de ejecutarla o de hacer efectivo un pago en virtud de la misma. La evaluación del elemento de ayuda y, cuando proceda, de su importe, debe realizarse en el momento en que se concede la garantía». La Comisión tiene a bien señalar que en este caso el riesgo de que haya que pagar indemnizaciones por reclamaciones de daños y perjuicios es en parte asumido por el municipio sin que éste tenga que recibir prima alguna por esa garantía parcial. Por lo tanto, las empresas eluden con esta medida el coste que normalmente les corresponde asumir en un proyecto de construcción tanto en forma de garantía, como de prima de seguro o, de no suscribir seguro alguno, en forma de provisión de fondos para el pago de las indemnizaciones que correspondan. Hay pues, en este caso concreto, una ventaja.
- (29) Por lo que se refiere a la venta por parte del consistorio de bienes y terrenos municipales a las empresas de construcción (medida nº 4), la información complementaria proporcionada por las Autoridades neerlandesas sobre el precio pagado por el consistorio en la adquisición de dichos terrenos disipa todas las dudas expresadas en el procedimiento incoado a propósito de una posible venta de los mismos por su valor contable. Efectivamente, los documentos complementarios demuestran que el consistorio realizó una plusvalía considerable en poco tiempo y, por lo tanto, no se vio privado de posibles ingresos. La transacción no constituye pues una ventaja para las empresas de construcción.
- (30) En conclusión, sólo dos de las medidas aportan una ventaja a las empresas de construcción (medidas nº 1 y 3) y por lo tanto el resto de ellas (medidas nº 2, 2 bis y 4) no constituyen una ayuda estatal y no volverán a ser investigadas.
- (31) Hasta aquí hemos abordado la eventual ventaja para las empresas de construcción. Pero la Comisión también tiene que comprobar si la ventaja se ha transferido a los compradores o arrendatarios de los pisos y superficies comerciales. Efectivamente, éstos podrían comprar o

⁽¹⁾ Cesión a las empresas de construcción: 674 m² × 135 EUR = 90 990 EUR; cesión al municipio: 1 077 m² × 135 EUR = 145 395 EUR.

⁽²⁾ DO C 71 de 11.03.2000, p. 14

arrendar viviendas o superficies comerciales que sin la aplicación de estas medidas probablemente no existirían o habrían resultado más caros. De todos modos, esta ventaja sería indirecta y difusa. Tampoco es seguro que una ventaja concedida a 58 hogares tenga algo que ver con la normativa sobre ayudas estatales concedidas a beneficiarios indirectos que no despliegan actividad económica alguna. Además, por lo que se refiere a los agentes económicos como, por ejemplo, las 11 tiendas previstas, la eventual ventaja sería muy limitada y en cualquier caso estaría por debajo del nivel mínimo fijado por el Reglamento. De modo que la Comisión limitará su investigación a la eventual ayuda estatal en favor de las empresas de construcción.

Selectividad

- (32) La medida es manifiestamente selectiva dado que se limita a las empresas que participan en este proyecto.

Distorsión de la competencia

- (33) Gracias a la ayuda estatal, las empresas podrán llevar a cabo un proyecto consistente en la construcción y venta o arrendamiento de pisos y superficies comerciales que, de no haber recibido la ayuda, les habría generado pérdidas. Por lo tanto, la ayuda provoca una distorsión directa de la competencia debido a que las nuevas viviendas y superficies comerciales vienen a añadirse al parque ya existente.
- (34) Sin embargo, la competencia podría verse distorsionada si la ayuda estatal superara las pérdidas sufridas por las empresas en el marco del proyecto. La subvención «suplementaria» les permitiría, por ejemplo, pedir precios menos elevados en futuros proyectos de construcción o utilizar esos recursos para otras actividades. La Comisión señala que dicha distorsión suplementaria no se produciría si, sobre la base del cálculo de las pérdidas realmente sufridas realizado por un contable una vez finalizado el proyecto, las empresas reembolsaran la parte de la subvención que superara dichas pérdidas. La Comisión tiene a bien observar que la norma del reembolso parcial permite que las empresas conserven el 50 % de la parte de la subvención que supere las pérdidas. De modo que no puede excluirse esa distorsión suplementaria.

Influencia en los intercambios comerciales entre Estados miembros

- (35) La Comisión señala que Haaksbergen está situada en las inmediaciones de la frontera alemana y que por esta razón hay una serie de empresas de construcción alemanas que están presentes en el mercado de la construcción y en el de la venta o arrendamiento de viviendas y superficies comerciales. Por otra parte, la Comisión observa que varias de las empresas en cuestión actúan a nivel internacional. Por lo tanto, puede darse efectivamente una influencia potencialmente dañina en los intercambios comerciales.
- (36) La subvención (medida nº 1) y la garantía parcial (medida nº 3) pueden considerarse una ayuda estatal en el sentido del artículo 87, apartado 1 del Tratado CE. La cesión neta y gratuita de terrenos (medidas nº 2 y 2 bis, que se aplican

conjuntamente) y la venta de un terreno y de un edificio (medida nº 4) no constituyen una ayuda estatal.

6.2. Compatibilidad con el mercado común

- (37) En su notificación los Países Bajos no reclamaban ninguna excepción a la prohibición general de conceder ayudas estatales establecida en el artículo 87, apartado 1 a la que se podrían haber acogido.
- (38) Tal como afirma en cuanto precede, la Comisión abrigaba dudas a la hora de incoar el procedimiento de investigación formal sobre si la ayuda era compatible con el Tratado a la luz de las excepciones contempladas en el artículo 87, apartado 2 y apartado 3, letras a), b) y c) o en las directrices y marcos comunitarios establecidos en virtud del artículo 87, apartado 3, letra c). En su reacción a dicha decisión, los Países Bajos no formularon observación alguna sobre la compatibilidad de la ayuda. Una investigación complementaria llevada a cabo al respecto por la Comisión no detectó ningún elemento nuevo. La Comisión concluye por lo tanto que la ayuda no puede considerarse compatible con el mercado común en virtud de la base jurídica que acabamos de citar.
- (39) Por lo que se refiere a su eventual compatibilidad en función de lo dispuesto en el artículo 86, apartado 2, la Comisión es de la opinión de que no puede considerarse un servicio de interés económico general la actividad económica facilitada por la ayuda en cuestión, a saber, la construcción, venta y arrendamiento de unas viviendas y superficies comerciales de alta calidad cuyo acceso no se limita a una categoría social determinada. Además, los Países Bajos no han invocado este argumento. Por lo tanto, no puede aplicarse a la ayuda en cuestión el artículo 86, apartado 2.
- (40) La Comisión estudiará si la ayuda constituida por las medidas nº 1 y nº 3 puede considerarse compatible en virtud del artículo 87, apartado 3, letra c) por el que se establece que «*las ayudas destinadas a facilitar el desarrollo de determinadas actividades o de determinadas regiones económicas, siempre que no alteren las condiciones de los intercambios en forma contraria al interés común*» pueden considerarse compatibles con el mercado común.
- (41) Al examinar si una ayuda es compatible en virtud del artículo 87, apartado 3, letra c), la Comisión tiene en cuenta en primer lugar los objetivos de la Comunidad y comprueba a continuación si la medida es adecuada y está en proporción a los objetivos perseguidos y no afecta de manera desproporcionada a la competencia y al comercio.
- (42) Por lo que se refiere a los objetivos del proyecto, la Comisión tiene a bien indicar lo siguiente: las Autoridades neerlandesas declararon que, según una investigación realizada en el 2001, el 65 % de los habitantes de Haaksbergen no se sentía seguro en el centro urbano y por esa razón evitaban pasar por él. Este sentimiento de inseguridad ha sido confirmado por los atestados policiales

de actos delictivos. El proyecto, concebido para construir tiendas en los bajos y pisos en las plantas superiores, así como viviendas de nueva construcción en lo que era antes un erial, tiene como principal objetivo erradicar la inseguridad del barrio. Las Autoridades neerlandesas declararon también que, aunque en torno al centro urbano hayan surgido con éxito tres calles comerciales, el propio centro urbano sigue siendo una zona subdesarrollada a nivel comercial que constituye una barrera entre esas tres florecientes zonas comerciales. El proyecto tiene por objeto hacer más atractivo dicho centro urbano y evitar por lo tanto un mayor empobrecimiento y el creciente cambio de uso comercial de los establecimientos existentes. Habida cuenta de cuanto precede, hay que concluir que el proyecto tiene una incidencia positiva en el interés general tal como hizo valer el consistorio para justificar la ayuda.

(43) Por lo que se refiere al carácter desproporcionado de la ayuda, la Comisión observa que dicha ayuda tiene por objeto cubrir las pérdidas que iban a sufrir las empresas participantes en un proyecto que no se podría haber llevado a cabo sin la subvención. La ayuda parece proporcionada siempre que sirva para cubrir las pérdidas reales de las seis empresas que venden o arriendan los pisos y superficies comerciales a precios habituales en proyectos comparables de la misma zona. El proyecto también incluye no obstante una potencial ayuda suplementaria derivada de la norma del reembolso parcial. Esta disposición del convenio de colaboración entre el consistorio y las empresas de construcción establece en efecto que las pérdidas reales del proyecto serán calculadas al finalizar las obras por un contable sobre la base de los costes y beneficios realizados. Si las pérdidas son inferiores a las presupuestadas para conceder la subvención (medida nº 1), únicamente habrá que reembolsar al municipio el 50 % de la parte de la subvención que supere las pérdidas reales. De modo que las empresas de construcción pueden conservar el 50 % de la parte de la subvención que no cubra ninguna pérdida. Si, por ejemplo, las pérdidas reales son casi nulas en vez de ascender a los 2,98 millones de euros previstos, las empresas podrán reembolsar 1,49 millones de euros y quedarse con ese mismo importe. Para la ejecución del proyecto no es necesario el importe de los recursos públicos que supere las pérdidas reales. Por lo tanto, hay que concluir que únicamente una disposición que exigiera el reembolso íntegro de la parte de la subvención que superara las pérdidas reales podría limitar la ayuda al mínimo necesario para hacer que fuera proporcionada. La Comisión señala por otra parte que una «norma sobre el reembolso íntegro» debería referirse también a la ayuda contenida en la garantía parcial (medida nº 3) y no únicamente a la subvención (medida nº 1) tal como establece actualmente la norma del reembolso parcial.

(44) Por lo que se refiere a la importancia de la distorsión de la competencia y a la influencia en los intercambios comerciales, la Comisión tiene a bien observar que para el parque actual la ayuda supone un incremento de 58 pisos y 11 superficies comerciales, que se propendrán a los precios habitualmente practicados en bienes comparables de la zona en cuestión. La Comisión señala también que la distorsión de la competencia y sus efectos en los intercambios comerciales en este tipo de proyectos locales

y de pequeña importancia son limitados y resultan despreciables frente a los beneficios que aportan.

(45) Como ya señaló a propósito de las distorsiones suplementarias de la competencia, la Comisión es de la opinión de que, en la medida en que sirva para cubrir las pérdidas que se puedan generar, la ayuda no otorga a las seis empresas recurso alguno que éstas pudieran utilizar en futuros proyectos para falsear la competencia e influir desfavorablemente en los intercambios comerciales. Este razonamiento no vale para la ayuda concedida por encima de las pérdidas reales. Pero tal como ya hemos indicado, la norma del reembolso parcial permite efectivamente este tipo de ayuda suplementaria.

(46) La Comisión concluye que la parte de la ayuda que sirva para cubrir las pérdidas reales que pueda generar el proyecto calculadas *a posteriori* por un contable independiente favorece el desarrollo de determinadas formas de actividad económica o determinadas economías regionales sin alterar en modo contrario al interés común las condiciones de los intercambios comerciales. Concluye asimismo la Comisión que la parte de la ayuda que supere el importe de las pérdidas reales que pueda generar el proyecto calculadas *a posteriori* por un contable independiente es innecesaria para la ejecución del proyecto y afecta a las condiciones de los intercambios comerciales.

7. CONCLUSIÓN

(47) A la luz de cuanto antecede, la Comisión concluye que la parte de la ayuda que sirva para cubrir las pérdidas reales del proyecto calculadas por un contable independiente una vez finalizadas las obras y que puede ascender a un máximo de 2,98 millones de euros (medida nº 1) combinada con la oportuna prima de garantía (medida nº 3) es compatible con el mercado común con arreglo al artículo 87, apartado 3, letra c). Sin embargo, la parte de ayuda que supere el importe de las pérdidas reales que pueda generar el proyecto calculadas por un contable independiente una vez finalizadas las obras no es compatible ni con el artículo 87, apartado 3, letra c) ni con ninguna otra disposición de excepción. Por lo tanto, esta parte de la ayuda es incompatible con el mercado común.

HA ADOPTADO LA PRESENTE DECISIÓN:

Artículo 1

La cesión gratuita de terrenos (medida nº 2) a la que tienen previsto proceder los Países Bajos en favor de las empresas de construcción asociadas al proyecto Marktpassageplan en Haaksbergen no constituye una ayuda estatal porque va acompañada de una cesión gratuita de mayor importancia en sentido opuesto (medida nº 2 bis).

La venta de un terreno y de un edificio a dichas empresas (medida nº 4) tampoco constituye una ayuda estatal.

Artículo 2

La subvención de 2 984 000 euros (medida nº 1) y la cobertura de un máximo del 35 % de los costes que pudieran resultar de las reclamaciones de daños y perjuicios en virtud del artículo 49 de

la Ley de Ordenación del Territorio (*Wet op de Ruimtelijke Ordening*) (medida nº 3) que los Países Bajos tienen previsto conceder a las empresas que participan en el proyecto Marktpassageplan de Haaksbergen constituye una ayuda estatal.

Artículo 3

La parte de la ayuda contemplada en el artículo 2 que cubra las pérdidas reales del proyecto calculadas por un contable independiente una vez finalizadas las obras es compatible con el mercado común.

Sin embargo, la parte de la ayuda contemplada en el artículo 2 que supere las pérdidas reales del proyecto calculadas por un contable independiente una vez finalizadas las obras no es compatible con el mercado común.

Artículo 4

Los Países Bajos dispondrán de dos meses a partir de la notificación de la presente Decisión para informar a la Comisión de las medidas que hayan adoptado para aplicarla.

Artículo 5

El destinatario de la presente Decisión será el Reino de los Países Bajos.

Hecho en Bruselas, 4 de abril de 2006.

Por la Comisión

Neelie KROES

Miembro de la Comisión

DECISIÓN DE LA COMISIÓN

de 26 de abril de 2006

relativa a la ayuda estatal que Francia tiene previsto ejecutar en favor de Euromoteurs (C 1/2005 (ex N 426/2004))

[notificada con el número C(2006) 1540]

(El texto en lengua francesa es el único auténtico)

(Texto pertinente a efectos del EEE)

(2006/747/CE)

LA COMISIÓN DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS,

2. DESCRIPCIÓN DE LAS MEDIDAS

Visto el Tratado constitutivo de la Comunidad Europea y, en particular, su artículo 88, apartado 2, párrafo primero,

Visto el Acuerdo sobre el Espacio Económico Europeo y, en particular, su artículo 62, apartado 1, letra a),

Tras haber emplazado a los interesados para que presentaran sus observaciones, de conformidad con el citado artículo, y teniendo en cuenta dichas observaciones ⁽¹⁾,

Considerando lo siguiente:

1. PROCEDIMIENTO

- (1) Por carta registrada el 5 de octubre de 2004, Francia notificó a la Comisión su intención de participar financieramente en la reestructuración de la empresa Euromoteurs con un importe máximo de 2 millones de euros. El asunto fue registrado con el número C N426/2004. Mediante carta de 18 de octubre de 2004, la Comisión pidió información complementaria acerca de la notificación y Francia respondió por carta de 1 de diciembre de 2004.
- (2) Mediante carta de 19 de enero de 2005, la Comisión informó a Francia de su decisión de incoar el procedimiento previsto en el artículo 88, apartado 2, del Tratado con respecto a esta medida. La decisión se publicó en el *Diario Oficial de la Unión Europea* ⁽²⁾. La Comisión invitó a los interesados a presentar sus observaciones sobre la medida en cuestión.
- (3) El 19 de mayo de 2005, la Comisión recibió comentarios de las autoridades francesas y el 12 de octubre de 2005 se celebró una reunión entre las autoridades francesas y representantes de la Comisión. Las autoridades francesas remitieron información a la Comisión mediante carta de 10 de noviembre de 2005 y mediante un correo electrónico de 31 de enero de 2006.

2.1. Beneficiario

- (4) Euromoteurs S.A.S. (en lo sucesivo denominada «Euromoteurs») nació a partir de una antigua filial de Moulinex encargada de producir motores eléctricos destinados, esencialmente, a electrodomésticos.
- (5) Más concretamente, en diciembre de 1999 Moulinex creó la *Compagnie Générale des Moteurs Electriques* (en lo sucesivo denominada «CGME») como filial encargada de la producción de motores. En septiembre de 2001 Moulinex fue declarada en quiebra mediante sentencia judicial, lo que conllevó la quiebra de CGME. Cuando el grupo SEB (en lo sucesivo denominado «SEB») adquirió parte de Moulinex en octubre de 2001, no se hizo cargo de CGME sino que celebró con ésta un contrato de suministro por cuatro años que le permitió reanudar su actividad.
- (6) En enero de 2002, doce directivos de CGME crean la SARL *Compagnie Financière des Moteurs Electriques* (en lo sucesivo denominada «COFIME»), con el fin de desarrollar una actividad de oficina de estudios, y se hacen con la mayoría de Euromoteurs, creada en septiembre de ese mismo año.
- (7) En septiembre de 2002, COFIME y Euromoteurs se hacen con los activos de CGME. La sentencia del Tribunal de Comercio que autoriza la operación prohíbe hasta septiembre de 2004 los despidos por motivos económicos así como la cesión de activos.
- (8) Esta prohibición desbarata el proyecto inicial de los nuevos propietarios, que preveía recentrar los medios de producción de CGME en una sola instalación en vez de dos y el despido de más de la mitad de los empleados. Además, la empresa debe hacer frente a una fuerte reducción de sus ventas debida, según Francia, a una muy mala coyuntura internacional, a la baja de los pedidos de SEB y a la caída del dólar con respecto al euro.

⁽¹⁾ DO C 137 de 4.6.2005, p. 16.

⁽²⁾ Véase nota 1.

- (9) La evolución de los datos contables de Euromoteurs es la siguiente:

(millones de euros)	2002 (4 meses de ejercicio)	2003	2004
Volumen de negocios	13	25	18
Resultado neto	-0	-1	-5
Capitales propios	4	3	-3

- (10) En 2004, las ventas a SEB representaban el 93 % del volumen de negocios de Euromoteurs.

2.2. Mercado

- (11) Según la información comunicada en diciembre de 2004, la producción por Euromoteurs de motores universales destinados a electrodomésticos equivalía al 25 % del consumo europeo. Por lo que se refiere a su estrategia de diversificación, la empresa prevé producir cerca del 10 % de la demanda europea de motores para asientos en 2006.
- (12) Según las autoridades francesas, los principales competidores de Euromoteurs se encuentran en Europa y Asia para los motores universales (Ametek, Domel, LG, Johnson Electric, Sun Motors) así como para los motores de imanes permanentes (Valeo, Bosch, Meritor, Johnson Electric).

2.3. Proyecto de reestructuración

- (13) El proyecto de reestructuración comunicado por las autoridades francesas abarca un período de dos años desde la fecha de desembolso de la ayuda notificada e incluye tres aspectos: industrial, financiero y social, por un importe total de 5,95 millones de euros:

- la reestructuración industrial tiene un coste estimado en 1,10 millones de euros y consiste en:
 - 1) el cierre de uno de los dos centros de producción;
 - 2) la búsqueda de fuentes de suministro más baratas;
 - 3) la búsqueda de nuevos socios comerciales;
 - 4) una diversificación en el sector automóvil (motores para asientos);
- la reestructuración financiera tiene por objeto liquidar las deudas de la empresa, que se elevan a 2,5 millones de euros;
- la reestructuración social consiste en ayudar en su reconversión a los 246 asalariados despedidos, hasta un máximo de 2,35 millones de euros.

- (14) La financiación del proyecto se desglosa del siguiente modo:

- venta de uno de los dos centros de producción: 1,45 millones de euros;
- anticipo sobre pedido de SEB: 1,5 millones de euros;
- liberación de capital del accionista: 1 millón de euros;
- ayuda a la reestructuración.

2.4. Descripción de la ayuda

- (15) Según la notificación de 5 de octubre de 2004, la ayuda a la reestructuración suponía un importe de 2 millones de euros.
- (16) En la carta de las autoridades francesas de 1 de diciembre de 2004, la ayuda notificada tomaba la forma de una subvención estatal de 1 millón de euros y de una condonación de las deudas existentes con las entidades locales (1 millón de euros con el *Conseil régional* y 0,25 millones con los *Conseils généraux de la Manche* y de *Calvados*) por un total de 2,25 millones de euros.
- (17) Finalmente en su carta de 10 de noviembre de 2005, las autoridades francesas declaraban que «la necesidad de financiación pública (...) asciende como mínimo a 2,65 millones de euros».
- (18) Por lo tanto, el importe de la ayuda notificada sigue sin determinarse con exactitud y por ello podría ascender a 2; a 2,25 o a 2,65 millones de euros.

3. MOTIVOS PARA INCOAR EL PROCEDIMIENTO PREVISTO EN EL ARTÍCULO 88.2 DEL TRATADO

- (19) La decisión de incoar el procedimiento previsto en el artículo 88.2 del Tratado incluye una evaluación preliminar de la medida, en particular a la luz de las Directrices comunitarias sobre ayudas estatales de salvamento y reestructuración de empresas en crisis ⁽³⁾ de 1999 (en lo sucesivo denominadas «las Directrices»).
- (20) En dicha decisión la Comisión expresaba dudas sobre el éxito del plan de reestructuración destinado a restaurar la viabilidad de Euromoteurs, sobre la ausencia de distorsiones de la competencia y sobre la limitación de la ayuda al mínimo necesario.
- (21) La Comisión alegaba también que Euromoteurs había podido beneficiarse de determinadas exenciones fiscales con arreglo al artículo 44 *septies* del Código General de Impuestos (en lo sucesivo denominado «artículo 44 *septies*»). Estas ayudas fueron declaradas ilegales e incompatibles mediante Decisión 2004/343/CE de la Comisión, de 16 de diciembre de 2003, relativa al régimen de ayudas ejecutado por Francia ligadas al salvamento de empresas en crisis ⁽⁴⁾, y la Comisión expresaba dudas sobre la compatibilidad de la ayuda notificada en virtud de la jurisprudencia «Deggendorf».

⁽³⁾ DO C 288 de 9.10.1999, p. 2.

⁽⁴⁾ DO L 108 de 16.4.2004, p. 38.

4. OBSERVACIONES DE TERCEROS Y COMENTARIOS DE FRANCIA

- (22) Tras incoar el procedimiento, la Comisión no recibió ninguna observación de terceros. Los comentarios de Francia pueden resumirse de la siguiente forma.

Ayuda ilegal incompatible recibida por Euromoteurs en virtud del artículo 44 septies

- (23) Mediante carta de 19 de mayo de 2005, las autoridades francesas confirmaron que Euromoteurs se había beneficiado de determinadas exenciones fiscales con arreglo al artículo 44 septies.
- (24) En un correo previo, remitido a la Comisión el 15 de marzo de 2005, las autoridades francesas habían estimado que la ventaja financiera así recibida ascendía como máximo ⁽⁵⁾ a 1,7 millones de euros para Euromoteurs y a 1,5 millones para COFIME.

- (25) En el momento en que Euromoteurs se benefició de las ventajas previstas por el artículo 44 septies, la empresa no pertenecía a la categoría de pequeñas y medianas empresas, tal como se define en la Recomendación 2003/361/CE de la Comisión, de 6 de mayo de 2003, sobre la definición de microempresas, pequeñas y medianas empresas ⁽⁶⁾, y no estaba localizada en una zona que podría acogerse a una ayuda regional. Por lo tanto, aunque el importe de la ayuda incompatible a recuperar no se conoce con exactitud en el momento de publicación de la presente Decisión, la Comisión considera que Euromoteurs deberá reembolsar una suma aproximada de 1,7 millones de euros, a la que deberán añadirse intereses de conformidad con lo dispuesto en el artículo 14.2 del Reglamento (CE) n° 659/1999 del Consejo, de 22 de marzo de 1999, por el que se establecen disposiciones de aplicación del artículo 93 del Tratado CE ⁽⁷⁾.

- (26) En sus comentarios de 19 de mayo de 2005, las autoridades francesas declararon que el importe de la ayuda necesaria para la reestructuración de Euromoteurs no tenía en cuenta la perspectiva de un reembolso de la ayuda ilegal e incompatible recibida por la empresa y que «*tal reembolso, en caso de que debiera producirse, tendría como consecuencia deteriorar considerablemente la situación financiera de Euromoteurs*».

Restauración de la viabilidad al concluir la reestructuración

- (27) Las autoridades francesas informaron a la Comisión que a mediados de 2005 Euromoteurs había celebrado con Johnson Electric Industrial Manufacturing Ltd (en lo sucesivo denominada «Johnson») un contrato de suministro regresivo de tres años (en sustitución de los contratos otorgados por SEB a Euromoteurs) por un importe de 12 millones de euros en 2005 y 9 millones en 2006. Este contrato permite también a Euromoteurs que Johnson le

suministre materias primas y subconjuntos en condiciones ventajosas.

- (28) Francia alega que según la Agrupación interprofesional de fabricantes de electrodomésticos, los contratos de suministro son poco frecuentes en el sector y raramente sobrepasan un año y concluye que este contrato por tres años indica la voluntad de Johnson de establecer una relación duradera con su proveedor.

- (29) Las autoridades francesas transmitieron también una previsión de cuenta de resultados y de tesorería de Euromoteurs para 2006. Además de los 9 millones de euros de ventas a Johnson, Euromoteurs prevé realizar 6 millones de euros de volumen de negocios mediante la diversificación de su clientela. En noviembre de 2005, el 25 % de este objetivo estaba garantizado por pedidos y se estaban negociando contratos por un total de 0,6 millones de euros.

La ayuda no debe provocar un falseamiento de la competencia

- (30) Las autoridades francesas destacaron que al término de su reestructuración industrial, Euromoteurs había despedido al 60 % de sus empleados, cerrado un centro de producción de los dos con que contaba y se había convertido en una mediana empresa a efectos de la legislación comunitaria. Asimismo alegaron que la empresa debía competir con grandes grupos como Ameteken, de Italia; Domel, de Eslovenia; y Goldstar, de Corea, que disponen de redes comerciales mucho más desarrolladas que la de Euromoteurs.
- (31) Por último, al haberse transformado Euromoteurs en empresa de tamaño medio, las autoridades francesas sugirieron que el análisis de la Comisión se hiciera en el marco de las nuevas directrices en materia de ayudas de reestructuración ⁽⁸⁾.

5. EVALUACIÓN

5.1. Existencia de ayuda estatal

- (32) La medida notificada por Francia constituye en efecto una ayuda estatal con arreglo a lo dispuesto en el artículo 87.1 del Tratado al haber sido concedida por el Estado y ser financiada mediante recursos estatales en beneficio de una empresa específica, Euromoteurs. Además, Euromoteurs tiene competidores en el mercado común, tales como Ametek, en Italia, y Domel, en Eslovenia, y sus productos son objeto de intercambios internacionales (Euromoteurs cuenta, en particular, con clientes en Alemania y Egipto). Por lo tanto, la medida notificada afecta a los intercambios entre Estados miembros y falsea o amenaza con falsear la competencia.

- (33) Por lo tanto, Francia respetó sus obligaciones con arreglo al artículo 88.3 del Tratado.

⁽⁵⁾ Ventaja calculada sin tener en cuenta las deducciones autorizadas por los marcos comunitarios aplicables.

⁽⁶⁾ DO L 124 de 20.5.2003, p. 36.

⁽⁷⁾ DO L 83 de 27.3.1999, p. 1. Reglamento modificado en último lugar por el Acta de Adhesión de 2003.

⁽⁸⁾ DO C 244 de 1.10.2004, p. 2.

5.2. Compatibilidad de la ayuda con el mercado común

Observación preliminar

- (34) Como se afirma en la sentencia del Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas de 3 de octubre de 1991, Italia contra Comisión ⁽⁹⁾, cuando la Comisión examina la compatibilidad de una ayuda estatal con el mercado común, debe tener en cuenta todos los elementos pertinentes, incluyendo, en su caso, el contexto ya apreciado en una decisión previa, así como las obligaciones que dicha decisión previa hubiera podido imponer al Estado miembro.
- (35) En su sentencia de 15 de mayo de 1997, «Deggendorf» ⁽¹⁰⁾, el Tribunal precisó que en el caso en que una ayuda previa ilegal e incompatible todavía no haya sido devuelta, pese a la existencia de una decisión de la Comisión en ese sentido, el examen de una nueva ayuda en favor del mismo beneficiario debe tener en cuenta, en primer lugar, el efecto acumulado de la ayuda ilegal e incompatible previa y de la nueva ayuda y, en segundo lugar, el hecho de que la ayuda anterior no fue reembolsada.
- (36) En su examen de la compatibilidad de la medida notificada por Francia, la Comisión tendrá pues en cuenta todos los elementos pertinentes, incluido el hecho de que, según la información facilitada por las autoridades francesas, Euromoteurs se benefició de una ayuda previa en virtud de un régimen declarado ilegal y parcialmente incompatible por la Comisión y que esta ayuda, que no está incluida en las medidas que la Comisión considera que no constituyen ayudas ni ayudas compatibles, aún no ha sido recuperada, contraviniendo lo establecido en la Decisión 2004/343/CE.

Derogaciones al principio de prohibición de ayudas estatales

- (37) En el marco del presente análisis, la ayuda debe apreciarse como ayuda estatal ad hoc. El artículo 87, apartados 2 y 3, del Tratado enumera determinadas derogaciones a la incompatibilidad general establecida en el apartado 1.
- (38) Las derogaciones previstas en el apartado 2 no son aplicables en el presente caso ya que las medidas de ayuda no revisten carácter social y no se conceden a consumidores individuales, no están destinadas a reparar los perjuicios causados por desastres naturales o por otros acontecimientos de carácter excepcional, y no tienen por objeto favorecer la economía de determinadas regiones de la República Federal de Alemania afectadas por la división de Alemania. Sucede lo mismo con las derogaciones previstas en el apartado 3, letras b) y d), que no son aplicables manifiestamente.

- (39) En el artículo 87, apartado 3, letras a) y c), del Tratado CE se prevén otras derogaciones. Puesto que el principal objetivo de la ayuda no es regional sino que se refiere a la reestructuración de una empresa en crisis, solamente son aplicables las derogaciones contempladas en la letra c), es decir, las ayudas estatales destinadas a facilitar el desarrollo de determinadas actividades económicas, siempre que no alteren las condiciones de los intercambios en forma contraria al interés común. La Comisión publicó directrices específicas para apreciar las ayudas de salvamento y reestructuración de empresas en crisis. Contrariamente a lo propuesto por las autoridades francesas y al haber sido notificada antes del 10 de octubre de 2004, la ayuda que nos ocupa debe ser evaluada a la luz de los criterios establecidos en las Directrices de 1999 ⁽¹¹⁾ ya que está claro que la medida no contempla ningún otro objetivo horizontal. Además Francia no alega ningún otro objetivo y se ampara en dichas Directrices para justificar la compatibilidad de la medida notificada.

Evaluación de la ayuda como ayuda a la reestructuración

Posibilidad de acogerse a la ayuda por parte de las empresas en crisis

- (40) Para poder acogerse a una ayuda de reestructuración, la empresa debe ser considerada como empresa en crisis. El punto 2.1 de las directrices define este concepto. Con un capital suscrito de 4 millones de euros, Euromoteurs registró en 2004 pérdidas por 5,4 millones de euros, lo que redujo su capital propio a - 2,6 millones de euros. Por lo tanto, la empresa puede ser considerada en crisis con arreglo a lo dispuesto en el punto 5 a) de las Directrices.
- (41) El punto 7 de las Directrices precisa que una empresa *recientemente creada* no puede acogerse a las ayudas de reestructuración aunque su posición financiera inicial sea precaria. Al haber sido creada dos años y un mes antes de la notificación, la empresa no puede ser considerada como *recientemente creada* según la práctica de la Comisión en aplicación de las Directrices.

Prevención de distorsiones de la competencia (puntos 35 a 39 de las Directrices)

- (42) Al término de su reestructuración industrial, Euromoteurs despidió al 60 % de sus empleados, cerró uno de los dos centros de producción con que contaba y pasó a ser una mediana empresa. En consecuencia, la Comisión considera que la ayuda de reestructuración, considerada independientemente de la ayuda ilegal e incompatible, no dará lugar a distorsiones de la competencia indebidas.

⁽⁹⁾ Sentencia del Tribunal de 3 de octubre de 1991 en el asunto C-261/89 (República Italiana c. Comisión), Rec. 1991, p. I-4437.

⁽¹⁰⁾ Sentencia del Tribunal de 15 de mayo de 1997 en el asunto C-355/95 P (Textilwerke Deggendorf GmbH c. Comisión y República Federal de Alemania), Rec. 1997 p. I-2549.

⁽¹¹⁾ De acuerdo con el punto 103 de las nuevas Directrices.

- (43) Sin embargo, tal como lo destaca la jurisprudencia del Tribunal ⁽¹²⁾, cuando la Comisión examina la compatibilidad de una ayuda estatal con el mercado común, debe tener en cuenta todos los elementos pertinentes, incluyendo, en su caso, el contexto ya apreciado en una decisión previa, así como las obligaciones que dicha decisión previa hubiera podido imponer al Estado miembro.
- (44) En el presente caso, la Comisión constata que mientras que Euromoteurs no haya devuelto las ayudas concedidas ilegalmente, dichas ayudas y la nueva ayuda notificada tendrían como efecto acumulado conceder a Euromoteurs una ventaja excesiva e indebida que alteraría las condiciones de los intercambios en una medida contraria al interés común, ya que mientras que la ayuda ilegal e incompatible no haya sido reembolsada no se habrá remediado la distorsión de competencia indebida que creó. Esta distorsión aún se agravaría si Euromoteurs se beneficiara de una ayuda de reestructuración además de la ayuda ilegal e incompatible.
- (45) En conclusión, con el fin de impedir las distorsiones indebidas de la competencia es indispensable que Euromoteurs devuelva las ayudas ilegalmente concedidas antes de poder beneficiarse de la ayuda de reestructuración notificada.

Restablecimiento de la viabilidad (puntos 32 a 34 de las Directrices)

- (46) Con arreglo al punto 3.2.2 de las Directrices, la autorización de la ayuda se supedita a la ejecución de un plan de reestructuración que ha de permitir que se restablezca en un plazo razonable la viabilidad a largo plazo de la empresa, partiendo de hipótesis realistas por lo que se refiere a las condiciones futuras de explotación.
- (47) El restablecimiento de la viabilidad de Euromoteurs requiere que la empresa afronte dos retos: racionalizar su instrumento de producción y diversificar su clientela con el fin de poder existir independientemente de los pedidos de SEB (pedidos en baja constante desde 2002 y que ahora se realizan por intermedio de Johnson).
- (48) Con respecto al primer punto, la Comisión tiene en cuenta que el cierre de la instalación de Carpiquet y el despido de 246 personas permitieron a Euromoteurs reducir sustancialmente sus cargas de funcionamiento (Francia evaluó el ahorro generado por la concentración de la producción en una única instalación en 1,491 millones de euros) y adaptar su instrumento de producción a su volumen de ventas.
- (49) Sobre el segundo punto, el contrato con Johnson para el período 2005-2007 da a la empresa tiempo para asentar su estrategia, garantizándole un nivel de ventas significativo hasta 2007. Con arreglo a los elementos de los que dispone, la Comisión considera que en el sector de los motores eléctricos, la estrategia de diversificación de Euromoteurs parece comenzar a dar resultados. En cambio, por lo que se refiere al mercado de motores para asientos de automóvil,

segundo pilar del proyecto de diversificación de Euromoteurs, no existe ninguna negociación en fase avanzada.

- (50) Las únicas previsiones comunicadas a la Comisión por las autoridades francesas se refieren a 2006: según éstas, el volumen de negocios de Euromoteurs será de 15 millones de euros para un resultado de explotación de 0,2 millones de euros y un resultado neto de 1,7 millones. La Comisión considera que estas previsiones, limitadas a un año y que equivalen a un margen de explotación del 1,3 % no permiten concluir que el plan de reestructuración conseguirá restaurar y consolidar la viabilidad de la empresa. En 2006, Euromoteurs sigue beneficiándose del contrato firmado con Johnson, pero este contrato finaliza en 2007. Por lo tanto, los resultados limitados al ejercicio 2006 no son suficientes para que la Comisión pueda concluir que la empresa será viable.
- (51) Además, tal como Francia declaró en sus comentarios de 19 de mayo de 2005, la ayuda notificada y el consiguiente plan de reestructuración no tienen en cuenta la posibilidad de reembolso de la ayuda ilegal e incompatible que Euromoteurs percibió con arreglo al artículo 44 septies. La Comisión ordenó la ejecución de dicho reembolso mediante su Decisión 2004/343/CE y el importe que Euromoteurs debe devolver se estima que asciende a 1,7 millones de euros. Este reembolso agravará los problemas financieros de la empresa y la Comisión considera que en tales condiciones el plan no puede considerarse realista. Esta evaluación es confirmada por el hecho de que en noviembre de 2005 las autoridades francesas informaron a la Comisión de que las dificultades inherentes a la reestructuración de Euromoteurs (en particular, sus necesidades de financiación) se subestimaron en el momento de la notificación y que la necesidad de financiación pública de la empresa debía revisarse al alza (+ 132,5 %).
- (52) Habida cuenta de lo que precede, la Comisión concluye que las autoridades francesas no han demostrado que el plan de reestructuración notificado se base en hipótesis realistas y que permitirá restablecer la viabilidad de la empresa.

Ayuda circunscrita al mínimo (puntos 40 a 41 de las Directrices)

- (53) Las autoridades francesas estiman el coste del plan de reestructuración comunicado a la Comisión en 5,95 millones de euros. El plan justifica una financiación pública de 2 millones de euros. En su carta de 10 de noviembre de 2005, las autoridades francesas informaron a la Comisión de que las dificultades inherentes a la reestructuración de Euromoteurs (en particular sus necesidades de financiación) se habían subestimado en el momento de la notificación y que la necesidad de financiación pública de la empresa ascendería como mínimo a 2,65 millones de euros. A la Comisión no se le han comunicado detalles del cálculo de esta nueva necesidad, ya sea en términos de costes de reestructuración suplementarios o de nuevas necesidades de tesorería.

⁽¹²⁾ Véase considerando 34 de la presente Decisión.

(54) Por lo tanto y en cualquier caso la Comisión considera que las autoridades francesas no han demostrado que una ayuda superior a 2 millones de euros sea necesaria para restablecer la viabilidad de la empresa y en consecuencia no puede concluir que la ayuda notificada se circunscriba al mínimo necesario.

Principio de ayuda única

(55) Según las autoridades francesas, ninguna ayuda de reestructuración ha sido pagada anteriormente a Euromoteurs,

HA ADOPTADO LA PRESENTE DECISIÓN:

Artículo 1

La ayuda estatal que Francia prevé ejecutar en favor de Euromoteurs por un importe de 2 millones de euros; 2,25

millones de euros; ó 2,65 millones de euros, es incompatible con el mercado común.

En consecuencia, dicha ayuda no puede concederse.

Artículo 2

El destinatario de la presente Decisión es la República Francesa.

Hecho en Bruselas, el 26 de abril de 2006.

Por la Comisión

Neelie KROES

Miembro de la Comisión

DECISIÓN DE LA COMISIÓN

de 4 de julio de 2006

relativa a la ayuda estatal nº C 30/2004 (ex NN 34/2004) concedida por Portugal que exime del impuesto sobre sociedades las plusvalías de determinadas operaciones/transacciones realizadas por empresas públicas

[notificada con el número C(2006) 2950]

(El texto en lengua portuguesa es el único auténtico)

(Texto relevante a efectos del EEE)

(2006/748/CE)

LA COMISIÓN DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS,

Considerando el Tratado constitutivo de la Comunidad Europea y, en particular, su artículo 88, apartado 2, párrafo primero,

Considerando el Acuerdo sobre el Espacio Económico Europeo y, en particular, su artículo 62, apartado 1, letra a),

Tras haber invitado a las partes interesadas a formular sus observaciones con arreglo al referido artículo ⁽¹⁾,

Considerando lo siguiente:

I. PROCEDIMIENTO

- (1) En el marco del seguimiento de las informaciones relativas a la concesión de exenciones fiscales de las plusvalías de determinadas empresas públicas con arreglo al artículo 25 del Estatuto de Beneficios Fiscales portugués (en lo sucesivo denominado «EBF») ⁽²⁾, la Comisión solicitó a las autoridades portuguesas, mediante carta de 14 de marzo de 2001, información pormenorizada.
- (2) Las autoridades portuguesas respondieron mediante escrito de 25 de abril de 2001. El 28 de octubre de 2003 se solicitó nuevamente información, solicitud que fue atendida el 30 de enero de 2004. Las autoridades portuguesas facilitaron informaciones complementarias mediante escrito fechado el 8 de septiembre de 2004.
- (3) Mediante carta de 6 de octubre de 2004 ⁽³⁾, la Comisión informó a Portugal de su decisión de iniciar el procedimiento previsto en el artículo 88, apartado 2, del Tratado CE en relación con la ayuda. En su Decisión, publicada en el *Diario Oficial de la Unión Europea* ⁽⁴⁾, la Comisión invitó a las partes interesadas a formular sus observaciones sobre la medida.
- (4) Mediante carta recibida por la Comisión el 21 de diciembre de 2005, las autoridades portuguesas expusieron sus observaciones.
- (5) Ninguna parte interesada formuló observaciones.

II. DESCRIPCIÓN PORMENORIZADA DEL RÉGIMEN DE AYUDAS

- (6) Las exenciones fiscales están previstas en el artículo 25 del EBF, titulado «Plusvalías en el ámbito de procesos de privatización», que corresponde al artículo 32 C en la versión original de 2000, antes de la revisión del EBF por el Decreto-Ley 198/2001, de 3 de julio.
- (7) El artículo 25 del EBF prevé, a efectos de determinar los beneficios sujetos al impuesto sobre sociedades de empresas de capital exclusivamente público, así como de las sociedades que éstas controlan, la exclusión de la base imponible de las plusvalías procedentes de operaciones de privatización o de procesos de reestructuración efectuados de acuerdo con orientaciones estratégicas en el marco del ejercicio de la función accionista del Estado y reconocidas como tales mediante decisión del Ministro de Finanzas.
- (8) El artículo 25 del EBF portugués entró en vigor el 1 de enero de 2000, de acuerdo con el artículo 103 de la Ley 3-B/2000, de 4 de abril.

III. RAZONES PARA INICIAR EL PROCEDIMIENTO

- (9) La decisión de iniciar el procedimiento de investigación formal indicaba que el artículo 25 del EBF parecía constituir un régimen de ayudas estatales en el sentido del artículo 87, apartado 1, del Tratado CE. Al parecer, este régimen era una ayuda al funcionamiento y, sobre la base de las informaciones disponibles, era incompatible, dado que no parecía destinarse a inversiones o gastos elegibles. Por otra parte, ninguna de las exenciones previstas en el artículo 87, apartados 2 y 3, del Tratado CE parecía aplicable. Por el contrario, la medida constituía un apoyo injustificado que privilegiaba a las empresas públicas en detrimento de sus competidoras en el sector privado.

IV. OBSERVACIONES DE PORTUGAL

- (10) Mediante carta recibida por la Comisión el 21 de diciembre de 2005, Portugal confirmó los elementos que ya habían sido expuestos en la valoración preliminar de la Comisión.

⁽¹⁾ DO C 256 de 15.10.2005, p. 26.

⁽²⁾ Decreto-Ley 215/89, de 1 de julio.

⁽³⁾ C (2004) 2637 de 6.10.2004.

⁽⁴⁾ Véase nota 1.

- (11) Las autoridades portuguesas resumen la evolución de la tributación de las plusvalías en el impuesto sobre sociedades en Portugal del modo siguiente:
- Desde 1993 las plusvalías reinvertidas gozan de un trato fiscal privilegiado, siempre que se deriven de activos fijos materiales o acciones poseídas por sociedades gestoras de participaciones sociales (SGPS) ⁽⁵⁾. En esos casos, la reinversión de los rendimientos da lugar a su exclusión de los beneficios imponibles.
 - Esta situación se vería alterada a partir de 2001 ⁽⁶⁾. El saldo positivo entre plusvalías y pérdidas de capital tributaba de la siguiente forma: cuando los beneficios se reinvertían dentro del año a partir de su obtención, un quinto de dicho beneficio tributaba ese año y los otros cuatro quintos a lo largo de los cuatro años siguientes.
 - A partir de 2002, la mitad de las plusvalías pasaron a ser imponibles, aunque fuesen reinvertidas ⁽⁷⁾.
 - En 2003 la situación cambió nuevamente: las SGPS (así como la sociedades de capital riesgo (SCR) se beneficiaron de la exención total del impuesto sobre las plusvalías obtenidas por las acciones de que fuesen titulares, siempre que las tuvieran durante un período no inferior a un año ⁽⁸⁾.
- (12) Las autoridades portuguesas alegan que la legislación relativa a las exenciones fiscales se limitó a aplicar a las empresas del sector público las mismas normas de tributación de las plusvalías y neutralidad fiscal aplicables a las empresas privadas en reestructuración desde la reforma fiscal de 1988 y la creación del impuesto sobre sociedades (*Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas*, IRC).
- (13) A este respecto, las autoridades portuguesas argumentaron que, según la legislación portuguesa relativa a las exenciones fiscales, las plusvalías reinvertidas gozan de un trato fiscal privilegiado, siempre que procedan de activos fijos materiales o de acciones poseídas por SGPS. En estos casos, la reinversión de los beneficios da lugar a su exclusión de los beneficios imponibles, lo que constituye un elemento estructural del régimen fiscal portugués.
- (14) El artículo 25 del EBF excluye igualmente de la base imponible del IRC las plusvalías obtenidas por las empresas que sean propiedad íntegra del Estado y por las empresas controladas por éstas. Se limita a extender a estas sociedades el trato fiscal aplicable a las plusvalías reinvertidas por SGPS y a las reestructuraciones efectuadas por otras empresas privadas. Así, las empresas elegibles no tienen ventajas financieras cuando se encuentran en procesos de privatización, reorganización o reestructuración.
- (15) Según las autoridades portuguesas, lo que el artículo 25 del EBF intentó evitar fue precisamente condicionar las privatizaciones y procesos de reestructuración empresarial del sector público a la intervención de SGPS públicas, facilitando así el ejercicio de la función accionista del Estado.
- (16) Las autoridades portuguesas indican que el artículo 25 del EBF no contiene disposiciones que creen un sistema de tributación excepcional de las plusvalías en comparación con el sistema general y que su aplicación no confiere ventaja alguna a las empresas beneficiarias envueltas en procesos de reorganización o reestructuración.
- (17) Las autoridades portuguesas comunican igualmente su intención de revocar el título 25 del EBF. En consecuencia, a partir de su revocación, cada proceso de reestructuración o privatización en que esté envuelta una empresa pública será tratada según el sistema general portugués de beneficios fiscales aplicable a las empresas privadas.
- (18) En cuanto a la recuperación, las autoridades portuguesas argumentaron que: a) sólo cuatro transacciones se beneficiaron de dicho régimen y que, en cualquier caso, una empresa privada obtendría las mismas ventajas fiscales creando una SGPS y reinvertiendo los fondos en activos financieros; y b) tres de esas cuatro transacciones fueron decididas por el Consejo de Administración de la *Caixa Geral de Depósitos* (CGD) con vistas a la privatización (creación de SGPS), dado que, en ese momento, el artículo 25 del EBF aún no había sido aprobado. Por consiguiente, dado que no se concedió a las empresas ninguna ventaja financiera pública, las autoridades portuguesas mantienen que no hay nada que recuperar.
- (19) Las cuatro transacciones que se acogieron al régimen son las siguientes:

⁽⁵⁾ El artículo 7, apartado 2, del Decreto-Ley 495/88, de 30 de diciembre, y el artículo 31, apartado 2, del EBF, aplicaron lo dispuesto al artículo 44 (nuevo artículo 45) del *Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas* (CIRC).

⁽⁶⁾ Ley 30-G/2000, de 29 de diciembre.

⁽⁷⁾ Ley 109-B/2001, de 27 de diciembre.

⁽⁸⁾ A tenor del artículo 31, apartado 2 del EBF, en la redacción que le dio la Ley 32-B/2002, de 30 de diciembre, que aprobó el presupuesto de Estado para 2003, «las plusvalías y las pérdidas obtenidas por las SGPS y las SCR mediante transmisión onerosa, cualquiera que sea el título de la transacción, de partes de capital de que sean titulares, siempre que se tengan durante un período inferior a un año, y, del mismo modo, las cargas financieras soportadas por su adquisición no contarán para la determinación del beneficio imponible de estas sociedades».

— La primera se refiere a la venta por la *Mundial Confiança* (MC), compañía de seguros filial de la institución financiera portuguesa CGD, de su participación (5,46 %) en *Crédito Predial Português* (CPP) al *Banco Santander Central Hispano* (BSCH), el 5 de abril de 2000. Las plusvalías obtenidas por MC se elevaron a 9,3 millones de euros.

— La segunda transacción se refiere a la venta por el *Banco Pinto & Sotto Mayor* (BPSM), controlado por CGD en el momento de la transacción, de su

participación (94,38 %) en el Banco Totta & Açores (BTA), así como de su participación (7,09 %) en CPP al BSCH, el 7 de abril de 2000. Las plusvalías obtenidas por BPSM se estimaron en 310 millones de euros.

— La tercera transacción se refiere a un canje de acciones entre MC y BCP. MC vendió su participación (53,05 %) en BPSM a BCP, recibiendo a cambio cerca del 10 % del capital de BCP, el 19 de junio de 2000. Las plusvalías obtenidas por MC se estimaron en 1 566,4 millones de euros.

— La cuarta y última transacción se refiere a las plusvalías de venta de la participación de CGD en el banco brasileño ITAÚ, SA, que tuvo lugar entre 2000 y 2003. Las plusvalías totales obtenidas por CDG fueron de 357,4 millones de euros.

(20) Las primeras tres transacciones fueron decididas tras los acuerdos entre el «Grupo Champalimaud» y BSCH. Con este fin, CGD y BSCH firmaron el 11 de noviembre de 1999 un contrato por el cual:

— BSCH compraba las participaciones de António Champalimaud en el «Grupo Champalimaud» y a continuación se les vendía a CGD.

— Las participaciones en el BTA y el CPP se vendían al BSCH.

(21) El objetivo de la reestructuración del «Grupo Champalimaud» era separar sus actividades bancarias y aseguradoras, con el fin de mejorar la eficiencia de las autoridades de supervisión portuguesas (Banco de Portugal e Instituto de Seguros de Portugal).

(22) En el cuarto caso, la enajenación se decidió por un nuevo acuerdo entre CGD y Unibanco — União de Bancos Brasileiros, SA.

(23) El objetivo de la medida en cuestión era asegurar la neutralidad fiscal de las operaciones de privatización y de los procesos de reestructuración que afectan a empresas de capital exclusivamente público y a las empresas controladas por éstas.

(24) Las autoridades portuguesas, en su calidad de accionistas de CGD, enviaron, el 18 de octubre y el 31 de marzo de 2000, cartas al Ministro de Finanzas autorizando las operaciones mencionadas, de acuerdo con orientaciones estratégicas.

V. VALORACIÓN DE LA AYUDA

V.1. ¿Constituye ayuda estatal?

(25) La Comisión confirma la postura mantenida en la decisión de iniciar el procedimiento formal sobre el hecho de que la medida constituye ayuda estatal. El artículo 25 del EBF, que exime del IRC las plusvalías de las empresas públicas derivadas de operaciones de privatización y de procesos de reestructuración, constituye un régimen de ayudas estatales.

(26) El Tribunal de Justicia mantiene sistemáticamente que una medida mediante la cual las autoridades públicas atribuyen a determinadas empresas exenciones fiscales que, aunque no impliquen transferencia de recursos del Estado, colocan a los beneficiarios en una situación financiera más favorable que a los demás contribuyentes, constituye una ayuda estatal en el sentido del artículo 87, apartado 1, del Tratado ⁽⁹⁾.

Recursos estatales

(27) La medida prevista en el artículo 25 del EBF utiliza recursos estatales porque consiste en no cobrar un impuesto sobre sociedades que normalmente cobraría el Estado. La decisión de no recaudar estos ingresos cumple el criterio de recursos estatales.

Ventaja selectiva

(28) En comparación con el régimen fiscal normalmente aplicable a las plusvalías en Portugal, lo dispuesto en el artículo 25 del EBF concede una ventaja a los beneficiarios.

(29) El régimen fiscal normal que hay que considerar es el régimen aplicable a las empresas independientemente de su propiedad (pública o no) y de su naturaleza (SGPS u otra).

(30) El régimen fiscal normal no es el régimen aplicable exclusivamente a las SGPS, porque las transacciones comprendidas en el artículo 25 del EBF (procesos de reestructuración) pueden implicar tanto a SGPS como a otras sociedades.

(31) En cuanto al régimen fiscal aplicable a las plusvalías obtenidas por SGPS en Portugal, el régimen fiscal privilegiado comenzó aplicarse en 1993. Sin embargo, en el momento en que dichas transacciones tuvieron lugar, este trato privilegiado sólo era posible cuando los rendimientos obtenidos se reinvertían. Eso significa que, aun en comparación con el régimen aplicable a las SGPS, que no era el régimen fiscal normal en Portugal, se demuestra que se atribuyó una ventaja selectiva a las empresas de capital exclusivamente público y a las empresas controladas por éstas.

(32) La exención del impuesto relativo a las plusvalías coloca a las empresas públicas que se benefician de ella en situación de ventaja en comparación con otras empresas que operan en los mismos sectores económicos, en la medida en que esas empresas públicas disfrutaban de un mayor flujo de tesorería en el ejercicio de sus actividades. Independientemente del objetivo de la medida, el carácter de ayuda estatal se aprecia en función de sus efectos y no de sus objetivos.

(33) La ventaja se concede sólo a determinadas empresas: las de capital exclusivamente público y las empresas controladas por éstas implicadas en procesos de privatización o

⁽⁹⁾ Asunto C-6/97, República Italiana/Comisión, Rec. 1999, p. I-2981, apartado 16.

reorganización que obedecen a objetivos políticos estatales. Excluye a todas las demás empresas, como las empresas privadas que compiten con las empresas de capital público beneficiarias. La Comunicación de la Comisión relativa a la aplicación de las normas sobre ayudas estatales a las medidas relacionadas con la fiscalidad directa de las empresas ⁽¹⁰⁾ recuerda que, por ejemplo, cuando algunas empresas públicas están exentas de impuestos sobre sociedades, las normas que conceden este trato preferente a las empresas que tienen forma jurídica de empresa pública y desarrollan una actividad económica pueden calificarse de ayudas estatales en el sentido del artículo 92 del Tratado.

- (34) Las disposiciones fiscales del artículo 25 del EBF son selectivas *de jure*, ya que sólo se refieren a determinadas empresas (es decir, empresas públicas o empresas controladas por éstas). Además, *de facto*, la medida se aplica exclusivamente a empresas públicas del sector bancario o de seguros o a empresas controladas por éstas, como consta en los datos facilitados por las autoridades portuguesas.
- (35) Las autoridades portuguesas niegan la naturaleza selectiva de la medida, alegando que se destina a entidades del sector público como categoría de empresas, siendo por consiguiente una medida general. Sin embargo, la Comisión no puede aceptar este argumento por las razones siguientes:
- (36) En primer lugar, no existe un concepto de empresa del sector público a efectos fiscales, dado que las empresas que potencialmente pueden acogerse a la ventaja concedida por el artículo 25 del EBF pueden en principio intervenir en una gran variedad de mercados.
- (37) El segundo lugar, la presente medida no permite identificar aspectos específicos de las empresas públicas en relación con las empresas privadas. Las empresas privadas y las empresas públicas extranjeras con sucursales en Portugal pueden igualmente promover programas de reorganización. Además, sus accionistas pueden decir vender las empresas, pero no se beneficiarían del régimen.
- (38) En tercer lugar, esta medida sólo se dirige a un subsector de las empresas públicas: las que se encuentran en procesos de privatización o reorganización, cuando estas operaciones sean reconocidas como tales por el Ministro de Finanzas. Esta medida es selectiva, incluso entre empresas del sector público, debido también al poder discrecional de que goza la autoridad competente.
- (39) Por consiguiente, la Comisión concluye que el artículo 25 del EBF atribuye una ventaja selectiva. La selectividad de la

medida en cuestión no se justifica por la naturaleza ni por la estructura del sistema fiscal portugués.

Efecto sobre los intercambios comerciales y distorsión de la competencia

- (40) Al permitir que las empresas públicas en proceso de privatización o reestructuración se beneficien de reducciones en la tributación de sus plusvalías, el artículo 25 del EBF les concede una ventaja a nivel operativo y refuerza su posición frente a otras empresas. La valoración de la Comisión no debe demostrar que la ayuda afecta realmente a los intercambios comerciales entre los Estados miembros ni que la competencia está efectivamente distorsionada, sino solamente examinar la posibilidad de que dicha ayuda afecte a los intercambios comerciales y distorsione la competencia ⁽¹¹⁾. Cuando la ayuda concedida por un Estado miembro refuerza la posición de una empresa frente a otras empresas competidoras en el comercio intracomunitario, debe considerarse que estas últimas se ven afectadas por dicha ayuda ⁽¹²⁾.
- (41) Por otra parte, todos los beneficiarios identificados operan en los sectores bancario y de seguros, sectores abiertos a la competencia desde hace muchos años. La progresiva liberalización ha aumentado la competencia que ya podría haber resultado de la libre circulación de capitales prevista en el Tratado CE.
- (42) Las repercusiones en los intercambios comerciales entre los Estados miembros y el impacto de las ayudas en términos de distorsión de la competencia se notan especialmente en dichos sectores de actividad ⁽¹³⁾.
- (43) Por consiguiente, el régimen de ayudas puede afectar a dichos intercambios comerciales y distorsionar la competencia.

Conclusión

- (44) De todo lo expuesto se sigue que el régimen excepcional previsto en el artículo 25 del EBF, que exime del IRC las plusvalías de las empresas públicas procedentes de operaciones de privatización y reestructuración, constituye un régimen de ayudas estatales en el sentido del artículo 87, apartado 1, del Tratado CE.

V.2. ¿Constituye ayuda estatal ilegal?

- (45) Portugal aplicó este régimen de ayudas sin notificarlo. Por consiguiente, al aplicar el artículo 25 del EBF, Portugal infringió lo dispuesto en el artículo 88 del Tratado.

⁽¹¹⁾ Véase, por ejemplo, la sentencia del Tribunal de Justicia dictada en el asunto C-372 *Italia/Comisión*, Rec. 2004, p. I-3679, apartado 44.

⁽¹²⁾ Asunto 730/79, *Philip Morris Holland/Comisión*, Rec. 1980, p. 2671, apartado 11.

⁽¹³⁾ Por lo que se refiere al efecto sobre los intercambios comerciales y la distorsión de la competencia en el sector bancario, véase en particular la sentencia de 15.12.2005 del Tribunal de Justicia dictada en el asunto C-222/04 «*Fondazioni bancarie*», apartado 139 y ss., y la jurisprudencia citada.

⁽¹⁰⁾ DO C 384 de 10.12.1998, p. 3.

V.3. **Compatibilidad del régimen de ayudas ilegales**

- (46) Esta ayuda no es compatible con el artículo 87, apartado 2. No se trata de una ayuda de carácter social, concedida a los consumidores individuales, ni se propone reparar los perjuicios causados por desastres naturales u otros acontecimientos de carácter excepcional; tampoco es una ayuda concedida a la economía de determinadas regiones de la República Federal de Alemania, afectadas por la división de Alemania.
- (47) El auxilio se aplica de la misma forma en todo el territorio nacional, por lo que no puede considerarse compatible según las letras a) o c) del artículo 87, apartado 3, que se refiere al desarrollo de determinadas regiones.
- (48) La Comisión estima que la ayuda al funcionamiento en cuestión no puede considerarse destinada a facilitar el desarrollo de determinadas actividades económicas, según la letra c) del artículo 87, apartado 3, en particular porque esta disposición exige que las ayudas «no alteren las condiciones de los intercambios en forma contraria al interés común», requisito que, en el presente caso, la Comisión considera que no se cumple. La ayuda no reúne ninguno de los requisitos previstos en las orientaciones comunitarias relativas a las ayudas estatales de emergencia y a la reestructuración vigentes en el momento de su concesión⁽¹⁴⁾. No se fija ningún otro objetivo horizontal de interés común. Por último, su aplicación restrictiva al sector financiero no altera la conclusión de la valoración, en particular porque el efecto sobre los intercambios comerciales entre los Estados miembros y el impacto de esta ayuda en el funcionamiento, en términos de distorsión de la competencia, es particularmente sensible en este sector.
- (49) La ayuda tampoco es compatible al amparo de la letra d) del artículo 87, apartado 3 (ayudas destinadas a promover la cultura y la conservación del patrimonio), ni de la letra e) (otras categorías de ayudas que determine el Consejo por decisión). Portugal nunca invocó ninguna de estas excepciones.
- (50) Por otra parte, la ayuda tampoco es compatible al amparo de la letra b) del artículo 87, apartado 3. La ayuda no puede considerarse «un proyecto importante de interés común europeo», ya que beneficia a las empresas públicas de un Estado miembro y no de la Comunidad en su conjunto y no promueve un proyecto concreto, preciso y bien definido, así como tampoco se propone «poner remedio a una grave perturbación en la economía de un Estado miembro», ya que no parece que, sin esta ayuda, la economía portuguesa fuera a sufrir una perturbación grave.
- (51) En cualquier caso, salvo declaraciones muy generales, Portugal no invocó específicamente ninguna de las excepciones del Tratado.

⁽¹⁴⁾ Directrices comunitarias sobre ayudas estatales de salvamento y de reestructuración de empresas en crisis (DO C 288 de 9.10.1999, p. 2).

VI. **RECUPERACIÓN**

- (52) A tenor del artículo 14, apartado 1, del Reglamento (CE) n° 659/1999, cuando se adopten decisiones negativas en casos de ayuda ilegal, la Comisión decidirá que el Estado miembro interesado tome todas las medidas necesarias para obtener del beneficiario la recuperación de la ayuda. Sin embargo, la Comisión no exigirá la recuperación de la ayuda si ello fuera contrario a un principio general del Derecho comunitario.
- (53) La Comisión considera que, en el caso de que se trata, no hay ningún principio general del Derecho comunitario que impida la recuperación.
- (54) Las autoridades portuguesas alegan que, de todos modos, las cuatro transacciones que se acogieron al régimen estarían exentas del impuesto con arreglo al régimen portugués aplicable a las SGPS. Por otra parte, tres de las cuatro transacciones ya habían sido aprobadas al amparo del régimen anterior dado que, en aquel momento, el artículo 25 del EBF aún no había sido aprobado. Por consiguiente, las autoridades portuguesas mantienen que no debe procederse a la recuperación.
- (55) Según la jurisprudencia del Tribunal de Justicia⁽¹⁵⁾ y la Comunicación de la Comisión sobre la fiscalidad directa de las empresas⁽¹⁶⁾, es en la fase de la recuperación cuando debe considerarse el restablecimiento de la situación anterior, para determinar si existe un trato fiscal alternativo que, en ausencia de la ayuda ilegal y con arreglo a las normas nacionales compatibles con el Derecho comunitario, concedería una ventaja semejante a las empresas de que se trate.
- (56) El importe que hay que recuperar para restablecer la situación anterior es la diferencia entre: i) el beneficio líquido total concedido a las empresas públicas o a las empresas controladas por éstas como resultado de aplicar el artículo 25 del EBF, y ii) el trato fiscal «normal» que se aplicaría si las transacciones de que se trata hubieran sido efectuadas sin la medida de ayuda. En efecto, en el asunto «Unicredito»⁽¹⁷⁾, el Tribunal de Justicia indica que las cantidades que se deben reembolsar no pueden calcularse en función de otras operaciones que podrían haber realizado las empresas si no hubiesen optado por el tipo de operación que llevaba aparejada la ayuda. En este contexto, la Comisión no tiene que considerar las operaciones que hipotéticamente los operadores interesados podrían haber tomado, como la posibilidad de haber estructurado las operaciones de otra forma.
- (57) Así, para valorar la situación que existiría si las operaciones en cuestión hubiesen sido efectuadas sin la reducción impositiva, debe procederse al análisis de cada una de las operaciones que se beneficiaron del artículo 25 del EBF. En

⁽¹⁵⁾ Asunto C-148/04 «Unicredito Italiano SpA».

⁽¹⁶⁾ Comunicación de la Comisión relativa a la aplicación de las normas sobre ayudas estatales a las medidas relacionadas con la fiscalidad directa de las empresas (DO C 384 de 10.12.1998, p. 3).

⁽¹⁷⁾ Véase la nota 15, apartados 113 a 119.

el presente caso, ese análisis puede realizarse sobre la base de las informaciones presentadas por las autoridades portuguesas sin perjuicio de una nueva valoración de cada operación sobre la base de nuevas informaciones de que se pueda disponer.

Las primeras transacciones

- (58) La primera transacción está relacionada con la venta por MC a BSCH de su participación en CPP, el 5 de abril de 2000. La segunda transacción se refiere a la venta por BPSM, controlado por CDG, de su participación en BTA, así como de su participación en CPP a BSCH, el 7 de abril de 2000.
- (59) Dado que el artículo 25 del EBF no había sido publicado en el momento en que se estudiaron las transacciones, ambas fueron planeadas y aprobadas por la administración de CGD de acuerdo con la legislación fiscal aplicable a las SGPS. A este respecto, la creación de las SGPS, así como las sucesivas ventas o canjes de acciones, habrían estado exentas del impuesto al amparo del régimen fiscal normal portugués. Las autoridades portuguesas transmitirán todos los documentos pertinentes a la Comisión.
- (60) De hecho, en las transacciones de que se trata la elección de los operadores no fue en absoluto casual, sino que las decisiones ya habían sido planeadas y aprobadas por los consejos de administración de los grupos en cuestión. Además, ya se reunían los requisitos para ejecutar las transacciones al amparo de la legislación fiscal general aplicable a las SGPS. Las autoridades portuguesas confirmaron que no era necesario obtener el acuerdo previo de la administración fiscal para tales transacciones.
- (61) En conclusión, la Comisión considera que no es necesario proceder a la recuperación en ninguno de estos dos casos. Estas transacciones no dieron lugar a beneficio alguno por la aplicación del artículo 25 del EBF, ya que en ausencia de este artículo y por las características de la operación ejecutada, MC y BPSM estarían exentos bajo el régimen de exención de las SGPS, que es el régimen fiscal normal según las normas internas.

La tercera transacción

- (62) La tercera transacción se refiere a un canje de acciones entre MC y BCP, tal como se ha explicado anteriormente.
- (63) De esta forma, las plusvalías obtenidas por MC mediante el canje de la mayoría del capital de BPSM por acciones que

representan cerca del 10 % del capital social de BCP estarían sujetas al «régimen especial aplicable a las fusiones, escisiones o aportaciones de activos y canjes de participaciones sociales» previsto en los artículos 67 a 72 del CIRC. Estos artículos aplican la Directiva 90/434/CEE⁽¹⁸⁾, que no dejan más posibilidad a los Estados miembros que eximir de impuestos la operación.

- (64) Es cierto que, mediante nota de 14 de abril de 2000, el Ministro de Finanzas decidió aplicar a esta transacción el artículo 25 del EBF. Sin embargo, en este caso no resultó beneficio alguno de la aplicación del artículo 25 del EBF, ya que al estar impuesta la exención por la directiva comunitaria incorporada por el artículo 71, apartado 1, del CIRC, sería el trato fiscal normal el que, en ausencia de la ayuda ilegal y con arreglo a las normas nacionales compatibles con el Derecho comunitario, se aplicaría a la operación efectivamente realizada. Por consiguiente, tampoco en este caso procede la recuperación.

La cuarta transacción

- (65) La cuarta y última transacción se refiere a las plusvalías de venta de la participación de CGD en el banco brasileño ITAÚ, SA, que tuvo lugar entre 2000 y 2003. Contrariamente a las otras tres operaciones, ésta no tiene relación con los acuerdos entre el «Grupo Champalimaud» y BSCH.
- (66) La venta se completó en diversas transacciones sucesivas, entre 2000 y 2003. Aunque las autoridades portuguesas argumenten que esta transacción habría podido tener lugar a través de una SGPS, el hecho es que esta forma de realizarla para obtener un trato fiscal más favorable que el régimen general no fue de hecho planeada. Por consiguiente, teniendo en cuenta la sentencia *Unicredito*, la Comisión entiende que, en el caso de que se trata, la aplicación de la exención fiscal a favor de las SGPS implicaría reconstituir eventos pasados sobre la base de elementos hipotéticos. Las autoridades portuguesas no han facilitado suficientes detalles sobre las diferentes etapas de la operación que habrían dado lugar a la neutralidad fiscal aunque el artículo 25 del EBF no hubiese sido aplicado.
- (67) Por consiguiente, las autoridades portuguesas no han demostrado, en esta fase, que el importe que debe calcularse mediante la aplicación del tipo efectivo del impuesto a las plusvalías realmente obtenidas (357,4 millones de euros), más los intereses, no deba ser recuperado.

VII. CONCLUSIÓN

- (68) La Comisión considera que Portugal, al aplicar el artículo 25 del EBF, infringió lo dispuesto en el artículo 88, apartado 3,

⁽¹⁸⁾ Directiva 90/434/CEE del Consejo, de 23 de julio de 1990, relativa al régimen fiscal común aplicable a las fusiones, escisiones, aportaciones de activos y canjes de acciones realizados entre sociedades de diferentes Estados miembros (DO L 225 de 20.8.1990). El artículo 8, apartado 1, establece que «La atribución, con motivo de una fusión, de una escisión o de un canje de acciones, de títulos representativos del capital social de la sociedad beneficiaria o dominante a un socio de la sociedad transmitente o dominada, a cambio de títulos representativos del capital social de esta última sociedad, no deberá ocasionar por sí misma la aplicación de un impuesto sobre la renta, los beneficios o las plusvalías de dicho socio.»

del Tratado CE. Este régimen de ayudas es incompatible con el mercado común y debe ser revocado, de conformidad con el compromiso asumido por las autoridades portuguesas.

- (69) La presente decisión se refiere al régimen en sí y debe ejecutarse inmediatamente, también en lo que se refiere a la recuperación de las ayudas concedidas al amparo del régimen, sin perjuicio de la posibilidad de que todas o parte de las ayudas concedidas en casos específicos puedan ser consideradas compatibles con el mercado común.
- (70) Las autoridades portuguesas han demostrado que, por lo que se refiere a las tres primeras transacciones, no es necesario proceder a la recuperación. Por consiguiente, sobre la base de las informaciones presentadas por las autoridades portuguesas, y sin perjuicio de una nueva evaluación de cada transacción sobre la base de nuevas informaciones de que pueda disponerse, sólo debe recuperarse la ayuda relativa a las plusvalías derivadas de la transacción de la participación de CGD en el banco brasileño ITAÚ, SA.

ADOPTÓ LA PRESENTE DECISIÓN:

Artículo 1

El régimen de ayudas estatales establecido por Portugal a tenor del artículo 25 del EBF es incompatible con el mercado común.

Artículo 2

Portugal debe revocar el régimen de ayudas mencionado en el artículo 1.

Artículo 3

1. Portugal debe tomar las medidas necesarias para recuperar de los beneficiarios las ayudas mencionadas en el artículo 1 y que les fueron concedidas ilegalmente.

2. La recuperación debe tener lugar de inmediato y de conformidad con los procedimientos del ordenamiento nacional, siempre que éstos permitan una ejecución inmediata y eficaz de la presente Decisión.

3. La ayuda que debe recuperarse incluirá los intereses devengados entre la fecha en que las ayudas se pusieron a disposición del beneficiario y la fecha de su recuperación efectiva.

4. Los intereses se calcularán sobre la base del tipo de referencia utilizado para el cálculo del equivalente de subvención en el ámbito de las ayudas regionales.

Artículo 4

Portugal informará a la Comisión, en el plazo de dos meses a contar desde la notificación de la presente Decisión, de las medidas adoptadas para darle cumplimiento. A tal efecto, se utilizará el cuestionario que figura en el anexo I de la presente decisión.

Artículo 5

Portugal es destinataria de la presente Decisión.

Hecho en Bruselas, 4 de julio de 2006.

Por la Comisión

Neelie KROES

Miembro de la Comisión