

## II

(Säädökset, joita ei tarvitse julkaista)

## KOMISSIO

## KOMISSION PÄÄTÖS,

tehty 8 päivänä heinäkuuta 1999,

toimenpiteestä, jonka Saksan liittotasavalta on toteuttanut Westdeutsche Landesbank Girozentralen hyväksi

(tiedoksiannettu numerolla K(1999) 2265)

(Ainoastaan saksankielinen teksti on todistusvoimainen)

(ETA:n kannalta merkityksellinen teksti)

(2000/392/EY)

EUROOPAN YHTEISÖJEN KOMISSIO, joka

ottaa huomioon Euroopan yhteisön perustamissopimuksen ja erityisesti sen 88 artiklan 2 kohdan ensimmäisen alakohdan,

ottaa huomioon sopimuksen Euroopan talousalueesta ja erityisesti sen 62 artiklan 1 kohdan a alakohdan,

on mainittujen artiklojen mukaisesti kehottanut asianomaisia esittämään huomautuksensa<sup>(1)</sup> ja ottaa huomioon nämä huomautukset,

sekä katsoo seuraavaa:

## I MENETTELY

(1) Bundesverband deutscher Banken e. V. (jäljempänä 'BdB'), joka on noin 300 yksityisen Saksassa toimivan pankin edustaja, kehotti 23 päivänä maaliskuuta 1993 päivätyllä kantelullaan komissiota aloittamaan EY:n perustamissopimuksen 226 artiklan mukaisen menettelyn Saksan liittotasavaltaa vastaan. Liiton mukaan Saksan luottolaitostarkastusvirasto (Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen, jäljempänä 'BAKred') on rikkonut luottolaitosten omista varoista 17 päivänä huhtikuuta 1989 annetun neuvoston direktiivin 89/299/ETY<sup>(2)</sup> (jäljempänä 'omia varoja koskeva direktiivi'), sellaisena kuin se on viimeksi muutettuna Itävallan, Suomen ja Ruotsin liittymisasiakirjalla, 4 artiklan 1 kohtaa hyväksyessään Westdeutsche Landesbank Girozentralen (jäljempänä 'WestLB') kanssa fuusioituneen Wohnungsbauförderungsanstalt des Landes Nordrhein-Westfalenin (jäljempänä 'Wfa') omaisuuden WestLB:n omiksi varoiksi.

(2) BdB ilmoitti 31 päivänä toukokuuta 1994 päivätyllä kirjeellään kilpailusta vastaavalle pääosasto IV:lle omaisuuden siirtämisestä ja totesi samalla siirron vääristäneen kilpailua WestLB:n eduksi. BdB esitti 21 päivänä joulukuuta 1994 virallisen kantelun ja kehotti komissiota aloittamaan EY:n perustamissopimuksen 88 artiklan 2 kohdan mukaisen menettelyn Saksan liittotasavaltaa vastaan. Helmikuussa ja maaliskuussa 1995 sekä joulukuussa 1996 kymmenen yksittäistä pankkia yhtyi liitonsa tekemään kanteluun.

(3) Voidakseen arvioida, merkitsikö omaisuuden siirtäminen valtiontukea, komissio pyysi Saksan viranomaisilta 12 päivänä tammikuuta, 9 päivänä helmikuuta, 10 päivänä marraskuuta ja 13 päivänä joulukuuta 1993 sekä 16 päivänä tammikuuta 1996 päivätyillä kirjeillään lisätietoja. Nämä toimitettiin sille 9 päivänä helmikuuta ja 16 päivänä maaliskuuta 1993, 8 päivänä maaliskuuta 1994, 12 päivänä huhtikuuta ja 26 päivänä huhtikuuta 1996 sekä 14 päivänä tammikuuta 1997 päivätyillä kirjeillä. Lisäksi vastaanotettiin eri asianomaisten lähettämiä muita kirjeitä ja asiakirjoja. Komission edustajat tapasivat Saksan viranomaisten, WestLB:n ja muiden osavaltionpankkien sekä kantelijoiden edustajat 7 ja 27 päivänä heinäkuuta ja 3 päivänä elokuuta 1994, 18 päivänä tammikuuta, 2 päivänä maaliskuuta, 20 päivänä huhtikuuta, 29 päivänä toukokuuta, 27 päivänä kesäkuuta, 23 päivänä elokuuta, 9 ja 24 päivänä lokakuuta 1995, 14 päivänä helmikuuta, 11 päivänä maaliskuuta ja 20 päivänä kesäkuuta 1996 sekä 17 päivänä tammikuuta ja 17 päivänä kesäkuuta 1997.

(4) Tämän tietojen vaihdon jälkeen komissio piti välttämättömänä käynnistää EY:n perustamissopimuksen 88 artiklan 2 kohdan mukainen menettely. Se teki tätä koskevan päätöksen 1 päivänä lokakuuta 1997. Komissio katsoi päätöksessään, että kyseinen toimenpide merkitsee

<sup>(1)</sup> EYVL C 140, 5.5.1998, s. 9.<sup>(2)</sup> EYVL L 124, 5.5.1989, s. 16.

todennäköisesti EY:n perustamissopimuksen 87 artiklan 1 kohdassa tarkoitettua tukea ja että voidakseen tutkia asian se tarvitsee lisätietoja. Nämä olivat ennen muuta tietoja toimenpiteistä, joilla Nordrhein-Westfalenin osavaltio (jäljempänä 'osavaltio') varmistaa, että se saa kohtuullisen osuuden lisävoitoista, jotka WestLB voi saada pääoman korottamisen johdosta, tietoja vaikutuksista, joita seuraa siitä, että siirretty pääoma ei ole luonteeltaan maksuvalmiutta parantavaa eikä osavaltion vaikutusvalta WestLB:ssä kasva, samoin kuin tietoja maksettavan kiinteän korvauksen etuoikeusaseman vaikutuksista sekä kohtuullisen tuoton määrittämiseen mahdollisten liittyvien muiden tekijöiden vaikutuksista, tietoja WestLB:n liiketoiminnan perustana olevan Wfa:n pääoman suuruudesta, tämän määrän ylittävistä ja WestLB:n taseesta ilmenevästä määrästä, verovapauksista, velvoitteista vapauttamisesta, WestLB:n kannattavuudesta ja väitteistä synergieaduista.

- (5) Kantelussa viitattiin Niedersachsenin, Berliinin, Schleswig-Holsteinin, Hampurin ja Baijerin osavaltioiden samankaltaisiin rahoitustoimenpiteisiin Norddeutsche Landesbankin, Landesbank Berlinin, Landesbank Schleswig-Holsteinin, Hamburger Landesbankin ja Bayerische Landesbankin hyväksi. Koska Wfa:n yhdistäminen WestLB:hen oli poikkeuksellisen suuren omaisuuden siirron johdosta kantelun pääaiheena, menettelyn aloittaminen koski yksinomaan tätä tapausta. Komissio ilmoitti, että se tutkisi tästä menettelystä saatujen tulosten perusteella myöhemmin myös omaisuuden siirrot muihin pankkeihin.
- (6) Saksan hallitukselle on ilmoitettu 23 päivänä lokakuuta 1997 päivätyllä kirjeellä päätöksestä aloittaa EY:n perustamissopimuksen 88 artiklan 2 kohdassa tarkoitettu menettely. Komissio on sittemmin korjannut 3 päivänä joulukuuta 1997 tekemällään päätöksellä muutaman tässä päätöksessä olleen vähäisen virheen, ja Saksan hallitukselle on ilmoitettu tästä 22 päivänä joulukuuta 1997 päivätyllä kirjeellä.
- (7) Luottamuksellisista tiedoista, jotka poistettiin ennen julkistamista, sovittiin 7 ja 25 päivänä marraskuuta sekä 2 päivänä joulukuuta 1997 päivätyillä kirjeillä. Määräajan pidennyksen jälkeen, jota oli pyydetty 19 päivänä marraskuuta 1997 päivätyllä kirjeellä ja joka oli myönnetty 1 päivänä joulukuuta 1997 päivätyllä kirjeellä, Saksan hallitus on esittänyt huomautuksensa 27 päivänä helmikuuta 1998 päivätyllä kirjeellä.
- (8) Komission päätös menettelyn aloittamisesta on julkaistu *Euroopan yhteisöjen virallisessa lehdessä* lehdessä<sup>(3)</sup>. Siinä komissio kehottaa asianomaisia esittämään huomautuksensa. Komissio on saanut huomautuksia WestLB:ltä (19 päivänä toukokuuta 1998), Association française des banques -järjestöltä (26 päivänä toukokuuta 1998), British Bankers' Association järjestöltä (2 päivänä kesäkuuta 1998) ja BdB:ltä (4 päivänä kesäkuuta 1998). Nämä huomautukset on toimitettu Saksan hallitukselle lausuntoa varten 15 päivänä kesäkuuta 1998 päivätyllä kirjeellä. Määräajan pidennyksen jälkeen, jota oli pyydetty 30 päivänä kesäkuuta 1998 päivätyllä kirjeellä ja joka oli myönnetty 17 päivänä heinäkuuta 1998 päivätyllä kirjeellä,

Saksan hallitus lähetti lausuntonsa 11 päivänä elokuuta 1998 päivätyllä kirjeellä.

- (9) Tapaamiset järjestettiin BdB:n edustajien kanssa 15 päivänä tammikuuta ja 16 päivänä syyskuuta 1998 sekä WestLB:n edustajien kanssa 9 päivänä syyskuuta 1998. Komission yksiköt kutsuivat 22 päivänä syyskuuta 1998 päivätyllä kirjeellä Saksan viranomaiset, WestLB:n ja BdB:n yhteiseen kokoukseen käsittelemään kyseiseen asiaan liittyviä eri näkökohtia. BdB toimitti 30 päivänä lokakuuta 1998 päivätyllä kirjeellä tietoja sisältäviä asiakirjoja. Kokous näiden kolmen asianomaisen kanssa pidettiin 10 päivänä marraskuuta 1998. Tämän jälkeen komission yksiköt pyysivät Saksan viranomaisilta ja BdB:ltä 16 päivänä marraskuuta 1998 päivätyllä kirjeellä lisätietoja ja asiakirjoja.
- (10) Määräajan pidennyksen jälkeen, jota oli pyydetty 1 päivänä joulukuuta 1998 päivätyllä kirjeellä ja joka oli myönnetty 15 päivänä joulukuuta 1998 päivätyllä kirjeellä, BdB toimitti pyydetty tiedot 14 päivänä tammikuuta 1999 päivätyllä kirjeellä. Määräajan pidennyksen jälkeen, jota oli pyydetty 30 päivänä marraskuuta 1998 ja joka oli myönnetty 15 päivänä joulukuuta 1998, Saksan viranomaiset toimittivat joitakin tietoja 15 päivänä tammikuuta 1999 päivätyillä kahdella kirjeellä. Tietoja täydennettiin 7 päivänä huhtikuuta 1999 päivätyllä kirjeellä.
- (11) Koska Saksan viranomaiset eivät halunneet luovuttaa komissiolle tiettyjä tietoja, komissio antoi 3 päivänä maaliskuuta 1999 tehdyllä päätöksellä määräyksen kyseisten tietojen toimittamisesta. Tämä päätös annettiin tiedoksi Saksan hallitukselle 24 päivänä maaliskuuta 1999 päivätyllä kirjeellä. Määräajan pidennyksen jälkeen, jota oli pyydetty 8 päivänä huhtikuuta 1999 päivätyllä kirjeellä ja joka oli myönnetty 14 päivänä huhtikuuta 1999 päivätyllä kirjeellä, Saksan hallitus noudatti määräystä 22 päivänä huhtikuuta 1999 päivätyllä kirjeellä.
- (12) Komissio teetti puolueettoman tutkimuksen kohtuullisesta korvauksesta, joka Nordrhein-Westfalenin osavaltion olisi vaadittava Wfa:n siirrosta WestLB:lle. Tämän toimeksiannon saanut konsulttiyritys osallistui myös kolmen asianomaisen kanssa 10 päivänä marraskuuta 1998 pidettyyn kokoukseen.

## II YKSITYISKOHTAINEN KUVAUS TOIMENPITEESTÄ

### 1 Westdeutsche Landesbank Girozentrale

- (13) WestLB, johon Wfa yhdistettiin, on Nordrhein-Westfalenin osavaltion lain mukainen julkisoikeudellinen laitos<sup>(4)</sup>. Laissa pankille on säädetty kolme tehtävää:
- WestLB toimii Nordrhein-Westfalenin oikeudellisesti ja taloudellisesti riippumattomien paikallisten säästökassojen keskuspankkina. Tässä ominaisuudessa

<sup>(3)</sup> Ks. alaviite 1.

<sup>(4)</sup> Säästökassoista annetun Nordrhein-Westfalenin lain 36—46 §§ (Gesetz über die Sparkassen sowie über die Girozentrale und Sparkassen- und Giroverbände).

WestLB huolehtii säästökassojen maksuvalmiuden tasaamisesta ja tarjoaa alueiden välisiä palveluja. WestLB on 17 päivästä heinäkuuta 1992 alkaen toiminut sopimuksen mukaisesti myös Brandenburgin osavaltion säästökassojen keskuspankkina.

- Valtionpankkina WestLB laskee liikkeelle velkainstrumentteja julkisten omistajiensa toimeksiannosta ja hoitaa rahoitusliiketoimia.
  - WestLB suorittaa yleiseen pankkitoimintaan kuuluvia tehtäviä.
- (14) Näiden osavaltion lainsäädännön mukaisten erityismääräysten lisäksi WestLB on luottolaitosten toimintaa koskevan Saksan lain (Kreditwesengesetz) nojalla pankkitarkastuksen alainen.
- (15) WestLB on sataprosenttisesti julkisessa omistuksessa. Suurimman osuuden nimellis pääomasta omistaa Nordrhein-Westfalenin osavaltio (43,2 prosenttia). Muut omistajat ovat Landschaftsverband Rheinland ja Landschaftsverband Westfalen-Lippe (kummallakin 11,7 prosentin osuus) ja Rheinische Sparkassen- und Giroverband sekä Westfälisch-Lippische Sparkassen- und Giroverband (kummallakin 16,7 prosentin osuus). Nämä siirron aikaan vallinneet omistussuhteet ovat pysyneet tähän saakka ennallaan.
- (16) Julkiset omistajat takaavat WestLB:n toiminnan julkisoikeudellisenä laitoksena viranomaisvastuulla (Anstaltslast) ja takaajan vastuulla (Gewährträgerhaftung). Viranomaisvastuu merkitsee, että WestLB:n omistajat ovat laitoksen koko olemassaolon ajan velvoitettuja takaamaan sen taloudellisen perustan ja toimintakyvyn. Tämä takuu ei sisällä omistajien vastuuta pankin velkojia kohtaan, vaan sillä määrätään yksinomaan viranomaisten ja pankin välisistä suhteista. Takaajan vastuulla omistajat takaavat pankin kaikki sitoumukset, joita ei voida täyttää pankin omista varoista. Takaaja on vastuussa pankin velkojille. Kumpikaan takuu ei sisällä ajallisia eikä määrällisiä rajoituksia.
- (17) WestLB:n alkuperäinen tehtävä oli keskittyä täydentämään paikallisten säästökassojen toimintaa, joilla puolestaan oli alun perin lähinnä yhteiskunnallinen rooli rahoituspalvelujen tarjoajina alueilla, joilla markkinoiden toiminta ei ollut riittävää. Säästökassat ovat kuitenkin jo kauan sitten kehittyneet yleistä luottolaitostoimintaa hoitaviksi yksiköiksi. Sama kehitys on tapahtunut myös WestLB:ssä, joka on viime vuosikymmeninä kehittänyt

yhä voimakkaammin riippumattomaksi liikepankiksi, ja sillä on nykyisin vahva kilpailuasema Saksan ja Euroopan pankkimarkkinoilla.

- (18) Pääoman siirron aikaan WestLB-konserni oli taseen arvolla mitattuna Deutsche Bank AG:n ja Dresdner Bank AG:n jälkeen kolmanneksi suurin Saksan luottolaitoksista.
- (19) WestLB-konserni tarjoaa rahoituspalveluja yrityksille ja julkisille laitoksille<sup>(5)</sup>, ja sillä on kansainvälisillä pääomamarkkinoilla merkittävä asema sekä omaan lukuunsa toimijana että muiden velkainstrumentteja liikkeeseen laskevien laitosten edustajana. Monien muiden saksalaisten yleispankkien tapaan myös WestLB omistaa osuuksia rahoituslaitoksista ja muista yrityksistä. Toimintakertomuksensa mukaan WestLB:llä oli vuoden 1991 lopussa konttoreita 24 maassa. Vuotta myöhemmin näiden maiden lukumäärä oli ylittänyt 30, ja niistä 16 sijaitsi Euroopassa. Vuoden 1997 lopussa WestLB:llä oli toimipisteitä maailmanlaajuisesti yli 35 maassa.
- (20) Vuonna 1997 WestLB:n Saksan ulkopuolisen liiketoiminnan osuus oli noin 46 prosenttia (tästä 28 prosenttiyksikköä Euroopassa) konsolidoimattomasta korkokatteesta, 48 prosenttia (tästä 41 prosenttiyksikköä Euroopassa) rahoitusliiketoimien konsolidoimattomista nettotuotoista, 62 prosenttia (tästä 45 prosenttiyksikköä Euroopassa) konsolidoimattomasta palvelumaksujen katteesta ja 68 prosenttia (tästä 60 prosenttiyksikköä Euroopassa) konsolidoimattomista muista tuotoista.
- (21) Toimintakertomuksessa annettujen tietojen mukaan WestLB:llä oli vuoden 1997 lopussa suoraan tai välillisesti merkittävät vähintään 10 prosentin osuudet kokonaispääomasta seuraavissa rahoitusalan ulkopuolisissa yrityksissä: Thomas Cook Group (100 prosenttia), Thomas Cook Reisebüro (100 prosenttia), Thomas Cook Inc. (100 prosenttia), TUI (30 prosenttia), First Reisebüro (20 prosenttia), First Reisebüro Management (22 prosenttia), LTU Gruppe (34 prosenttia), Köln-Düsseldorfer Deutsche Rheinschiffahrt (89 prosenttia), Kaufhof Warenhaus (13 prosenttia), TA Triumph Adler (19 prosenttia), Accumulatorenwerke Hoppecke Carl Zoellner & Sohn (25 prosenttia), Telius Grundstücksverwaltungs-Gesellschaft (20 prosenttia), Preussag (noin 30 prosenttia; lisäksi 10 prosenttia Niedersachsen Holding -yrityksen hallussa, josta WestLB omistaa 33 prosentin osuuden), Deutsche Babcock AG (10 prosenttia), Märkische Faser (100 prosenttia), Mühl Produkt & Service und Thüringer Baustoffhandel (25 prosenttia), ISIS Multimedia Net (50 prosenttia), Schuh-Union (36 prosenttia), AW-Beteiligungs GmbH (24 prosenttia; tämä yritys omistaa 10 prosentin osuuden Fresenius-yrityksestä), Kommunale Energie-Beteiligungsgesellschaft (28 prosenttia; tämä yritys omistaa 38 prosentin osuuden VEW-yrityksestä), Westdeutsche Lot-

<sup>(5)</sup> 31 päivänä joulukuuta 1991 55,6 prosenttia WestLB:n pitkäaikaisista saamisista asiakkailta oli julkisille laitoksille myönnettyjä lainoja (toimintakertomus 1991, s. 72). 31 päivänä joulukuuta 1997 oli 32,9 prosenttia WestLB-konsernin kaikista saamisista asiakkailta tähän luokkaan kuuluvia lainoja (toimintakertomus 1997, s. 74).

terie (100 prosenttia) ja Westdeutsche Spielbanken (100 prosenttia).

(22) Lisäksi WestLB:llä on useita huomattavia rahoitusalan omistusosuuksia ja useita tytäryhtiöitä. Erityisten oikeudellisten määräysten nojalla WestLB:llä on — toisin kuin yksityisillä pankeilla, mutta muiden julkisten luottolaitosten tapaan — myös oikeus hoitaa hypoteekkilainatointia ja säästökassatoimintaa samalla organisaatiolla kuin muita toimintojaan. Tämän vuoksi WestLB voidaan katsoa yhdeksi Saksan monipuolisimmista toimivista pankeista.

(23) Toisaalta WestLB:llä ei ole taajaa konttoriverkostoa yksityisasiakkaiden palvelemiseksi. Tällä markkinalohkolla toimivat paikalliset säästökassat, joiden keskusorganisaatio WestLB on. Tämä näkyy WestLB:n taseen rakentees-

ta: sen velat rahoituslaitoksille olivat vuonna 1997 38 prosenttia konsernin kaikista veloista, liikkeeseen lasketut joukkovelkakirjat 28 prosenttia ja velat asiakkaille 26 prosenttia. Veloista muille rahoituslaitoksille on syytä huomauttaa, että paikallisilla säästökassoilla on lakisääteinen velvollisuus tallettaa ylimääräiset käteisvaransa WestLB:hen<sup>(6)</sup>. Jälleenrahoitusta muiden luottolaitosten ja pääomamarkkinoiden kautta helpottaa pankin AAA-luokan luottokelpoisuusasema.

(24) WestLB:n keskimääräinen kannattavuus liikevoiton ennen veroja prosentuaalisena suhteena konsernin omiin varoihin oli kahdeksana vuotena ennen Wfa:n liittämistä (1984—1991) enintään 6,6 prosenttia eikä osoittanut selvää noususuuntausta. Tätä tulosta pidetään saksalaiseen ja myös eurooppalaiseen keskitasoon verrattuna huomattavan alhaisena.

(25) Taulukko 1: Tunnuslukuja WestLB-ryhmän toimintakertomuksista

(miljoonaa Saksan markkaa)

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Taseen arvo	178 821	205 205	230 305	274 708	332 615	378 573	428 622	470 789	603 798
Saamiset luottolaitoksilta	64 485	67 495	69 628	75 401	87 940	109 150	130 753	146 957	202 475
Saamiset asiakkailta	81 756	93 595	109 859	137 714	157 469	170 745	174 485	180 083	227 974
Velkakirjat	18 560	28 243	31 084	40 011	60 108	68 600	75 805	95 589	125 867
Osuudet	1 516	2 689	2 776	3 769	4 268	4 949	5 141	5 606	5 238
Velat luottolaitoksille	55 642	69 641	78 110	92 806	115 871	129 346	157 784	169 928	228 717
Velat asiakkaille	40 045	45 221	50 305	57 648	79 411	91 580	98 425	111 306	156 048
Liikkeeseen lasketut joukkovelkakirjat	69 964	75 317	84 550	92 295	101 803	123 231	135 760	150 645	170 002
Kirjanpitolain mukainen oma pääoma	4 694	5 000	5 012	11 057	11 474	12 216	12 496	12 431	13 420
Muu oma pääoma	500	500	500	500	4 538	5 203	5 312	6 560	10 041
Korkokate	1 419	1 370	1 510	1 757	2 961	3 127	3 308	3 265	3 724
Palvelumaksutuotot	312	331	371	470	1 528	1 512	1 393	1 652	1 993
Muut tuotot	1 459	1 264	1 476	1 754	1 982	1 932	1 686	1 457	2 537

<sup>(6)</sup> Nordrhein-Westfalenin säästökassojen toimintaa säätelevän asetuksen (Verordnung zur Regelung des Geschäftsrechts und des Betriebes der Sparkassen in Nordrhein-Westfalen) 4 §:n 2 kohta.

(miljoonaa Saksan markkaa)

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Hallinnolliset kulut	1 460	1 643	1 773	2 010	3 411	3 390	3 651	4 287	4 883
Muut kulut	1 232	1 213	1 165	1 615	2 065	2 317	1 431	1 786	2 023
Verot	154	51	192	123	514	437	637	566	620
Tilivuoden voitto	344	58	227	233	481	427	668	735	728
Konsernin voitto	90	95	95	119	134	136	161	162	186

- (26) Edellä esitetystä taulukosta nähdään, että WestLB-konserni on kasvattanut taseensa arvoa vuodesta 1991, siis ajalta ennen siirtoa, vuoteen 1997 263 prosenttiin. Samaan aikaan pelkästään WestLB:n taseen arvo kasvoi 211,5 miljardista Saksan markasta (108,1 miljardia euroa) 456,7 miljardiin Saksan markkaan (233,5 miljardiin euroon) eli 216 prosenttiin.

## 2 Asuntorakentamisen tukilaitos

- (27) Wfa perustettiin vuonna 1957, ja se toimi 31 päivään joulukuuta 1991 saakka julkisoikeudellisenä laitoksena. Tällaisena yksikkönä sillä oli oma oikeushenkilöllisyys, sen osakepääoma oli 100 miljoonaa Saksan markkaa (50 miljoonaa euroa) ja osavaltio oli sen ainoa osakas. Aikaisemman Nordrhein-Westfalenin asuntorakentamistukilain (Wohnungsbauförderungsgesetz) 6 §:n 1 kohdan<sup>(7)</sup> mukaisesti Wfa:n yksinomaisena tehtävänä oli edistää asuntojen rakentamista myöntämällä matalakorkoisia tai korottomia lainoja. Yleishyödyllisen toimintansa vuoksi laitos oli vapautettu yhteisöverosta (Körperschaftsteuer), omaisuusverosta (Vermögenssteuer) ja elinkeinotoiminnan pääomaverosta (Gewerbekapitalsteuer).
- (28) Koska Wfa oli julkisoikeudellinen laitos, siihen sovellettiin kaikkien sen sitoumusten osalta Nordrhein-Westfalenin osavaltion viranomaisvastuuta ja takaajan vastuuta.

Tapahtuneen siirron perustella nämä takuut ovat jääneet voimaan.

- (29) Asuntorakentamisen päärahoituslähde oli ja on osavaltion asuntorakentamisrahasto (Landeswohnungsbauvermögen), joka on syntynyt Wfa:n myöntämien rakennuslainojen korkotuloista sekä osavaltion talousarviosta vuosittain myönnettävistä varoista. Tämä aikaisemman asuntorakentamistukilain 16 §:n mukaisesti vain asunnonrakennuslainojen rahoittamiseen tarkoitettu rahasto muodosti 31 päivänä joulukuuta 1991 75 prosenttia Wfa:n jälleärahoituksesta eli 24,7 miljardia Saksan markkaa (12,6 miljardia euroa).
- (30) Ennen siirtoa Wfa takasi Nordrhein-Westfalenin osavaltion asuntorakentamisen hyväksi tekemät sitoumukset. Wfa:n takaussitoumusta muutettiin vuosittain osavaltion maksamia lyhennyksiä vastaavalla määrällä Wfa:n takaisinmaksuvelvoitteiksi osavaltiota kohtaan, jolloin osavaltion asuntorakentamisrahaston arvo supistui vastaavasti. Nämä velvoitteet olisivat langenneet Wfa:n maksettaviksi vasta, kun tämä ei olisi enää tarvinnut korkotuottoina ja lainanlyhennyksinä saamia tuloja julkisten tehtäviensä hoitamiseen. Velvoitteiden määrä oli vuoden 1991 lopussa noin 7,4 miljardia Saksan markkaa (3,78 miljardia euroa), eikä niitä osoitettu taseessa suoraan, vaan vasta sen loppusummassa.

- (31) Taulukko 2: Tunnuslukuja Wfa:n toimintakertomuksista

(miljoonaa Saksan markkaa)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Taseen arvo	33 234	33 049	34 953	36 487	38 021	42 365	42 988	44 041
Saamiset asiakkailta	30 721	30 661	32 313	34 367	35 991	37 759	38 455	39 735
Velat luottolaitoksille	4 952	5 001	6 201	6 853	7 271	8 058	7 593	7 737
Osavaltion asuntorakentamisrahasto ja osakepääoma	23 836	24 779	25 768	26 896	28 125	29 406	30 847	32 116

<sup>(7)</sup> Asuntorakentamistukilaki sellaisena kuin se oli julkaistu 30 päivänä syyskuuta 1979 (Gesetz- und Verordnungsblatt für das Land Nordrhein-Westfalen, S. 630).

(miljoonaa Saksan markka)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Varaukset	134	138	142	142	142	142	142	142
Takaisin maksetut lainat	1 000	2 000	1 000	1 100	1 200	1 300	2 000	1 800
Myönnettyt lainat	2 000	2 000	2 600	2 800	3 100	3 000	2 700	3 100
Korkotuotot	365	393	410	414	436	477	561	586
Osavaltion korkotuki	36	0	0	25	55	78	12	0
Muut tuotot	52	35	36	47	48	43	45	39
Korkokulut	78	123	187	262	304	357	367	360
Muut kustannukset	124	106	103	103	92	115	104	108
Siirto osavaltion asuntorakentamisrahaan	248	197	156	120	143	127	147	156
Voitto	4	4						

### 3 Omia varoja koskevan direktiivin ja vakavaraisuutta koskevan direktiivin edellyttämä oma oma

- (32) Luottolaitosten vakavaraisuussuhteesta 18 päivänä joulukuuta 1989 annetun neuvoston direktiivin 89/647/ETY<sup>(8)</sup> (jäljempänä 'vakavaraisuutta koskeva direktiivi') ja omia varoja koskevan direktiivin mukaisesti pankeilla on oltava omia varoja vähintään 8 prosenttia taseensa riskipainotetusta vastaavasta<sup>(9)</sup> ja taseen ulkopuolisista riskiliiketoimista<sup>(10)</sup> Näiden direktiivien perusteella Saksan luottolaitosten toimintaa koskevaan lakiin tehtiin muutoksia, jotka hyväksyttiin 1 päivänä tammikuuta 1992. Uudet vaatimukset tulivat voimaan 30 päivänä kesäkuuta 1993<sup>(11)</sup> Siihen saakka Saksan luottolaitoksilla oli oltava omia varoja 5,6 prosenttia taseensa riskipainotetusta vastaavasta<sup>(12)</sup>.
- (33) Uudesta 8 prosentin vähimmäisarvosta vähintään puolet on oltava niin sanottua ydinpääomaa, joka on luottolaitoksen käytössä rajoituksetta ja välittömästi tappioiden kattamiseksi heti niiden ilmetessä. Ydinpääomalla on pankin kokonaisvarannolle pankkivalvonnan kannalta ratkaiseva merkitys, koska niin sanottua täydennyspää-

omaa eli muita, laadultaan heikompia omia varoja hyväksytään pankin riskiliiketoimien pohjaksi vain olemassa olevan ydinpääoman verran.

- (34) Pankin omien varojen määrä rajoittaa sen mahdollisuuksia myöntää suurluottoja. Wfa:n omistuksen siirron aikaan voimassa olleen luottolaitoksia koskevan lain mukaan (13 §) yksittäinen luotto sai olla enintään 50 prosenttia luottolaitoksen omista varoista ja arvoltaan yli 15 prosenttia omista varoista olevien yksittäisten luottojen yhteenlaskettu määrä sai olla enintään kahdeksan kertaa omien varojen suuruinen. Kun luottolaitoksia koskevaa lakia muutettiin vuonna 1994 sen mukauttamiseksi luottolaitosten suurten riskikeskittymien valvonnasta ja tarkastamisesta 21 päivänä joulukuuta 1992 annetun neuvoston direktiivin 92/121/ETY<sup>(13)</sup> säännöksiä vastaavaksi, mahdollisen luoton ylärajaksi tuli 25 prosenttia pankin omista varoista ja arvoltaan yli 10 prosenttia pankin omista varoista olevien yksittäisten suurluottojen yhteenlaskettu määrä rajoitettiin pankin omiin varoihin verrattuna enintään kahdeksankertaiseksi<sup>(14)</sup>.
- (35) Luottolaitosten liiketoiminnan aloittamiseen ja harjoittamiseen liittyvien lakien, asetusten ja hallinnollisten määräysten yhteensovittamisesta ja direktiivin 77/780/ETY muuttamisesta 15 päivänä joulukuuta 1989 annetun neuvoston toisen direktiivin 89/646/ETY<sup>(15)</sup> 12 artiklassa rajoitetaan luottolaitosten omistamien osuuksien kokonaismäärä muissa luotto- ja rahoituslaitoksissa.

<sup>(8)</sup> EYVL L 386, 30.12.1989, s. 14.

<sup>(9)</sup> Rahoituslaitosten on täytettävä omia varoja koskevat edellytykset konsolidoidun, osittain konsolidoidun ja konsolidoimattoman laskentatavan perusteella.

<sup>(10)</sup> Jäljempänä käsitteellä 'riskipainotettu vastaava' tarkoitetaan kaikkia riskin sisältäviä ja riskipainotettuja eriä.

<sup>(11)</sup> Uusien omia varoja koskevien vaatimusten olisi tosiallisesti pitänyt tulla voimaan jo 1 päivänä tammikuuta 1993; Saksassa ne tulivat voimaan myöhästyneinä.

<sup>(12)</sup> Tämä suhdeluku perustuu tosin omia varoja koskevassa direktiivissä annettua kapeampaan omien varojen määrittelyyn.

<sup>(13)</sup> EYVL L 29, 5.2.1993, s. 1.

<sup>(14)</sup> On kuitenkin todettava, että muutokset koskivat raja-arvojen lisäksi myös käsitteiden "omat varat" ja "riskipainotettu vastaava" määritelmiä.

<sup>(15)</sup> EYVL L 386, 30. 12. 1989, s. 1.

Luotolaitoksia koskevan lain erityismääräyksessä (12 §), joka ei perustu EY:n lainsäädäntöön mutta jollaisia on säädetty myös muissa jäsenvaltioissa, pitkäaikaisten sijoitusten kokonaismäärä — mukaan lukien osuudet rahoitusalan ulkopuolisissa yrityksissä — rajoitetaan enintään pankin kaikkien omien varojen suuruiseksi.

- (36) Saksan pankkien piti sopeutua omaa pääomaa koskeviin uusiin vaatimuksiin 30 päivänä kesäkuuta 1993 mennessä. Jo ennen vakavaraisuutta koskevan direktiivin sisällyttämistä Saksan lainsäädäntöön monien osavaltionpankkien, mukaan lukien WestLB, omavaraisuus oli suhteellisen heikko. Saksan Bundesbankin joulukuussa 1991 direktiivin määräysten mukaisesti tekemien koelaskelmien mukaan osavaltionpankkien vakavaraisuussuhde oli keskimäärin [...] prosenttia, kun sen piti olla 30 päivästä kesäkuuta 1993 8 prosenttia<sup>(16)</sup>. Näiden luottolaitosten oli siksi ehdottomasti vahvistettava omaa pääomaansa välttyäkseen yrityksensä kasvua koskevilta rajoituksilta ja voidakseen edes säilyttää liiketoimintansa silloisessa laajuudessa. Jos pankki ei voi osoittaa omistavansa riittävää omaa pääomapohjaa, valvontaviranomainen kehottaa sitä ryhtymään välittömästi toimenpiteisiin vakavaraisuutta koskevien määräysten noudattamiseksi joko hankkimalla täydennyspääomaa tai alentamalla riskipainotetun vastaavan määrää.
- (37) Kun yksityiset pankit joutuivat rahoittamaan lisäpääoman tarpeensa pääomamarkkinoilla, julkiset pankit eivät voineet toimia samoin, koska niiden julkiset omistajat päättivät, ettei niitä yksityistettäisi kokonaan eikä osittain. Kireän taloudellisen tilanteen vuoksi julkiset osakkaat eivät kuitenkaan kyenneet myöskään osoittamaan niille pääomaa<sup>(17)</sup>. Sen sijaan keksittiin muita ratkaisuja lisäpääoman hankkimiseksi. WestLB:n tapauksessa Nordrhein-Westfalenin osavaltio päätti yhdistää Wfa:n WestLB:hen ja laajentaa näin tämän omaa pääomapohjaa. Joissakin muissa osavaltioissa tehtiin kulloisenkin osavaltionpankin hyväksi samankaltaisia siirtoja.

#### 4 Siirto ja sen vaikutukset

##### a) Siirto

- (38) Nordrhein-Westfalenin maapäivät hyväksyivät 18 päivänä joulukuuta 1991 asuntorakentamisen tukemista sääntelevän lain<sup>(18)</sup>. Lain 1 artiklassa määrättiin Wfa:n siirtämisestä WestLB:n yhteyteen. Siirto tuli voimaan 1 päivänä tammikuuta 1992.
- (39) Lain perusteluissa siirtoa perustellaan lähinnä WestLB:n omien varojen kasvattamisella, jotta luottolaitos kykenisi

noudattamaan 30 päivänä kesäkuuta 1993 voimaan tulevia omaa pääomaa koskevia ankarampia määräyksiä. Siirron avulla tämä onnistui osavaltion talousarviota rasittamatta. Wfa:n asuntorakentamista tukevien toimintojen WestLB:n vastaaviin toimintoihin yhdistämisen sivuvaikutukseksi esitettiin tehokkuuden kasvu.

- (40) Siirron yhteydessä osavaltio vapautti Wfa:n noin 7,4 miljardin Saksan markan (3,78 miljardin euron) takauksesta, joka koski asuntorakentamisen edistämiseen käytettyä pääomasta johtuvia osavaltion sitoumuksia (ks. II osan 2 luku).
- (41) WestLB:stä tuli Wfa:n täydellinen oikeudellinen seuraaja (lukuun ottamatta Wfa:n vapauttamista ennen siirtoa osavaltion asuntorakentamisesta aiheutuneiden velkojen takaamisesta). Wfa:sta tuli WestLB:n sisällä organisatorisesti ja taloudellisesti riippumaton julkisoikeudellinen laitos ilman omaa oikeushenkilöllisyyttä. Wfa:n oma pääoma ja varaukset on osoitettava WestLB:n taseessa erityisvarauksena. Osavaltio vastaa viranomaisvastuulla ja takaajan vastuulla edelleen Wfa:n sitoumuksista.
- (42) Siiretyn omaisuuden eli oman pääoman, varausten, osavaltion asuntorakentamisrahaston ja muiden Wfa:n saamisten sekä rakennuslainojen takaisinmaksusta tulevaisuudessa saatavien varojen käyttötarkoitukseksi jäi edellä mainitun lain 2 artiklan 16 §:n 2 kohdan mukaisesti asuntorakentamisen tukeminen myös niiden WestLB:hen siirtämisen jälkeen. Samassa säädöksessä määrättiin, että siirretty omaisuus oli samanaikaisesti luottolaitosten toimintaa koskevassa laissa (ja näin ollen myös omia varoja koskevassa direktiivissä) tarkoitettua omaa pääomaa, jonka perusteella pankin vakavaraisuussuhde lasketaan. Näin ollen se on myös WestLB:n kilpailuun perustuvan toiminnan perusta.
- (43) WestLB:n omistajat muuttivat siirron johdosta kokonaissopimusta ja sopivat, että asuntorakentamisen tukemiseen tarkoitettut varat säilyisivät kaikissa olosuhteissa, vaikka WestLB kärsisi tappioita, joiden vuoksi se joutuisi käyttämään loppuun alkuperäisen pääomansa. Wfa:n pääomaa käytettäisiin sisäisesti vakuutena vasta muun WestLB:n pääoman jälkeen. Kokonaissopimuksessa tarkennettiin, että WestLB:n omistajien viranomaisvastuu kattaisi myös Wfa:n erityisvarauksen. WestLB:n lakkauttamistapauksessa osavaltiolla olisi ensisijainen vaade Wfa:n pääomaan. Lisäksi ilmoitettiin, että WestLB:n oman pääoman korottaminen liittämällä siihen Wfa merkitsi osavaltion rahallista suoritusta ja että omistajien oli sovittava tästä suoritettavan vuotuisen korvauksen

<sup>(16)</sup> Bundesbankin kuukausikertomus (Monatsbericht der Deutschen Bundesbank), toukokuu 1993, s. 49.

<sup>(17)</sup> Ks. muun muassa Nordrhein-Westfalenin maapäivien julkaisu 11/2329.

<sup>(18)</sup> Gesetz zur Regelung der Wohnungsbauförderung, annettu 18 päivänä joulukuuta 1991 (Gesetz- und Verordnungsblatt für das Land Nordrhein-Westfalen N:o 61, 30.12.1991, s. 561).

suuruudesta heti, kun vuoden 1992 jälkeisten tilivuosien ensimmäiset tulokset olisivat käytettävissä<sup>(19)</sup>. Myöhemmin tästä asiasta tehtiin kokonaispöytäkirjaan 11 päivänä marraskuuta 1993 päivätty pöytäkirjahuomautus. Wfa:n omaisuuden turvaamista koskevasta sisäisestä sopimuksesta ja Wfa:n pääoman sisäisestä toissijaisuudesta huolimatta WestLB:n ulkoisissa suhteissa ei eroteta toisaalta Wfa:n tehtävää asuntorakentamisen tukilaitoksesta ja toisaalta sen omien varojen tehtävää WestLB:n takuupääomana. Siirretyt omaisuuserät ovat kokonaisuudessaan ja suoraan WestLB:n käytettävissä tappioiden tai konkurssitapauksessa velkojen vaatimusten kattamiseen.

- (44) Osavaltion ja WestLB:n välisessä sopimuksessa asuntorakentamistukilain täytäntöönpanoon liittyvän liiketoiminnan mahdollistamisesta määrätään, että WestLB käyttää erityisvarausta oman liiketoimintansa pohjana vain siinä määrin, että Wfa:lle lain nojalla kuuluvien tehtävien hoito pysyy turvattuna.
- (45) Vaikka Wfa menetti oikeudellisesti itsenäisen asemansa muuttuessaan WestLB:n asuntorakentamisen tukiosastoksi ja sillä on WestLB:n kanssa yhteinen tilinpito, sitä ei yhdistetty WestLB:hen toiminnallisesti. Wfa jäi WestLB:n sisäiseksi erilliseksi yksiköksi nimellä Wohnungsbauförderungsanstalt Nordrhein-Westfalen — Anstalt der Westdeutschen Landesbank Girozentrale. WestLB:n uusi asuntorakentamisen tukiosasto otetaan kylläkin huomioon WestLB:n tilinpidossa, mutta sillä on myös oma tilinpito. WestLB:n aikaisempi asuntorakentamisen tukiosasto yhdistettiin Wfa:han.
- (46) Wfa:n osakepääomana, varauksina, muina omaisuuserinä ja tulevana voittolina siirretyn omaisuuden käyttötarkoitukseksi jää asuntorakentamisen tukeminen, joten sitä on hoidettava erillään WestLB:n muusta liiketoiminnasta. Tämä erillisuus on samalla edellytys sille, että asuntorakentamisen tukemista voidaan Saksan verolain mukaisesti edelleen pitää yleishyödyllisenä toimintana. Koska Saksan viranomaiset katsoivat, että Wfa säilyi WestLB:hen liittämisen jälkeen tosiasiassa yleishyödyllisenä laitoksena, II osan 2 luvussa mainittuja verovapauksia ei poistettu.
- (47) WestLB:n kilpailijat vastustivat monopolia muistuttavassa asemassa olevan Wfa:n ja WestLB:n fuusiota myös, koska ne pelkäsivät WestLB:n käyttävän asuntorakentamisen tukemiseen liittyviä tietoja hankkiessaan kaupalli-

sille toimintalohkoilleen uusia asiakkaita. Toimivaltaiset viranomaiset ovat sitoutuneet varmistamaan, ettei tämä läheinen suhde aiheuta kilpailun vääristymistä, ja tämän vuoksi ne ovat erityisesti erottaneet asuntorakentamisen tukeen liittyvät osastot WestLB:n muista osastoista henkilöstönsä, tietojensa ja muiden vastaavien seikkojen osalta<sup>(20)</sup>.

b) Wfa:n arvo

- (48) WestLB:lle 31 päivänä joulukuuta 1991 siirretyn Wfa:n omaisuuden nimellisarvo oli noin 24,9 miljardia Saksan markkaa (12,73 miljardia euroa), ja tästä lähes 24,7 miljardia Saksan markkaa (12,68 miljardia euroa) kuului asuntorakentamisen tukirahastoon. Koska nämä varat oli tarkoitettu rahoittamaan asuntorakentamislainoja, jotka olivat joko matalakorkoisia tai korottomia ja joihin liittyi usein pitkiä lyhennyksettömiä kausia, oli nimellis-pääomaa diskontattava huomattavasti sen todellisen arvon selville saamiseksi.
- (49) Wfa:n omaisuuden arvon selvittämiseksi WestLB pyysi siitä 1 päivältä tammikuuta 1992 virallisen lausunnon. Tämä lausunto annettiin 30 päivänä huhtikuuta 1992. On huomattava, että arvo selvitettiin vasta sen jälkeen, kun osavaltio oli tehnyt päätöksensä Wfa:n siirtämisestä.
- (50) Arviointimenetelmästä tarkastajat totesivat, että koska Wfa:lla oli jatkuva velvoite sijoittaa uudelleen kaikki tulevat tuotonsa matalakorkoisin tai korottomiin asuntorakentamislainoihin, sillä ei todellisuudessa ollut rahassa määritettävää tuottoarvoa. Tämä velvoite päättyisi kuitenkin, jos Wfa realisoitaisiin. WestLB:n Wfa:sta saama hyöty perustui ensiksi omien varojen kasvuun ja tämän ansiosta saatuun mahdollisuuteen laajentaa liiketoimintaa ja toiseksi yrityksen luotettavuuden parane-miseen oman pääoman kasvaessa merkittävästi. Koska WestLB ei hyötynyt Wfa:n tavanomaisesta toiminnasta, oli Wfa:n arvo määritettävä sen myynnistä saatavan mahdollisen tuoton perusteella ja ottamatta huomioon yksinomaan sisäisesti voimassa olevaa uudelleensijoittamisvelvoitetta. Omaisuus oli näin ollen arvioitava tavanomaisen tuoton mukaisesti eli se oli diskontattava arvoon, jonka perusteella nimelliset tuotot voitiin katsoa tavanomaiseksi markkinaperusteiseksi tuotoksi.
- (51) Tarkastajat korjasivat Wfa:n omaisuuden ja sitoumusten eri erien arvon — nimellisarvoltaan 30,7 miljardin Saksan markan (15,7 miljardin euron) asuntorakentamislainat vähennettiin 13,5 miljardiin Saksan markkaan ( 6,9 miljardiin euroon), mikä vastasi 56 prosentin korjausta — ja laskivat Wfa:n omaisuuden nettoarvoksi 5,9 miljardia Saksan markkaa (3,02 miljardia euroa). Tämä vastaa

<sup>(19)</sup> Saksan hallituksen ilmoituksen mukaan tässä yhteydessä käytetty ilmaus ”rahallinen suoritus” oli epätarkka ja sitä tarkennettiin myöhemmin.

<sup>(20)</sup> Omaisuuden siirtoa koskevan lain 13 §:n mukaisesti on asuntorakentamisen tukilaitoksen hoidettava tehtäviään kilpailun kannalta puolueettomasti. Asian yksityiskohtainen varmistaminen on hoidettu WestLB:n ja osavaltion välisellä sopimuksella.



- kokonaisuudessaan 76 prosentin diskonttausta verrattuna silloiseen Wfa:n omaisuuden nimelliseen nettoarvoon 24,9 miljardia Saksan markkaa (12,7 miljardia euroa). Tämän arvon oikaisun jälkeen WestLB:n tileihin liitettiin 5,9 miljardin Saksan markan (3,02 miljardin euron) erä nimikkeellä ”asuntorakentamisen tukilaitoksen erityisvaraus”.
- (52) Kun WestLB oli pyytänyt BAKred:iä hyväksymään 5,9 miljardia Saksan markkaa (3,02 miljardia euroa) WestLB:n ydinpääomaksi, BAKred pyysi toiselta talouden tarkastuslaitokselta selvitystä yrityksen arvosta. Arvio esitettiin 30 päivänä syyskuuta 1992. BAKred:ille tehdyssä tarkastuksessa WestLB:lle suoritettun arvonmäärityksen luotettavuus tutkittiin ja arvion toteuttamismenettely hyväksyttiin. Varsinkin diskonttausperusteeksi valitun eri kertoimen ja ennen aikaisten lyhennysten erilaisen kohtelun vuoksi Wfa:n omaisuuden nettoarvoksi laskettiin kuitenkin 4—5, 4 miljardia Saksan markkaa (2,05—2,76 miljardia euroa).
- (53) Tämän arvion perusteella BAKred hyväksyi lopulta 30 syyskuuta 1992 WestLB:n luottolaitosten toimintaa koskevassa laissa tarkoitetuksi ydinpääomaksi 4 miljardia Saksan markkaa (2,05 miljardia euroa). WestLB:n taseessa omana pääomana esitetty määrä 5,9 miljardia Saksan markkaa (3,02 miljardia euroa) samoin kuin ydinpääomaksi hyväksytty määrä ovat sen jälkeen säilyneet muuttumattomina.
- (54) Kummassakin siirretyn omaisuuden arvoa koskevassa arvioissa lähtökohtana pidettiin tilannetta sen jälkeen, kun noin 7,3 miljardiksi Saksan markaksi (3,73 miljardiksi eroksi) arvioitu takaussitoumus osavaltiota kohtaan oli poistettu.
- c) Wfa:n siirron vaikutukset WestLB:hen
- (55) WestLB:llä oli 31 päivänä joulukuuta 1991 hyväksytyjä omia varoja 5,1 miljardia Saksan markkaa (2,6 miljardia euroa), joista 500 miljoonaa Saksan markkaa (260 miljoonaa euroa) oli voitto-osuustodistuksia (Genußrechte). Ennen luottolaitosten toimintaa koskevan lain muuttamista EY:n pankkidirektiivien mukaisesti voimassa olleiden säännösten mukainen vakavaraisuussuhde oli noin [...] prosenttia eli [...] prosenttiyksikköä suurempi kuin silloinen laissa säädetty vähimmäismäärä.
- (56) Koska BAKred hyväksyi Wfa:n pääoman WestLB:n omiksi varoiksi, WestLB:n omien varojen kokonaismäärä kasvoi 9,1 miljardia Saksan markkaa (4,65 miljardia euroa) eli 79 prosenttia. Kun huomioon otetaan voitosta varauksiin siirretty 100 miljoonaa Saksan markkaa (50 miljoonaa euroa), WestLB:n omat varat kohosivat 9,2 miljardiin Saksan markkaan (4,7 miljardiin euroon) 31 päivänä joulukuuta 1992. Tämä merkitsi [...] prosentin vakavaraisuussuhdetta ottaen huomioon Wfa:n pääoma ja riskipainotettu vastaava.

- (57) Taulukko 3: WestLB:n ja Wfa:n pääomantarve ja omat varat (Saksan viranomaisten antamien tietojen mukaan)

(miljoonaa Saksan markkaa)		
Tilanne 31 päivänä joulukuuta	1991	1992
WestLB:n riskipainotettu vastaava (ilman Wfa:ta)	[...]	[...]
Wfa:n riskipainotettu vastaava	[...]	[...]
WestLB:n riskipainotettu vastaava (Wfa mukaan lukien) (*)		[...]
WestLB:n tarvitsemat omat varat (**) (= a)	[...]	[...]
WestLB:n tarvitsemat omat varat ilman Wfa:ta (**) (= b)		[...]
WestLB:n omat varat (= c)	5 090	9 190
WestLB:n omat varat ilman Wfa:ta (= d)		5 190
WestLB:n omien varojen rasisusaste (= a/c)	[...] %	[...] %
WestLB:n omien varojen rasisusaste ilman Wfa:ta (b/d)		[...] %

(\*) Wfa:n siirtäminen tapahtui 1 päivänä tammikuuta 1992.

(\*\*) Tuolloin voimassa olleen 5,6 prosentin vaatimuksen mukaisesti.

- (58) Tässä [...] prosentoin vakavaraisuussuhteessa otetaan huomioon asuntorakentamisen tukemiseen liittymätön WestLB:n riskipainotetun vastaavan kasvu [...] Saksan markalla ([...] eurolla) eli 9,9 prosentilla vuonna 1992. Jos tämä kasvu olisi tapahtunut ilman Wfa:n siirtoa, WestLB:n vakavaraisuussuhde olisi laskenut 31 päivänä joulukuuta 1992 [...].
- (59) Vaikka Wfa:n pääoma on kokonaan sidottu käytettäväksi asuntorakentamisen tukemiseen, Wfa:n omista varoista vain osa tarvitaan omavaraisuutta koskevien sääntöjen nojalla riskipainotetun vastaavan perustaksi. Saksan viranomaisten antamien tietojen mukaan tähän tarkoitukseen tarvittiin omaa pääomaa koskevien uusien vaatimusten tullessa voimaan 1,5 miljardia Saksan markkaa (770 miljoonaa euroa). WestLB voi tuolloin näin ollen käyttää loput 2,5 miljardia Saksan markkaa (1,28 miljardia euroa) kilpailuun perustuvan liiketoimintansa tukemiseen.
- (60) WestLB-konsernin vakavaraisuussuhde oli 31 päivänä joulukuuta 1991 [...] prosenttia eli se ylitti tuolloin voimassa olleen vähimmäisvaatimuksen [...] prosenttiyksiköllä. Vuotta myöhemmin, kun BAKred oli hyväksynyt Wfa:n pääoman, vakavaraisuussuhde oli Wfa:n riskipainotettu vastaava huomioon ottaen noin [...] prosenttia. Jos omaisuuden siirtoa ei olisi tapahtunut ja jos konserni olisi siitä huolimatta korottanut asuntorakentamisen tukemiseen liittymättömän riskivastaavan määrää kuten se teollisuudessa teki, konsernin vakavaraisuussuhde olisi alentunut [...] prosenttiin ja jäänyt näin ollen [...] prosenttiyksikköä tuolloin voimassa ollutta vähimmäisvaatimusta [...].
- (61) Kun Saksan luottolaitosten omaan pääomaan jo sovellettiin omia varoja ja vakavaraisuutta koskevien direktiivien mukaisia uusia vaatimuksia, konsernin vakavaraisuussuhde oli (Wfa:n omaan pääomaan kohdistuvat vaatimukset mukaan lukien) 30 päivänä kesäkuuta 1993 uusien määräysten mukaisesti laskettuna [...] prosenttia eli se ylitti vähimmäisvaatimuksen [...] prosenttiyksikköä (tästä ydinpääoman osuus oli [...] prosenttiyksikköä ja täydennyspääoman osuus [...] prosenttiyksikköä). Ilman Wfa:n liittämistä aiheutunutta oman pääoman lisäystä ja ilman riskivastaavaa konsernin vakavaraisuussuhteeksi 30 päivänä kesäkuuta 1993 olisi tullut noin [...] prosenttia. Vaadittu [...] prosentoin vakavaraisuussuhde saavutettiin lisäämällä täydennyspääoman määrää vuoden 1993 alussa noin 2,9 miljardin Saksan markan (1,48 miljardin euron) määrällisillä toissijaisilla lainoilla. WestLB keräsi vuoden 1993 kuluessa yhteensä 3,1 miljardia Saksan markkaa (1,59 miljardia euroa) lisää omia varoja, jolloin luottolaitosten toimintaa koskevan lain mukaisten konsernin omien varojen määrä kohosi saman vuoden loppuun mennessä 12,9 miljardiin Saksan markkaan (6,6 miljardiin euroon). Vakavaraisuussuhteet olivat vuoden 1993 lopussa hieman alhaisemmat kuin 30 päivänä kesäkuuta samana vuonna.

- (62) Taulukko 4: WestLB-konsernin pääomantarve ja omat varat (Saksan viranomaisten antamien tietojen mukaan)

*(miljoonaa Saksan markkaa)*

Keskimääräiset määrät	1992 (*)	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Taseen arvo	271 707	332 616	378 573	428 622	470 789	603 797	
Riskipainotettu vastaava	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Vaadittu ydinpääoma (= a)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Vaaditut omat varat yhteensä (= b)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Ydinpääoma (= c)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Täydennyspääoma	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Omat varat yhteensä (= d)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Ydinpääoman rasisusaste (= a/c)	[...] %	[...] %	[...] %	[...] %	[...] %	[...] %	[...] %
Kaikkien omien varojen rasisusaste (= b/d)	[...] %	[...] %	[...] %	[...] %	[...] %	[...] %	[...] %

(\*) Tämän vuoden poikkeamat johtuvat siitä, että Wfa:n vastaava osoitettiin taseessa eri tavalla ja oman pääoman määrittelmä sekä vakavaraisuussuhdeluvut muuttuivat, ja ajankohdasta, jolloin BAKred hyväksyi Wfa:n pääoman.

- (63) Absoluuttisina lukuina ilmaistuna 4 miljardin Saksan markan (2,05 miljardin euron) ydinpääoma lisäsi teoriassa luottolaitosten toimintaa koskevan vanhamuotoisen lain mukaista (vähintään 5,6 prosentoin vakavaraisuussuhde) mahdollisuutta kasvattaa sataprosenttisesti riskipainotteiseen vastaavaan perustuvan liiketoiminnan arvoa 72 miljardilla Saksan markalla (36,8 miljardilla eurolla). Vastaava arvo laskettuna 30 päivästä heinäkuuta 1993 sovelletun vähintään 8 prosentoin vakavaraisuussuhteen perusteella olisi 50 miljardia Saksan markkaa (25,6 miljardia euroa). Jos oletetaan, että WestLB-konsernin kilpailuun perustuvan liiketoiminnan käytävissä oli 2,5 miljardia Saksan markkaa (1,28 miljardia euroa) Wfa:n pääomaa, tämä lisäsi sen kapasiteettia

myöntää sataprosenttisesti riskipainotettuja luottoja 31,3 miljardilla Saksan markalla (16 miljardilla eurolla).

(64) Tosiasiassa sallittu luottojen määrä kasvoi kuitenkin enemmän, koska pankin vastaava ei tavallisesti ole alttiina sataprosenttiselle riskille. Vuoden 1993 lopussa WestLB-konsernin (Wfa:n liiketoiminta mukaan lukien) riskipainotettu vastaava oli [...] Saksan markkaa ([...] euroa). Taseen arvo oli 332,6 miljardia Saksan markkaa (170,1 miljardia euroa). Tämä merkitsee [...] prosentin keskimääräistä riskipainotusta<sup>(21)</sup>. Muuttumattoman riskirakenteen vallitessa 2,5 miljardin Saksan markan (1,28 miljardin euron) ydinpääoma mahdollisti EU:n pankkidirektiivien 8 prosentin vaatimukset täyttävän kokonaiskasvun (tai nykyisen liiketoiminnan tukemisen) noin [...] Saksan markan ([...] euron) arvosta. Koska WestLB:n ydinpääoman kasvu antoi sille mahdollisuuden myös lisätä täydennyspääomaansa (ydinpääoman määrään saakka), sen tosiasiallinen luotonantokyky lisääntyi välillisesti vielä enemmän.

(65) Tästä voidaan tehdä useita päätelmiä. Ensinnäkin ilman pääoman lisäystä WestLB:n olisi ollut vaikea täyttää ennen EU:n pankkidirektiiveihin mukauttamista voimassa olleeseen luottolaitosten toimintaa koskevaan lakiin perustuvaa vakavaraisuuden vähimmäisvaatimusta. Ilman Wfa:n siirtoa WestLB-konserni olisi lisäksi kyennyt saavuttamaan vakavaraisuutta koskevan direktiivin mukaisen vakavaraisuusvaatimuksen vain supistamalla riskipainotettua vastaavaansa tai ottamalla käyttöön muita omien varojen lähteitä (esimerkiksi purkamalla käyttämättömiä varauksia). Täydennyspääoman hankkiminen olisi auttanut vain väliaikaisesti, koska käytettävissä olevan ydinpääoman määrä rajoittaa tämän pääoman suuruuden. Kolmanneksi pääoman lisäys yhdessä vuonna 1993 hankitun uuden täydennyspääoman kanssa oli suurempi kuin konserni olisi tarvinnut luottolaitosten toimintaa koskevan uudistetun lain omaa pääomaa koskevien tiukennettujen vaatimusten täyttämiseksi.

(66) Luottolaitosten toimintaa koskevan vanhamuotoisen lain nojalla pankkivalvonnallisesti 50 prosenttiin rajoitettu suurluoton yläraja vastasi ennen Wfa:n pääoman hyväksymistä noin 2,5:tä miljardia Saksan markkaa (1,28 miljardia euroa). Kun Wfa:n pääoma oli hyväksytty ja 100 miljoonaa Saksan markkaa (50 miljoonaa euroa) oli siirretty voitoista varauksiin, yläraja kohosi lähes 4,6 miljardiin Saksan markkaan (2,35 miljardiin euroon). Enintään 15-prosenttisten yksittäisten suurluottojen, joiden yhteismäärä sai olla enintään kahdeksan kertaa pankin omien varojen suuruinen, rahamääräinen yläraja oli 31 päivänä maaliskuuta 1992 760 miljoonaa Saksan markkaa (390 miljoonaa euroa). Vuotta myöhemmin eli Wfa:n pääoman hyväksymisen jälkeen yläraja kohosi lähes 1,4 miljardiin Saksan markkaan (720 miljoonaan euron).

<sup>(21)</sup> Tässä laskelmassa ei oteta huomioon taseen ulkopuolisia riskialttiita liiketoimia.

WestLB:n kapasiteetti myöntää suurluottoja kasvoi Wfa:n siirron ansiosta 32 miljardilla Saksan markalla (16,4 miljardilla eurolla) (eli kahdeksan kertaa niin paljon kuin sen omat varat kasvoivat)<sup>(22)</sup>.

d) *Wfa:n siirrosta maksettu korvaus*

(67) Wfa:n siirto ei johtanut muutoksiin WestLB:n osakkeiden mittasuhteissa. Siten Nordrhein-Westfalenin osavaltio ei saa antamansa pääoman vastineeksi suurempaa osuutta jaettavista osingoista eikä suurempaa osuutta WestLB:n osuuskien tuottamista pääomatuotoista.

(68) Kuten edellä on todettu, WestLB:n omistajien välistä kokonaissopimusta muutettiin Wfa:n siirron johdosta. Sopimuksen 5 §:n 2 kohdan mukaan osavaltion toteuttama WestLB:n oman pääoman perustan laajentaminen merkitsee omistajien mielestä niille koituvaa taloudellista etua. Käytettäväksi annetusta pääomasta maksettavan korvauksen suuruudesta oli määrä päättää sen jälkeen, kun WestLB:n ensimmäiset tulokset tilivuodelta 1992 oli saatu tietoon, eli pian siirron tapahduttua. Siirtoa koskevan lain perusteluissa on samankaltainen siirron arvo ja siitä suoritettava korvausta koskeva maininta.

(69) Korvaukseksi annetusta pääomasta sovittiin lopulta 0,6 prosenttia vuodessa. WestLB:n on maksettava se voitosta verojen jälkeen, mikä merkitsee noin 1,1 prosentin rasi-tusta WestLB:n tulokselle ennen veroja<sup>(23)</sup> Korvausta on maksettava vain, jos toiminta tuottaa voittoa.

(70) Korvauksen perustana on BAKred:in ydinpääomaksi hyväksymä Wfa:n pääoma eli 4 miljardia Saksan markkaa (2,05 miljardia euroa). Korvausta maksetaan vain tämän pääoman siltä osuudelta, jota Wfa ei tarvitse asuntorakentamisen tukitoimintaansa varten. Tämä osuus, joka on WestLB:n liiketoiminnan käytettävissä, oli omaa pääomaa koskevien uusien vaatimusten tultua voimaan 2,5 miljardia Saksan markkaa (1,28 miljardia euroa), ja sitä on sittemmin korotettu<sup>(24)</sup>.

<sup>(22)</sup> On syytä muistaa, että suhdelukujen lisäksi uusilla määräyksillä muutettiin myös käsitteiden "omat varat" ja "riskipainotettu vastaava" määritelmiä.

<sup>(23)</sup> Saksan hallituksen esittämän WestLB:n maksamaa korvausta koskevan tutkimuksen mukaan yhteisöveroaste oli vuoteen 1993 saakka 46 prosenttia ja sen jälkeen 42 prosenttia. Tähän oli lisättävä solidaarisuuslisää 3,75 prosenttia vuonna 1992, 0 prosenttia vuonna 1993 ja sen jälkeen 7,5 prosenttia.

<sup>(24)</sup> Kun jäljempänä puhutaan maksettavan korvauksen perustana olevasta määrästä, tarkoitetaan selvyden vuoksi aina vuoden 1993 lopussa vallinnutta tilannetta, eli jakoa 1,5 miljardin Saksan markkaan (770 miljoonaan euroon) ja 2,5 miljardiin Saksan markkaan (1,28 miljardiin euron), vaikka Wfa:n toimintaan sidotun pääoman ja WestLB:n toimintaa varten käytettävissä olevan pääoman välinen suhde muuttuikin ajan myötä.

- (71) Taulukko 5: Erityisvaraus asuntorakentamisen tukeen ja Wfa:n omien varojen tarve (Saksan viranomaisten antamien tietojen mukaan)

(miljoonaa Saksan markkaa)

(tilanne 31 päivänä joulukuuta)	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Erityisvaraus asuntorakentamisen tukeen	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900
Tästä hyväksyttyä ydinpääomaa	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000
Wfa:n myöntämiin rakennuslainoihin	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
WestLB:n käytettävissä	[...]*	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

(\*) Koska BAKred hyväksyi Wfa:n pääoman vasta 30 päivänä syyskuuta 1992, [...] Saksan markan [...] euron pääomaosuus oli vuonna 1992 WestLB:n käytettävissä vain 2 päivän ajan. Tämän vuoksi WestLB:n käytettävissä kyseisenä vuonna ollut pääoma oli keskimäärin [...] Saksan markkaa [...] euroa.

### III ASIANOMAISTEN HUOMAUTUKSET

#### 1 BdB:n kantelu ja huomautukset

- (72) BdB:n käsityksen mukaan markkinataloussijoittajan periaatteen soveltaminen ei koske yksinomaan tappiollisia tai rakenneuudistusta kaipaavia yrityksiä. Tällainen sijoittaja ei tekisi sijoituspäätöksiään yksinomaan sillä perusteella, onko kyseisen yrityksen toiminta yleensä kannattavaa, vaan se tutkisi, vastaako tuotto markkinoiden edellyttämää tavanomaista voittoa. Jos julkisia pääomalisäyksiä tutkittaisiin tukimääräysten kannalta vain silloin, kun kyseessä ovat tappiolliset yritykset, se johtaisi EY:n perustamissopimuksen 86 artiklan 1 kohdan vastaiseen yksityisten yritysten syrjintään.
- (73) EY:n perustamissopimuksen 295 artiklaa ei voi myöskään käyttää perusteena Wfa:n omaisuuden siirron jättämiselle kilpailulainsäädännön soveltamisalan ulkopuolelle. Kyseisen artiklan perusteella osavaltioilla voidaan kyläkin päätellä olevan oikeus muodostaa kyseinen erityisrahasto, mutta tämän siirtyessä kaupallista toimintaa harjoittavalle yritykselle on kilpailusääntöjä sovellettava.

#### a) Kohtuullinen korvaus pääomasta

- (74) BdB väittää, että hyväksyttyä 4 miljardin Saksan markan (2,05 miljardin euron) ydinpääomaa voidaan käyttää koko muun ydinpääoman tavoin liiketoiminnan perustana ja se mahdollistaa samalla koko muun ydinpääoman tavoin vakavaraisuutta tukevan täydennyspääoman hankkimisen. Näin osavaltio on omaisuuden siirron avulla pelastanut erittäin niukan oman pääoman varassa toimivan WestLB:n pakolta supistaa liiketoimintaansa ja antanut sille lisäksi mahdollisuuden laajentaa riskialtista liiketoimintaansa. Määrä, jolla omat varat ylittävät tosiasiallisen oman pääoman tarpeen, vaikuttaa lisäksi pääomamarkkinoilla syntyviin rahoituskustannuksiin. Markkinataloussijoittaja ei BdB:n käsityksen mukaan

lisäisi yrityksensä pääomaa, jos tämän taloudellinen tulos olisi pysynyt vuosikausia heikkona eikä mikään viittaisi merkittävään parannukseen, eli myöhemmin odotetussa olevan tuoton paranemisesta ei olisi näkyvissä minäänlaisia merkkejä.

#### i) Korvauksen suuruus

- (75) BdB korostaa, että WestLB tarvitsi kipeästi ydinpääomaa ja että Wfa:n 4,7 miljardin Saksan markan (2,4 miljardin euron) omaisuuden siirron ansiosta sen ydinpääoma lähes kaksinkertaistui 8,7 miljardiin Saksan markkaan (4,45 miljardiin euroon). WestLB:n silloinen heikko tuotavuus huomioon ottaen ei yksityinen sijoittaja olisi osoittanut sille niin huomattavaa oman pääoman määrää. Jotta yksityinen sijoittaja olisi sijoittanut pääomaa vallinneissa olosuhteissa, se olisi vaatinut oman pääoman tavanomaisen tuoton vähintään 0,5 prosenttiyksiköllä ylittävää lisää. BdB:n tietojen mukaan WestLB:n voitto ennen veroja oli ollut siirtoa edeltävinä kymmenenä vuotena keskimäärin 5,6 prosenttia. Saksan yksityisten suurpankkien vastaavat luvut olivat samana ajanjaksona vaihdelleet 12,4 prosentista 18,6 prosenttiin keskiarvon ollessa 16,8 prosenttia (ennen veroja). Muiden osavaltionpankkien tuotto oli tietojen mukaan vaihdellut 9 prosentista 11 prosenttiin. BdB esitti ulkopuolisella konsulttiyrityksellä teettämänsä laskelman saksalaisten pankkien oman pääoman tuotosta.
- (76) Tuoton suuruutta kuvaavan vertailuluvun asianmukaisesta laskentamenetelmästä BdB on sitä mieltä, että aikaisempi tuotto on selvittävää aritmeettisena keskiarvona eikä geometrisenä keskiarvona (ns. compound annual growth rate). Jälkimmäinen menetelmä edellyttäisi, että sijoittaja sijoittaisi voiton uudelleen ja ottaisi laskelmassa huomioon myös näin saadun lisätuoton. Alkuperäinen sijoituspäätös ei kuitenkaan voi vaikuttaa voiton uuteen sijoittamistapaan, vaan myöhempää sijoitusta

olisi tarkasteltava uutena erillisenä sijoitus päätöksensä. Siksi olisi käytettävä aritmeettisen keskiarvon menetelmää.

(77) Jos kuitenkin käytetään compound annual growth rate -menetelmää, joidenkin Saksan yksityisten suurpankkien keskimääräiseksi tuotoksi ajanjaksona 1982—1992 saadaan verot huomioon ottaen 12,54 prosenttia. (Tätä arvoa laskiessaan BdB on ilmoituksensa mukaan ottanut huomioon kaikki mahdolliset vuosien 1982 ja 1992 väliset sijoituksen kestoajat ja myynnit välttääkseen vääristymät, jotka voisivat aiheutua vain yhden vuoden käyttämisestä perusajanjaksona, jos osakkeiden kurssit olisivat juuri kyseisenä vuotena poikkeuksellisen korkeat tai alhaiset. Eri mittaisten sijoitusaikojen käyttö vaikuttaa osakemarkkinoiden vaihtelua tasaavasti.) BdB väittää WestLB:n esittämiä vastaavia lukuja liian alhaisiksi, koska niissä ei ole otettu huomioon merkintäoikeuksien myynnistä saatuja tuottoja.

(78) Ns. capital asset pricing model -menetelmästä, jota oli käytetty WestLB:n esittämässä 0,6 prosentin pääomahyvityksen perustelemiseksi annetussa keskeisessä lausunnossa, BdB esitti oman, ulkopuolisen tahon laatiman lausuntonsa. Kyseisessä lausunnossa päädytään oman pääoman 12,21 prosentin tuottoon (käyttäen ajanjaksona 1982—1991 Saksan markkinoilla tavallisesti sovellettua riskikerrointa) tai 14,51 prosentin tuottoon (perustuen korkeampaan odotettavissa olevaan riskikerrotimeen), joka on korkeampi kuin WestLB:n esittämä arvo. Ero johtuu kahdesta tekijästä. Ensiksi BdB:n käyttämä oman pääoman riskikerroin on korkeampi (3,16 prosenttia / 5 prosenttia). Toiseksi BdB soveltaa rahoituslaitosten korkeampaa 1,25 prosentin beetakerrointa. Riskitön peruskorke on sama kuin WestLB:n laskelmassa. Oman pääoman tuoton laskemisessa käytettyjen eri menetelmien vuoksi BdB päättyy oman pääoman tavallisesti odotettavissa olevan tuoton osalta arvoon 14—16 prosenttia.

(79) Lisäksi BdB esittää, ettei yksityinen vähemmistöosakas ohjaisi yritykseen lisäpääomaa vaatimatta osuutensa korottamista yrityksessä. Vain näin se voisi saada panostaan vastaavan osuuden yrityksen voitosta ja suuremman vaikutusvallan yrityksessä.

(80) BdB korostaa, että WestLB:n osakkaiden välisellä sopimuksella, jonka mukaan Wfa:n pääomaa käytettäisiin vasta toissijaisena vakuutena muun WestLB:n oman pääoman jälkeen, ei todellisuudessa ole merkitystä, koska osavaltioilla on jo viranomaisvastuun nojalla velvollisuus lisätä WestLB:n pääomaa, mikäli tämä joutuu vaikeuksiin. Näin ollen osavaltio takaa WestLB:n omistajana WestLB:n kaikkien vastattavien lisäksi myös itse yritykseen liittämänsä Wfa:n oman pääoman saamatta tästä

minkäänlaista korvausta. BdB:n mukaan tämä merkitsee sitä, että siirrettyyn pääomaan kohdistuvan riskin pieneminen voi merkitä vain sitä, että osavaltion riski WestLB:n osakkaana kasvaa. Wfa:n omaisuuden riskiprofiili ei näin ollen poikkea tavanomaiseen omaan pääomaan kohdistuvasta riskistä.

(81) BdB toteaa rahamarkkinoilla tarjottaviin oman pääoman määräisiin instrumentteihin tehdystä vertailusta, johon Saksan liitohallitus ja WestLB vetoavat (katso jäljempänä), etteivät voitto-osuustodistukset (Genußrechte) ja ns. cumulative perpetual stock -osakkeet ole Wfa:n omaisuuden kanssa vertailukelpoisia. Niitä ei ole hyväksytty ydinpääomaksi (cumulative perpetual stock -osakkeita ei ole hyväksytty Saksassa edes täydennyspääomaksi). Ydinpääomana Wfa:n omaisuus mahdollistaa WestLB:lle oman pääomansa lisäämisen entisestään täydennyspääoman avulla. Kyseiset instrumentit ovat lisäksi määräaikaisia, ja voitto-osuustodistukset menettävät täydennyspääoman luonteensa kaksi vuotta ennen erääntymistään. Wfa:n omaisuus on sitä vastoin jatkuvasti WestLB:n käytettävissä. Kyseiset instrumentit muodostavat tavallisesti vain rajallisen osan pankin omista varoista ja edellyttävät suurta ydinpääoman määrää. Pääomamarkkinainstrumentit ovat sitä paitsi markkinakelpoisia, joten sijoittajat voivat milloin tahansa lakkauttaa investointinsa. Osavaltio ei voi tätä tehdä, ja korvaukseksi tällaisen liiketoimimahdollisuuden puuttumisesta yksityinen sijoittaja vaatisi vähintään 0,5 prosenttiyksikön korotuksen tavanomaiseen tuottoon verrattuna.

(82) BdB esitti komissiolle myös Saksan eräiden yksityisten suurpankkien oman pääoman koostumusta ja niiden vakavaraisuussuhdetta koskevia tietoja alkaen vuodesta 1990. Näistä tiedoista ilmenee, että saksalaisten pankkien ydinpääomaan ei kuulunut 90-luvun alussa sekamuotoisia pääomainstrumentteja (tai niitä ei ainakaan käytetty) Lisäksi kyseisistä tiedoista ilmenee, että luottolaitosten vakavaraisuussuhteet ylittivät yleensä selvästi ydinpääomaa koskevan 4 prosentin vaatimuksen ja koko omaa pääomaa koskevan 8 prosentin vaatimuksen.

(83) BdB esittää kantansa myös WestLB:n osakkaiden väliseen kokonaisuus sopimukseen, jonka mukaisesti Wfa:n omaisuus on vain toissijaisena vakuutena muun vakuutena olevan oman pääoman jälkeen. Koska ilmaus "muu vakuutena oleva oma pääoma" koskee myös täydentäviä omaan pääomaan kuuluvia instrumentteja kuten voitto-osuustodistuksia ja toissijaisia lainoja ja rajoittaa näin niiden asemaa, sopimus on kolmannen osapuolen asemaa rajoittava (Vertrag zu Lasten Dritter) ja sellaisena mitätön. Wfa:n erityisvaraukseen kohdistuva riski on näin ollen suurempi kuin voitto-osuustodistuksiin ja toissijaisiin lainoihin kohdistuva riski.

- (84) Kaikkien näiden syiden perusteella BdB katsoo, että WestLB:n maksama 0,6 prosentin korvaus ei vastaa markkinoilla tavanomaista korkotuottoa. Ottaen huomioon, että WestLB:n oli hankittava käteisvaroja voidakseen saada Wfa:n omaisuudesta täyden hyödyn ja että varausten lisääminen ei tuottanut osavaltiolle osuutta niihin, koska sen omistusosuus WestLB:stä ei lisääntynyt, BdB katsoo asianmukaisen korvauksen suuruudeksi noin 14—17 prosenttia. Tämä tuotto olisi maksettava koko hyväksytyltä 4 miljardin Saksan markan (2,05 miljardin euron) määrältä.
- ii) Maksuvalmiutta rajoittavat tekijät
- (85) BdB myöntää kantelussaan maksuvalmiutta rajoittavat tekijät (ks. jäljempänä), joiden perusteella pääoman tuottoa laskettaessa oli tehtävä noin 7 prosenttiyksikön vähennys. Koska oma pääoma tuki kuitenkin myös taseen ulkopuolista liiketoimintaa, joka ei edellyttänyt käteisvaroja, tätä 7 prosentin vähennystä oli pienennettävä.
- (86) EY:n perustamissopimuksen 88 artiklan 2 kohdan mukaisen menettelyn aloittamista koskevasta komission päätöksestä tekemissään huomautuksissa BdB esittää, että maksuvalmiutta rajoittavia tekijöitä ei olisi otettava huomioon laskettaessa kohtuullista tuottoa Wfa:n omaisuudelle. Väitetyt maksuvalmiutta rajoittavat tekijät oli jo tasoitettu, kun Wfa:n omaisuus oli diskontattu arvoltaan 5,9 miljardiksi Saksan markaksi (3,02 miljardiksi euroksi). Erilaiset pankkiliiketoimet kuten vakuudet eivät lisäksi edellytä lainkaan vakavaraisuutta. Jos siis yleensä jonkinlaisia rajoituksia olisi otettava huomioon, voitaisiin tehdä vähäinen 2,7 prosenttiyksikön vähennys siitä syystä, että Wfa:n omaisuus oli sidottu tuottamattomaan liiketoiminta-alueeseen. Tästä aiheesta BdB esitti ulkopuolisen asiantuntijan lausunnon.
- (87) WestLB:n 7,5 prosentin jälleärahoituskulujen väitetään myös olevan joka tapauksessa liian korkeiksi määritettyjä. Eri jälleärahoitusinstrumenttien keskimääräisiä markkinakorkoja yksittäisinä vuosina koskevan tutkimuksen perusteella ja WestLB:n taseen rakenne huomioon ottaen sen todellinen jälleärahoituskorko vuosien 1992—1996 markkinoilla olisi arvioitava keskimäärin 6,07—6,54 prosentiksi. BdB toimitti komissiolle myös tietoja Saksan joidenkin yksityisten suurpankkien jälleärahoituskustannuksista samaan aikaan, jona Wfa:n omaisuuden siirto tapahtui. Nämä luvut jäivät WestLB:n menettelyn aikaisemmassa vaiheessa kohtuullisiksi jälleärahoituskuluiksi ilmoittamaa 7,5:tä prosenttia huomattavasti alhaisemmiksi. BdB:n käsityksen mukaan tässä on tehtävä ero ennen veroja ja niiden jälkeen pätevien arvojen välillä. Jälleärahoituskustannukset vähensivät verotettavaa voittoa. Jos jälleärahoituskustannukset on otettava huomioon, vastaavat jälleärahoituskorot oli laskettava vasta verojen jälkeen.
- iii) Korvauksen laskentaperusteena oleva pääoma
- (88) Kuten edellä on todettu, BdB esittää, että ydinpääomaksi hyväksytyille koko 4 miljardin Saksan markan (2,05 miljardin euron) määrälle olisi maksettava 14—17 prosentin korko. Mutta BdB väittää huomautuksissaan vielä, että WestLB hyötyy tämän BAKred:in ydinpääomaksi hyväksymän määrän lisäksi myös sen ylittävistä 1,9 miljardin Saksan markan (970 miljoonan euron) määrästä. Viimeksi mainittua määrää ei tosin voi käyttää liiketoimien perustana, mutta se näkyy kuitenkin taseessa omana pääomana. Luokitusyritykset ja sijoittajat eivät huomioi hyväksytyä ydinpääomaa, vaan taseessa esitetyn koko oman pääoman, koska se on tappioiden kattamiseen käytettävissä olevien varojen arvioinnissa alalla tavallisesti sovellettava perusta. Toisin sanoen kyseinen määrä lisäsi WestLB:n luottokelpoisuutta, joten siitä oli maksettava vakuuskorkoa vastaava korvaus.
- iv) Synergiaedut
- (89) Väitetyt synergiaedut eivät BdB:n mukaan ole omaisuuden siirron todellinen syy. Tämän osoittaa selvästi myös se, että siirtoa koskevassa laissa toimenpidettä perusteltiin tarpeella vahvistaa WestLB:n kilpailuasemaa ja että siirrosta oli sovittu maksettavaksi rahallinen korvaus.
- (90) Lisäksi BdB kysyy, miten synergiaedut on tarkoitus saavuttaa, jos Wfa:n ja WestLB:n kaupalliset liiketoiminnat on asiaa koskevien säännösten mukaisesti tarkoitus pitää taloudellisesti, organisatorisesti ja henkilöstöllisesti erillisinä. Jos Wfa:n toiminnalle koituisi synergiaetua, tämä alentaisi asuntorakentamisen tuen kustannuksia, mutta sitä ei voisi pitää WestLB:n osavaltiolle maksamana korvauksena.
- b) Verotukselliset näkökohdat
- (91) BdB esittää, että Wfa:n omaisuus on myös siirron jälkeen vapaa yhteisö-, omaisuus- ja elinkeinoverosta. Julkisoikeudellisten luottolaitosten verovapaus on kuitenkin perusteltua vain, jos nämä harjoittavat yksinomaan tukitoimintaa eivätkä siten kilpaile yksityisten verovelvollisten laitosten kanssa.
- (92) BdB:n mukaan tavallisen pankin, joka korottaa pääomaansa, on maksettava lisäpääomasta vuosittain 0,6 prosenttia omaisuusveroa ja 0,8 prosenttia elinkeinoveroa. WestLB on muihin pankkeihin nähden etuoikeute-

tussa asemassa. Vapautus yhteisöverosta hyödyttää WestLB:tä välillisesti. Verotuloista luopuminen on EY:n perustamissopimuksen 87 artiklan 1 kohdassa tarkoitettua valtiontukea.

#### c) Vapauttaminen velvoitteista

- (93) BdB:n mukaan osavaltio vapautti Wfa:n ennen omaisuuden siirtoa 7,3 miljardin Saksan markan (3,77 miljardin euron) velvoitteista. Osavaltio oli vapauttanut Wfa:n takausvelvoitteesta vaatimatta tästä korvausta Wfa:lta tai WestLB:lta. Markkinatalouden olosuhteissa toimiva sijoittaja vaatisi tällaisesta vapautuksesta korvauksen. Vapautus takausvelvoitteesta oli ratkaiseva edellytys sille, että Saksan luottolaitostarkastusvirasto (BAKred) hyväksyi 4 miljardia Saksan markkaa (2,5 miljardia euroa) ydinpääomaksi. Näin ollen velvoitteista vapauttaminen hyödytti suoraan WestLB:tä.

## 2 Muiden asianomaisten huomautukset

- (94) WestLB:n ja BdB:n lisäksi kaksi muuta asianomaista toimitti huomautuksensa EY:n perustamissopimuksen 88 artiklan 2 kohdan mukaisen menettelyn aloittamista koskevasta komission päätöksestä.

#### a) *Association française des banques*

- (95) Ranskan pankkiyhdistys (*Association française des banques*) väittää, että omien varojen siirtäminen WestLB:hen vain olemattoman pientä korvausta vastaan ja osavaltion pankille antama vakuus aiheuttivat kilpailun vääristymistä Ranskan luottolaitosten vahingoksi. Koska WestLB:n osakkaiden omalta pääomalta edellyttämä tuotto oli selvästi tavanomaista tasoa alhaisempi, WestLB pystyi tarjoamaan palvelujaan kustannukset alittavaan hintaan ("polkumyyntihintaan"). Takaajan vastuun ansiosta WestLB kuului AAA-luokkaan, joten se pystyi hankkimaan markkinoilta jälleenerahoitusta erittäin edullisin ehdoin.

- (96) Nämä WestLB:n edut saattoivat Saksassa toimivat ranskalaiset pankit epäedulliseen asemaan. WestLB puolestaan kykeni näiden erityisolosuhteiden ansiosta laajentamaan liiketoimintaansa Ranskassa ennen kaikkea kunnallisrahoituksen alalla. Väitteen mukaan pankkialan kilpailu oli vääristynyt Saksassa, Ranskassa ja muissa jäsenvaltioissa.

#### b) *British Bankers' Association*

- (97) Britannian pankkiyhdistys (*British Bankers' Association*) esittää, että WestLB on Saksassa ja koko Euroopan markkinoilla muunmaalaisten pankkien aktiivinen kilpailija. WestLB:lle myönnetyt tuet vääristävät näin ollen yhteisön sisäistä kauppaa. Yhdistys kehottaa komissiota

saattamaan sisämarkkinoiden periaatteet voimaan ja pidättymään sallimasta julkisessa omistuksessa oleville pankeille poikkeuksia perustamissopimuksen kilpailusäännöistä.

## 3 WestLB:n huomautukset

- (98) EY:n perustamissopimuksen 88 artiklan 2 kohdan mukaisen menettelyn aloittamista koskevan komission päätöksen julkaisemisen jälkeen WestLB esitti kantanaan jäljennöksen Saksan liittohallituksen samasta aiheesta tekemistä huomautuksista ja ilmoitti yhtyvän täysin näihin huomautuksiin. Liittotasavallan väitteet vastaavat siksi yleisesti katsoen myös WestLB:n kantaa, jota sen vuoksi esitellään tässä vain lyhyesti.

#### a) *Omaisuuuden siirtoa koskevia yleisiä huomautuksia*

- (99) WestLB:n käsityksen mukaan markkinataloussijoittajaa koskevaa periaatetta ei voi käyttää, kun yritysten talous on terveellä pohjalla ja niiden toiminta on voitollista. Väitteen mukaan Euroopan yhteisöjen tuomioistuimien (jäljempänä "tuomioistuin") on vahvistanut tämän soveltamalla periaatetta aina vain silloin, jos kyseinen yritys on sijoituspäätöksen teko hetkellä kärsinyt jo pitkän aikaa merkittävistä tappioista ja toimii alalla, jolla on rakenteellista ylikapasiteettia. Oikeuskäytännöstä ei näin ollen löydy perusteita periaatteen soveltamiseksi terveisiin ja kannattaviin yrityksiin.

- (100) Wfa:n erityisen tehtävän vuoksi sen omaisuus ei ole vertailukelpoinen tavanomaisten omien varojen kanssa. Koska Wfa:n omaisuutta ei voi käyttää muulla tavoin, sen liittäminen WestLB:hen oli taloudellisesti järkevin tapa käyttää tätä omaisuutta. Osavaltio oli omaisuuden siirrolla optimoinut asuntorakentamisen tukeen sidotun omaisuuden käytön. Yksityinen omistaja olisi toiminut samalla tavoin.

- (101) Osavaltion omistusosuuden korottaminen omaisuuden siirron yhteydessä olisi WestLB:n mielestä ollut paitsi tarpeetonta myös ristiriidassa Wfa:n omaisuuteen liittyvän erityisen riskirakenteen kanssa. Koska Wfa:n omaisuuden siirto ei lisännyt maksuvalmiutta, sitä ei voinut verrata muuhun pääoman siirtoon. Muihinkaan markkinoiden oman pääoman määräisiin instrumentteihin ei liittynyt äänioikeutta.

- (102) Koska osavaltion saama korvaus oli määrältään kohtuullinen, ei WestLB:n tuottavuuden lisäämistä ole syytä vaatia. WestLB ei myöskään ymmärrä, miksi markkinataloussijoittaja vaatisi tietyn suuruista tuottoa sijoittaessaan kannattavaan yritykseen. Koska WestLB on tähän saakka toiminut voitolla, ei myöskään ole tarvetta

tehdä rakenneuudistussuunnitelmaa. Tuomioistuin on WestLB:n mukaan vaatinut sellaista vain, jos kysymyksessä ovat tappiollisten yritysten hyväksi tarkoitetut rakenneuudistustuet.

b) *Kohtuullinen korvaus pääomasta*

(103) WestLB:n käsityksen mukaan Wfa:n pääomasta maksettu korvaus on kohtuullinen. Käsityksensä tueksi WestLB esittää lausunnon investointipankilta, jota se oli pyytänyt arvioimaan korvauksen. Asiantuntijalausunnossa Wfa:n omaisuuden riskirakennetta verrataan pääomamarkkinoilla tarjottaviin muihin oman pääoman määräisiin instrumentteihin, ja tämän vertailun perusteella Wfa:n erityisvarauksesta maksettavaksi kohtuulliseksi korvaukseksi päätellään 0,9—1,4 prosenttia. Tämän todetaan vastaavan WestLB:lle Wfa:n omaisuuden käytöstä aiheutuvia 1,1 prosentin kustannuksia (ennen veroja). WestLB korostaa, että Wfa:n omaisuuden hyödyntäminen täysin aiheuttaa lisäksi jälleenrahoituskuluja, jotka arvioidaan eri asiakirjoissa 7,5—9,3 prosentiksi.

(104) WestLB väittää myös, että BdB:n esittämät Saksan pankkien oman pääoman tuottoja koskevat luvut ovat eri syistä virheellisiä. BdB:n laskelmissaan käyttämän sijoitusjakson väitetään johtavan pörssikurssien erityisen kehityksen vuoksi huomattavan korkeisiin tuottoarvoihin. BdB:n käyttämän aritmeettisen keskiarvomenetelmän väitetään antavan virheelliset tulokset, ja sen sijaan olisi pitänyt käyttää geometrista keskiarvomenetelmää (compound annual growth rate). BdB:n väitetään käyttävän laskelmassaan investointikausia, jotka olivat vuonna 1992 tehdyn sijoituspäätöksen kannalta merkityksettömiä, ja laskevan yksittäiset vuodet useaan kertaan ottamalla huomioon kaikki mahdolliset sijoituksen kestoajat. Luottolaitokset, joita BdB oli käyttänyt Saksan suurpankkien oman pääoman keskimääräisen tuoton laskemisessa, eivät olleet toisenlaisen ydinliiketoimintansa vuoksi vertailukelpoisia WestLB:n kanssa. Jos BdB:n ilmoittama 16,6 prosentin keskimääräinen tuotto puhdistetaan kaikista näistä tekijöistä, tulokseksi saadaan arvo 5,8 prosenttia.

c) *Synergiaedut*

(105) WestLB:n mukaan Wfa:n liittäminen WestLB:hen tuotti Wfa:lle huomattavia kustannussäästöjä. Kumpanakin ensimmäisenä vuotena Wfa:n henkilöstömäärää (aikaisemmin 588 henkilöä: "entisen" Wfa:n henkilöstö ja WestLB:n asuntorakentamisosaston työntekijät, joiden kustannuksista Wfa:n oli vastattava ennen omaisuuden siirtoa) voitiin supistaa 53 henkilöllä. Wfa:n liittäminen tuotti ensimmäisinä vuosina yhteensä 13 miljoonan Saksan markan (7 miljoonan euron) vuosittaiset synergiaedut. Henkilöstömäärän supistamista ilmoitettiin jatkettavan niin, että vuotuiset säästöt voisivat kohota vuo-

desta 1997 alkaen noin 25 miljoonaan Saksan markkaan (13 miljoonaan euroon). Näiden määrien väitettiin hyödyttävän yksinomaan osavaltion asuntorakentamisen tukemista. Toisessa asiakirjassa mainitaan vähintään 35 miljoonan Saksan markan (18 miljoonan euron) vuotuinen synergiaetu.

(106) Liittämisen aikana WestLB oli ottanut vastatakseen Wfa:n työntekijöiden eläkejärjestelmän muuttamisesta aiheutuneista [...] Saksan markan ([...] euron) kuluista ja suorittanut tätä tarkoitusta varten vastaavan suuruisen maksun liittotasavallan ja osavaltioiden eläkelaitokselle. Tämän maksun ilmoitettiin pienentävän Wfa:lle tulevaisuudessa aiheutuvia kustannuksia.

d) *Vapautukset veroista*

(107) WestLB:n mukaan Wfa:n vapauttaminen tietyistä veroista vastaa Saksan vero-oikeudellista järjestelmää, jonka mukaisesti kyseiset verot eivät koske laitoksia, jotka palvelevat julkista tarkoitusta eivätkä kilpaile veroja maksavien laitosten kanssa. WestLB itse on täysin kaikkien näiden verojen alainen, eikä sille ole Wfa:n nauttimista eduista mitään hyötyä. Omaisuusveron kantaminen on WestLB:n antamien tietojen mukaan lopetettu 1 päivänä tammikuuta 1997 ja elinkeinotoiminnan pääomaveron kantaminen 1 päivänä tammikuuta 1998.

e) *Vapauttaminen velvoitteista*

(108) Kyseisistä velvoitteista vapauttaminen oli tapahtunut ennen omaisuuden siirtoa ja siihen liittynyttä Wfa:n omaisuuden arviointia. Mainittu 4 miljardin Saksan markan (2,05 miljardin euron) määrä koski näin ollen tilannetta, joissa velvoitteita ei enää ollut. Koska korvaus liittyi tähän määrään, WestLB ei hyötynyt vapautuksesta.

#### IV SAKSAN HALLITUKSEN HUOMAUTUKSET

(109) Saksan hallituksen käsityksen mukaan toimenpiteeseen ei sisälly EY:n perustamissopimuksessa tarkoitettua valtiontukea WestLB:n hyväksi. Nordrhein-Westfalenin osavaltio saa kohtuullisen markkinatilannetta vastaavan korvauksen. Muiden WestLB:n osakkaiden osalta menettely ei myöskään sisällä valtiontukea, koska omistusrakenteen säilyttäminen Wfa:n liittämisen jälkeen on WestLB:n maksaman kohtuullisen korvauksen perusteella oikeutettua. Wfa:ta koskevat verovapautukset eivät myöskään sisältäneet WestLB:n hyväksi myönnettyä valtiontukea, koska ne eivät vaikuttaneet pankin kaupalliseen liiketoimintaan.

(110) Saksan hallituksen käsityksen mukaan komissio saa tutkia tapausta vain investointipäätöksen ajankohtana eli vuoden 1991 lopussa vallinneiden olosuhteiden perusteella. Osavaltion sijoituspäätös on voinut perustua vain näihin olosuhteisiin. Myöhemmät kysymykset ja tapah-



tumat kuten BEKred:in hyväksyntä vakuutena olevalle pääomalle ja Wfa:n omaisuuden ja velvoitteiden vuotuisen arviointi ja liittäminen WestLB:n taseeseen eivät kuulu komission tutkimuksen kohteisiin.

oman jälkeen. Koska tämä sisäinen sopimus ei koske oikeudellista vastuuta ulospäin, BAKred hyväksyi 30 päivänä joulukuuta 1992 4 miljardin Saksan markan (2,05 miljardin euron) erityisvarauksen ydinpääomaksi.

(111) Saksan hallituksen mukaan ajatus Wfa:n liittämisestä WestLB:hen on peräisin jo 70- ja 80-luvuilta. Syynä ilmoitetaan olleen asuntorakentamisen tuen tehostaminen. Ennen liittämistä oli menettely lainan saamiseksi asuntorakentamista varten ollut varsin monimutkainen, koska toimivaltaisten viranomaisten lisäksi siihen osallistuivat myös Wfa ja WestLB. WestLB:n sisällä oli ollut oma asuntorakentamisen tukiosasto, jonka kustannuksista Wfa vastasi. Tämä rakenne merkitsi kaksinkertaista henkilöstöä, kaksinkertaisia asiakirjoja ja muita tehokkuutta heikentäviä puutteita. Liittämisestä alkaen tuensaajien on tarvinnut asioida aikaisempien kahden sijasta enää yhden osapuolen kanssa.

## 1 Markkinataloussijoittajaa koskeva periaate

(112) Liittotasavallan hallitus väittää edelleen, että WestLB olisi voinut täyttää uudet vakavaraisuusperusteet myös hankkimalla täydennyspääomaa. Pankin toimintakyvyn varmistamiseksi pitkällä aikavälillä oli kuitenkin ollut järkevää korottaa ydinpääoman määrää. Tämän kaiken väitetään osoittavan, että omaisuuden liittäminen perimmäinen syy ei ollut WestLB:n oman pääoman korottaminen, vaan mahdolliset synergiaedut ja asuntorakentamisen tukimenettelyn parantaminen. Vakavaraisuusvaatimusten muuttuminen toimi yksinomaan sysäyksenä toimenpiteen toteuttamiselle.

(113) Asiaa koskevassa lakialoitteessa on väitteen mukaan jo todettu, että osavaltion asuntorakentamisrahasto oli sidottava tarkoitukseensa, sen ydintoiminta turvattava ja asuntorakentamispolitiikan toteuttamisvälineet säilytettävä. Siksi WestLB:n oli hoidettava Wfa:ta organisatorisesti ja taloudellisesti itsenäisenä laitoksena, joka laatii oman tilinpäätöksensä. Jos WestLB:n toiminta lakkaisi, osavaltio olisi etuoikeus Wfa:n netto-omaisuuteen. Kaikki Wfa:n tulot on aina käytettävä asuntorakentamisen tukeen. WestLB voi käyttää pankkivalvontaa koskevan lainsäädännön mukaisiin tarkoituksiin vain sen osuuden Wfa:n omista varoista, jota tämä ei itse tarvitse pääomansa perustaksi. Valvontaa, tiedottamista ja yhteistoimintaa koskevien nimenomaisten sääntöjen myötä osavaltio säilyttää itsellään erityiset oikeudet vaikuttaa Wfa:N toimintaan.

(114) Ulkoapäin tarkasteltuna erityisvaraus oli rajoittamaton vakuus. WestLB:n mahdollisen konkurssin tai selvitystilän yhteydessä velkojilla ilmoitetaan olevan välitön oikeus periä saataviaan Wfa:n erityisvarauksesta. Mahdolliset tappiot voidaan tasata täysin erityisvarauksen avulla. Yrityksen sisällä WestLB:n osakkaat ovat kuitenkin järjestäneet toisin oikeudet, joiden mukaisesti Wfa:n omaan pääomaan voidaan puuttua. Wfa:n omaisuus on vasta toissijaisena vakuutena WestLB:n muun oman pää-

(115) Saksan hallitus huomauttaa, että osavaltiolla ei ollut minkäänlaista velvollisuutta suunnitella Wfa:n liittäminen vaihtoehtona myös yksityistämistä, joka olisi antanut WestLB:lle mahdollisuuden käyttää hyväkseen pääomamarkkinoita ja hankkia näin tarvitsemansa oman pääoman. Osavaltio ei ollut väitteen mukaan velvollinen avaamaan WestLB:tä yksityiselle pääomalle. Tämä olisi ristiriidassa EY:n perustamissopimuksen 295 artiklan kanssa.

(116) WestLB:n kokonaiskannattavuuden nostaminen ei ollut liittohallituksen mukaan tarpeen, koska toimenpiteet tuoton lisäämiseksi ovat välttämättömiä vain siinä tapauksessa, että valtio sijoittaa pääomaa tappiolliseen yritykseen. Tuomioistuimien väitteen mukaan soveltanut markkinataloussijoittajaa koskevaa periaatetta ainoastaan, jos kysymyksessä ovat olleet valtion toimenpiteet tappiollisten yritysten ja rakenteellisesta ylituotannosta kärsivien toimialojen hyväksi. Oikeuskäytännöstä ei voida näin ollen päätellä, että komissio voisi tutkia valtion investointeja terveisiin ja kannattaviin yrityksiin saadakseen selville, onko kyseisten investointien tuotto vähintään keskimääräinen. Valtio voi ottaa huomioon myös pitkäaikaisia strategisia perusteita, sillä on tietty yritystaloudellinen päätäntävalta eikä komissiolla ole oikeutta tutkia tämän toimivallan puitteissa tehtyjä yritystoimintaan kuuluvia päätöksiä. Näin ollen komissio ei saanut edellyttää tiettyä vähimmäistuottoa, jos oletetaan, että kyseiset yritykset eivät ole pitkällä aikavälillä tappiollisia. Keskimääräiset tuottoluvut merkitsevät myös vääjäämättä, että monien yritysten kannattavuus on alan keskiarvoa alhaisempi. Lisäksi on epäselvää, mitkä yritykset ja mitkä ajanjaksot olisi otettava huomioon keskimääräisiä tuottolukuja laskettaessa. Valtio ei ole väitteen mukaan velvollinen noudattamaan yritystoimintaan liittyvissä päätöksissään yksinomaan kannattavuusperusteita. Myös yksityinen sijoittaja voi ottaa huomioon aivan muita näkökohtia. Yritystoiminnan vapauteen kuuluu jatkaa kannattavuudeltaan keskitasoa heikompien yritysten toimintaa ja osoittaa niille lisäpääomaa. Valtion osalta raja on liittohallituksen mukaan vedettävä vasta siihen, jos toimenpide ei enää ole yksityisen sijoittajan mahdolliseen käyttäytymiseen verrattuna lainkaan taloudellisesti perusteltavissa.

(117) Suoritettu omaisuuden siirto oli kuitenkin myös markkinataloussijoittajaa koskevan periaatteen kannalta perusteltu toimenpide, jonka yksityinenkin omistaja olisi voinut tehdä. Siirrettyä omaisuutta ei voinut sen sidotun käyttötarkoituksen vuoksi verrata tavanomaiseen oman pääoman lisäykseen, ja Wfa:n liittäminen WestLB:hen oli kaupallisesti katsoen järkevin ja tehokkain tapa käyttää

Wfa:n omaisuutta. Liittämällä Wfa:n omaisuuden WestLB:hen osavaltio oli sijoittanut sen mahdollisimman tuottavasti. Jos Wfa:n pääomaa verrataan yksityiseen, yleishyödyllistä tarkoitusta varten sidottuun omaisuuteen (esimerkiksi säätiöön), kyseisen omaisuuden yksityinen omistaja olisi toiminut samalla tavalla saadakseen muuhun tarkoitukseen kelpaamattoman käyttötarkoitukseen sidotun omaisuuden taloudelliseen käyttöön.

- (118) Saksan hallituksen mielestä Wfa:n omaisuuden julkinen käyttötarkoitus merkitsee yleiseen taloudelliseen etuun liittyvää tehtävää, jonka valvomiseen komissiolla ei EY:n perustamissopimuksen 295 artiklan nojalla ole oikeutta. Jäsenvaltioilla on oikeus hankkia itselleen tällaisia tiettyyn käyttötarkoitukseen sidottuja pääomia.
- (119) Saksan hallituksen käsityksen mukaan on tukioikeudellisesti yhdenmukaista, millä tavoin kohtuullinen korvaus maksetaan. Koska osavaltio saa kohtuullisen korvauksen, sen osuuden kasvattaminen WestLB:ssä ei olisi ollut tarpeellista eikä perusteltua, koska osavaltio olisi näin saanut taloudellista lisäetua vastikkeetta. Tällainen osuuden kasvattaminen ei olisi myöskään vastannut Wfa:n omaisuuden erityistä luonnetta (maksuvalmiuden puuttuminen, yrityksen sisällä toissijainen vakuus). Myöskään tietyt Wfa:n omaisuuden kanssa verrannolliset pääomamarkkinainstrumentit eivät oikeuta äänoikeuteen. Koska sovittu korvaus oli kohtuullinen, muut osakkaat eivät saaneet niille tavanomaisissa markkinatalouden olosuhteissa kuulumatonta tuloa, eikä WestLB:n houkuttelevuus muiden sijoittajien kannalta tämän vuoksi myöskään lisääntynyt. Koska WestLB:llä oli lisäksi pysyvät osakkaat eikä se voinut saada uusia (yksityisiä) osakkaita, ei edes teoreettisesti ajatellen liian alhainen korvaus olisi vaikuttanut mahdollisiin yksityisiin sijoittajiin. Vaikka toiset osakkaat saisivatkin tosiasiallista etua, olisi vaikutus säästökassoihin siitä huolimatta aivan liian vähäinen, jotta sillä olisi merkitystä.

- (120) Koska osavaltio sqi kiinteän, kohtuullisen korvauksen ja WestLB oli ollut koko ajan ja oli edelleen kannattavasti toimiva yritys, joka kykeni epäilemättä maksamaan sovittuun korvaukseen, WestLB:n oman pääoman todellisen tuoton suuruudella ei ollut merkitystä. Näin ollen osavaltioilla ei ollut syytä vaatia pankilta sen kannattavuuden parantamista.

## 2 Kohtuullinen korvaus pääomasta

- (121) Saksan hallituksen käsityksen mukaan WestLB maksaa siirretystä omaisuudesta kohtuullisen korvauksen. Hallitus väittää, että osavaltio on koko ajan pitänyt siirron ehtona WestLB:n maksamaa korvausta käytettäväkseen saamastaan pääomasta. Korvauksen suuruudesta ja määrittämisestä oli käyty asianomaisten kesken yksityiskohtaisia neuvotteluja. Koska vuonna 1991 ei kuitenkaan vielä ollut tiedossa, minkä määrän BAKred hyväksyisi ydinpääomaksi, korvauksesta oli sovittu omaisuuden siirron tapahtuessa vain periaatteessa mutta ei konkreettisesti. Korvauksen tosiasiallinen 0,6 prosentin määrä vahvistettiin myöhemmin vuonna 1993, kun neuvottelut WestLB:n muiden omistajien kanssa oli käyty<sup>(25)</sup>. Saksan hallitus ei toimittanut komissiolle asiakirjoja, joissa olisi selvitetty tarkemmin tämän arvon määrittämisperusteita. Sen sijaan se väittää, ettei korvauksen suuruuden määrittämisperusteilla ollut tukioikeudellista merkitystä vaan yksinomaan niiden tuloksella, joka oli kohtuullinen. Kiinteä korvaus oli maksettava jakokelpoisesta voitosta ennen osigonjakoa. Jos korvausta ei jonakin vuotena maksettaisi voiton puuttuessa, seuraavina vuosina korvaavat maksut eivät ole oikeutettuja<sup>(26)</sup>. Mainitusta 0,6 prosentin korvauksesta koituu WestLB:lle noin 1,1 prosentin kustannus ennen veroja.
- (122) Seuraavassa taulukossa on lueteltu WestLB:n korvauksena siirretystä omaisuudesta osavaltiolle suorittamat maksut.

- (123) Taulukko 6: WestLB:n maksama korvaus Wfa:n omaisuuden siirrosta (Saksan hallituksen antamien tietojen mukaan)

	(miljoonaa Saksan markkaa)					
	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Korvaus (ennen veroja)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Maksu Wfa:n henkilöstön eläkesaatavien kattamiseksi	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Osavaltiolle maksettu korvaus yhteensä	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

<sup>(25)</sup> Korvauksen määräksi vahvistettiin 0,6 prosenttia vuodessa 11 päivänä marraskuuta 1993 päivätystä kokonaissopimuksen pöytäkirjamuistiossa.

<sup>(26)</sup> Saksan hallitus väittää, että osakkaat ovat sopineet keskenään tällaisten korvaavien maksujen suorittamisesta, vaikka WestLB ei ole oikeudellisesti velvollinen niitä maksamaan.

(124) Saksan hallitus esitti ulkopuolisen konsulttiyrityksen WestLB:n toimesta laatiman selvityksen siitä, kuinka suuri kohtuullinen korvaus olisi ollut vuonna 1991 pääomasta, jonka riskirakenne vastasi Wfa:n pääoman riskirakennetta. Asiantuntijalausunnoissa tarkastellaan sekä yrityksen ulkoista että sisäistä riskirakennetta ja ehtoja, joilla korvauksia maksetaan. Kohtuullisen korvauksen määrittämiseksi näitä ominaisuuksia verrataan erilaisiin kansainvälisillä pääomamarkkinoilla tarjottaviin pääomainstrumentteihin. Vertailua selitetään seuraavassa kappaleessa. Lausunnoissa päädytään suuruudeltaan 0,9—1,4 prosentin kohtuulliseen korvausmäärään. Koska 0,6 prosentin korvaus merkitsee WestLB:lle 1,1 prosentin kustannusta ennen veroja, korvaus katsotaan kohtuulliseksi. Tämän suoran korvauksen lisäksi on otettava huomioon myös omaisuuden siirrosta aiheutuvat synergiaedut (katso jäljempänä).

a) Vertailu muihin pääomainstrumentteihin

(125) Lausunnot perustuvat havaintoon, että pääomainstrumentin tuotto riippuu sen riskirakenteesta, eli mitä suurempi riski on, sitä korkeampi on riskipremio eli korkoero verrattuna varmoihin valtion obligaatioihin. Siksi seuraavat kolme tekijää ovat erityisen merkittäviä analysoitaessa pääomainstrumentin riskirakennetta: säännöllisten korkojen maksumenettely, sijoittajan asema toiminnan ollessa jatkuvasti tappiollista ja sijoittajan asema konkurssin tai selvitystilän yhteydessä. Lausunnoissa kuvataan useiden rahoitusmarkkinoilla esiintyvien pääomainstrumenttien (kantaosakkeiden, äänettömien osakkuuksien, voitto-osuustodistusten, perpetual preferred share -osuuksien, trust preferred security -todistusten ja toissijaisten velkakirjojen) eri ominaisuuksia<sup>(27)</sup> ja verrataan niitä Wfa:n omaisuuteen. Lausuntojen mukaan Wfa:n omaisuus muistuttaa eniten voitto-osuustodistuksia, perpetual preferred share -osuuksia ja äänettäviä osakkuuksia<sup>(28)</sup>. Saksassa ei hyväksyttyä mainituista pääomainstrumenteista trust preferred share -todistuksia eikä perpetual preferred share -osuuksia. Lausuntojen mukaan Saksassa vuoden 1991 lopussa tarjolla olevat ydinpääomakelpoiset pääomainstrumentit olivat kantaosakkeita, etuoikeutettuja osakkeita ja äänettäviä osakkuuksia.

(126) Lausunnoissa korostetaan, että Wfa:n omaisuus olisi WestLB:n konkurssin yhteydessä velkojien käytettävissä (vakuusasema). Samanaikaisesti WestLB voisi rajoituksetta tasoittaa tappioitaan Wfa:n erityisvarauksella

(tappiontasausasema). Sisäiset sopimukset ja Wfa:n omaisuuden sitominen tarkoitukseensa olisivat tässä tapauksessa merkityksettömiä. Sisäisissä suhteissa erityisvaraus olisi kuitenkin toissijaisena vakuutena WestLB:n muun oman pääoman jälkeen, ja tämä olisi sijoittajan päätösten kannalta ratkaisevaa.

(127) Tappiontasausaseman kannalta Wfa:n erityisvarausta voidaan verrata perpetual preferred share -osuuksiin. Koska Wfa:n erityisvaraus otettaisiin käyttöön — voitto-osuustodistusten (jotka ovat täydennyspääomaa) tavoin — vasta siinä tapauksessa, kun WestLB:n muu ydinpääoma olisi käytetty loppuun ja myös voitto-osuustodistukset olisi muun ydinpääoman ohella jo otettu osittain käyttöön, siihen liittyvä riski on pienempi kuin voitto-osuustodistuksiin kohdistuva riski. Sama koskee myös äänettäviä osakkuuksia.

(128) Vakuusaseman kannalta tarkasteltuna erityisvaraus otettaisiin huomioon muun ydinpääoman jälkeen mutta ennen äänettäviä osakkuuksia, voitto-osuustodistuksia ja muuta täydennyspääomaa. Näin ollen Wfa:n erityisvaraukseen kohdistuva riski olisi suurempi kuin voitto-osuustodistuksiin ja äänettäviin osakkuuksiin kohdistuva riski. Myös vakuusasemaan liittyvän riskirakenteen osalta Wfa:n erityisvaraus voidaan rinnastaa perpetual preferred share -osuuksiin. Koska lausuntojen mukaan WestLB:n konkurssin todennäköisyys on äärimmäisen pieni, tätä riskiä ei kuitenkaan tarvitse käytännössä ottaa huomioon ja sijoittaja voi arvioida riskikustannukset hyvin alhaiseksi.

(129) Korko Wfa:n pääomalle maksetaan jakokelpoisesta voitosta, ja sillä on osinkoihin nähden etuoikeus. Jos voitto ei riitä, korvausta ei makseta. Tämä järjestely vastaa periaatteessa perpetual preferred share -osuuksien asemaa. Voitto-osuustodistusten riski on pienempi, koska saamatta jääneiden korkojen maksua lykätään ja ne kumuloituvat maksettaviksi myöhemmin vuosina. Myös äänettömien osakkuuksien tuotto voidaan maksaa kumulatiivisesti myöhemmin. Wfa:n erityisvarauksen osalta tuoton saamatta jäämisen riski koskee vain riskipremiota (jonka syynä ovat maksuvalmiutta rajoittavat tekijät, katso jäljempänä), kun taas kummankin muun instrumentin riski kohdistuu koko arvopaperiin (ilman riskiä määritettyyn korkoon ja riskilisään). Koron maksuun kohdistuva riski on siksi Wfa:n erityisvarauksen osalta hieman alhaisempi kuin kolmen muun instrumentin osalta.

(130) Lausunnoissa päädytään siihen, että Wfa:n erityisvarausta koskevan riskipremion pitäisi olla pienempi kuin voitto-osuustodistusten ja äänettömien osakkuuksien ja myös perpetual preferred share -osuuksien riskipremio. Riskipremion ennen veroja todetaan olleen perinteisesti voitto-osuustodistuksilla 1,0—1,2 prosenttia, äänettämillä osakkuuksilla 1,1—1,5 prosenttia ja perpetual pre-

<sup>(27)</sup> Kuvaus koskee seuraavia ominaisuuksia: instrumentin liikkeeseenlaskumaa ja liikkeeseenlaskijan maa, asema pankkivalvonnan kannalta, tavanomainen maturiteetti, kohtelu konkurssin tai selvitystilän tapahtuessa tai osallistuminen tappioihin, mahdollisuus maksaa takaisin ennen eräpäivää, mahdollisuus lykätä koron maksua ja mahdollisuus kumuloitua maksun lykkäykseen.

<sup>(28)</sup> Toisessa versiossa Wfa:n omaisuutta verrataan vain voitto-osuustodistuksiin ja perpetual preferred stock -osuuksiin, toisessa taas kaikkiin näistä kolmesta instrumentista.

ferred share -osuuksilla 1,5—2,0 prosenttia<sup>(29)</sup>. (Kantao-sakkeita koskevaksi vastaavaksi arvoksi ilmoitetaan 2,8—3,3 prosenttia<sup>(30)</sup>.) Wfa:n erityisvarauksen osalta korvauksesi vuosilta 1993—1996 lasketaan 1,1 prosenttia<sup>(31)</sup>. Vuoden 1992 arvoksi ilmoitetaan 255 prosenttia<sup>(32)</sup>. Myös synergiaedut on otettava huomioon. Lausunnoissa päädytään tulokseen, jonka mukaan WestLB:n maksama korvaus oli ollut vuonna 1992 liian korkea ja vuosina 1993—1996 kohtuullinen.

#### b) Maksuvalmiutta rajoittavat tekijät

- (131) Käteisvarojen syöttäminen yritykseen lisää sen omien varojen määrää ja maksuvalmiutta. Käteisvarat voidaan sijoittaa uudelleen ja ne voivat tuottaa korkoa, mistä sijoittaja vaatii korvauksen. Wfa:n liittäminen WestLB:hen kasvatti tämän omia varoja mutta ei parantanut maksuvalmiutta. Wfa:n pääoma on sidottu asuntorakentamisen tukeen. Koska WestLB ei saanut käteistä pääomaa, se ei voinut sijoittaa käteisvaroja uudelleen, vaan sen oli tätä tarkoitusta varten parannettava maksuvalmiuttaan pääomamarkkinoiden avulla. Tästä aiheutui lisää korkokuluja. Tämän maksuvalmiuden puuttumisen vuoksi osavaltio voi asiantuntijalausuntojen mukaan vaatia vain korvausta, joka on riskipreemion suuruinen eli vastaa investoinnin kokonaistuoton ja vastaavanlaisista valtion obligaatioista saatavan tuoton välistä erotusta.
- (132) Lisäksi ilmoitetaan, että maksuvalmiutta tarvitaan käytännöllisesti katsoen kaikissa luottolaitoksen aktiivisesti toteuttamissa riskiä sisältävissä liiketoimissa, kuten swap-, forward- ja johdannaiskaupoissa. Vain vakuuksien ja takauksien antaminen on mahdollista ilman käteis-

<sup>(29)</sup> Koska perpetual preferred share -osuuksia ei ole Saksassa saatavilla, laskelmissa käytettiin niitä koskevia tietoja Yhdysvaltojen ja Britannian markkinoilta.

<sup>(30)</sup> Tutkimuksessa käytetään näiden riskipreemioiden laskemiseen niin sanottua capital asset pricing model -menetelmää. Menetelmä perustuu ilman riskiä määritettyyn korkoon (tässä tapauksessa Saksan valtionobligatioiden, joiden jäljellä oleva laina-aika on 10 vuotta, 8,26 prosentin korko vuoden 1991 lopussa), johon lisätään markkinatietojen mukainen oman pääoman riskilisa (tässä 3,0—4 prosenttia): tätä arvoa korjataan kertoimella, joka vastaa kyseisen yrityksen järjestelmäriskiä markkinakokonaisuuteen verrattuna (tässä kerroin on 0,77 prosenttia, joka on laskettu kahden saksalaisen pankin, BHF-Bankin ja IKB:n markkinatuloksen perusteella).

<sup>(31)</sup> Tämän arvon perustana ovat 0,6 prosentin korvaus, vuoteen 1993 voimassa ollut 46 prosentin ja sen jälkeen 42 prosentin tuloveroaste sekä solidaarisuuslisä, joka oli vuonna 1992 3,75 prosenttia, vuonna 1993 0 prosenttia ja sen jälkeen 7,5 prosenttia.

<sup>(32)</sup> Tämä johtuu ensiksi siitä, että BAKred hyväksyi erityisvarauksen vasta 30 päivänä joulukuuta 1992, joten laskelmissa käytetään lähtökohtana tosiasiallisesti WestLB:n käytettävissä ollutta vain [...] Saksan markan ([...] euron) määrää, ja toiseksi siitä, että WestLB maksoi vuonna 1992 [...] Saksan markkaa ([...] euroa) Wfa:n työntekijöiden tulevia eläkeosaatavia, ja tätä määrää käsitellään WestLB:n kyseisenä vuonna osavaltiolle maksamana korvauksena.

varoja, mutta tällaiset liiketoimet eivät myöskään näy pankin taseessa.

- (133) Huomioon otettavien jälleerahoituskustannusten perustana olisi käytettävä riskittömien Saksan valtion pitkäaikaisten (laina-aika kymmenen vuotta) obligaatioiden korkoa. Vuoden 1991 lopussa niiden jälkimarkkina-korko oli 8,26 prosenttia. WestLB:n todelliset keskimääräiset jälleerahoituskustannukset olivat marraskuussa 1991 tutkimuksen mukaan [...] prosenttia.

#### c) Korvauksen laskemisen perustana oleva pääoma

- (134) Kokonaissopimuksen erään pöytäkirjamuistion mukaan korvaus on maksettava siitä osasta Wfa:n erityisvarausta, jonka WestLB keskimäärin käyttää vuosittain oman liiketoimintansa tukemiseen, ja ensimmäinen maksu on suoritettava vuonna 1993. WestLB ei kuitenkaan todellisuudessa maksa korvausta käytetystä vaan käytettävissä olevasta osasta eli siitä erityisvarauksen osasta, jota Wfa ei tarvitse oman liiketoimintansa tukemiseen.

- (135) Niin sanottu loppupääoma eli se erityisvarauksen osa, jonka Wfa tarvitsee oman liiketoimintansa tukemiseen, ja 1,9 miljardia Saksan markkaa (970 miljoonaa euroa), joka on WestLB:n taseessa omana pääomana mutta jota BAKred ei ole hyväksynyt ydinpääomaksi, ei hyödytä WestLB:tä taloudellisesti, koska sillä ei näin ollen voi tukea riskiä sisältäviä aktiivisia liiketoimia. Taseessa näkyvä 1,9 miljardia Saksan markkaa (970 miljoonaa euroa) on vain arvonmäärityksen tuloksena saatu erotus. Koska luokitusyritykset ja markkinakokemusta omaavat sijoittajat kiinnittävät huomiota vain hyväksytyyn määrään, kyseiset 1,9 miljardia Saksan markkaa (970 miljoonaa euroa) ovat WestLB:lle taloudellisesti merkityksettömiä. Yksikään yksityinen sijoittaja ei voi vaatia tästä markkinoilla korvausta, koska pankilla on aina muita mahdollisuuksia hankkia markkinoilta (esimerkiksi tavallisenä käteisvarojen lisäyksenä) omaa pääomaa, joka hyväksytään ydinpääomaksi.

- (136) Liittotasavallan hallituksen mukaan Wfa:n vastaava ja vastattava diskontataan vuosittain, jotta omaisuus voidaan näyttää nettomääräisenä WestLB:n taseessa. Koska saadut lyhennykset ja korot annetaan pitkällä aikavälillä uudelleen halpakorkoisina asuntorakennuslainoina asiakkaille, Wfa:n omaisuuden nimellisarvon kasvu on mahdollista, vaikka sen diskontattu arvo ja riskipainotettu arvo pienenevät.

#### d) Synergiaedut

- (137) Saksan hallituksen antamien tietojen mukaan osavaltio odotti Wfa:n liittämisen tuottavan synergiaetuja, joiden vuotuinen määrä ylittäisi pitkällä aikavälillä 30 miljoonaa Saksan markkaa (15 miljoonaa euroa). Edut johtuisi-

vat tukimenettelyn yksinkertaistumisesta ennen kaikkea tehtävien aikaisempien päällekkäisyyksien poistuessa, tiedonkulun yksinkertaistuksessa ja nopeutuessa sekä koordinoitutarpeen vähetessä. Wfa tarvitsee liittämisen jälkeen vähemmän henkilökuntaa eikä sen tarvitse enää suorittaa korvauksia töistä, jotka WestLB:n asuntorakentamisen tukiosasto teki aikaisemmin Wfa:n puolesta. Osavaltion odotusten ilmoitettiin täyttyneen ja Wfa:n liittämisen WestLB:hen olleen liiketaloudellisesti katsoen ainoa tapa, jolla nämä synergiaedut oli mahdollista saavuttaa. Lisäksi tapa, jolla synergiaedut saavutettiin, kuuluu EY:n perustamissopimuksen 295 artiklassa turvattuun osavaltion taloudellisen toimintavapauden piiriin.

- (138) Saksan hallitus huomauttaa, että WestLB oli maksanut vuonna 1992 [...] Saksan markkaa ([...] euroa) Wfa:n työntekijöiden nykyisiä ja tulevia eläkesaatavia, mikä vähensi Wfa:lle tulevaisuudessa aiheutuvia menoja. Nämä maksut kuoletetaan WestLB:n kirjanpidossa 15 vuoden kuluessa [...] Saksan markan ([...] euron) vuotuisina erinä.

### 3 Vapautukset veroista

- (139) Wfa:n vapauttamisen omaisuusverosta, elinkeinotoiminnan pääomaverosta ja yhteisöverosta ilmoitetaan johtuvan Saksan verojärjestelmästä. Wfa ja muut julkisoikeudelliset yritykset oli vapautettu veroista, koska ne eivät kilpailleet veronalaisten rahoituslaitosten kanssa, vaan valtio oli perustanut ne erityisiä tukitarkoituksia varten. Verovapauden vuoksi säästyneiden varojen ansiosta valtion tarvitsi osoittaa vähemmän tukea Wfa:n toimintaa varten. WestLB maksoi koko tuotostaan (siis myös Wfa:n omalla pääomalla tuetusta kilpailuun perustuvasta toiminnasta kertyvästä tuotosta) täydet verot eikä saanut Wfa:n verovapaudesta mitään taloudellista etua, koska se ei lisännyt ydinpääomaksi hyväksytyyn pääoman määrää. Vaikka verovapaus nostaisikin hyväksytyyn pääoman määrää, WestLB ei hyötyisi tästä, koska sen olisi tällöin maksettava erotuksesta kohtuullinen korvaus.
- (140) Omaisuusveron ja elinkeinotoiminnan pääomaveron osalta omaisuutta voi verottaa vain kertaalleen ja verotuksen on tapahduttava omaisuuden välittömän käyttöönoton yhteydessä. Koska Wfa:n omaisuus on tässä välittömän käyttöönoton vaiheessa eli sitä asuntorakentamisen tukemiseen käytettäessä verovapaata, sitä ei voi enää verottaa myöhemmän, toissijaisen käyttöönoton yhteydessä. Tämä olisi Saksan laillisen verotusjärjestelmän vastaista. Sama koskee yksityisen verovapaan yksikön liittämistä yksityiseen pankkiin. Koska verovapauksista ei koidu WestLB:lle vastikkeetonta taloudellista hyötyä, ne eivät myöskään sisällä valtioneutua. Elinkei-

notoiminnan pääomaveroa ja omaisuusveroa ei lisäksi ole vuodesta 1997—1998 alkaen enää kannettu, koska liittotasavallan perustuslakituomioistuimien Bundesverfassungsgericht on päättänyt, että ne ovat perustuslain vastaisia.

### 4 Vapauttaminen velvoitteista

- (141) Saksan hallitus ilmoittaa, että takausveloitteesta vapauttaminen esti osavaltion asuntorakentamisen tukirahaston jatkuvan supistumisen sille vuosittain kertyvien velvoitteiden vuoksi. Vapauttaminen ei vähennä osavaltion omaisuutta, sillä Wfa:n lakkauttamisen yhteydessä sille siirtyisi yhtä suuri asuntorakentamisen tukirahasto. Koska Wfa:lta poistetut velvoitteet olisi pantu täytäntöön vain tällaisessa lakkauttamistapauksessa, ei takausveloitteesta vapauttaminen muuttanut osavaltion taloudellista kokonaistilannetta. Osavaltio on loppujen lopuksi vain luopunut itseensä kohdistuvasta vaatimuksesta.
- (142) Kun BAKred arvioi Wfa:n oman pääoman määrää, se oli ottanut vapauttamisen velvoitteista huomioon, ja arvion perusteella WestLB maksoi kohtuullista korvausta. Siten takausveloitteesta vapauttaminen ei ollut tuottanut WestLB:lle minkäänlaista taloudellista hyötyä.

### 5 Huomautukset asianomaisten huomautuksista

- (143) Kummankin pankkiyhdistyksen huomautuksista Saksan hallitus väittää, että yleisluontoisia syytöksiä ei ollut perusteltu tosiseikoilla eikä luottolaitosten esittämällä WestLB:n toimintaa markkinoilla koskevilla konkreettisilla kanteluilla. Eräässä huomautuksista esitetty kysymys viranomaisvastuusta ja takaajan vastuusta ei liittynyt tarkasteltavana olevaan tapaukseen ja sitä olisi käsiteltävä muussa yhteydessä.
- (144) BdB:n huomautuksesta Saksan hallitus toteaa, ettei Wfa:n liittäminen ollut tilapäisratkaisu, vaan perustui pitkään strategiseen harkintaan, jonka tavoitteena oli erityisesti Wfa:n tehokkuuden lisääminen. Tuomioistuimen oikeuskäytännössä ei ole tapausta, jossa valtion tekemä investointi terveeseen ja kannattavasti toimivaan yritykseen olisi katsottu valtioneutuksi. BdB:n tarkoittama tapaus koskee yrityksiä, joiden toiminta on ollut tappiollista. Koska WestLB on perustamisestaan lähtien tuottanut aina voittoa, markkinataloussijoittajaa koskevaa periaatetta ei voida soveltaa tähän tapaukseen. Tätä kantaa tukee tuomioistuimen oikeuskäytäntö, jossa kyseistä periaatetta ei ole koskaan sovellettu terveisiin ja kannattaviin yrityksiin. Yksityinenkin sijoittaja ei aina käytä perusteena odotettavissa olevaa tuottoa, vaan ottaa huomioon muita strategisia näkökohtia. Myönnettäessä tukia yritysten pelastamiseksi ja niiden rakenteiden uudistamiseksi on otettava huomioon muita perusteita kuin koro-

tettaessa kannattavan yrityksen pääomaa. Valtion tekemiä investointeja ei voida arvioida käyttäen perusteena yksinomaan sitä, onko alan keskimääräinen kannattavuus saavutettu. Muutoin jokainen investointi, jonka valtio tekee keskimääräistä alhaisempaa kannattavuutta osoittavaan pankkiin, olisi valtiontukea, samalla kun yksityisten sijoittajien investoinnit samaan yritykseen olisivat mahdollisia. Sijoittajat eivät perusta toimintaansa alan keskimääräiseen kannattavuuteen, vaan tulevaisuudenodotuksiin.

- (145) Valtiontukia koskevat säännöt oikeuttavat tutkimaan vain Wfa:n omaisuuden siirron ehdot mutta ei kyseisen omaisuuden erityispiirteitä, jotka ovat EY:n perustamis-sopimuksen 295 artiklan suojaamia. Koska mainittu artikla turvaa Wfa:n omaisuuden erityisluonteen, WestLB:hen liitettyä Wfa:n pääomaa ei voi verrata tavanomaiseen käteisen oman pääoman lisäykseen. Myös siviilioikeuden piiriin kuuluva säätiö voitaisiin siirtää Wfa:n tavoin ilman, että tämä muuttaisi tuottojen sidotua käyttötarkoitusta.
- (146) Wfa:n pääoman riskirakennetta ajatellen on erotettava osavaltion rooli WestLB:n omistajana ja Wfa:n erityisvarauksen sijoittajana. Wfa:n pääoman sijoittajana osavaltion riski on pienempi, koska WestLB:n osakkaiden välillä on sovittu, että erityisvarausta käytetään sisäisesti vasta toissijaisena vakuutena. Osavaltion riski Wfa:n pääoman sijoittajana rajoittuu siirrettyyn omaisuuteen eikä ylitä sitä, vaikka BdB näin väittää.
- (147) Saksan hallitus väittää, että BdB:n esittämät (ja puolueetoman asiantuntijan lausuntoon perustuvat) tuottolaskelmat olivat virheellisiä ja esittää tämän käsityksensä tueksi vastakkaisen lausunnon, joka on laadittu WestLB:n toimeksiannosta. Viimeksi mainitun lausunnon mukaisesti suurimmat virheet johtuvat väärästä laskentamenetelmästä (aritmeettinen keskiarvo geometrisen keskiarvon sijasta, compound annual growth rate) ja asiaan kuulumattomien investointikausien huomioon ottamisesta. Kun näiden virheiden vaikutus on korjattu, Saksan yksityisten suurpankkien kannattavuus supistuu 16,86 prosentista ennen veroja 7,0 prosenttiin. Vertailuarvon laskemisessa käytettyjä viittä saksalaista yksityistä pankkia ei myöskään voinut verrata WestLB:hen, koska niiden pääasiallinen liiketoiminta oli toisenlaista. Vertailukelpoisia pankkeja käyttäen suoritettussa vertailussa oman pääoman tuotto aleni 5,8 prosenttiin. BdB:n lausunnossa tarkasteltiin lisäksi tähän tarkoitukseen soveltumatonta
- ajanjaksoa 1982—1992, johon sisältyi kaksi pörssikursien äkillistä nousukautta. Lyhyempää ajanjaksoa soveltaen kannattavuusluvut laskisivat vielä enemmän.
- (148) Hallitus torjuu BdB:n väitteet, että puuttuva maksuvalmius ei aiheuttaisi jälleenaikakustannuksia, koska maksuvalmiusongelma oli jo otettu huomioon diskonttaamalla sen vaikutus Wfa:n pääoman nimellisarvosta. Liittotasavallan hallituksen mukaan tämä diskonttaus ei liittynyt millään tavoin maksuvalmiuteen vaan yksinomaan siihen, että Wfa:n omaisuus koostui suurimmaksi osaksi korottomista ja halpakorkoisista pitkäaikaisista vastaavista ja vastattavista. Liittotasavallan hallitus torjuu myös väitteen, jonka mukaan jälleenaikakustannuksetkin huomioon ottaen tuottavuuden alentaminen vain 2,7 prosentilla ennen veroja olisi perusteltua. BdB:n tämän väitteensä tueksi esittämä asiantuntijalausunto oli virheellinen, koska siinä sekoitetaan harhaanjohtavasti pankin pankkitoiminnastaan saamat tuotot ja ulkopuolisen sijoittajan saamat tuotot. BdB:n lausunnossa käytetään lisäksi lähtökohtana bruttotuottoa, vaikka oikeastaan pitäisi vertailla nettotuottoja, ja 6,35 prosenttia on aivan liian alhainen korkotaso. Oikea taso olisi vuoden 1991 lopussa voimassa ollut Saksan pitkäaikaisten valtionobligaatioiden korko (8,26 prosenttia). Tästä Saksan hallitus esitti ulkopuolisen konsulttiyrityksen laatiman oman lausuntonsa.
- (149) Synergiaedut koituvat yksinomaan Wfa:n, ei WestLB:n hyväksi, kun kaksinkertainen työ ja rinnakkaiset hallintoyksiköt poistettiin (WestLB:n entisen asuntorakentamisosaston siirto). Synergiaedut ovat näin ollen täysin riippumattomia Wfa:n ja WestLB:n taloudellisesta, organisatorisesta ja henkilöstöllisestä erillisyydestä. Niiden ansiosta osavaltio pystyi vähentämään Wfa:lle antamaansa taloudellista tukea, ja ne johtuivat suoraan Wfa:n liittämisestä WestLB:hen.
- (150) Taseesta ilmenevän Wfa:n erityisvarauksen ja BAKred:in pankkivalvonnallisesti hyväksymän pääoman ero on ilmoitettu ulkopuolisille selvästi ymmärrettävällä tavalla. Velkojan kannalta pankkivalvonnallisesti hyväksymätön pääoma ei ole vakuuskelpoinen. Koska WestLB:lle oli taloudellista hyötyä vain siitä osasta, jota se pystyi käyttämään pankkitoimintansa tukena, osavaltio ei voinut vaatia korvausta loppupääomasta.
- (151) BAKred oli ottanut Wfa:n pääomaa arvioidessaan huomioon velvoitteista vapauttamisen, ja tällä perusteella WestLB maksoi korvausta. Wfa:n vapauttaminen takausvelvoitteista ei vaikuttanut osavaltion taloudelliseen kokonaistilanteeseen. Verovapauskaan ei tuottanut etua WestLB:lle.

## V ARVIOINTI TOIMENPITEESTÄ

- (152) Toimenpiteen arvioimiseksi valtioneutukia koskevien perustamissopimuksen määräysten mukaisesti on ensiksi tutkittava, onko toimenpide EY:n perustamissopimuksen 87 artiklan 1 kohdassa tarkoitettua valtioneutukaa.

### 1 Valtion varat ja tietyn yrityksen suosiminen

- (153) Kuten edellä on todettu, Wfa oli julkisoikeudellinen laitos, jonka ainoa osakas oli Nordrhein-Westfalenin osavaltio ja jonka tehtävänä oli asuntorakentamisen tukeminen myöntämällä halpakorkoisia ja korottomia lainoja. Osavaltio vastasi sen kaikista sitoumuksista viranomaisvastuulla ja takaajan vastuulla. Wfa:n toiminnan pääasiallinen rahoituslähde, osavaltion asuntorakentamisrahasto, muodostui siihen vuosittain osavaltion talusarviosta osoitetuista varoista ja asuntorakentamislainojen korkotuotoista.
- (154) Jos tällainen valtion omaisuus, jolla on kaupallista arvoa, siirretään korvauksetta jollekin yritykselle, on syytä olettaa, että kysymyksessä ovat EY:n perustamissopimuksen 87 artiklan 1 kohdassa tarkoitettujen valtion varat.
- (155) Tutkiessaan sitä, suosiiko valtion varojen siirtämien julkiselle yritykselle kyseistä yritystä ja voiko se näin ollen merkitä EY:n perustamissopimuksen 87 artiklan 1 kohdassa tarkoitettua valtioneutukaa, komissio soveltaa niin sanottua markkinataloussijoittajaa koskevaa periaatetta. Tuomioistuimien on hyväksynyt tämän periaatteen lukuisissa oikeustapauksissa (ja on myös kehittänyt sitä edelleen). Tämän periaatteen mukainen arviointi suoritetaan jäljempänä V osan 3 luvussa. Jos kysymyksessä on valtioneutuki, WestLB:tä eli EY:n perustamissopimuksen 87 artiklan 1 kohdassa tarkoitettua yritystä suositaan yksiselitteisesti.

### 2 Kilpailun vääristyminen ja vaikutus jäsenvaltioiden väliseen kauppaan

- (156) Rahoituspalveluiden vapautumisen ja rahoitusmarkkinoiden yhdentymisen seurauksena on yhteisön pankkialan herkkyyden kilpailun vääristymiselle lisääntynyt. Nykyisin tätä kehitystä nopeuttaa vielä talous- ja rahaunionin syntyminen, jonka myötä rahoituspalvelumarkkinoilla vielä jäljellä olevat kilpailun esteet poistetaan.
- (157) Vuoden 1997 toimintakertomuksensa mukaan WestLB pitää itseään yleispankkitoimintaa kansainvälisesti harjoittavana liikepankkina, säästökassojen keskuspankkina ja osavaltion sekä kuntien pankkina. Se kuvaa itseään eurooppalaiseksi pankkiryhmäksi, joka palvelee suursiakkaita ja toimii maailman rahoitusalan ja talou-

den tärkeimmissä keskuksissa. Sen ulkomaisen toiminnan painopiste on Euroopassa, jossa sillä on tytäryhtiöitä, konttoreita ja edustuksia kaikissa tärkeissä maissa. Maailmanlaajuisesti WestLB-konserni on omin toimipistein edustettuna yli 35 maassa.

- (158) Nimestään, perinteistään ja laissa määräytyistä tehtävistään huolimatta WestLB ei ole millään muotoa paikallinen tai alueellinen pankki. Sen läsnäolo Euroopassa ja kansainvälisillä markkinoilla kuvattiin jo II osan 1 luvussa. Ulkomainen liiketoiminta tuotti vuonna 1997 48 prosenttia pankin konsolidoimattomista tuotoista. Vuoden 1997 toimintakertomuksen mukaan pankin kasvu kyseisenä vuotena johtuu ennen kaikkea ulkomaantoimintojen laajentamisesta.
- (159) Näin on kiistatta selvää, että tarjotessaan pankkipalveluja WestLB kilpailee Euroopan muiden pankkien kanssa Saksan ulkopuolella ja — koska Euroopan muiden maiden pankit toimivat Saksassa — myös Saksassa. Kahden jäsenvaltion pankkiyhdistykset ovat vahvistaneet tämän huomautuksissaan. Näin ollen on osoitettu, että WestLB:lle myönnettävät tuet vääristävät kilpailua ja vaikuttavat jäsenvaltioiden väliseen kauppaan.
- (160) Lisäksi on korostettava, että luottolaitoksen oma pääoma ja sen harjoittama pankkitoiminta ovat hyvin läheisessä yhteydessä keskenään. Pankki voi toimia ja laajentaa taloudellista toimintaansa vain, jos sillä on riittävä hyväksytyt oma pääoma. Koska WestLB sai valtion toimenpiteen avulla tällaisen vakavaraisuutta tukevan oman pääoman, toimenpide vaikutti välittömästi sen liiketoimintamahdollisuuksiin.

### 3 Markkinataloussijoittajaa koskeva periaate

- (161) Arvioidessaan, sisältääkö yrityksen julkisen osakkaan toteuttama pääomatoimenpide valtioneutukaa, komissio soveltaa niin sanottua markkinataloussijoittajaa koskevaa periaatetta. Komissio on käyttänyt tätä periaatetta useissa tapauksissa ja tuomioistuimien on hyväksynyt sen ja kehittänyt sitä edelleen monissa päätöksissään<sup>(33)</sup>. Periaate mahdollistaa komissiolle kuhunkin tapaukseen vaikuttavien erityisten seikkojen huomioon ottamisen, jollaisia voivat olla esimerkiksi holdingyhtiön tai yritysyhmittämisen noudattamat tietyt strategiat tai ero sijoittajan lyhyen ja pitkän aikavälin etujen välillä. Markkinataloussijoittajaa koskevaa periaatetta sovelletaan myös tarkasteltavana olevassa asiassa.

<sup>(33)</sup> Ks. esim. tuomiot asiassa C-303/88, Italia v. komissio, Kok. 1991, I-1433 ja asiassa C-305/89, Italia v. komissio, Kok. 1991, I-1603.

- (162) Kyseisen periaatteen mukaisesti valtiontueksi ei katsota pääoman osoittamista yrityksen käytettäväksi ehdoilla, joilla "tavanomaisissa markkinatalouden olosuhteissa toimiva yksityinen sijoittaja olisi valmis sijoittamaan varoja yksityiseen yritykseen" <sup>(34)</sup>. Rahoitustoimenpide on erityisesti katsottava soveltumattomaksi markkinatalous-sijoittajalle, jos yrityksen rahoitustilanne on sellainen, että tavanomaista tuottoa (osinkojen tai arvonnousun muodossa) ei ole odotettavissa kohtuullisen ajan kuluessa <sup>(35)</sup>.
- (163) Tiettyä tapausta arvioidessaan komission on luonnollisesti käytettävä perusteina tietoja, jotka olivat sijoittajan käytettävissä sen tehdessä kyseistä rahoitustoimenpidettä koskevan päätöksen. Toimivaltaiset viranomaiset tekivät vuonna 1991 päätöksen Wfa:n siirrosta. Näin ollen komission on arvioitava toimenpidettä tuolloin käytettävissä olleiden tietojen ja kyseisenä ajankohtana vallinneiden taloudellisten ja markkinoihin liittyvien olosuhteiden perusteella. Tässä päätöksessä annettuja myöhempiä vuosia koskevia tietoja käytetään osoittamaan vain siirrosta WestLB:n asemalle aiheutuneita seurauksia eikä niillä ole tarkoitus perustella tai kyseenalaistaa toimenpidettä jälkeen päin.
- (164) Saksan hallitus muistutti komissiota siitä, että tapausta on tutkittava vain siirtoa koskevan päätöksen ajankohtana, vuoden 1991 lopussa, vallinneiden olosuhteiden perusteella ja että myöhemmät tapahtumat on jätettävä huomiotta. Tämän mukaan komissio ei voisi ottaa huomioon, että BAKred hyväksyi ydinpääomaksi vain 4 miljardia Saksan markkaa (2,05 miljardia euroa) vaaditun 5,9 miljardin Saksan markan (3,02 miljardin euron) sijasta, eikä sitä, että vuonna 1993 sovittiin 0,6 prosentin korvauksesta. Siirron tapahtuessa ei sovittu korvauksen suuruudesta, vaikka osavaltio ja WestLB olivat yhtä mieltä Wfa:n 5,9 miljardin Saksan markan (3,02 miljardin euron) arvosta. Tämän vuoksi komissio pitää tarpeellisena ottaa toimenpidettä arvioidessaan huomioon olosuhteet myös silloin, kun korvaus vahvistettiin lopullisesti.
- (165) Komissio ei ole samaa mieltä Saksan hallituksen ja WestLB:n kanssa siitä, että markkinataloussijoittajaa koskevaa periaatetta ei voi soveltaa terveeseen ja kannattavaan yritykseen ja että tämä perustuisi tuomioistuimen oikeuskäytäntöön. Periaatteen tähänastainen soveltaminen pääasiassa vaikeuksissa oleviin yrityksiin ei rajoita sen soveltamista mainittuun ryhmään kuuluviin yrityksiin.
- (166) Yrityksille saa myöntää rakenneuudistustukia vain, jos rakenneuudistussuunnitelma johtaa yrityksen elinkelpoisuuden palautumiseen eli niin sanottuun tavanomaiseen tuottavuuteen niin, että tukea saanut yritys voi jatkaa toimintaansa omin voimin, koska markkinataloussijoittaja voi hyväksyä tämän markkinoilla tavanomaisen tuoton. Tapauksissa, joissa tuomioistuin on joutunut päättämään tämänkaltaisista asioista, se ei ole koskaan asettanut kyseenalaiseksi sitä, että komissio on asettanut vaatimukseksi täysin tavanomaista markkinatuottoa vastaavan tuoton eikä vain kustannukset kattavaa tai symbolista tuottoa.
- (167) Ei ole olemassa sääntöjä, joiden mukaisesti yrityksen voitollisuus sulkisi ennalta pois mahdollisuuden, että pääoman ohjaaminen siihen voi sisältää valtiontukea. Vaikka yritys tuottaa voittoa, markkinataloussijoittaja voi kieltäytyä sijoittamasta siihen (lisää) pääomaa, jos se ei voi odottaa sijoittamalleen pääomalle kohtuullista tuottoa (osinkojen tai arvonnousun muodossa). Jos yritys ei sijoitusajankohtana tuota odotetun suuruista kohtuullista voittoa, markkinataloussijoittaja vaatisi toimenpiteitä tuottavuuden parantamiseksi. Siten markkinataloussijoittajaa koskevaa periaatetta on sovellettava samalla tavoin kaikkiin julkisiin yrityksiin riippumatta siitä, tuottaako niiden toiminta voittoa vai tappiota.
- (168) Pääoman todennäköisen tuoton kohtuullisuus riippuu taas siitä, mitä markkinataloussijoittaja voi odottaa saavansa vertailukelpoisista sijoituksista, joiden riski on kyseisen sijoituksen kanssa verrannollinen. On oletettavissa, että yritys, jonka tulokset ovat jatkuvasti huonot eivätkä osoita paranemisen merkkejä, ei ole pitkällä aikavälillä elinkelpoinen. Uudet sijoittajat hylkäisivät yrityksen vaatimuksen lisäpääoman saamisesta ja nykyiset sijoittajat vetäytyisivät lopulta yrityksestä — kärsien tarvittaessa tappioitakin — sijoittaakseen pääomansa kannattavampiin kohteisiin. Komissio onkin huomauttanut tiedonannossaan jäsenvaltioille valtiontukia koskevien sääntöjen soveltamisesta julkisiin yrityksiin, että verratesaan valtion toimintaa markkinataloussijoittajan toimintaan se tutkii yrityksen taloudellisen tilanteen ajankohtana, jona lisäpääoman ohjaamisesta yritykseen on päätetty "erityisesti tapauksissa, joissa yrityksen toiminta ei ole tappiollista" <sup>(36)</sup>.
- (169) Lisäksi on otettava huomioon, että "terveet ja kannattavat yritykset" ei tarkoita samaa kuin tappiota tuottamattomat yritykset. Yrityksiä, jotka tuottavat vain vähäistä

<sup>(34)</sup> Komission tiedonanto jäsenvaltioille perustamissopimuksen 92 ja 93 artiklan sekä komission direktiivin 80/723/ETY 5 artiklan soveltamisesta julkisiin yrityksiin tehdasteollisuuden alalla, EYVL C 307, 13.11.1993, s. 3, kohta 11. Tässä tiedonannossa on tosin kysymys nimenomaisesti tehdasteollisuudesta, mutta periaate koskee epäilemättä samalla tavoin kaikkia muita talouden aloja. Rahoituspalvelujen osalta tämä on vahvistettu useilla komission päätöksillä, esimerkiksi tapauksissa *Crédit Lyonnais* (EYVL L 221, 8.8.1998, s. 28) ja *GAN* (EYVL L 78, 16.3.1998, s. 1).

<sup>(35)</sup> Julkisen vallan osallistuminen yritysten pääomaan — Komission kanta, Tiedote EY 9-1984, s. 93 ja seuraavat.

<sup>(36)</sup> EYVL C 307, 13.11.1993, s. 3, ks. 37 kohta.



voittoa tai eivät tuota sen paremmin voittoa kuin tappiotakaan, ei voida tosiasiallisesti pitää terveinä ja kannattavina. On kieltämättä vaikea määritellä, mitä "keskimääräinen kannattavuus" tarkoittaa, koska tähän vaikuttavat useat tekijät, esimerkiksi yrityksen toimialasta johtuva riski. Yritykset, joiden voitot ovat kuitenkin tietyn ajan kuluessa jatkuvasti vastaavan riskirakenteen omaavien yritysten voittoja alhaisemmat, ovat pitkällä aikavälillä pakotettuja väistymään markkinoilta, kuten edellä jo todettiin. Saksan hallituksen ja WestLB:n kanta johtaisi tilanteeseen, jossa valtio voisi EY:n perustamis-sopimuksessa määrätyistä valtioneuvostoa koskevista säännöistä välittämättä sijoittaa yrityksiin, joiden tilikauden voitto on yhden euron suuruinen.

on oltava vähintään yhtä korkea kuin vertailukelpoisten sijoitusten tuotto. Jos näin ei ole, yritys ei pysty hankkimaan tarvitsemiaan varoja eikä voi siksi olla pitkällä aikavälillä elinkelpoinen.

(170) Komission tehtävä ei varmasti ole ryhtyä järjestelmällisesti välittömiin toimenpiteisiin, jos julkisen yrityksen kannattavuus jää keskimääräistä alhaisemmaksi. Myös yksityisten yritysten toiminta on välillä keskimääräistä huomoinnakin kannattavaa (on loogista, että keskiarvosta esiintyy poikkeamia kumpaankin suuntaan). Tavanomainen markkinoilla toimiva yritys pyrkisi kuitenkin sellaisessa tapauksessa parantamaan kannattavuuttaan, uudistamaan rakenteitaan ja toteuttamaan muita vastaavia toimenpiteitä, jotta tilanne ei jäisi pysyväksi. Markkinoilla toimivat sijoittajat odottavat tässä suhteessa riittävien toimenpiteiden toteuttamista.

(172) WestLB:n käsityksen mukaan kysymys siitä, onko pankki tuottanut siirtoa edeltävinä vuosina keskimääräistä voittoa, voidaan periaatteessa jättää vastaamatta, jos kohtuullisesta kiinteästä korvauksesta on sovittu ja jos kannattavuus näyttää pitkällä aikavälillä korvauksen saamiseksi riittävältä. Tästä voidaan olla periaatteessa samaa mieltä. Kuitenkin olisi otettava myös huomioon, että kannattavuus riippuu pitkällä aikavälillä siitä, saavuttaako yritys omalle pääomalleen keskimääräisen tuoton.

(173) Markkinatalouden olosuhteissa toimivan sijoittajan todennäköinen käyttäytyminen huomioon ottaen on yhdentekevää, että myös muiden pankkien oli vakavaraisuutta koskevan direktiivin määräysten kiristymisen vuoksi hankittava lisäpääomaa. Direktiivissä ei velvoiteta pankkeja hankkimaan lisäpääomaa. Siinä vahvistetaan vain pääoman vähimmäisosuus suhteessa riskipainotettuun vastaavaan, siinä siis asetetaan oikeudellinen vaatimus siitä, mikä on välttämätöntä pankin elinkelpoisuudelle. Tämä tarkoittaa, että markkinataloussijoittaja olisi mahdollisesti kehottanut pankkia muuttamaan riskirakennetta uusien vakavaraisuusvaatimusten täyttämiseksi eikä olisi korottanut pankin pääomaa. Tämä olisi suoraan supistanut pankin liiketoimintaa ja pienentänyt sen osuutta markkinoista.

(171) Kuten edellä on todettu, olisi erotettava toisistaan myös nykyiset ja uudet sijoitukset, koska sijoituspäätösten lähtökohdat — mutta eivät peruseriaa — ovat erilaiset. Sijoituksen jo tehnyt sijoittaja voisi olla valmiimpi hyväksymään lyhytaikaisesti alhaisemman (tai jopa negatiivisen) tuoton, jos se odottaa tilanteen paranevan. Sijoittaja voisi varmasti myös korottaa sijoitustaan heikokosti tuottavaan yritykseen mutta jättäisi tämän tekemättä, ellei se odottaisi tilanteen pitkällä aikavälillä paranevan ja kohtuullisen tuoton olevan saavutettavissa. Jos se toisaalta odottaa, että riskin ja tuoton suhde on epäedullisempi kuin vertailukelpoisten yritysten osalta, se harkitsee sijoitustensa vetämistä pois. Uuden investoinnin osalta sijoittajan valmius hyväksyä alhaisempi tuotto on mahdollisesti alusta alkaen vähäisempi<sup>(37)</sup>. Kuten edellä on jo todettu, periaatteet ovat kaikissa päätöstilanteissa samat: sijoituksen pitkällä aikavälillä odotettavissa olevan tuoton (riski ja muut tekijät huomioon ottaen)

(174) Jos julkinen osakas päättää, että pääoman ohjaaminen pankille on asianmukaista omaa pääomaa koskevien vaatimusten täyttämiseksi, on kysyttävä, olisivatko pääomaa käytettäväksi annettaessa vallinneet erityiset olosuhteet olleet markkinataloussijoittajan hyväksyttävissä. Jos pääomatoimenpide on vakavaraisuusvaatimusten täyttämiseksi välttämätöntä, markkinataloussijoittaja voisi olla valmis toteuttamaan kyseisen toimenpiteen jo tekemiensä sijoitusten arvon säilyttämiseksi. Se vaatisi kuitenkin sijoittamalleen uudelle pääomalle kohtuullisen tuoton. Markkinataloussijoittaja odottaisi todennäköisesti suurempaa tuottoa tehdessään pääomasijoituksen pankkiin, jonka pääoma on käytetty loppuun ja joka tarvitsee kipeästi uutta pääomaa, koska siihen kohdistuu tällaisessa tilanteessa myös suurempi riski.

<sup>(37)</sup> Ei voida sanoa, että markkinoilla tehtäisiin sijoituksia vain kannattaviin yrityksiin. Riskialttiit sijoitukset esimerkiksi innovatiivisiin tai uutta teknologiaa hyödyntäviin yrityksiin ovat varsin tavallisia. Tällaisissa tapauksissa sijoittaja kuitenkin käyttää pääomaansa odotustensa mukaisesti, toisin sanoen ottaen huomioon, voiko se tasoihtaa alkuvaiheen tappiot ja ottamansa riskit myöhemmin saatavilla suurilla voitoilla. Myös tällaisissa sijoituksissa lähtökohdana on odotettavissa oleva pitkän aikavälin tuotto.

(175) Markkinataloussijoittajaa koskevan periaatteen nojalla ydinkysymys on, olisiko tällainen sijoittaja osoittanut WestLB:lle Wfa:n omaisuuden erityispiirteitä vastaavaa pääomaa samoin ehdoin erityisesti sijoituksesta todennäköisesti saatavan tuoton vuoksi. Tätä kysymystä tarkastellaan jäljempänä.

## a) EY:n perustamissopimuksen 295 artikla

(176) Saksan hallituksen käsityksen mukaan Nordrhein-Westfalenin osavaltion ei tarvinnut harkita WestLB:n yksityistämistä tämän oman pääoman vahvistamiseksi, osavaltion oli periaatteellinen oikeus vapaasti liittää Wfa WestLB:hen synergiaetujen saavuttamiseksi eikä osavaltion ollut yhteisön lainsäädännön nojalla velvollisuutta ottaa huomioon mahdollisuutta Wfa:n liittamisestä yksityiseen luottolaitokseen. Tästä voidaan olla samaa mieltä. Saksan hallitus esittää lisäksi, että Wfa:n julkisoikeudellinen tehtävä palvelee yleistä taloudellista etua eikä Wfa 295 artiklan nojalla näin ollen ole komission valvonnan alainen.

(177) Mikäli julkiset laitokset hoitavat yksinomaan julkisia tehtäviä eivätkä kilpaile kaupallisten yritysten kanssa, niihin ei sovelleta kilpailusääntöjä. Tilanne on toinen, jos toiminta vaikuttaa kilpailuun. EY:n perustamissopimuksen 86 artiklan 2 kohdan tarkoituksena on määrätä toimintatavoista tilanteissa, joissa poikkeaminen kilpailusääntöistä voi olla tarpeen yleisiin taloudellisiin tarkoituksiin liittyvien palvelujen turvaamiseksi. EY:n perustamissopimuksen 86 artiklan 2 kohtaa käsitellään jäljempänä V osan 6 luvussa. Toisaalta perustamissopimuksessa turvataan 295 artiklan mukaisesti eri jäsenvaltioiden omistusoikeusjärjestelmien koskemattomuus, mikä ei kuitenkaan oikeuta rikkomaan perustamissopimuksessa määrättyjä kilpailusääntöjä.

(178) Saksan viranomaiset ja WestLB väittävät, että koska asuntorakentamistukilaisissa on määrätty Wfa:n omaisuuden sitomisesta käyttötarkoitukseensa, kyseisiä varoja ei voi käyttää kannattavasti muulla tavoin kuin liittämällä ne samankaltaiseen julkisoikeudelliseen laitokseen. Siten siirto WestLB:hen oli kaupallisesti katsoen järjevin tapa käyttää tätä omaisuutta. Niinpä mikä tahansa siirrosta maksettu korvaus, eli mikä tahansa Wfa:n pääomasta saatava lisätuotto olisi riittävä osoittamaan siirron markkinataloussijoittajaa koskevan periaatteen mukaiseksi. Tätä väitettä ei voida pitää oikeana. Voi pitää paikkansa, että Wfa:n pääoman liittäminen WestLB:hen ja WestLB:n sen ansiosta saama mahdollisuus käyttää osa Wfa:n pääomasta vakavaraisuutensa vahvistamiseen oli taloudellisesti järjevin menettely. Jäsenvaltioilla on oikeus käyttää julkisia varoja toimivaltaansa kuuluviin julkisiin tarkoituksiin ja olla vaatimatta tässä yhteydessä voittoa tai vaatia sitä tavallista vähemmän. Komissio ei kyseenalaista jäsenvaltioiden oikeutta perustaa erityisrahastoja yleiseen taloudelliseen etuun liittyvien tehtävien täyttämiseksi. Jos kuitenkin julkista rahaa ja muita varoja käytetään hyväksi kaupallisissa, kilpailuun perustuvissa toiminnosissa, markkinoilla sovellettavia sääntöjä on noudatettava. Tämä tarkoittaa sitä, että valtion päättäessä käyttää julkisiin tarkoituksiin varattua omaisuutta (myös) kaupallisesti sen on vaadittava tästä markkinaehtojen mukainen korvaus.

## b) Toimenpiteen erityisluonne

(179) Ohjatessaan edellä kuvatulla siirrolla WestLB:lle tämän tarvitsemaa ydinpääomaa osavaltion viranomaiset pää-

tyivät noudattamaan pääoman lisäysmenettelyä, jonka piirteet olivat hyvin erikoiset. Perusajatuksena oli fuusoida erityistä tehtävää hoitava yleishyödyllinen luottolaitos (Wfa) tavalliseen kilpailuperiaatteella toimivaan liikepankkiin yleishyödyllisen laitoksen (vakavaraisuutta koskevien sääntöjen kannalta) ylimääräisen pääoman käyttämiseksi kilpailuperiaatteella toimivan laitoksen tarpeisiin. Siirretty omaisuus pysyi samalla sidottuna alkuperäiseen tarkoitukseensa. Näin valittiin laitosta laitoksen sisällä merkitsevä ratkaisu, jossa Wfa:n omaisuus muodostaa riippumattoman ja suljetun kierron siten että Wfa:lle kertynyt ylijäämä koituu vain sen hyväksi ja jää sen haltuun.

(180) Komissio ei tunne ennakkotapauksia, joissa pääoma olisi korotettu tällaisen "vaillinaisen fuusion" avulla, sikäli kuin tällä voisi olla tukisääntöjen kannalta merkitystä. Jos jäsenvaltio päätyy nyt tarkasteltavana olevan kaltaiseen ratkaisuun, asia on komission käsityksen mukaan kuitenkin tutkittava tarkoin sen selvittämiseksi, mitkä ovat ratkaisun rahoitukselliset ja taloudelliset vaikutukset laitoksen kilpailuperiaatteella toimivaan osaan. Vain näin voidaan estää se, ettei ulospäin suljettuja rakenteita käytetä EY:n perustamissopimuksessa määrättyjen valtioneutkia koskevien sääntöjen kiertämiseksi. On arvioitava, missä määrin yrityksen kilpailuperiaatteella toimiva osa hyötyy taloudellisesti omaisuuden liittamisestä erillisistä kieroista huolimatta.

(181) Tässä yhteydessä on syytä huomauttaa, että tapauksen monimutkaisuus ja sen kanssa suoraan vertailukelpoisten vapailla markkinoilla toteutettujen omaisuuden siirtojen puuttuminen tekevät arvioinnin suhteellisen vaikeaksi. Tämän vuoksi komissio on käyttänyt tietojen keräämiseen ja tapauksen analysointiin paljon aikaa. Lisäksi se on antanut ulkopuoliselle asiantuntijalle tehtäväksi laatia omaisuuden siirtoa ja siitä maksettavaa markkinoilla kohtuullisena pidettävää korvausta koskevan lausunnon. Vasta kaikkien käytettävissä olevien tietojen ja huolellisten tutkimusten jälkeen komissio on lopulta tehnyt päätelmänsä ja tämän päätöksen.

## c) Omistusrakenne säilyy ennallaan

(182) Jos markkinataloussijoittaja sijoittaa pankkiin pääomaa, se vaatii itselleen kohtuullisen osuuden pankin voitoista. Yksi tapa varmistaa tämä on muuttaa pankin omistussuhteita. Näin sijoittaja voi saada asianmukaisen osuuden pankin osingoista ja sen parantuneiden tuottomahdollisuuksien ansiosta mahdollisesti tapahtuvasta avoimesta ja piilevästä arvonnoususta. Yksi keino varmistaa käytettäväksi annetun pääoman kohtuullinen tuotto olisi näin ollen ollut lisätä osavaltion osuutta WestLB:ssä pääoman määrää vastaavasti edellyttäen, että pankin kokonaiskannattavuus vastaa tavanomaista tuottoa, jota

markkinataloussijoittaja odottaa sijoitukselleen. Näin ei olisi tarvinnut pohtia kysymystä siitä, onko 0,6 prosentin korvaus kohtuullinen. Osavaltio ei ole kuitenkaan valinnut tätä toimintatapaa.

- (183) WestLB:n osuuksien jakaminen uudelleen ei ollut Saksan viranomaisten mukaan omaisuuden siirtotoimenpiteen erityisluonteen vuoksi mahdollista, ja syynä olivat ennen kaikkea suljetun kierron järjestelmä ja WestLB:n omistajien keskenään sopima osavaltion (vain sisäisesti voimassa oleva) etuotto-oikeus Wfa:n netto-omaisuuteen WestLB:n konkurssitilanteessa.
- (184) Tässä tapauksessa osavaltion olisi kuitenkin pitänyt markkinataloussijoittajaa koskevaa periaatetta noudattaen vaatia pääomasta kohtuullinen korvaus jossakin muussa muodossa. Jos osavaltio luopuu tavanomaisen markkinakäytännön mukaisesta korvauksesta, se ei toimi markkinataloussijoittajan tavoin ja myöntää WestLB:lle edun, joka sisältää valtiontukea.

d) Korvauksen laskemisen pääomaperusta

- (185) Saksan hallituksen ja WestLB:n käsityksen mukaan vain sillä osalla hyväksytystä ydinpääomasta, jota WestLB voi käyttää kaupallisen toimintansa tukemiseen, on pankille taloudellista arvoa ja näin ollen osavaltio voi vaatia korvausta vain tästä osasta. BdB väittää, että riski kohdistuu koko 5,9 miljardin Saksan markkan (3,02 miljardin euron) määrään ja siksi korvaus on maksettava tästä määrästä. Hyväksytystä 4 miljardin Saksan markkan (2,05 miljardin euron) ydinpääomasta suoritettavan korvauksen olisi oltava eri suuruinen kuin 1,9 miljardin Saksan markkan (970 miljoonan euron) loppumäärästä suoritettava korvaus.
- (186) Komission neuvonantajat tukevat BdB:n arviota oletuksesta, että Wfa:n arvo määritettiin sen omaisuuden siirtäessä osavaltiolta WestLB:lle 5,9 miljardiksi Saksan markaksi (3,032 miljardiksi euroksi) ja näin ollen markkinataloussijoittaja vaatisi periaatteessa korvauksen tästä arvosta, riippumatta myöhemmistä tapahtumista kuten BAKred:in antamasta hyväksynnästä pääomalle (tai vain osalle siitä) ydinpääomana. Pääomasijoituksesta maksettavan korvauksen määrittämisessä ovat ratkaisevia vain investointipäätöksen ajankohtana vallitsevat olosuhteet eivätkä myöhemmin seuraavat tapahtumat. Komission neuvonantajat myöntävät kuitenkin, että omaisuuden siirto olisi tapahtunut toisin, jos siinä olisi noudatettu tavanomaisia markkinaehtoja.
- (187) Komission mielestä omaisuuden siirtotapahtuman etenemisestä voi todella saada sen käsityksen, että WestLB:n taseessa näkyvästä koko pääomasta maksettaisiin yhtä suuri korvaus. Ensin siirrosta päätettiin ja se toteutettiin,

sitten BAKred:ia pyydettiin hyväksymään Wfa:n erityisvaraus ydinpääomaksi, ja vasta lähes kaksi vuotta siirtopäätöksen jälkeen vahvistettiin korvaus. Tavanomaisen markkinaehdoin ei mikään pankki olisi kuitenkaan suostunut ottamaan Wfa:ta 5,9 miljardin Saksan markkan (3,02 miljardin euron) arvoisena taseeseensa ja maksamaan tästä määrästä yhdenmukaista korvausta selvittä-mättä ensin, hyväksyykö pankkivalvontaviranomainen tämän määrän ydinpääomaksi. Kuten myös komission ulkopuoliset asiantuntijat ovat korostaneet, järkevästi toimiva sijoittaja ei varmasti toimisi tällä tavoin eli suostuisi huomattavaan pääoman lisäykseen sopimatta etukäteen asianmukaisesta korvauksen määritystavasta. Komission käsityksen mukaan tapaukseen liittyvät erityisolosuhteet selittävät kuitenkin tapahtumien kulun. Osavaltiolta oli pankkiin pitkäaikaiset taloudelliset suhteet ja se oli tämän pääomistaja. Omistajia oli vain muutamia (kaikki julkisia osakkaita), mikä merkitsee käytännössä, että läpinäkyvyyttä ja avoimuutta tarvitaan vähemmän kuin tilanteessa, jossa yrityksellä on suuri määrä (ns. ulkopuolisia) osakkaita tai jos yritys on noteerattu pörs-sissä. Näiden erityisolosuhteiden vuoksi oli mahdollista päättää omaisuuden siirrosta ja vahvistaa lopullinen korvaus vasta, kun Wfa:n pääoman todellinen käyttökelpoi-suus kilpailuun perustuvassa toiminnassa oli selvillä.

- (188) Kohtuullisen korvauksen vahvistamiseksi oli erotettava toisistaan Wfa:n erityisvarauksen eri osat sen perusteella, mitä hyötyä niistä oli WestLB:lle. WestLB:n taseeseen omaksi pääomaksi merkittiin 5,9 miljardia Saksan markkaa (3,02 miljardia euroa). BAKred hyväksyi ydinpääomaksi 4 miljardia Saksan markkaa (2,05 miljardia euroa). Näistä varoista vain 2,5 miljardia Saksan markkaa (1,28 miljardia euroa) mahdollistavat WestLB:lle toimintojensa laajentamisen, ja tätä osuutta olisi käytettävä osavaltiolle maksettavan korvauksen ensisijaisena perustana. Loput 1,5 miljardia Saksan markkaa (770 miljoonaa euroa) hyväksytystä ydinpääomasta näkyvät taseessa, mutta ne tarvitaan Wfa:n asuntorakentamisen tukitoiminnan perustaksi. Taseessa näkyy 1,9 miljardia Saksan markkaa (970 miljoonaa euroa), mutta tätä määrää ei ole hyväksytty käytettäväksi vakavaraisuuden tukemiseen. Näin ollen WestLB:n taseessa näkyvä määrä, jota ei kuitenkaan voi käyttää pankin kilpailuun perustuvien liiketoiminta-alueiden laajentamiseen, on 3,4 miljardia Saksan markkaa (1,74 miljardia euroa).
- (189) Omalla pääomalla ei ole kuitenkaan merkitystä yksinomaan pankkivalvonnan kannalta. Taseessa näkyvä oma pääoma antaa pankin rahoittajille myös kuvan sen vakaudesta ja vaikuttaa näin ehtoihin, joilla pankki voi hankkia vierasta pääomaa. Saksan hallituksen ja WestLB:n väitteiden vastaisesti velkojat ja luokitussyri-tykset ottavat huomioon hyväksytyin oman pääoman lisäksi myös pankin taloudellisen ja rahoituksellisen kokonais-

tilanteen. Hyväksytyt omat varat ovat vain osa tällaista analyysia, jolla pankin luotettavuus arvioidaan. Osavaltio ja WestLB vahvistivat 5,9 miljardia Saksan markkaa (3,02 miljardia euroa) todennäköiseksi arvoksi, joka Wfa:sta olisi mahdollista saada myydessä se ulkopuoliselle ostajalle. Ellei tämä arvio olisi ollut kohtuullinen, eivät WestLB:n tilintarkastajat olisi hyväksyneet sen kuulumista taseeseen. BAKred:in hyväksymä 4 miljardin Saksan markan (2,05 miljardin euron) määrä perustuu valvontaviranomaisen hyvin varovaiseen arvioon. On syytä huomauttaa, että myös BAKred:in toimeksiannosta tehdyssä arviossa Wfa:n arvon vaihteluväli on 4 miljardista Saksan markasta (2,05 miljardista eurosta) 5,4 miljardiin Saksan markkaan (2,76 miljardiin euroon). Näin ollen mahdollinen velkoja katsoo 5,9 miljardin Saksan markan (3,02 miljardin euron) kokonaismäärän rahojensa vakuudeksi, mikä parantaa WestLB:n luottokelpoisuutta. Tämä omaisuuden siirron myönteinen vaikutus pankin luotettavuuteen todettiin myös Wfa:ta koskevassa arvioinnissa, jonka WestLB teetti vuonna 1992. Koska 3,4 miljardin Saksan markan (1,74 miljardin euron) määrää ei voi käyttää liiketoiminnan laajentamiseen, vaan se parantaa velkojien pankkia kohtaan tuntemaa arvostusta, voidaan sen taloudellista merkitystä — vaikka se näkyikin pankin taseessa omana pääomana — pitää tässä suhteessa vähintään takaukseen verrattavana.

(190) Koska myös 3,4 miljardin Saksan markan (1,74 miljardin euron) määrästä on näin ollen WestLB:lle taloudellista hyötyä, markkinataloussijoittaja olisi vaatinut siitä korvauksen. Tämä korvaus jää varmasti alhaisemmaksi kuin WestLB:lle hyödyllisemmästä 2,5 miljardin Saksan markan (1,28 miljardin euron) määrästä maksettava korvaus, koska sitä voidaan käyttää vakavaraisuutta koskevien sääntöjen mukaisesti myös kilpailuun perustuvan liiketoiminnan laajentamista tukevana oman pääoman perustana.

#### e) Kohtuullinen korvaus pääomasta

(191) Taludellisesti eri arvoisilta pääomasijoituksilta odotetaan erilaista tuottoa. Tutkittaessa, onko sijoitus tavanomaisen markkinataloussijoittajan hyväksyttävissä, on siten käytettävä perusteena kyseisen pääomansiirron taloudellista erityisluonnetta ja käytettäväksi asetetun pääoman arvoa WestLB:lle.

(192) Alun perin kantelija väitti, että kyseinen toimenpide merkitsi Nordrhein-Westfalenin osavaltion myöntämää valtion takausta WestLB:n sitoumuksille. WestLB näyttää kuitenkin siirretyn pääoman taseessaan omana pääomana, ja BAKred hyväksyi omia varoja koskevan direktiivin mukaiseksi ydinpääomaksi 4,0 miljardin Saksan markan (2,05 miljardin euron) määrän, josta WestLB voi käyttää kilpailuun perustuvan liiketoimintansa tukemiseen 2,5 miljardia Saksan markkaa (1,28 miljardia euroa). EY:n perustamissopimuksen 87 artiklan 1 kohdan mukainen johdonmukainen arviointi pääoman siirrosta edellyttää, että se luokitellaan periaatteessa pää-

oman lisäykseksi ja että siitä vaaditaan tällaista toimenpidettä vastaava korvaus. Samaa pääomaa kohdistuvaa toimenpidettä ei voi pitää pankkivalvonnan kannalta pääoman lisäyksenä ja EY:n perustamissopimuksen valtiontukia koskevien määräysten kannalta takauksena. Tämä periaatteellinen luokittelu ei kuitenkaan estä komissiota rinnastamasta sitä osaa tästä pääomasta, jota WestLB ei voi käyttää "tavanomaisen" oman pääoman tavoin, takaukseen voidakseen laskea kohtuullisen korvauksen ja kyseisen pääomanosan erityisluonteen vuoksi.

#### i) Vertailu muihin oman pääoman instrumentteihin

(193) Saksan hallitus väittää, että koska suora vertailu muihin liiketoimiin ei ole mahdollinen, kohtuullisen korvauksen laskeminen käytettäväksi annetusta pääomasta olisi selvitettävä vertaamalla omaisuuden siirtoa erilaisiin markkinoilla tavanomaisiin oman pääoman instrumentteihin. Saksan hallitus on esittänyt tästä ulkopuolisen tahon laatimat lausunnot, joiden sisältö on jo kuvattu edellä ja joissa on päädytty siihen, että Wfa:n pääomaa voidaan parhaiten verrata voitto-osuustodistuksiin, perpetual preferred stock -osuuksiin ja äänettämiin osakkuuksiin.

(194) Komission käsityksen mukaan Wfa:n liittämistä WestLB:hen on toimenpiteen erityisluonteen vuoksi vaikea verrata mihinkään markkinoilla olevaan instrumenttiin. Vaikka siirto muistuttaisikin joitakin osin tiettyjä instrumentteja, jokaisessa instrumentissa on kuitenkin niin monia eroja, että kaikkien vertailujen pätevyys jää rajalliseksi. Saksan hallituksen esittämät lausunnot eivät lisäksi ole myöskään aivan täydellisiä, koska jotkin asiaan liittyvät instrumentit, esimerkiksi äänettömät osakkuudet, jätetään käsittelemättä.

(195) On merkillepantavaa, että liittotasavallan hallituksen vertailussa esille ottamia instrumentteja käytetään tavallisesti vain hyvin rajallisessa määrin pankin omien varojen lisäämiseen. Ne ovat täydentäviä instrumentteja, joilla täydennetään niin sanottua oman pääoman ydintä, joka koostuu pääasiassa peruspääomasta ja vapaista varauksista. Wfa:n omaisuuden siirron ansiosta WestLB:n vakavaraisuuden laskemisessa käytetyt omat varat kasvoivat 5,09 miljardista Saksan markasta (2,6 miljardista eurosta) 9,09 miljardiin Saksan markkaan (4,65 miljardiin euroon), eli lisäys oli 80 prosenttia. Jos huomioon otetaan vain 2,5 miljardin Saksan markan (1,28 miljardin euron) korotus, jota WestLB voi käyttää liiketoimintansa tukemiseen, tämä merkitsee edelleen omien varojen kasvua 50 prosentilla. Sekamuotoisia instrumentteja on tavallisesti käytetty kattamaan vain korkeintaan 20 prosentin osuutta. WestLB:n pääoman lisääminen samalla tavoin — ja pysyvästi — ei olisi ollut mahdollista millään vertailussa käytetyllä instrumentilla<sup>(38)</sup>.

<sup>(38)</sup> Tätä näkemystä korostavat myös komission ulkopuoliset asiantuntijat, jotka arvoastelevat Saksan hallituksen lausuntoa siitä, että siinä ei viitata millään tavoin toimenpiteen suuruuteen vaan tätä verrataan (kooltaan) marginaalisiin instrumentteihin; Wfa:n pääomaa on verrattava pikemminkin ydinpääomainstrumentteihin kuten äänioikeudettomiin osakkeisiin.

- (196) Niin kutsuttu Baselin komitea korosti vuonna 1998 sekamuotoisten oman pääoman instrumenttien käytännössä toissijaista luonnetta, joka koskee myös (ainakin joidenkin kansallisten viranomaisten taholta) periaatteessa ydinpääomaksi hyväksytyjä sekamuotoisia instrumentteja. Komitea päätti, että kyseisen kaltaiset instrumentit (niin kutsuttu lower tier-1 capital) saivat tulevaisuudessa muodostaa ydinpääomasta enää korkeintaan 15 prosenttia, toisin sanoen enintään 0,6 prosenttiyksikköä vaaditusta 4 prosentin ydinpääomasta. Tämä vuonna 1998 tehty päätös ei voi luonnollisesti vaikuttaa Wfa:n omaisuuden liittämistä WestLB:hen ja tästä vaadittua korvausta koskevaan alkuperäiseen arvioon. Päätös vahvistaa kuitenkin sen, että luottolaitokset tarvitsevat lujan ydinpääomaperustan voidakseen käyttää sekamuotoisia oman pääoman instrumentteja. Wfa:n pääoma ei ole pankkivalvonnan kannalta sekamuotoista pääomaa vaan perusmuotoista omaa pääomaa. On myös huomautettava, että luokitusyritykset olivat jo aikaisemmin painostaneet jonkinlaiseen vapaaehtoiseen pidättyvyyteen näiden instrumenttien käyttämisessä oman pääoman osana, mikä oli havaittavissa kyseisten laitosten tätä osuutta kohtaan osoittamasta suuresta mielenkiinnosta. Baselin komitean reaktiossa ilmenevät myös valvontaviranomaisten ja markkinoiden eli rahoitusmaailman huoli näiden instrumenttien merkityksen lisääntymisestä.
- (197) Tässä yhteydessä on myös syytä korostaa, että vuonna 1991, kun Wfa:n siirrosta WestLB:hen päätettiin, ja vuonna 1993, kun WestLB:n oli alettava noudattaa tuolloin voimaan tulleita omaa pääomaa koskevia kiristyneitä vaatimuksia, Saksassa ei ollut vielä käytettävissä sitä suhteellisen laajaa sekamuotoisten oman pääoman instrumenttien valikoimaa ydinpääoman ja täydennyspääoman tarpeisiin, joka on nyt useiden maiden luottolaitosten käytettävissä. Joitakin näistä instrumenteista on kehitetty vasta sen jälkeen ja joitakin oli jo olemassa, mutta niitä ei hyväksytty Saksassa. Käytännössä käytettävissä olevat ja käytetyt instrumentit olivat pääasiassa voitto-osuustodistuksia ja toissijaisia sitoumuksia (molemmat täydennyspääomaa, jälkimmäinen instrumentti on hyväksytty vasta vuodesta 1993 alkaen). Näin ollen Wfa:n pääoman vertaaminen tällaisiin sekamuotoisiin instrumentteihin, joista useimmat on kehitetty myöhemmin ja joista osa oli käytettävissä vain muissa maissa, ei ole vakuuttavaa. Myös Saksan hallitus itse hylkää (välillisesti) tällaisen vertailun, kun se esittää, että komission olisi arvioitava tapausta päätöksen tekemisen ajankohdaksi vuoden 1991 lopussa vallinneen tilanteen pohjalta.
- (198) Saksan hallituksen lausunnossa esitetään WestLB:n konkurssin mahdollisuus niin epätodennäköisenä, että tämä riski voidaan jättää käytännössä huomiotta. Tämän ajattelutavan tiukka noudattaminen merkitsi sitä, ettei sijoittaja, joka tekee sijoituksen turvallisena pidettyyn yritykseen, saisi vaatia rahoilleen minkäänlaista riskittömien valtion obligaatioiden tuoton ylittävää riskilisää.
- Tämä ei varmasti vastaa markkinatodellisuutta. Vaikka tietyn pääomasijoituksen konkurssiriski voi olla hyvin alhainen, markkinataloussijoittaja ottaa sen kuitenkin huomioon. Se vaatii tällaisista sijoituksista pankkeihin kuten muihinkin niin sanottuihin varmoihin osuuksiin selkeän lisän.
- (199) Saksan hallituksen suorittamassa vertailussa lähimpinä vertailukohteina käytettyjen oman pääoman instrumenttien eli perpetual preferred shares -osuuksien ja voitto-osuustodistusten osalta on korostettava joitakin erityispiirteitä. Perpetual preferred shares -osuudet kuuluvat joissakin maissa ydinpääomaan, mutta Saksassa niitä ei toistaiseksi sellaiseksi tunnusteta. Voitto-osuustodistukset kuuluvat vain täydennyspääomaan, kun taas Wfa:n pääomalla on ydinpääoman asema. Tämän vuoksi WestLB hyöttyy Wfa:n pääomasta paljon enemmän, koska se antaa sille mahdollisuuden hankkia enintään samansuuruisen täydennyspääoman (esimerkiksi voitto-osuustodistuksina) ja laajentaa näin oman pääomansa perustaa. Jos tappiollisten vuosien jälkeen seuraisi jälleen voitollisia vuosia, voitto-osuustodistusten määrä korotettaisiin nimellisarvoonsa ennen Wfa:n pääomaa. Lisäksi Wfa:n pääoma on WestLB:n käytettävissä ilman minkäänlaista aikarajoitusta, kun taas voitto-osuustodistukset annetaan tavallisesti kymmeneksi vuodeksi. On muistutettava vielä uudelleen siitä, että pääoman lisäys on epätavallisen suuri ja että mahdollisten menetysten merkittävyys on suhteutettava tähän. Koska Wfa:n osuus pankin pääomasta on suhteellisen suuri, suurehkojen tappioiden ilmetessä se jouduttaisiin ottamaan käyttöön suhteellisen pian.
- (200) Kaikkien edellä esitettyjen syiden perusteella komissio katsoo, että Wfa:n pääoman erityispiirteiden vuoksi Saksan hallituksen tekemä vertailu sekamuotoisiin oman pääoman instrumentteihin ei sovellu käytettäväksi kyseisestä pääomasta maksettavan kohtuullisen korvauksen määrittämisperustana<sup>(39)</sup>.
- (201) Wfa:n pääoman ja muiden oman pääoman instrumenttien suhteesta BdB väittää, että WestLB:n osakkaiden keskinäisessä kokonaissopimuksessa vahvistettu toissijaisuusperiaate rajoittaa kolmannen osapuolen asemaa ja on siten mitätön; siinä sovitaan, että Wfa:n erityisvarausta saa käyttää WestLB:n mahdollisten tappioiden kattamiseen vasta toissijaisesti muun WestLB:n oman pääoman jälkeen. Saksan hallituksen ja WestLB:n perus-

<sup>(39)</sup> Ulkopuolisen asiantuntijan komission toimeksiannosta laatima lausunto vahvistaa tämän näkökannan. Siinä käsitellään myös joitakin yksittäisiä arviota, jotka sisältyvät Saksan hallituksen lausuntoon. Esimerkiksi niin sanottua kuponkivaikutusta tarkastellaan eri näkökannalta ja todetaan, että tappioiden jatkuessa tai selvitystilassa menetettäisiin ilman muuta koko pääoma eikä vain osaa siitä. Lausunnossa viitataan lisäksi kahteen Saksan hallituksen lausunnossa olevaan subjektiiviseen näkökohtaan: toisaalta markkinatietoja käytetään päätelmissä mainitulla tavalla valikoiden ja toisaalta markkinatietoja korvataan osittain tiedoilla, jotka perustuvat lausunnon laatijoiden omiin kokemuksiin, ilman että lausunnossa olisi tästä nimenomaista mainintaa.

telut voidaan kuitenkin hyväksyä siltä osin, että sopimus koskee yksinomaan Wfa:n erityisvarauksen suhdetta osakkaiden käytettäväksi osoittamaan muuhun ydinpääomaan eli konkreettiseen peruspääomaan ja varauksiin, mutta tarkoituksena ei ole toissijaistaa Wfa:n pääomaa täydennyspääomaan kuten voitto-osuustodistuksiin ja toissijaisiin sitoumuksiin nähden.

## ii) Maksuvalmiutta rajoittavat tekijät

(202) Maksuvalmiutta rajoittavia tekijöitä koskevat Saksan hallituksen ja WestLB:n perustelut voidaan periaatteessa hyväksyä. Tavanomainen pääomasijoitus pankkiin sekä parantaa maksuvalmiutta että vahvistaa oman pääoman perustaa, joka on pankkivalvonnan kannalta välttämätön liiketoiminnan laajentamiseksi. Jotta pääoman voisi käyttää täysin hyväkseen, toisin sanoen laajentaa sen sataprosenttisesti riskipainotettua vastaavaa kertoimella 12,5 (eli 100 jaettuna 8 prosentin vakavaraisuusuhdeluvulla), pankin on hankittava rahamarkkinoilta 11,5-kertainen jälleerahoitus. Yksinkertaisemmin sanoen tästä pääomasta 12,5-kertaisena saatujen ja 11,5-kertaisena maksettujen korkojen erotus vähennettynä pankin muilla kuluilla (esimerkiksi hallintokuluilla) antaa tulokseksi oman pääoman tuoton<sup>(40)</sup>. Koska Wfa:n pääoma ei paranna välittömästi WestLB:n maksuvalmiutta — siirretty omaisuus ja Wfa:n kaikki tuotot on lailla määrätty käytettäväksi asuntorakentamisen edistämiseen —, WestLB:lle aiheutuu pääoman koko määrää vastaavat ylimääräiset rahoituskustannukset, jos se turvautuu rahoitusmarkkinoihin hankkiakseen varat, jotka se tarvitsee hyödyntääkseen oman pääoman lisäyksen tarjoamat liiketoimintamahdollisuudet kokonaan eli laajentaakseen riskipainotetun omaisuutensa pääomaan nähden 12,5-kertaiseksi (tai säilyttääkseen nykyisen omaisuutensa tämän suuruisena)<sup>(41)</sup>. Näiden lisäkustannusten vuoksi, joita tavanomaisesta omasta pääomasta ei aiheudu, on kohtuullisen korvauksen selvittämiseksi tehtävä niitä vastaava vähennys. Markkinataloussijoittaja ei voi odottaa saavansa pääomastaan samaa korvausta kuin sijoittaessaan käteisääomaa.

(203) WestLB:n ja Saksan hallituksen kannasta poiketen komissio katsoo kuitenkin, että koko jälleerahoituskorkoa ei ole otettava huomioon. Jälleerahoituskustannukset ovat yrityksen toimintakuluja ja vähentävät siten sen verotettavaa tuloa. Siksi pankin nettotulos ei pienene ylimääräisen koron määrää vastaavalla määrällä. Osa näistä kuluista näet tasoittuu pienemmän yhteisöveron ansiosta. Vain nettokustannukset on otettava huomioon WestLB:lle siirretyn pääoman erityisluonteesta

<sup>(40)</sup> Todellinen tilanne on luonnollisesti paljon monimutkaisempi joutuksen esimerkiksi taseen ulkopuolisista eristä, vastaavien vaihtelevasta riskipainotuksesta ja riskittömistä eristä. Pohdinnan ydin jää kuitenkin muuttumattomaksi.

<sup>(41)</sup> Tilanne ei muutu, vaikka otetaan huomioon mahdollisuus hankkia täydennyspääomaa ydinpääoman verran (ydinpääoman kerroin 25 eikä 12,5).

aiheutuvana lisäkustannuksena. Komissio myöntää kuitenkin yleisesti, että WestLB:lle aiheutuu maksuvalmiuteen liittyviä kustannuksia, joiden suuruus vastaa verotuksen jälkeisiä jälleerahoituskustannuksia.

(204) Laskelman pohjana käytettävän koron osalta asianomaiset ovat yhtä mieltä siitä, että pitkäaikainen riskitön korko (Saksa valtion obligaatiot, joiden laina-aika on kymmenen vuotta) oli vuoden 1991 lopussa 8,26 prosenttia. Kahdelle Saksan liittotasavallan obligaatiolainalle, joiden maturiteetti on 30 vuotta ja jotka oli laskettu liikkeeseen 1986, noteerattiin kyseisenä ajankohtana 7,8 ja 7,6 prosentin jälkimarkkinakorot. WestLB ilmoitti, että sen rahoitusrakenteesta johtuvat jälleerahoituskustannukset olivat omaisuuden siirron tapahtuessa [...] prosenttia. Menettelyn aikana WestLB ja Saksan hallitus mainitsivat useissa asiakirjoissa ja keskusteluissa jälleerahoituskustannuksiksi 7,0 ja 7,5 prosenttia<sup>(42)</sup>. Ottaen huomioon nämä korot ja olettaen, että WestLB hankki pitkäaikaisia varoja tasoittaakseen (myös pitkällä aikavälillä käytettävissä olevan) Wfa:n ydinpääoman maksuvalmiutta koskevat rajoitukset, vaikuttaa perustellulta pitää kohtuullisena korkona Saksan liittotasavallan obligaatioiden 8,26 prosentin korkoa. Myös Saksan hallituksen esittämässä korvauksen suuruutta koskevassa lausunnossa tämä sama arvo mainitaan kohtuullisena pitkän aikavälin jälleerahoituskorkona. Saksan veroastetta soveltaen nettoraioituskustannuksiksi saadaan näin ollen 4,2 prosenttia<sup>(43)</sup>. Jälleerahoituskustannuksia ei missään tapauksessa voida hyväksyä yksityisten pankkien kustannuksia korkeammiksi, koska luottokelpoisuudeltaan AAA-luokkaan kuuluvan WestLB:n maksamien korkojen pitäisi kaikesta päätellen olla keskimääräistä alhaisemmat.

(205) On myös syytä muistuttaa, että BdB hyväksyi kantelusaan Saksan hallituksen ja WestLB:n perustelut ja katsoi myös, että kohtuullista korvausta selvitetessä olisi tehtävä WestLB:n jälleerahoituskustannusten suuruisen vähennys. BdB kyseenalaisti nämä perustelut vasta myöhemmin, viralliseen menettelyyn liittyvän kuulemisen yhteydessä. Komissio katsoo kuitenkin, että ottaen huomioon Wfa:n tuottojen säilyttämisen Saksan hallituksen väitteen mukaisella tavalla suljetussa kierrossa ei maksuvalmius siirry WestLB:n liiketoiminta-alueelle.

<sup>(42)</sup> EY:n perustamissopimuksen 88 artiklan 2 kohdan mukaisen menettelyn aloittamista koskevassa päätöksessä komissio ilmoitti WestLB:n tuolloin esittämiin tietoihin perustuen alustavaksi koroksi 7 prosenttia.

<sup>(43)</sup> Saksan hallituksen esittämien asiakirjojen mukaisesti yhteisövero oli vuonna 1992 46 prosenttia, johon lisättiin vielä 3,75 prosenttiyksikön solidaarisuuslisä (eli yhteensä 49,75 prosenttia). Näin päädytään 4,15 prosentin nettoraioituskustannuksiin. Kokonaisveraste palautui vuonna 1993 jälleen 46 prosenttiin ja on ollut vuodesta 1994 alkaen 49,5 prosenttia. Näin nettoraioituskustannuksiksi saadaan 4,46 ja 4,17 prosenttia. Siten 4,2 prosentin kustannus vaikuttaa vuoden 1992 lisäksi myös keskimäärin oikealta.

- iii) Kohtuullinen korvaus 2,5 miljardin Saksan markan (1,28 miljardin euron) määrästä
- (206) Kohtuullinen korvaus käytettäväksi asetetusta omasta pääomasta voidaan epäilemättä laskea periaatteessa usealla eri tavalla. Saksan hallitus ja WestLB ehdottavat capital asset pricing model -menetelmän noudattamista ja Wfa:n erityisvarauksen riskilisen laskemista mutta riskittömän peruskoron jättämistä maksuvalmiutta rajoittavien tekijöiden vuoksi huomiotta. BdB ja komission ulkopuoliset asiantuntijat väittävät, että lähtökohtana olisi käytettävä pankkialan tavanomaista sijoitustuottoa, joka olisi sitten mukautettava toimenpiteen monia erityispiirteitä vastaavasti.
- (207) Capital asset pricing model -menetelmä on kehitetty osakesalkkuna hyvin hajauttaneen sijoittajan olevien osakkeiden arvon määrittämiseksi. Nyt tarkasteltavana oleva sijoituspäätös oli sen sijaan ainutkertainen eikä koskenut hajautettuun osakesalkkuun sisältyvää tiettyä osaketta. On myös kysyttävä, olivatko WestLB:n neuvonantajat todella tehneet parhaan mahdollisen valinnan niiden kahden pankin osalta, joita ne käyttävät WestLB:n beetakertoimen määrittämisessä, koska WestLB on paljon monimutkaisempi ja toiminnaltaan kansainvälisempi kuin kyseiset kaksi pankkia. Kummankin menettelytavan pitäisi periaatteessa kuitenkin johtaa samankaltaisiin tuloksiin.
- (208) Kuten myös Saksan hallituksen toimittamissa asiakirjoissa todetaan, jotkin kokeneetkin sijoittajat nojautuvat tavallisesti aikaisempien vuosien lukuihin arvioidessaan todennäköisiä tulevia tuottoja. On kuitenkin korostettava, että markkinataloussijoittaja tekee päätöksensä ennen kaikkea tuotto-odotusten eikä aikaisempien tulosten perusteella.
- (209) Komissio on tutkimuksessaan ottanut huomioon omien kokemustensa lisäksi useita investointipankkien ja konsulttiyritysten lausuntoja ja tutkimuksia oman pääoman ja investointien tosiasiallisista ja odotettavissa olevista tuotoista ja myös eri asianomaisten toimittamat huomautukset. Näiden tietojen, asiaa koskevien kokemustensa, markkinatilastojen ja aikaisempien, valtion käytettäväksi antamaa pääomaa koskevien päätösten perusteella<sup>(44)</sup> komissio käyttää arviointinsa lähtökohtana tälle
- oman pääoman luonteiselle sijoitukselle siirron tapahtuma-aikana odotettua verojen jälkeistä<sup>(45)</sup> 12 prosentin vähimmäistuottoa<sup>(46)</sup>. On syytä uudelleen muistuttaa, että aikaisemmat keskimääräiset tuotot ovat vain yksi sijoittajan sijoituspäätökseen vaikuttava tekijä. Todellisuudessa sijoittajat toimivat tulevia tuottoja koskevien odotustensa mukaisesti. Tällöin tavoitteena ei ole yksinomaan keskimääräinen tuotto, vaan sijoittavat pyrkivät — kuhunkin sijoitukseen liittyvä riski huomioon ottaen — jopa korkeampaan tuottoon. Siksi yritysten on käytännössä saatava sijoittajat vakuuttuneiksi siitä, että ne kykenevät tuottamaan saamalleen pääomalle vähintään keskimääräisen koron. Jos yritys ei pysty täyttämään vähintään keskimääräistä tuottoa koskevia odotuksia, sijoittaja harkitsee sijoittamista toiseen yritykseen, jonka näkymät ovat suotuisimmat. Osavaltio ei todennäköisesti ole pohtinut tällaisia muita mahdollisuuksia. Sijoittajan tällaisia päätöksiä ja arvioita ei voida asettaa jälkikäteen kyseenalaiseksi vedoten markkinoilla kyseisen päätöksen jälkeen tapahtuneeseen todelliseen kehitykseen perustuviin tietoihin.
- (210) Kyseiseen toimenpiteeseen liittyvät kolme näkökohtaa ovat kuitenkin ratkaisevia selvitetessä kohtuullista korvausta, ja ne on otettava asianmukaisesti huomioon: ensiksi se tosiasia, että omaisuuden siirto merkitsee hyvin laajaa pääomasijoitusta yritykseen, joka tarvitsee huomattavan määrän pääomaa, jonka tuotto on alhainen ja jolla ei ole rakenneuudistussuunnitelmaa, toiseksi uusien osuuksien ja niihin liittyvän äänioikeuden puuttuminen ja kolmanneksi kyseessä on pysyväluonteinen sijoitus noteeraamattomiin osuuksiin (eli mahdollisuus vetää pääoma myöhemmin pois yrityksestä puuttuu).
- (211) Siirretyn omaisuuden suuri määrä ja sen vakavaraisuusmääräysten kannalta ratkaiseva vaikutus WestLB:lle on edellä jo mainittu. Vuonna 1991 WestLB oli voitollinen, mutta sen tuotto jäi muiden pankkien keskimääräistä tuottoa alhaisemmaksi. Tämän vuoksi markkinatalouden olosuhteissa toimiva sijoittaja olisi Wfa:n pääoman suhteellisesti ja absoluuttisesti suuren määrän huomioon

<sup>(44)</sup> Samaa korkoa käytettiin perustana myös ranskalaiselle Crédit Lyonnais -pankille myönnettyjä valtiontukia koskevassa komission päätöksessä, jossa tämä totesi, että kohtuullisen koron olisi oltava vähintään "samansuuruinen kuin koron, jota pääomamarkkinat olisivat käyttäneet arvioidakseen tukensa tuottoa. Monien asiantuntijoiden, mukaan lukien Crédit Lyonnais, arvioiden mukaan pankkiin sijoitettujen pääomien asianmukainen kannattavuusaste on 12 prosenttia", EYVL L 308, 21.12.1995, s. 92, 6.3 kohta.

<sup>(45)</sup> On syytä huomauttaa, että periaatteessa sijoittajat käyttävät ensisijaisesti nettotuottoa vertaillessaan eri sijoituksia keskenään.

<sup>(46)</sup> Komission toimeksiannosta lausunnon antaneet asiantuntijat tukevat tätä arviota, kun ne katsovat verojen jälkeisen oman pääoman vähimmäistuottoon olleen omaisuuden siirron tapahtuma-aikaan 12—13 prosenttia. Toimenpiteen tapahtuma-aikaan sijoittajat olisivat asiantuntijoiden mukaan todennäköisesti odottaneet Euroopan lähentymiskehityksen vuoksi jopa noin yhden prosenttiyksikön verran korkeampaa tuottoa.

ottaen vaatinut sijoituksestaan merkittävän lisätuoton<sup>(47)</sup>.

- (212) Wfa:n liittäminen WestLB:hen lisäsi osavaltiolle WestLB:n maksukyvyttömyystilanteesta aiheutuvaa riskiä. Kuitenkaan liittäminen ei lisännyt osavaltion äänivaltaa WestLB:ssä. Äänivallasta luopuessaan sijoittaja luopuu myös vaikutusmahdollisuudesta pankin johdon tekemiin päätöksiin. Ottaessaan suuremman riskin ilman, että siihen liittyy vastaavaa vaikutusvallan lisäystä yrityksessä, tavanomainen markkinataloussijoittaja vaatisi vastapainoksi (vaikka riskiä lieventäisivät muiden osakkaiden kanssa tehdyt sisäiset sopimukset) sijoituksestaan suuremman korvauksen. Tilannetta voidaan verrata äänioikeudettomiin osakkeisiin. Niitä maksetaan tavallisesti suurempi osinko kuin kantaosakkeilta. Markkinataloussijoittaja vaatisi korvauksen luopuessaan vaikutusmahdollisuuksista<sup>(48)</sup>.
- (213) Tavallisesti sijoittaja voi myydä markkinoilla minkä tahansa mainituista eri tyypisistä oman pääoman instrumenteista ja päättää siten sijoituksensa. Wfa:n omaisuuden siirtoon liittyvien erityisolosuhteiden vuoksi osavaltioilla ei ole tätä mahdollisuutta. Tämä tosiasia ei vaaranna osavaltion julkista tehtävää asuntorakentamisen tukemisessa eikä Wfa:n omaisuuden sitomista samaan tarkoitukseen. Tilanne on kuitenkin sellainen, että vaikka osavaltio haluaisi jälleen erottaa asuntorakentamisen tukijärjestelmänsä WestLB:stä esimerkiksi siksi, että se pitää muuta rakennetta tämän julkisen tehtävän hoitamiseksi tehokkaampana, se ei voi näin tehdä. Osavaltio näet menettää ainakin osittain hallintaoikeutensa asuntorakentamisrahastoon. Koska sijoitus on tällä tavoin sidottu, samassa asemassa oleva markkinataloussijoittaja vaatisi sijoituksestaan suuremman korvauksen.
- (214) Osakkeiden suhteen korvaus riippuu suoraan yrityksen tuloksesta ja ilmenee pääasiassa osinkona sekä osuutena yrityksen arvonnoususta. Osavaltio saa kiinteän korvauksen, jonka suuruuden pitäisi vastata kumpaakin näistä tavanomaisen pääomanlisäyksen korvauksista. Voidaan

<sup>(47)</sup> Komission toimeksiannosta lausunnon antaneet asiantuntijat käyttivät esimerkkinä yhdysvaltalaisista tappiollista pankkia, joka tarvitsi huomattavan määrän pääomaa ja laati kunnianhimoisen rakennusneudistussuunnitelman. Sijoittajan houkuttelemiseksi sen oli myönnettävä kertaluontoinen merkittävä alennus osakkeensa pörsissä noteeratusta kurssista. Kyseistä tapausta ei tosin voi suoraan verrata tarkasteltavana olevaan tapaukseen (ja osakekurssin alennusta sovellettiin vain kerran, pääomansiirron kanssa samanaikaisesti), mutta se osoittaa, että mikäli pääomaa tarvitaan nopeasti suuri määrä, sijoittaja vaatii sille lisätuottoa.

<sup>(48)</sup> Komissio on jo aikaisemmin joissakin päätöksissään todennut, että äänioikeudettomien osakkeiden pitäisi tuottaa tavanomaista tasoa suurempi etuoikeutettu osinko (ks. esim. 25 päivänä heinäkuuta 1984 päivätty yritystä Sidmar koskeva komission kirje Belgian valtiolle).

väittää, että osavaltion WestLB:n tulokseen liittyvän korvauksen sijasta saama kiinteä korvaus on etu, jolla korvauksen alentaminen voidaan perustella. Tällaisen kiinteän korvauksen tosiasiallinen edullisuus vaihtelevaan, voitosta riippuvaiseen korvaukseen nähden riippuu yrityksen toiminnan tuloksista. Jos tulokset ovat heikkoja, kiinteä korvaus merkitsee sijoittajalle etua, mutta jos tulokset ylittävät odotukset, siitä on sijoittajalle haittaa. Todellista kehitystä ei kuitenkaan voi käyttää sijoituspäätöksen arviointiperusteena jälkikäteen, sillä päätös on perustunut sijoittajan tiettyihin odotuksiin pankin tulevasta tuloksista. Tarkasteltavana olevassa asiassa on myös otettava huomioon, että toiminnan ollessa tappiollista korvausta ei makseta ja että päätös mahdollisesti myöhemmin suoritettavista kasautuneista maksuista riippuu WestLB:stä. Tältä osin kiinteästä korvauksesta ei myöskään ole sijoittajalle etua. Kaikki nämä seikat huomioon ottaen komissio katsoo, että korvausta ei ole tästä syystä muutettava.

- (215) Komission käsityksen mukaan markkinataloussijoittaja olisi vaatinut käytettäväksi asettamastaan pääomasta toimenpiteen esille tulleiden erityispiirteiden vuoksi markkinoilla tavanomaista tuottoa korkeamman tuoton. Komissio pitää tässä kohtuulliseksi katsottavana vähimmäismääränä 1,5 prosenttiyksikön korotusta<sup>(49)</sup>.
- (216) Kaikki edellä esitetyt näkökohdat huomioon ottaen komissio päätelee, että kohtuullinen korvaus kyseisestä pääomasta olisi 9,3 prosenttia, eli 12 prosentin tavanomainen tuotto tästä sijoituksesta korotettuna 1,5 prosenttiyksiköllä toimenpiteen erityispiirteiden vuoksi ja vähennettynä 4,2 prosenttiyksiköllä rahoituskustannusten vuoksi, jotka aiheutuvat WestLB:lle siirretyn omaisuuden maksuvalmiuteen kohdistuvista puutteista.
- (217) On myös syytä todeta, että siirretystä omaisuudesta maksettava korvaus sovitaan tavallisesti yrityksen ja sijoittajan kesken. Tässä tapauksessa WestLB:n maksettava korvaus sovittiin kuitenkin ilmeisesti WestLB:n osakkaiden kesken, mikä vaikuttaa epätavalliselta. Korvauksen suuruuden ei pitäisi riippua siitä, mitä muut osakkaat ovat valmiit hyväksymään, vaan osavaltiolle aiheutuvasta riskistä ja WestLB:lle koituvasta hyödyistä. Saksan hallitus ei ole myöskään toimittanut mitään asiakirjoja korvausta koskevista neuvotteluista eikä sen suuruuden laskemisesta. Saksan hallituksen kanssa on varmasti syytä olla samaa mieltä sen väitteestä, että komission tukioikeudellisen arvioinnin kannalta ratkaisevaa on vain tulos eli korvauksen suuruus eikä tapa, jolla tulok-

<sup>(49)</sup> Komission toimeksiannosta laaditussa asiantuntijalausunnossa korostetaan, että markkinataloussijoittaja odottaisi korotusta mainituista erityispiirteistä jokaisen vuoksi ja esitetään kaikkien kolmen seikan osalta yhteiseksi korotukseksi 1—2 prosenttiyksikköä.



seen on päädytty. Komission kannalta korvauksen määrittämistapa ja siihen vaikuttaneet seikat voivat kuitenkin antaa kuvan siitä, missä määrin osavaltio on noudattanut markkinataloussijoittajaa koskevaa periaatetta.

(218) WestLB:n osakkaat sopivat lisäksi, että korvaus vahvistettiin vasta, kun WestLB:n taloudelliset tulokset alkaen vuodesta 1992 olisivat käytettävissä. Komission käsityksen mukaan pankin taloudellisten tulosten ei pitäisi kuitenkaan vaikuttaa kiinteän korvauksen suuruuden määrittämiseen. Tällaisen korvauksen ei nimenomaan pitäisi riippua WestLB:n siirrosta pankille koituvasta mahdollisesta hyödystä. Markkinataloussijoittaja ei suostuisi kyseisen yrityksen huonompien tulosten perusteella hyväksymään alhaisempaa kiinteää korvausta. Tämä sopimus ei näin ollen anna kuvaa markkinataloussijoittajan toimintatavan noudattamisesta.

(219) Komission alustavien tutkimusten aikana kantelija ja WestLB neuvottelivat tavoitteenaan löytää ratkaisu ilman EY:n perustamissopimuksen 88 artiklan 2 kohdan mukaista menettelyä, toisin sanoen löytää yhteisesti hyväksyttävä tapa määrittää markkinoita vastaava korvaus. Nämä neuvottelut eivät johtaneet tulokseen. Näiden neuvottelujen aikana WestLB ehdotti kuitenkin, että osavaltiolle annettaisiin jo voimassa olevan 0,6 prosentin kiinteän korvauksen lisäksi oikeus saada kohtuullinen korvaus Wfa:n omaisuuden siirron WestLB:lle mahdollistaman liiketoiminnan laajentamisen vuoksi saamasta arvonn lisäyksestä siinä tapauksessa, että WestLB joutuisi selvitystilaan, toisin sanoen osavaltio saisi lisäosuuden vapaista ja käyttämättömistä varauksista. Tämän ehdotuksen sisältö viittaa siihen, että siirretyn omaisuuden arvo oli WestLB:lle tosiasiaa sovitun korvausta suurempi. Tällaisesta osuudesta nettoarvoon ei kuitenkaan sovittu. Markkinataloussijoittaja ei myöskään hyväksyisi tällaista kuvitteellista korvausta, koska se ei WestLB:n kaltaisen pitkäaikaisen sijoituskohteen tapauksessa koskaan pystyisi saamaan korvauksesta rahallista hyötyä, joten se olisi arvoton.

iv) Kohtuullinen korvaus 3,4 miljardin Saksan markan (1,74 miljardin euron) määrästä

(220) Kuten edellä on todettu, myös 3,4 miljardin Saksan markan (1,74 miljardin euron) oman pääoman osuudesta on WestLB:lle aineellista hyötyä ja sen taloudellinen arvo

voidaan rinnastaa takaukseen tai vakuuteen. Tällaisen riskin ottava markkinataloussijoittaja vaatisi siitä vastineeksi kohtuullisen korvauksen.

(221) Komissio mainitsi EY:n perustamissopimuksen 88 artiklan 2 kohdan mukaisen menettelyn aloittamista koskevassa päätöksessään 0,3 prosentin koron, jonka Saksan hallitus oli ilmoittanut WestLB:n kaltaiselta pankilta perittäväksi kohtuulliseksi takauspalkkioksi. Tässä on kuitenkin otettava huomioon kaksi tekijää. Ensiksi 3,4 miljardia Saksan markkaa (1,74 miljardia euroa) on suurempi kuin vastaavilla pankkitakauksilla tavallisesti katettava määrä. Toiseksi pankkitakaukset liittyvät yleensä tiettyihin liiketoimiin ja ovat määräaikaista. Wfa:n erityisvaraus on kuitenkin WestLB:n käytettävissä rajoittamattoman ajan. Kumpikin tekijä edellyttää korvauksen korottamista noin 0,5—0,6 prosenttiin. Koska takauspalkkiot luetaan tavallisesti liiketoiminnan kuluksi ja siten supistavat verotettavaa tuottoa, mutta osavaltiolle Wfa:n pääomasta maksettava korvaus maksetaan voitosta verojen jälkeen, on korkoa mukautettava tätä vastaavasti. Kaikki edellä esitetyt seikat huomioon ottaen komissio katsoo, että 0,3 prosentin korvaus verojen jälkeen on kohtuullinen korvaus tällaisesta pääomasta.

#### v) Synergiaedut

(222) Saksan viranomaiset väittävät, että siirron varsinainen syy olivat mahdolliset synergiaedut eikä WestLB:n oman pääoman korottaminen. On aivan mahdollista, että keskustelut asuntorakentamisen tuen tehokkuudesta on aloitettu jo 1970-luvulla. Tästä pitkäaikaisesta keskustelusta huolimatta siirto kuitenkin tapahtui vasta vuonna 1991, kun WestLB:n pääomantarve pakotti sen julkiset omistajat ryhtymään asiassa toimeen. Asiakirjoista — erityisesti siirtoa koskevaan lakiin ja sen perusteluihin liittyvistä asiakirjoista tai osavaltion parlamentin keskustelupöytäkirjoista — käy kiistattomasti ilmi, että siirron todellinen tarkoitus oli luoda WestLB:lle vakavaraisuutta koskevien uusien määräysten mukainen oman pääoman perusta. Synergiaetuja pidettiin myönteisenä (sivu)vaikutuksena, mutta ne eivät varmasti olleet kyseisenä ajan-kohtana toimenpiteen varsinainen peruste.

(223) Saksan viranomaiset ja WestLB väittävät, että 2,5 miljardin Saksan markan (1,28 miljardin euron) määrästä saamansa 0,6 prosentin korvauksen lisäksi osavaltio saa vuosittain edukseen noin 30 miljoonan Saksan markan (15 miljoonan euron) synergiaedut, jotka johtuvat Wfa:n siirrosta ja sulauttamisesta sekä WestLB:n vastattavakseen ottamista Wfa:n 33 miljoonan Saksan markan (17 miljoonan euron) eläkkeenmaksuvelvoitteista. Synergiaetujen mukanaan tuomien säästöjen väitetään johtuvan Wfa:n yhdistämisestä WestLB:n entiseen asuntorakenta-



(miljoonaa Saksan markkaa)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Markkinatilannetta vastaava korvaus yhteensä	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Todellinen korvaus (verojen jälkeen)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Tukiosuus	-14,2	228,5	254,5	273,8	278,8	279,1	279,2

#### 4 Vapautukset veroista

- (233) Kuten komissio on EY:n perustamissopimuksen 88 artiklan 2 kohdan mukaisen menettelyn aloittamista koskevassa päätöksessään todennut, valtiontuesta voi olla kyse myös silloin, kun tietty yritys on vapautettu tavanomaisesta verotuksesta, jonka alaisia sen kilpailijat ovat. Jos yrityksen rakenteeseen sisältyy toinen yksikkö, joka on yleishyödyllinen ja vapautettu veroista, on ryhdyttävä toimenpiteisiin sen varmistamiseksi, että verohelpotusten taloudelliset vaikutukset rajoittuvat yksinomaan yleishyödylliseen yksikköön eivätkä vaikuta kilpailuperiaatteella toimivaan yritykseen.
- (234) WestLB:n ei tarvitse maksaa siirretystä omaisuudesta omaisuusveroa eikä elinkeinotoiminnasta kannettavaa pääomaveroa. Lisäksi Wfa:n liiketoiminta ei ole omaisuuden siirron jälkeenkään yhteisöverotuksen alaista. Saksan hallituksen käsityksen mukaan WestLB:tä ei ole tarkoitus suosia tämän verojärjestelyn avulla eikä sitä sillä myöskään suosita.
- (235) Voittoa WestLB:n kilpailuun perustuvasta toiminnasta, jonka Wfa:n pääoman käyttö vakavaraisuuslaskelmissa mahdollistaa, verotetaan tavanomaisesti. Vain asuntorakentamisen tukitoiminnan voitot ovat verovapaita. Samoin vapautukset omaisuusverosta ja elinkeinotoiminnan pääomaverosta rajoittuvat asuntorakentamisen tukitoimintaan. Päätäminen siitä, onko Saksan määräyksiä yleishyödyllisten laitosten verovapaudesta rikottu, ei kuulu komissiolle, vaan se arvioi toimenpidettä yksinomaan EY:n perustamissopimuksen valtiontukia koskevien määräysten perusteella.
- (236) Wfa:n vapauttaminen WestLB:n sisällä omaisuusverosta, yritystoiminnan pääomaverosta ja yhteisöverosta kasvat-  
taa Wfa:n voittoa (tai supistaa sen tappiota), pienentää mahdollisuutta, että osavaltio joutuisi osoittamaan lisäpääomaa asuntorakentamisen tukeen, ja voi lisätä Wfa:n netto-omaisuutta. Koska Wfa tarvitsee vain tietyn osan tästä (laajennetusta) oman pääoman perustasta oman liiketoimintansa ydinpääomaksi, voi myös WestLB:n oman liiketoimintansa tukemiseen käytettävissä oleva osa ajan myötä kasvaa. Tämän osan kasvaessa kasvaa kuitenkin

myös osavaltiolle maksettavan korvauksen perustana oleva määrä. Jos korvaus vahvistetaan kohtuullisen suuriseksi, asuntorakentamisen tuen veroja koskevat vapautukset eivät johda kilpailun vääristymiseen WestLB:n hyväksi. Edellä esitettyjen laskelmien mukaisesti kohtuulliset korvaukset ovat 9,3 prosenttia ja 0,3 prosenttia.

#### 5 Vapautus velvoitteista

- (237) Saksan hallitus väittää, ettei takausvelvoitteesta vapauttaminen heikennä osavaltion taloudellista asemaa eikä merkitse Wfa:lle tai WestLB:lle koituvaa kilpailuetua. Koska Wfa:n omaisuus (osavaltion asuntorakentamisraha-  
asto) ei siirron jälkeen enää pienene vuosittain kyseisen sitoumuksen määrää vastaavalla määrällä, tämä mahdollistaa Wfa:n lakkauttamisen yhteydessä suuremmat tuotot, jotka hyödyttäisivät osavaltiota. Lisäksi Saksan viranomaiset ilmoittavat, että ilman kyseistä vapautusta BAKred ei olisi hyväksynyt 4 miljardin Saksan markan (2,05 miljardin euron) määrää Wfa:n ydinpääomaksi.
- (238) Komissio on Saksan viranomaisten kanssa samaa mieltä siitä, ettei takausvelvoitteesta vapauttaminen periaatteessa muuttanut osavaltion taloudellista asemaa. Osavaltion oli joka tapauksessa maksettava kyseisestä velvoitteesta johtuvat lyhennykset ja korot. Takausvelvoitteesta vapauttaminen nostaa Wfa:n nykyarvoa ja sen arvoa mahdollisessa lakkautustilanteessa. Julkisen omistajan julkiselle yritykselle myöntämä vapautus veloista voisi kuitenkin periaatteessa olla valtiontukea. Tässä tapauksessa kyseinen laitos ei kuitenkaan toimi kaupallisesti.
- (239) On tosin todettava, ettei osavaltio siirron vuoksi enää pysty muuttamaan asuntorakentamispolitiikkaansa ja lakkauttamaan Wfa:ta. Ottaen huomioon Wfa:n pääoman toiminta WestLB:n omana pääomana ei osavaltio voi yksinkertaisesti ottaa tätä pääomaa pois. Komissio on siirrosta maksettavan korvauksen kohtuullista määrää laskiessaan ottanut huomioon tämän tilanteen.
- (240) Takuuvelvoitteesta vapautuminen on varmasti nostanut Wfa:n arvoa. Koska WestLB:n maksettavaksi tuleva korvaus riippuu Wfa:n arvosta vapauttamisen jälkeen, eli

kyseinen arvonnousu otetaan huomioon, ei vapautusta voida pitää WestLB:n etuna, kunhan korvaus vastaa markkinoilla vallitsevia olosuhteita.

### 6 Toimenpiteen yhdenmukaisuus EY:n perustamissopimuksen kanssa

- (241) Kaikkien edellä esitettyjen seikkojen perusteella voidaan todeta, että kaikki EY:n perustamissopimuksen 87 artiklan 1 kohdassa määrätyt perusteet täyttyvät ja että Wfa:n omaisuuden siirto sisältää näin ollen kyseisessä artiklassa tarkoitettuja valtiontukia. Tämän vuoksi on tutkittava, voidaanko tuen katsoa soveltuvan yhteismarkkinoille. On tosin syytä huomauttaa, ettei Saksan hallitus ole vedonnut Wfa:n omaisuuden siirtoon sisältyvien mahdollisten tukiosuuksien osalta mihinkään perustamissopimuksen poikkeusmääräykseen.
- (242) Yhtäkään EY:n perustamissopimuksen 87 artiklan 2 kohdan poikkeusmääräyksistä ei voida soveltaa tähän tapaukseen. Tuki ei ole luonteeltaan sosiaalinen eikä sitä myönnetä yksittäisille kuluttajille. Sitä ei myöskään myönnetä luonnonmullistusten tai muiden poikkeuksellisten tapahtumien aiheuttaman vahingon korvaamiseksi eikä Saksan jaosta aiheutuneen taloudellisen haitan korvaamiseksi.
- (243) Koska tuen tavoitteet eivät ole alueellisia — sitä ei ole tarkoitettu edistämään taloudellista kehitystä alueilla, joilla elintaso on poikkeuksellisen alhainen tai joilla vajaatyöllisyys on vakava ongelma, eikä edistämään tiettyjen talousalueiden kehitystä — sitä ei koske EY:n perustamissopimuksen 87 artiklan 3 kohdan a alakohta eivätkä 87 artiklan 3 kohdan c alakohdan alueelliset näkökohdat. Tuella ei myöskään edistetä mitään Euroopan yhteistä etua koskevaa tärkeää hanketta. Kulttuurin ja kulttuuriperinnön edistäminen eivät nekään ole tuen tavoitteina.
- (244) Koska WestLB:n taloudellinen olemassaolo ei ollut toimenpiteen toteuttamisajankohtana vaakaaludalla, ei tarvitse pohtia, voisiko WestLB:n kaltaisen yhden suuren luottolaitoksen kaatuminen johtaa Saksassa yleiseen pankkialan kriisiin, mikä voisi oikeuttaa EY:n perustamissopimuksen 87 artiklan 3 kohdan b alakohdan nojalla myöntämään tukea Saksan talouselämässä olevan vakavan häiriön poistamiseen.
- (245) EY:n perustamissopimuksen 87 artiklan 3 kohdan c alakohdan mukaisesti tukea voidaan pitää yhteismarkkinoille soveltuvana, jos sillä edistetään tietyn taloudellisen toiminnan kehitystä. Tämä voisi koskea periaatteessa myös pankkialan rakennemuutokseen myönnettävää

tukea. Nyt tarkasteltavana olevassa tapauksessa ei ole kuitenkaan edellytyksiä soveltaa tätä poikkeusmääräystä. WestLB:tä ei pidetä vaikeuksissa olevana yrityksenä, jonka kannattavuuden palauttamista pitäisi edistää valtiontuilla.

- (246) EY:n perustamissopimuksen 86 artiklan 2 kohta, jonka perusteella sallitaan tietyissä olosuhteissa poikkeuksia perustamissopimuksen valtiontukia koskevista määräyksistä, koskee periaatteessa myös rahoituspalvelujen alaa. Komissio on vahvistanut tämän kertomuksessaan yleisiin taloudellisiin etuihin liittyvistä palveluista pankkialalla (Dienstleistungen von allgemeinem wirtschaftlichem Interesse im Bankensektor)<sup>(50)</sup>. On tosin selvää, että siirron tarkoituksena oli mahdollistaa WestLB:lle omaa pää-omaa koskevien uusien vaatimusten täyttäminen ja että asia ei koskenut minkäänlaisia yleisiin taloudellisiin etuihin liittyviä palveluja. Lisäksi Saksan hallitus ei ole väittänyt, että WestLB:lle olisi ollut Wfa:n omaisuuden siirrolla tarkoitus korvata tiettyjen taloudellisiin etuihin liittyvien palvelujen tarjoamista. Siksi ei myöskään kyseistä poikkeusmääräystä voida soveltaa tarkasteltavana olevaan tapaukseen.
- (247) Koska yksikään EY:n perustamissopimuksen 87 artiklan 1 kohdan valtiontukien periaatteellista kieltoa koskevan määräyksen poikkeuksista ei sovellu tähän tapaukseen, ei kyseistä tukea voida pitää perustamissopimuksen määräysten mukaisena.

### VI PÄÄTELMÄ

- (248) Komissio toteaa, että Saksa on toteuttanut tukitoimenpiteen sääntöjenvastaisesti ja rikkonut siten EY:n perustamissopimuksen 88 artiklan 3 kohtaa. Näin ollen tuki on sääntöjenvastainen.
- (249) Tuen ei voida todeta soveltuvan yhteismarkkinoille 87 artiklan 2 tai 3 kohdan nojalla eikä muun perustamissopimuksen määräyksen nojalla. Tämän vuoksi tuki todetaan yhteismarkkinoille soveltumattomaksi, se on kumottava ja Saksan hallituksen on perittävä takaisin sääntöjenvastaisen toimenpiteen tukiosuus,

ON TEHNYT TÄMÄN PÄÄTÖKSEN:

#### 1 artikla

Valtiontuki, jonka Saksa on myöntänyt yritykselle Westdeutsche Landesbank Girozentrale ja jonka määrä on yhteensä 1 579 700 000 Saksan markkaa (807 700 000 euroa) vuosina 1992—1998, ei sovellu yhteismarkkinoille.

<sup>(50)</sup> Kyseinen kertomus on esitetty talous- ja raha-asioista vastaavalle neuvostolle 23 päivänä marraskuuta 1998, mutta sitä ei ole julkaistu. Se on saatavissa kilpailun pääosastolta (PO IV) sekä komission Internet-sivuilta.

*2 artikla*

1. Saksan on toteutettava kaikki tarvittavat toimenpiteet 1 artiklassa tarkoitetun ja tuensaajalle sääntöjenvastaisesti maksetun tuen kumoamiseksi ja sen perimiseksi takaisin.

2. Tuki on perittävä takaisin kansallisen lainsäädännön mukaisten menettelyjen mukaisesti. Takaisinperittävään tukeen sisällytetään korko alkaen siitä, kun tuki asetettiin tuensaajan käyttöön, tuen todelliseen takaisinperintään asti. Korko perustuu aluetukien avustusekvivalenttien laskennassa käytettyyn viitekorkoon.

*3 artikla*

Saksan on ilmoitettava komissiolle kahden kuukauden kuluessa tämän päätöksen tiedoksiantamisesta sen noudattamiseksi toteuttamansa toimenpiteet.

*4 artikla*

Tämä päätös on osoitettu Saksan liittotasavallalle.

Tehty Brysselissä 8 päivänä heinäkuuta 1999.

*Komission puolesta*  
Monika WULF-MATHIES  
*Komission jäsen*