

Journal officiel

de l'Union européenne

L 307

Édition
de langue française

Législation

49^e année
7 novembre 2006

Sommaire

I Actes dont la publication est une condition de leur applicabilité

.....

II Actes dont la publication n'est pas une condition de leur applicabilité

Commission

2006/736/CE:

- ★ **Décision de la Commission du 20 octobre 2004 concernant une aide de l'Allemagne en faveur de l'entreprise Landesbank Berlin — Girozentrale** [notifiée sous le numéro C(2004) 3924] ⁽¹⁾ 1

2006/737/CE:

- ★ **Décision de la Commission du 20 octobre 2004 concernant une aide de l'Allemagne en faveur de l'entreprise Westdeutsche Landesbank — Girozentrale, devenue WestLB AG** [notifiée sous le numéro C(2004) 3925] ⁽¹⁾ 22

2006/738/CE:

- ★ **Décision de la Commission du 20 octobre 2004 concernant une aide de l'Allemagne en faveur de l'entreprise Norddeutsche Landesbank — Girozentrale** [notifiée sous le numéro C(2004) 3926] ⁽¹⁾ ... 58

2006/739/CE:

- ★ **Décision de la Commission du 20 octobre 2004 concernant une aide de l'Allemagne en faveur de l'entreprise Bayerische Landesbank — Girozentrale** [notifiée sous le numéro C(2004) 3927] ⁽¹⁾ 81

2006/740/CE:

- ★ **Décision de la Commission du 20 octobre 2004 concernant une aide de l'Allemagne en faveur de l'entreprise Hamburgische Landesbank — Girozentrale, devenue HSH Nordbank AG** [notifiée sous le numéro C(2004) 3928] ⁽¹⁾ 110

2006/741/CE:

- ★ **Décision de la Commission du 20 octobre 2004 concernant une aide de l'Allemagne en faveur de l'entreprise Landesbank Schleswig-Holstein Girozentrale, devenue HSH Nordbank AG** [notifiée sous le numéro C(2004) 3930] ⁽¹⁾ 134

Prix: 38 EUR

⁽¹⁾ Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE

(Suite au verso)

FR

Les actes dont les titres sont imprimés en caractères maigres sont des actes de gestion courante pris dans le cadre de la politique agricole et ayant généralement une durée de validité limitée.

Les actes dont les titres sont imprimés en caractères gras et précédés d'un astérisque sont tous les autres actes.

2006/742/CE:

- ★ **Décision de la Commission du 20 octobre 2004 concernant une aide de l'Allemagne en faveur de l'entreprise Landesbank Hessen-Thüringen — Girozentrale** [notifiée sous le numéro C(2004) 3931] ⁽¹⁾ 159

2006/743/CE:

- ★ **Décision de la Commission du 25 janvier 2006 concernant l'aide d'État mise à exécution par les Pays-Bas en faveur de AZ et de AZ Vastgoed BV** [notifiée sous le numéro C(2006) 80] ⁽¹⁾ 194

2006/744/CE:

- ★ **Décision de la Commission du 8 mars 2006 concernant l'aide D'État octroyée par l'Allemagne en faveur de l'entreprise Schiefergruben Magog GmbH & Co. KG** (notifiée sous le numéro C(2006) 641) 196

2006/745/CE:

- ★ **Décision de la Commission du 8 mars 2006 concernant l'aide d'Etat — France — Aide au sauvetage et à la restructuration de l'entreprise Air Lib** [notifiée sous le numéro C(2006) 649] ⁽¹⁾ ... 205

2006/746/CE:

- ★ **Décision de la Commission du 4 avril 2006 concernant l'aide d'État que les Pays-Bas envisagent de mettre à exécution dans le cadre du projet Marktpassageplan à Haaksbergen Aide d'État n° C 33/2005 (ex N 277/2004)** [notifiée sous le numéro C(2006) 1184] ⁽¹⁾ 207

2006/747/CE:

- ★ **Décision de la Commission du 26 avril 2006 concernant l'aide d'Etat que la France envisage de mettre à exécution en faveur d'Euromoteurs [C 1/2005 (ex N 426/2004)]** [notifiée sous le numéro C(2006) 1540] ⁽¹⁾ 213

2006/748/CE:

- ★ **Décision de la Commission du 4 juillet 2006 concernant l'aide d'État n° C 30/2004 (EX N 34/2004) accordée par le Portugal exonérant de l'impôt sur les sociétés les plus-values sur certaines opérations/transactions réalisées par des entreprises publiques** [notifiée sous le numéro C(2006) 2950] ⁽¹⁾ 219



⁽¹⁾ Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE

II

(Actes dont la publication n'est pas une condition de leur applicabilité)

COMMISSION

DÉCISION DE LA COMMISSION

du 20 octobre 2004

concernant une aide de l'Allemagne en faveur de l'entreprise Landesbank Berlin — Girozentrale

[notifiée sous le numéro C(2004) 3924]

(Le texte en langue allemande est le seul faisant foi)

(Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)

(2006/736/CE)

LA COMMISSION DES COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES,

vu le traité instituant la Communauté européenne, et notamment son article 88, paragraphe 2, premier alinéa,

vu l'accord sur l'Espace économique européen, et notamment son article 62, paragraphe 1, point a),

après avoir invité l'État membre et les autres intéressés, en vertu des dispositions précitées, à présenter leurs observations ⁽¹⁾ et vu ces observations,

considérant ce qui suit:

I. PROCÉDURE

- (1) La présente procédure concerne la cession par le Land de Berlin de la Wohnungsbau-Kreditanstalt Berlin, y compris de ses actifs, à la Landesbank Berlin — Girozentrale. Six autres procédures ont été ouvertes à l'encontre de l'Allemagne dans le même contexte, concernant des cessions d'actifs à des banques régionales, notamment en faveur de la Westdeutsche Landesbank Girozentrale (ci-après dénommée «WestLB»).
- (2) Par lettre du 12 janvier 1993, la Commission a invité l'Allemagne à lui transmettre des renseignements concernant les circonstances et les raisons de l'augmentation du capital de WestLB par l'incorporation de la Wohnungsbau-förderanstalt, ainsi que des augmentations analogues des fonds propres des banques régionales d'autres Länder. Dans ses réponses de mars et septembre 1993, le gouvernement allemand décrit la cession de la Wohnungsbau-Kreditanstalt Berlin à la Landesbank Berlin — Girozentrale. La

Commission a sollicité d'autres informations en novembre et décembre 1993, qui lui ont été transmises par les autorités allemandes en mars 1994. Dans la première de ces deux demandes de renseignements, Berlin est explicitement mentionnée.

- (3) Par lettres du 31 mai 1994 et du 21 décembre 1994, le Bundesverband deutscher Banken e.V. (Fédération des banques allemandes), qui représente les banques privées ayant leur siège en Allemagne, a notamment informé la Commission de la cession de la Wohnungsbau-Kreditanstalt Berlin (ci-après dénommée «WBK»), y compris de ses actifs, à la Landesbank Berlin — Girozentrale (ci-après dénommée «LBB») le 31 décembre 1992 et, dans le même temps, du transfert des attributions de WBK à la Investitionsbank Berlin (ci-après dénommée «IBB»), fondée antérieurement et exploitée en tant que division de LBB. Le Bundesverband deutscher Banken a estimé que l'augmentation des fonds propres de LBB résultant de cette opération constituait une distorsion de concurrence à l'avantage de cette dernière, puisque l'opération n'avait pas donné lieu à une rémunération conforme au principe de l'investisseur opérant dans une économie de marché. Dans la deuxième des deux lettres susmentionnées, le Bundesverband deutscher Banken a par conséquent déposé une plainte formelle et a invité la Commission à ouvrir à l'encontre de l'Allemagne une procédure en application de l'article 93, paragraphe 2, du traité CE (nouvel article 88, paragraphe 2). La plainte concernait également des affaires analogues de cessions d'actifs en faveur des banques régionales allemandes Westdeutsche Landesbank, Norddeutsche Landesbank, Landesbank Schleswig-Holstein, Hamburger Landesbank ou Bayerische Landesbank. En février et mars 1995, puis en décembre 1996, plusieurs banques se sont associées à la plainte de leur fédération.

⁽¹⁾ JO C 239 du 4.10.2002, p. 12.

- (4) La Commission a tout d'abord examiné la cession d'actifs à WestLB. Dans sa décision 2000/392/CE ⁽²⁾, elle a finalement déclaré, en 1999, que la différence entre la rémunération versée et les rendements qui seraient conformes au marché constituait une mesure d'aide incompatible avec le marché commun et ordonné la récupération de l'élément d'aide. Le Tribunal de première instance des Communautés européennes a infirmé cette décision dans son arrêt du 6 mars 2003 ⁽³⁾ pour défaut de motivation de deux éléments qui ont été utilisés pour le calcul de la rémunération, mais l'a sinon confirmée intégralement. Parallèlement, en considération de l'accord trouvé entre le plaignant et les sept autres banques régionales concernées par des procédures analogues, la Commission a rendu une nouvelle décision prenant en compte les critiques formulées par le Tribunal.
- (5) Le 1^{er} septembre 1999, la Commission a demandé à l'Allemagne de lui fournir des renseignements concernant les cessions en faveur des autres banques régionales, parmi lesquelles figurait également LBB.
- (6) Par lettre du 8 décembre 1999, les autorités allemandes ont ensuite transmis des informations concernant la cession de WBK à LBB, complétées par une lettre en date du 22 janvier 2001. En outre, des représentants des autorités fédérales et de la Commission ont évoqué le problème des cessions et la restitution possible des aides éventuelles dans le cadre de l'examen des aides à la restructuration en faveur de la Bankgesellschaft Berlin AG (ci-après dénommée «BGB»), à laquelle LBB appartient depuis 1994.
- (7) Par lettre du 2 juillet 2002, la Commission a informé l'Allemagne de sa décision d'engager la procédure prévue à l'article 88, paragraphe 2, du traité CE en raison de l'aide.
- (8) À la suite d'une demande de prolongation du délai qui a été acceptée, l'Allemagne a transmis, par lettre du 9 septembre 2002, ses observations ainsi que d'autres informations complémentaires. D'autres questions ont été abordées lors de rencontres organisées avec les représentants des autorités allemandes, notamment le 27 septembre 2002.
- (9) La décision de la Commission d'ouvrir la procédure a été publiée le 4 octobre 2002 au Journal officiel des Communautés européennes ⁽⁴⁾. La Commission a invité les autres intéressés à présenter leurs observations. Un concurrent ainsi que le Bundesverband deutscher Banken lui ont fait parvenir des observations, qui ont été transmises aux autorités allemandes en novembre 2002 pour avis, celui-ci ayant été communiqué à la Commission par lettre du 16 décembre 2002.
- (10) En réponse à une autre demande, les autorités allemandes ont fourni des informations complémentaires concernant l'aide potentielle par lettres du 22 janvier 2003, du 27 janvier 2003, du 28 février 2003 et du 19 août 2003.
- (11) Par décision du 18 février 2004, la Commission a autorisé les aides à la restructuration en faveur de la Bankgesellschaft Berlin AG, à laquelle LBB appartient. Cette décision couvrait également l'accord conclu le 23 décembre 2002 entre le Land de Berlin et BGB à propos du traitement des demandes de remboursement éventuelles du Land de Berlin dans le cadre de la présente procédure d'examen de l'aide ⁽⁵⁾; cet accord a été assimilé à une aide à la restructuration.
- (12) Par lettre du 7 avril 2004, la Commission a demandé à l'Allemagne de lui fournir des informations complémentaires sur toutes les autres procédures impliquant des banques régionales, qui lui ont été transmises par lettres du 1^{er} et 2 juin 2004 ainsi que du 28 juin 2004.
- (13) La Investitionsbank Berlin (anciennement WBK) s'est retirée du capital de LBB le 31 août 2004. Le 25 août 2004, l'Allemagne a transmis à la Commission une documentation détaillée sur les dispositions, légales et autres, relatives à cette opération.
- (14) Le 27 septembre 2004, l'Allemagne a transmis le projet d'accord conclu entre le plaignant, à savoir le Bundesverband deutscher Banken, le Land de Berlin et la Landesbank Berlin, reçu par la Commission dans sa version signée le 8 octobre 2004. L'accord porte sur la rémunération appropriée des parts cédées à LBB au 1^{er} janvier 1993. Parallèlement, des accords ont également été conclus dans le cadre de cinq autres affaires concernant les cessions d'actifs en faveur de banques régionales et transmis à la Commission.

II. DESCRIPTION DÉTAILLÉE DES MESURES MISES EN ŒUVRE

1. LANDESBANK BERLIN — GIROZENTRALE («LBB»)

- (15) LBB a été créée en 1990 et, parallèlement, l'ancienne Sparkasse der Stadt Berlin West lui a été cédée par succession universelle. Peu de temps après, la Sparkasse der Stadt Berlin de Berlin-Est a également été cédée à LBB. Depuis lors, les activités de caisse d'épargne sur le territoire de la ville de Berlin sont assurées par une division autonome, mais dépourvue de personnalité juridique, de LBB, la Berliner Sparkasse (caisse d'épargne de Berlin).
- (16) LBB est un établissement de droit public dont le Land de Berlin est le détenteur et garant. Au moment de la cession de WBK le 31 décembre 1992, la LBB était détenue à 100 % par le Land de Berlin; elle affichait un total de bilan de quelque 85 milliards de DEM et employait près de 7 000 personnes. LBB est une banque universelle offrant des services aux particuliers et aux entreprises (banque de détail), ainsi que des services aux organismes publics et des services de financement immobilier. Elle opère également à l'étranger. En 1992, les services de banque de détail offerts par Berliner Sparkasse constituaient l'essentiel des activités de LBB.

⁽²⁾ JO L 150 du 23.6.2000, p. 1.

⁽³⁾ Rec. 2003, p. II-435.

⁽⁴⁾ JO C 239 du 4.10.2002, p. 12.

⁽⁵⁾ Considérants 32 *sqq.* et 141 de la décision de la Commission relative à une aide à la restructuration accordée par l'Allemagne à Bankgesellschaft Berlin AG (pas encore publiée au Journal officiel).

- (17) Depuis 1994, LBB appartient au groupe BGB, un «groupe d'établissements» né la même année de la fusion de plusieurs établissements de crédit qui étaient précédemment contrôlés par le Land de Berlin. En tant que holding, BGB détient depuis 1994 une participation tacite atypique de 75 % environ dans les actifs et les résultats de LBB — à l'exception de ceux de l'organisme central de soutien des investissements, IBB. En 1998, BGB est devenue propriétaire à 100 % de LBB grâce à la cession en sa faveur des bénéficiaires auxquels le Land avait droit en tant que détenteur de LBB. Le total du bilan du groupe BGB s'élevait en 2001 à un peu moins de 190 milliards d'euros, en 2002 à environ 175 milliards d'euros et en 2003 à environ 153 milliards d'euros. Quant à LBB, son total du bilan était d'environ 87 milliards d'euros en 2001, 85 milliards d'euros en 2002 et 93 milliards d'euros en 2003. BGB est actuellement contrôlée à 81 % environ par le Land de Berlin. Parmi les autres actionnaires, on compte la Norddeutsche Landesbank avec 11 % environ, Gothaer Finanzholding AG (groupe d'assurance Parion) avec 2 % environ, le reste de l'actionnariat, soit 6 % environ, étant dispersé.
- (18) En 2001, BGB a connu une crise grave, essentiellement parce qu'elle s'était engagée dans des activités immobilières risquées et s'exposait à des sanctions de l'Office fédéral du contrôle du crédit (Bundesaufsichtsamt für Kreditwesen — «BAKred», rebaptisé aujourd'hui «BAFin») ⁽⁶⁾ pour non-respect des ratios minimums de fonds propres et de fonds propres de base. En août 2001, elle a bénéficié d'une injection de capital de 2 milliards d'euros, dont 1,8 milliard provenaient du Land de Berlin. Dans un premier temps, cette opération a été autorisée par la Commission en tant qu'aide au sauvetage à court terme. À la suite de la découverte d'autres risques, le Land de Berlin a accordé de nouvelles aides qui ont été notifiées à la Commission en même temps que l'injection de capital comme aides à la restructuration et ont été soumises par celle-ci à un examen approfondi. ⁽⁷⁾
- (19) Le 18 février 2004, la Commission clôturait la procédure d'examen et autorisait les aides d'une valeur économique totale d'environ 9,7 milliards d'euros. La décision couvrait, outre l'injection de capital et les garanties étendues couvertes par un dispositif de protection contre les risques, un accord de remboursement conclu le 23 décembre 2002 entre le Land de Berlin et BGB régissant le traCONSIDENT des demandes de remboursement éventuelles du Land de Berlin résultant de la présente procédure d'examen de l'aide («accord de remboursement») ⁽⁸⁾.
- (20) Cet accord prévoit que si la Commission arrête, dans la présente affaire, une décision imposant le remboursement, le Land de Berlin s'engage à injecter dans LBB une aide à l'assainissement du montant nécessaire afin d'éviter que les ratios de fonds propres de LBB et/ou du groupe BGB ne

tombent au-dessous du niveau prévu dans l'accord à cause de la menace de récupération des aides illégales ⁽⁹⁾. Cette nouvelle aide avait été considérée comme indispensable au cours de l'année 2002 en raison du risque considérable que représentait une éventuelle obligation de remboursement pour la viabilité du groupe BGB. Il n'a pas été possible de déterminer la valeur économique exacte de cette autre mesure d'aide dans le cadre de la décision BGB, la présente procédure d'examen n'ayant pas été clôturée. Aux fins de l'appréciation des aides à la restructuration au regard des règles de concurrence, en particulier pour évaluer les contreparties proposées par l'Allemagne en vue de limiter la présence de l'entreprise sur le marché, un plafond théorique de 1,8 milliard d'euros a été fixé pour cette mesure d'aide.

- (21) En résumé, il est important de noter que l'accord de remboursement à hauteur des contreparties de l'Allemagne fait figure de nouvelle aide en faveur du groupe BGB, bien que cet accord soit uniquement applicable si la Commission décidait d'imposer le remboursement et si, par conséquent, les ratios de fonds propres tombaient alors au-dessous du niveau prévu dans l'accord.

2. CESSIION DE WBK À LBB

- (22) Lors de la réorganisation des participations bancaires du Land de Berlin, qui a finalement abouti à la création du groupe BGB en 1994, c'est la LBB qui a tout d'abord été créée, en 1990, et les caisses d'épargne — d'abord celle de Berlin-Ouest et plus tard celle de Berlin-Est- lui ont ensuite été cédées. Dans un deuxième temps, en 1992, le Land de Berlin a entre autres décidé de fonder IBB, avec un statut d'établissement de droit public dépourvu de la personnalité juridique, faisant partie de LBB et jouissant d'une autonomie en matière de gestion et d'organisation, et qui faisait fonction d'organisme central de soutien des investissements du Land. WBK avait été jusque-là un organisme autonome de droit public dont le détenteur et garant était le Land de Berlin. Elle avait pour mission d'intérêt général de s'occuper de la construction et de l'entretien de logements. WBK devait être cédée, avec ses attributions, à IBB, qui se voyait ainsi attribuer de nouvelles activités de promotion, par exemple dans le domaine des infrastructures et de l'environnement. Le 31 décembre 1992, WBK et la totalité de ses actifs ont été cédés à LBB par succession universelle.
- (23) Lors de la cession, le capital de LBB a augmenté de 187,5 millions de DEM, ce qui correspond à l'ancien capital de WBK. Depuis lors, ce montant n'est plus pris en compte dans les actifs d'IBB. Les réserves sur bénéfices non distribués de WBK s'élevaient au 31 décembre 1992 à 1,9058 milliard de DEM. Ces réserves ont été et seront inscrites au bilan comme réserves spéciales d'IBB.
- (24) L'Office fédéral de contrôle du crédit a fixé les fonds propres de garantie de LBB à 3,127714 milliards de DEM au 31 décembre 1992, ce qui correspondait à une augmentation de 1,902714 milliard de DEM. Dans le cadre de cette évaluation, l'Office a pris en considération l'augmentation du capital à concurrence de 187,5 millions de DEM et les réserves constituées par les bénéfices de WBK, hors excédent

⁽⁶⁾ Depuis le 1^{er} mai 2002, après la fusion des offices de contrôle des banques, des assurances et des bourses: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BAFin).

⁽⁷⁾ JO C 141 du 14.6.2002, p. 2.

⁽⁸⁾ Considérants 32 *sqq.* et 141 de la décision de la Commission relative à une aide à la restructuration accordée par l'Allemagne à Bankgesellschaft Berlin AG (pas encore publiée au Journal officiel).

⁽⁹⁾ Considérants 32 *sqq.* et 141 de la décision de la Commission relative à une aide à la restructuration accordée par l'Allemagne à Bankgesellschaft Berlin AG (pas encore publiée au Journal officiel).

annuel de 1992. Les années suivantes, les fonds propres de garantie d'IBB inscrits en tant que réserves spéciales n'ont cessé d'augmenter.

3. EXIGENCES EN MATIÈRE DE CAPITAUX IMPOSÉES PAR LA DIRECTIVE SUR LES FONDS PROPRES ET LA DIRECTIVE SUR LA SOLVABILITÉ

- (25) Conformément à la directive 89/647/CEE du Conseil du 18 décembre 1989 relative à un ratio de solvabilité des établissements de crédit ⁽¹⁰⁾ (ci-après dénommée «directive sur la solvabilité») et à la directive 89/299/CEE du Conseil du 17 avril 1989 concernant les fonds propres des établissements de crédit ⁽¹¹⁾ (ci-après dénommée «directive sur les fonds propres»), sur la base desquelles la loi sur le crédit (Kreditwesengesetz — ci-après dénommée «KWG») a été modifiée pour la quatrième fois en 1993, les banques sont tenues de disposer de fonds propres à hauteur d'au moins 8 % de leurs actifs à risques pondérés. Au moins 4 points de pourcentage doivent représenter des «fonds propres de base» (capital de «première catégorie») comprenant des éléments du capital dont l'établissement de crédit peut disposer directement et de façon illimitée afin de couvrir les risques et les pertes éventuelles dès qu'ils surviennent. Les fonds propres de base sont d'une importance capitale, dans la mesure où les «fonds propres complémentaires» (fonds propres de «deuxième catégorie») ne sont reconnus comme garantie des activités à risques d'une banque qu'à hauteur des fonds propres de base disponibles. Dans le cadre de la quatrième loi de modification du KWG, les banques allemandes devaient se mettre en conformité avec les nouvelles dispositions en matière de fonds propres de base avant le 30 juin 1993.

4. RÉPERCUSSIONS DE LA CESSION SUR LE RATIO DE FONDS PROPRES DE LA LBB

- (26) Selon les autorités allemandes, la nouvelle législation n'a pas joué un rôle déterminant dans le transfert de WBK à LBB, puisque cette dernière n'avait manifestement nul besoin de recourir aux réserves sur bénéfices non distribués de WBK pour satisfaire aux nouvelles exigences en matière de fonds propres. Toutefois, dans le sillage de la réunification allemande, au début des années 90, les perspectives de croissance, à Berlin en particulier, étaient très prometteuses, générant ainsi un potentiel de développement des activités dans le secteur financier. Toutefois, les banques désireuses d'étendre sensiblement leur volume d'affaires se devaient de renforcer leur dotation en fonds propres, notamment afin de répondre aux nouvelles exigences en matière de solvabilité. Ainsi, grâce au transfert de WBK, LBB a pu renforcer sa dotation en fonds propres de manière notable pour ses opérations de crédit commerciales concurrentielles, ce qui lui a permis d'étendre considérablement ses activités.

- (27) La LBB a versé ou verse encore une rémunération moyenne de 0,25 % ⁽¹²⁾ pour l'utilisation des réserves spéciales d'IBB, mais uniquement sur les montants effectivement mobilisés. La rémunération est versée à IBB et non pas au Land de Berlin. Il convient de prendre en considération que la partie des réserves spéciales d'IBB utilisable comme capital de garantie était nettement plus élevée que les montants utilisés. Ce n'est qu'à partir de 1995 que des montants ont été mobilisés à des fins de garantie.

III. MOTIFS D'OUVERTURE DE LA PROCÉDURE

- (28) Le principe de «l'investisseur opérant dans une économie de marché» constituait le point de départ de l'analyse de la Commission. À cet égard, le simple fait que des entreprises appartiennent aux pouvoirs publics et bénéficient à ce titre d'apports de capitaux, ne signifie pas nécessairement que l'on se trouve en présence d'une aide d'État. En revanche, on considère que ces entreprises sont favorisées par l'apport de ressources d'État lorsqu'un investisseur public met des fonds propres à leur disposition à des conditions qu'elles n'auraient pu obtenir dans des conditions normales de marché.
- (29) La Commission a estimé qu'il convenait donc en l'espèce de vérifier si le Land de Berlin avait mis à disposition les ressources en cause dans des conditions auxquelles un investisseur privé — «l'investisseur opérant dans une économie de marché» — jugerait également acceptable de mettre des ressources à la disposition d'une entreprise privée. Une mise à disposition de ressources est notamment à considérer comme inacceptable pour un actionnaire opérant dans une économie de marché lorsqu'il ne paraît pas justifié d'escompter un rapport conforme au marché pour les capitaux investis dans un délai raisonnable.
- (30) Selon la Commission, on peut difficilement considérer qu'un taux moyen de 0,25 % constitue une rémunération appropriée pour le Land, alors que le taux à long terme sans risque (emprunts fédéraux sur dix ans) s'élevait à 7 % au moins fin 1992. La Commission a en outre remarqué que la rémunération n'était pas versée directement au Land, mais à IBB, qui est en réalité une division de LBB, même s'il s'agit d'un établissement de droit public dépourvu de la personnalité juridique faisant fonction d'organisme central de soutien des investissements du Land au sein de LBB et jouissant d'une autonomie en matière de gestion et d'organisation. De plus, les montants utilisés, pour autant que l'on sache, étaient sensiblement inférieurs aux montants et aux parties des réserves spéciales utilisables par la LBB comme fonds propres de garantie. Toutefois, cette dotation en fonds propres aurait justement permis à LBB de renforcer sa capacité d'octroi de prêts et ainsi d'accroître son volume d'affaires.
- (31) Dans le cadre de son appréciation provisoire, la Commission a noté que les informations relatives au capital de garantie, à l'utilisation et à la rémunération étaient lacunaires, voire inexistantes, et a donc dans un premier

⁽¹⁰⁾ JO L 386 du 30.12.1989, p. 14, abrogée et remplacée par la directive 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil (JO L 126 du 26.5.2000, p. 1).

⁽¹¹⁾ JO L 124 du 5.5.1989, abrogée et remplacée par la directive 2000/12/CE.

⁽¹²⁾ Manifestement il s'agit de 0,25 % avant impôts et de 0,11 % après impôts d'après ce qu'il ressort d'une remarque figurant dans un tableau pertinent transmis, qui porte sur la période 1995-1998; il n'est toutefois apporté aucune précision sur la nature des impôts en question.

temps retenu une valeur provisoire de «2 milliards de DEM environ» pour les capitaux cédés et mobilisables.

- (32) La Commission a néanmoins reconnu que les réserves spéciales n'ont pas procuré de liquidités à LBB, car ces réserves, constituées des bénéfices non distribués de WBK inscrits comme réserves spéciales d'IBB, devaient servir en priorité, en vertu de la loi du 25 novembre 1992 portant création d'IBB, et sans préjudice de leur fonction en tant que fonds propres de garantie au sens du KWG, au financement des activités de promotion d'IBB, et la LBB ne pouvait recourir directement aux fonds cédés dans le cadre de ses opérations de crédit. Dans ces circonstances, pour réaliser pleinement son potentiel de développement, LBB devait intégralement refinancer le volume de prêts supplémentaire sur le marché des capitaux, de sorte que le Land ne pouvait s'attendre à percevoir la même rémunération que celle que percevrait un investisseur pour un apport liquide.
- (33) Pour le calcul d'une rémunération sur la base du principe de l'investisseur opérant dans une économie de marché, la Commission a indiqué qu'elle entendait, à ce stade, compte tenu des particularités de l'opération en cause, appliquer la méthode exposée dans sa décision 2000/392/CE.
- (34) Selon cette méthode, le calcul de la rémunération appropriée du capital utilisable aux fins de garantie des activités commerciales se base sur la rémunération habituelle pratiquée sur le marché pour des investissements liquides classiques dans le capital social d'une entreprise. Ensuite, il sera procédé à des majorations ou à des déductions éventuelles, afin de prendre en compte les particularités de la mesure en cause (avant impôts sur les investissements). La prise en compte de l'illiquidité de l'investissement dans le capital social implique par ailleurs la déduction des frais nets de refinancement (les frais bruts de refinancement après déduction des impôts en vigueur, en particulier l'impôt sur les sociétés).
- (35) L'Allemagne avait indiqué que LBB avait toujours affiché des rendements élevés, que ce soit avant ou après la cession, et que ses rendements de fonds propres étaient de 5,37 % en 1991, de 13,5 % en 1992 et de 30,83 % en 1993. À cet égard, la Commission a constaté qu'il n'avait été fourni aucune précision quant aux bases de calcul utilisées. Sans information complémentaire, il est impossible de vérifier cet argument avancé par l'Allemagne et censé prouver que la mesure n'a aucun caractère d'aide. Les autorités allemandes avaient également expliqué que le Land de Berlin avait reçu une rémunération correcte pour la fonction de garantie du capital d'IBB du point de vue de la législation prudentielle, grâce à la vente à BGB de la participation tacite en 1994 et des droits aux bénéfices en 1998 — sans IBB pour les deux opérations. Ici aussi, les informations s'avéraient insuffisantes.
- (36) En résumé, la Commission a constaté qu'il manquait des informations essentielles pour qu'elle puisse se livrer à une appréciation adéquate et suffisamment détaillée de l'injection de capital et de sa rémunération. Elle a donc invité le gouvernement fédéral, dans sa décision d'ouvrir la procédure, à lui fournir ces informations, notamment un aperçu complet de tous les fonds cédés, de la part que représentent les fonds propres de garantie de LBB dans ces fonds, de l'utilisation ainsi que des rémunérations, des motifs justifiant la rémunération, des bases de calcul utilisées pour le rendement des fonds propres de LBB, de même que des données chiffrées actualisées et l'ensemble des facteurs qui, selon l'Allemagne, prouvent que le rendement versé était bien conforme au marché.
- (37) D'après les informations dont elle dispose, la Commission doute toutefois sérieusement que le Land de Berlin ait reçu une rémunération et/ou un rendement conforme au marché pour la cession de quelque 2 milliards de DEM dont LBB a manifestement pu disposer en quasi-totalité au titre de fonds propres de garantie, ce qui lui a conféré un avantage par rapport à ses concurrents. La Commission est parvenue à la conclusion préliminaire que cette mesure faussait ou menaçait de fausser la concurrence et — compte tenu de l'intégration croissante des marchés des services financiers — affectait les échanges entre les États membres. On pouvait donc considérer que cette mesure constituait vraisemblablement une aide d'État au sens de l'article 87, paragraphe 1, du traité CE. En l'absence de l'application, dans le cas présent, de l'une ou l'autre des dérogations prévues à l'article 87, paragraphes 2 et 3, du traité CE, la Commission supposait que, pour autant qu'il y ait une aide, sa compatibilité avec le marché commun était sujette à caution.
- (38) Puisque ni l'Allemagne, ni d'autres personnes morales ou physiques n'ont fait valoir que LBB fournissait des services d'intérêt économique général au sens de l'article 86, paragraphe 2, du traité CE, la Commission ne pouvait conclure à une autorisation des aides sur la base de cet article. La Commission a estimé que ce point n'était pas pertinent pour l'appréciation de la mesure en cause au stade d'une décision de clôture de la procédure, pour autant que cette situation reste inchangée.
- (39) La Commission a en outre expliqué que, dans le cadre de son appréciation préliminaire et conformément à l'article 1er, point b), du règlement (CE) n° 659/1999 du Conseil du 22 mars 1999 portant modalités d'application de l'article 93 du traité CE⁽¹³⁾, elle estimait que la mesure constituait, si tant est qu'il s'agisse d'une aide, une aide nouvelle et non une aide existante. Dans ce contexte, la Commission renvoie à l'article 15, paragraphe 2, dudit règlement et souligne que le délai de prescription a été interrompu par les mesures décrites dans la décision d'ouvrir la procédure, telles que les lettres de la Commission du 12 janvier 1993, du 10 novembre 1993, du 13 décembre 1993 et du 1^{er} septembre 1999, la décision d'ouvrir la procédure en cause elle-même ainsi que la décision d'ouvrir la procédure et la décision finale 2000/392/CE dans l'affaire WestLB. Étant donné que l'aide potentielle n'a pas été notifiée et que sa mise en œuvre est effective, la Commission a également constaté que la décision d'ouvrir la procédure n'a rien ajouté à l'effet suspensif de l'article 88, paragraphe 3, du traité CE, pour ce qui est de l'obligation qui incombe à l'Allemagne de ne pas mettre en œuvre la mesure avant que la Commission ne rende sa décision finale.

(13) JO L 83 du 27.3.1999, modifié par l'acte d'adhésion de 2003.

IV. POSITION DE L'ALLEMAGNE

- (40) Dans ses observations, l'Allemagne a tout d'abord indiqué les raisons qui ont motivé la cession de l'ancienne WBK (devenue IBB) et a expliqué que l'objectif poursuivi à l'époque par le Land était de créer un «groupe bancaire puissant», une perspective intéressante pour les établissements de crédits fusionnés, pour le propriétaire, le Land de Berlin, et pour la position de celui-ci en tant que place bancaire. À cet égard, les autorités allemandes ont à nouveau souligné que la nécessité de respecter les ratios de fonds propres de LBB en vertu des nouvelles règles de solvabilité — contrairement à ce qui s'est produit dans le cas de WestLB — n'a joué aucun rôle dans la décision relative à la cession, comme le prouve d'ailleurs le fait que LBB n'ait pas recouru aux fonds propres de garantie d'IBB (anciennement WBK) avant fin 1995.
- (41) L'Allemagne a confirmé que sur les fonds propres de garantie de LBB déterminé au 31 décembre 1992 en vertu des règles prudentielles, 1,902714 milliard de DEM correspondaient à l'augmentation due à l'apport de fonds, dont 187,5 millions de DEM étaient attribuables à l'augmentation du capital de LBB ⁽¹⁴⁾ et 1,715214 milliard de DEM aux bénéfices non distribués de WBK, sans prise en compte de l'exédent annuel de 190,586 millions de DEM. Après le 31 décembre 1992, c'est-à-dire à compter du 1^{er} janvier 1993, toutes les attributions de WBK ont été transférées à IBB avant que celle-ci ne soit cédée à LBB. Le capital transféré et les réserves spéciales ont été mis à la disposition de LBB après le 31 décembre 1992, c'est-à-dire à compter du 1^{er} janvier 1993, au titre de capital de garantie.
- (42) Selon l'Allemagne, au cours des années suivantes, les réserves spéciales d'IBB n'ont cessé de croître. À noter cependant que LBB ne disposait pas intégralement des réserves spéciales d'IBB, une partie de celles-ci étant requise chaque année pour garantir les activités de promotion d'IBB. Le gouvernement allemand a transmis les données annuelles précises pour la période 1993-2003, qui sont regroupées dans le tableau figurant au considérant 149 ci-dessous.
- (43) Au moment où IBB a été séparée de LBB, les réserves spéciales ont été rétrocédées au Land de Berlin au 1^{er} septembre 2004, qui en a cédé une partie à LBB sous la forme de deux apports tacites totalisant environ 1,1 milliard d'euros.
- (44) Le capital d'IBB repris à l'époque, qui s'élevait à 187,5 millions de DEM, a été maintenu dans le capital de LBB. LBB a à son tour été revendue à BGB en 1994 (75,01 % des parts) et en 1998 (24,99 % des parts).
- (45) L'Allemagne a également complété les autres données. Elle a à nouveau expliqué que seule une partie des réserves spéciales avait effectivement été mobilisée aux fins de garantie. Les montants partiels mobilisés dans le cadre de la fonction de garantie à partir de décembre 1995 variaient entre 212 millions de DEM environ en 1995 et un peu plus de [...] (*) milliards de DEM au cours des dernières années.
- Les rémunérations versées à IBB à partir de décembre 1995, limitées aux montants utilisés (compris entre un peu plus de un million de DEM pour 1995-1996 et [...] millions de DEM pour 2001), étaient calculées sur une base mensuelle avec un taux d'intérêt variant entre 0,2 % (1998) et 0,35 % (1996) au cours de la période considérée. Les montants précis indiqués par l'Allemagne sont repris dans le tableau figurant au considérant 147.
- (46) Pour justifier la fixation de la rémunération d'une mobilisation éventuelle des réserves spéciales d'IBB, l'Allemagne a renvoyé à une décision du directoire de juin 1993, qui prévoit notamment que «... la Investitionsbank Berlin doit rémunérer la charge qui pèse sur les fonds propres (mobilisation) à hauteur du montant utilisé nécessaire pour emprunter des capitaux subordonnés». En 1995, cette décision s'est concrétisée en ce sens que cette rémunération a été assimilée à une majoration au titre de la subordination des emprunts. La raison invoquée ici était que LBB aurait pu à la place emprunter des capitaux de second rang sur le marché, dont elle aurait intégralement disposé, tirant ainsi parti à la fois de leur fonction de garantie et de leur fonction de rendement.
- (47) Or, les réserves spéciales d'IBB ne remplissant qu'une fonction de garantie, la différence entre le taux d'intérêt appliqué aux capitaux empruntés classiques qui ne remplissent pas cette fonction de garantie, et celui appliqué aux capitaux à qui revient aussi une fonction de garantie, a été déterminée comme le «prix» d'achat de la fonction d'utilisation. Cette majoration a été calculée en points de base par rapport au Libor (London Interbank Offered Rate), à partir des données propres à l'entreprise ou de données externes relatives aux prêts subordonnés. Les bases de calcul et les données statistiques ont été annexées à la présente.
- (48) Pour justifier la décision de ne rémunérer que la partie utilisée des réserves spéciales d'IBB, l'Allemagne invoque, entre autres, le fait que les réserves spéciales sont en priorité à la disposition d'IBB et que, si elles s'avéraient insuffisantes, c'est à LBB qu'il incomberait en priorité de réduire ses actifs à risques ou d'emprunter des capitaux de second rang sur le marché. Le Land de Berlin est habilité, en tant que propriétaire d'IBB, à retirer à tout moment une partie des fonds des réserves spéciales.
- (49) Dans ce contexte, l'Allemagne a en outre expliqué que la liquidité des réserves spéciales d'IBB est globalement liée aux activités existantes d'IBB et que LBB ne peut en disposer en tant que telle. En effet, IBB doit garantir elle-même les prêts qu'elle accorde avec ses fonds propres en recourant aux réserves spéciales. Les autorités allemandes ont indiqué qu'en raison de ces particularités, le capital de WBK n'est en aucun cas comparable à un investissement dont on peut disposer librement et que dès lors, seule la fonction de garantie, et partant, de développement des activités, est en cause.
- (50) Que la rémunération soit versée au Land ou à IBB est sans intérêt en l'espèce, puisque le Land, en tant que détenteur à la fois d'IBB et de LBB, en tirerait de toute façon des avantages — soit sous forme de plus-values ou de distributions de dividendes de LBB soit grâce aux sommes affectées aux réserves spéciales d'IBB, qui reviennent au Land.

⁽¹⁴⁾ Ce montant n'est plus pris en compte dans les actifs depuis lors.

(*) Informations confidentielles; désignées ci-après par le signe [...].

- (51) Au-delà de ces explications concernant la rémunération directe, plus fondamentalement, l'Allemagne soutient cependant que dans le cadre d'une décision d'investissement, celle-ci n'est pas le critère, ou du moins pas le seul critère, entrant en ligne de compte et que «suivant la jurisprudence... il y a lieu d'établir une différence entre d'un côté l'investisseur qui ne détient qu'une participation marginale dans l'entreprise concernée, sans d'ailleurs aspirer à plus, et dont le seul objectif est d'obtenir le plus rapidement possible un rendement pour son placement, et de l'autre, les investisseurs qui visent le long terme, par exemple les holdings». Ces derniers sont motivés par des perspectives de rendement à long terme et leurs décisions reposent dès lors aussi sur des considérations stratégiques.
- (52) Le Land en tant que propriétaire à 100 % de LBB avait supposé, à l'époque de l'investissement, qu'il profiterait directement et pleinement de l'augmentation de la valeur de LBB résultant de l'absorption de WBK. Selon le critère d'appréciation de la Commission dans sa décision 2000/392/CE ⁽¹⁵⁾, «un apport de capitaux doit notamment être considéré comme inacceptable par un actionnaire opérant dans les conditions d'une économie de marché lorsque la situation financière de l'entreprise est telle qu'il ne paraît pas justifié d'escompter un rendement normal (en dividendes ou en valeur) des capitaux investis dans un délai raisonnable.» En l'occurrence, c'est le rendement escompté à la date de la décision d'investissement qui est l'élément déterminant.
- (53) Comme l'Allemagne l'a tout d'abord expliqué, LBB a obtenu un rendement des capitaux propres de 13,5 % en 1992 et de 30,83 % en 1993. Ces rendements, communiqués dès 1999, correspondent au ratio «résultat avant impôt (sur les bénéfiques)/fonds propres inscrits au bilan au début de la même année». Il apparaît toutefois que l'Allemagne, lors de la transmission de ces données, avait omis d'intégrer les réserves spéciales d'IBB dans les fonds propres de LBB à partir de 1993. À la requête de la Commission, l'Allemagne a rectifié cette erreur dans les séries de données couvrant une période plus longue, qu'elle lui a transmises. Pour la période 1985-1992, selon ces données, le rendement moyen des fonds propres se situait autour de 13 %.
- (54) Les autorités allemandes ont précisé que ces chiffres se situaient dans la fourchette des valeurs enregistrées par les banques privées allemandes au cours de la période considérée. Initialement, on ne disposait toutefois pas de données comparables, au plan de la méthode, concernant d'autres banques. Par la suite, les autorités allemandes ont transmis des calculs qu'elles avaient effectués elles-mêmes sur la base des comptes de profits et pertes de 35 banques allemandes rendus publics ⁽¹⁶⁾. Sur la base du ratio «résultat avant impôt/fonds propres inscrits au bilan au début de la même année», il ressort de ces données que les banques concernées affichaient un taux moyen de rendement des fonds propres de 11 % environ pour 1992 et d'un peu moins de 13 % pour la période 1988-1992.
- (55) Le gouvernement allemand a en outre indiqué que pour une décision d'investissement, la rentabilité jouait un rôle crucial d'un point de vue économique et que, dans le cas d'une banque, la meilleure façon de l'apprécier était de considérer le rapport entre les opérations courantes ou le résultat d'exploitation et les fonds propres inscrits au bilan, car ainsi il n'est pas tenu compte des produits et dépenses exceptionnels. Il s'avère qu'au cours de la période 1990-1992, LBB a réalisé des opérations exceptionnelles qui ont influé sur son résultat, notamment l'intégration de la «Sparkasse Ost» et, entre autres, la mise en place consécutive d'un régime de retraite propre impliquant le paiement d'un montant de rachat au titre du retrait de la caisse de retraite de la République fédérale et des Länder (Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder), ainsi que les provisions pour risques au titre des risques bancaires généraux de l'ancienne «Sparkasse Ost».
- (56) En ce qui concerne l'obtention de rendements des fonds propres d'autres banques comparables au plan de la méthode, l'Allemagne a précisé que l'obligation de présenter séparément le résultat exceptionnel et le résultat des opérations courantes dans le compte de profits et pertes n'existe que depuis 1993, ce qui n'est pas comparable à la méthode qui prévalait avant 1993, car jusque-là, le poste «produits et dépenses exceptionnels» — comme d'autres postes — était intégré au compte «autres produits et dépenses» et n'était donc pas exactement identifiable. Pour la période précédant cette modification, l'Allemagne a transmis ses propres calculs. Là aussi, au cours de la procédure, l'Allemagne a corrigé ou complété la méthode de calcul du rendement des fonds propres de LBB, afin de rendre les chiffres de LBB globalement comparables aux données officielles de la Bundesbank relatives aux banques allemandes. Selon l'Allemagne, cela n'a rien changé à l'appréciation fondamentale selon laquelle les rendements des fonds propres de LBB se situent dans la fourchette moyenne pour ce secteur d'activités.
- (57) Tous ces chiffres démontrent, aux dires de l'Allemagne, que LBB était une entreprise rentable à l'époque de l'apport des capitaux. Le Land de Berlin, en tant qu'actionnaire unique, était le seul à profiter du succès commercial de la banque, que ce soit sous forme de dividendes ou de plus-values. Le Land n'a donc pas dû partager la hausse de rendement escomptée avec d'autres actionnaires et le transfert, qui est quasiment assimilable à un transfert «interne au groupe», atteste d'un comportement raisonnable du point de vue d'un investisseur opérant dans une économie de marché. Dès lors, il importe bien peu de savoir si LBB a versé une rémunération pour l'apport de capitaux, et à quelle hauteur, pour apprécier la nature de la cession au regard des principes de l'économie de marché.
- (58) Dans sa décision 2000/392/CE, la Commission a explicitement retenu ce critère d'évaluation: «L'un des moyens d'obtenir un rendement approprié de l'apport de capitaux aurait pu être une modification de la participation détenue par le Land dans la WestLB, si la rentabilité générale de la banque correspond au rendement normal escompté par un investisseur opérant dans une économie de marché. Il aurait

⁽¹⁵⁾ Voir note 2, considérant 162.

⁽¹⁶⁾ Les comptes de profits et pertes issus de la base de données «Hoppenstedt» sur les entreprises; parmi les 35 banques sélectionnées figurent 4 grandes banques privées, 5 autres banques privées, 17 établissements de droit public, 2 banques coopératives et 7 banques de crédit hypothécaire.

été inutile de se demander si une rémunération de 0,6 % était appropriée ou non. De toute façon, le Land n'a pas opté pour cette solution ⁽¹⁷⁾».

- (59) Dans ce contexte, l'Allemagne a par ailleurs déclaré que le Land a profité de l'augmentation de la valeur de LBB par absorption du capital de WBK à la suite du transfert de LBB à BGB. La cession de 100 % de la propriété économique de LBB à BGB a été réalisée en trois étapes, en 1994 et 1998, sur la base d'expertises émanant de différentes sociétés d'audit et d'une banque d'affaires chargées d'apprécier la valeur de la participation tacite du land cédée à LBB et de vérifier si les contreparties, c'est-à-dire les actions BGB cédées, étaient conformes au marché, également par rapport aux autres actionnaires. L'Allemagne a transmis des extraits pertinents de ces rapports d'expertise, accompagnés de la correspondance avec les commissaires aux comptes y relative. La valeur de LBB a été estimée à 3,5 milliards de DEM (sans IBB elle-même, mais compte tenu de l'augmentation du ratio de fonds propres de base de LBB due aux réserves spéciales) en 1993 et à un peu moins de 6 milliards de DEM au 31 décembre 1997 dans le cadre d'une autre expertise.
- (60) De plus, l'Allemagne avance — à titre subsidiaire — que la méthode appliquée dans la décision 2000/392/CE est erronée, car elle se fonde sur l'hypothèse d'une comparabilité avec des investissements liquides normaux dans le capital social. Cette approche ne prend pas en compte les particularités qui caractérisent l'opération en cause. Il serait plus opportun de se baser, à commencer pour la valeur de référence, sur des instruments de fonds propres comparables. Certes, cela est sans doute difficile, comme l'a expliqué la Commission dans l'affaire WestLB, mais retenir comme base un instrument de fonds propres parfaitement inapproprié, pour éluder en quelque sorte les difficultés, n'est pas une solution.
- (61) De plus, il est erroné de retenir comme critère un rendement moyen. Seul un rendement se situant au-dessous de la fourchette qui sert de marge d'appréciation aux investisseurs ne serait pas non plus acceptable pour un investisseur privé. Enfin, il n'est pas correct de se limiter à déduire les frais de refinancement nets au lieu de déduire les frais de refinancement dans leur intégralité. Les éventuelles économies d'impôts réalisées par l'entreprise ne présentent aucun intérêt du point de vue de l'investisseur. Un autre argument permet aussi de montrer à quel point cette approche est inacceptable; en effet, dans le cas d'une mise à disposition de capital non liquide, l'investisseur peut continuer à bénéficier de la fonction de rendement du capital, en le plaçant à nouveau et en obtenant au moins les intérêts sans risque, c'est-à-dire un rendement «double».
- (62) De plus, l'Allemagne a avancé qu'une fois passé le délai de prescription (article 15, paragraphe 1, du règlement (CE) n° 659/1999), la Commission n'est plus habilitée à récupérer des aides éventuelles. La décision de principe concernant la cession de WBK avait déjà été prise le 16 juin 1992, soit plus de dix ans avant l'ouverture de la procédure notifiée le 4 juillet 2002. En l'occurrence, l'intention première avait été de fusionner les participations bancaires du Land et WBK dans un holding (qui deviendra plus tard

BGB), pour autant que la poursuite des activités de promotion de WBK, sa mission de service public et l'exonération fiscale soient garanties. Cette décision était connue depuis lors et la Commission avait été informée de la date de cette décision en 1999.

- (63) Dans plusieurs décisions, la Commission a estimé que la déclaration d'intention de la collectivité compétente — même sous certaines réserves — est à considérer comme la date de mise en œuvre de l'aide. C'est d'ailleurs ce qu'a estimé la Commission dans sa décision relative à une aide au sauvetage accordée à BGB ⁽¹⁸⁾, par exemple, bien que la décision en cause du 22 mai 2002 n'ait pas encore été approuvée par le Parlement et la Commission.
- (64) En outre, l'Allemagne considère qu'il n'y a pas eu d'interruption du délai de prescription conformément à l'article 15, paragraphe 2, deuxième phrase, du règlement (CE) n° 659/1999, dont il ressort que ce délai ne peut être interrompu que dans le cadre de mesures prises par la Commission. Or, le délai n'a été interrompu qu'avec la notification d'ouverture de la procédure en date du 4 juillet 2002, et non pas par les simples demandes de renseignements qui ne sauraient être considérées comme des mesures prises par la Commission ou le membre responsable de la Commission. Il convient en outre de prendre en considération le fait que le délai de prescription est censé garantir la sécurité juridique, en l'occurrence non seulement la sécurité juridique dans la relation Commission-États membres, mais aussi à l'égard du bénéficiaire de l'aide. Étant donné que c'est à l'occasion de la procédure d'ouverture que l'Allemagne a été invitée pour la première fois à transmettre une copie de la notification d'ouverture de la procédure au bénéficiaire de l'aide, ce qu'elle a fait le 9 juillet 2002, le délai n'a été interrompu qu'à cette date. Comme c'est la décision du 16 juin 1992 qui constitue apparemment la mesure en cause devant être soumise au contrôle des aides d'État, elle constituerait une aide existante, si tant est qu'il s'agisse d'une aide, conformément à l'article 15, paragraphe 3, du règlement (CE) n° 659/1999.

V. OBSERVATIONS DE TIERS

- (65) Après la publication de sa décision d'ouvrir la procédure au Journal officiel ⁽¹⁹⁾, la Commission a reçu, en octobre et novembre, des observations de la Berliner Volksbank («BV») et du Bundesverband deutscher Banken.
- (66) BV estimait que la cession de WBK constituait une aide, car les capitaux avaient été mis à disposition à des conditions qu'un investisseur opérant dans une économie de marché n'aurait jamais acceptées. Les versements ont été effectués par LBB au profit d'IBB, qui est elle-même une division de LBB; en outre, le taux d'intérêt convenu de 0,25 % est nettement inférieur aux taux normalement pratiqués sur le marché, comme le montrent par exemple les décisions 2000/392/CE (WestLB), ainsi que 95/547/CE ⁽²⁰⁾ et 98/490/CE ⁽²¹⁾ (Crédit Lyonnais), où l'on a retenu un rendement minimal escompté des capitaux propres de 12 %. Cette aide entraîne une grave distorsion de la

⁽¹⁸⁾ NN 53/2001; décision de la Commission du 25 juillet 2001.

⁽¹⁹⁾ Voir note 1.

⁽²⁰⁾ JO L 308 du 21.12.1995, p. 92.

⁽²¹⁾ JO L 221 du 8.8.1998, p. 28.

⁽¹⁷⁾ Voir note 3, considérant 182.

concurrence au niveau de la Communauté, et tout particulièrement à Berlin où BGB, y compris LBB, est le leader du marché des services de banque de détail offerts aux particuliers et aux entreprises (y compris Berliner Bank et Berliner Sparkasse). Comparativement, BV est un concurrent modeste qui ne possède que 5 à 7 % de parts de marché et elle est donc touchée de plein fouet par cette aide. Dans ces observations, BV conclut en demandant à la Commission d'ordonner la récupération des aides.

(67) Tout d'abord, le Bundesverband deutscher Banken explique que la procédure en cause s'inscrit dans un ensemble d'enquêtes menées par la Commission, qui concernent la cession d'organismes publics chargés de promouvoir la construction de logements (Wohnungsbauförderungsanstalten) relevant des Länder à des banques régionales exerçant des activités commerciales. Qui plus est, dans le cas de LBB aussi, contrairement à ce que prétendent les autorités allemandes, le durcissement des exigences en matière de fonds propres découlant de l'adoption de la directive sur la solvabilité aurait joué un rôle déterminant. C'est ce que corrobore déjà la date de la cession, tout comme d'ailleurs des déclarations du sénateur compétent à l'époque, qui s'était référé aux dispositions européennes plus strictes attendues en matière de fonds propres. Dans ces circonstances, il n'existe aucune différence, du point de vue de la réglementation sur les aides d'État, entre la cession à examiner en l'espèce de WBK à LBB et la cession de WfA à WestLB, de sorte que la méthode utilisée par la Commission dans sa décision 2000/392/CE est applicable.

(68) Le Bundesverband deutscher Banken a au demeurant précisé qu'en l'espèce, le problème ne se limitait pas aux réserves spéciales, mais concernait également l'apport du capital de WBK, d'un montant de 187,5 millions de DEM, au capital souscrit de LBB, qui constituait un avantage financier notable avec des effets sur la notation et les conditions auxquelles la banque peut emprunter des capitaux. Mais ce qui était encore plus important, c'était l'augmentation globale des fonds propres de base reconnus par l'Office fédéral de contrôle du crédit consécutive à la cession. Étant donné que, malgré l'utilisation prioritaire des réserves spéciales pour les activités de promotion, ce capital était intégralement utilisable à des fins de garantie, l'affectation précise importe peu. Ce qui est déterminant, c'est l'avantage économique lié à la fonction de développement des activités, d'autant plus que ce sont justement les fonds propres de base qui génèrent un formidable effet de levier (une capacité d'octroi de prêts multipliée par 12,5 dans le cas d'actifs affectés d'une pondération des risques de 100 %, comme par exemple pour les prêts aux entreprises, par 25 dans le cas d'actifs affectés d'une pondération des risques de 50 %, comme par exemple pour les prêts aux organismes publics). En empruntant des capitaux complémentaires avec, par exemple, un milliard d'euros de fonds propres avec une pondération des risques de 50 %, une banque pourrait même octroyer des prêts à concurrence de 50 milliards d'euros.

(69) Afin de déterminer ce qui est considéré comme une rémunération conforme au marché, le Bundesverband deutscher Banken a renvoyé à la méthode éprouvée et appliquée par la Commission dans sa décision 2000/392/CE et au taux de rendement conforme au marché de 12 % retenu comme référence, ainsi qu'aux majorations et déductions appliquées dans un deuxième temps au titre

des particularités de l'opération en cause. En tout état de cause, la rémunération de 0,25 % versée à IBB ne saurait être considérée comme conforme au marché, pas plus que les ventes à BGB de la participation tacite et des droits aux bénéficiaires intervenues respectivement en 1994 et en 1998.

(70) D'une part, il n'est pas correct de limiter la rémunération aux montants effectivement utilisés et d'autre part, il n'est pas normal que LBB se soit en quelque sorte rémunérée elle-même et non pas le Land, IBB appartenant à LBB. En outre, l'argument de l'Allemagne selon lequel la fonction de garantie des réserves spéciales a été correctement rémunérée par la prise d'une participation tacite atypique de BGB dans LBB en 1994, n'est pas convaincant, car il manque des éléments importants concernant les valeurs et, plus fondamentalement, rien ne justifie de restreindre l'appréciation au point de vue du donneur d'aide. Au regard de la réglementation sur les aides d'État, les éléments déterminants sont la cession de WBK à LBB intervenue le 31 décembre 1992, les avantages qu'en a retirés LBB et, partant, les distorsions de concurrence, et non le fait que la dette liée à l'aide ait été réglée a posteriori. En outre, l'absorption de LBB par BGB constituait simplement une opération interne au groupe, dans la mesure où le Land était actionnaire majoritaire de BGB. Cela vaut également pour la cession des droits aux bénéficiaires à BGB, qui s'élevaient à 24,99 % en 1998. En tout état de cause, il apparaît que jusqu'en 1998, les éléments d'aide n'ont jamais été complètement supprimés.

(71) À une date ultérieure, bien après l'expiration du délai accordé, en vertu du règlement (CE) n° 659/1999, aux parties intéressées pour présenter leurs observations, le Bundesverband deutscher Banken a apporté des précisions sur ce point, en expliquant notamment que la valeur vénale de LBB ou de la participation tacite dans LBB communiquée dans le cadre de la constitution de BGB n'intégrait pas IBB; selon le Bundesverband deutscher Banken, il semble dès lors exclu que la valeur vénale de la participation tacite dans LBB ait pu comprendre la fonction de garantie des réserves spéciales d'IBB.

(72) S'agissant du délai de récupération de l'aide fixé à dix ans conformément aux dispositions de l'article 15, paragraphe 1, du règlement (CE) n° 659/1999, le Bundesverband deutscher Banken a expliqué qu'avec la loi portant création d'IBB, ce délai ne courait qu'à compter du 31 décembre 2002 et qu'il ne pouvait donc expirer au plus tôt que le 31 décembre 2002. Ce délai a cependant été interrompu par des mesures prises par la Commission comme le prévoit l'article 15, paragraphe 2, du règlement (CE) n° 659/1999. Cette disposition est à interpréter au sens large et inclut tout acte de la Commission dans le cadre des enquêtes, comme par exemple les demandes de renseignements. Une interprétation plus large de cette disposition est fournie par le règlement (CEE) n° 2988/74 du Conseil du 26 novembre 1974 relatif à la prescription en matière de poursuites et d'exécution dans les domaines du droit des transports et de la concurrence de la Communauté économique européenne⁽²²⁾, qui stipule que par «interruption» il faut entendre «tout acte ... visant à l'instruction ou à la poursuite de l'infraction». Au reste, l'Allemagne avait elle-même demandé à la Commission d'attendre la clarification

(22) JO L 319 du 29.11.1974, p. 1. Règlement modifié par le règlement (CE) n° 1/2003 (JO L 1 du 4.1.2003, p. 1).

des questions litigieuses évoquées dans l'affaire WestLB et, pour ce seul motif, elle ne pouvait donc invoquer la prescription.

VI. COMMENTAIRE DE L'ALLEMAGNE SUR LES OBSERVATIONS DE TIERS

- (73) Dans son commentaire du 16 décembre 2002, l'Allemagne a renvoyé pour l'essentiel à ses propres observations sur la décision d'ouvrir la procédure et à son argumentation selon laquelle en l'espèce, on ne se trouverait pas en présence d'une aide. En outre, elle s'est limitée à un commentaire sommaire sur les différents points soulevés dans les observations des deux tiers.
- (74) En ce qui concerne l'évaluation de BV et du Bundesverband deutscher Banken, qui considèrent que le transfert de WBK constitue une aide d'État, l'Allemagne a estimé qu'il convenait de ne pas se borner à considérer la rémunération mensuelle, mais plutôt des valeurs de référence comme par exemple - selon le type d'apport de capital — le rendement (d'un prêt), y compris les garanties, les dividendes ou les plus-values sur le capital. À l'époque concernée, soit 1992/1993, LBB affichait une bonne rentabilité, si bien que le transfert du capital de WKB dans le capital de garantie de LBB s'avérait une opération judicieuse au plan économique. Les cas WestLB et LBB ne seraient donc absolument pas comparables, contrairement à ce que prétendent le Bundesverband deutscher Banken et BV. Par ailleurs, compte tenu de la procédure judiciaire en cour (à l'époque) dans l'affaire WestLB, il est erroné de qualifier la méthode appliquée de méthode éprouvée comme le fait le Bundesverband deutscher Banken.
- (75) À la différence de ce que considère le Bundesverband deutscher Banken, il est incontestable, comme cela a d'ailleurs été dit dans la décision d'ouverture de la procédure, que la cession de WBK a permis, outre le recours à la fonction de garantie des réserves spéciales par LBB, l'augmentation des fonds propres inscrits au bilan de LBB de 187,5 millions de DEM, montant en outre reconnu comme capital de garantie en vertu des règles prudentielles. La question de savoir dans quelle mesure il faut considérer des fonds propres inscrits au bilan comme un avantage financier, ne se pose pas en l'espèce, contrairement à ce qui était le cas dans l'affaire WestLB, car il n'y a pas lieu d'établir de distinction entre les éléments du capital reconnus en vertu de la réglementation prudentielle et ceux non reconnus. Ni l'augmentation des fonds propres inscrits au bilan ni les réserves cédées ne constituent une aide (voir considérants 40 à 64).
- (76) En outre, il est erroné de supposer qu'en disposant d'un milliard d'euros de fonds propres de base, on pourrait accorder des prêts à concurrence de 50 milliards d'euros. Il est certes indiscutable que la reconnaissance au plan prudentiel des réserves spéciales d'IBB leur confère une fonction de garantie et de développement des activités, mais c'est oublier que l'avantage se limite aux montants effectivement utilisés par LBB. À cela s'ajoute le fait que l'effet de levier imaginé (1 pour 50) est dénué de tout fondement.

- (77) L'application du principe de l'investisseur opérant dans une économie de marché impose de prendre comme référence un investisseur qui se trouve dans une situation analogue. Dans l'opération en cause, le Land en tant qu'investisseur a pris la décision de lier la liquidité des réserves spéciales aux activités d'IBB et de ne pas mettre ce capital à la disposition de LBB à des fins de financement. Le Land obtient des rendements propres grâce à ce capital (voir considérants 40 à 64). Par ailleurs, le Land a toujours à sa disposition exclusive le capital spécial d'IBB, même après le transfert de LBB à BGB. C'est pourquoi il est inexact de prétendre que la LBB, en payant IBB, se serait finalement payée elle-même. De plus, il est courant qu'un investisseur opérant dans une économie de marché cède des droits aux bénéficiaires à des tiers, en particulier lorsque ces tiers sont une entreprise ou des capitaux dont l'investisseur est l'unique propriétaire.
- (78) Enfin, en ce qui concerne les observations de BV et la comparaison qu'il établit à propos des parts de marché détenues par BV et BGB, il est précisé que la position de BV sur le marché berlinois est plus solide que ce que prétend BV. Il s'agirait en effet du deuxième établissement de crédit par ordre d'importance et il posséderait des parts de marché s'élevant à 60-70 % des valeurs correspondantes de BGB, et même dans le domaine des placements pour les particuliers, elles s'élèveraient encore à un tiers environ de la part de marché de BGB.

VII. ACCORD ENTRE LE BUNDESVERBAND DEUTSCHER BANKEN, LE LAND DE BERLIN ET LBB

- (79) Le 7 octobre 2004, les autorités allemandes ont informé la Commission des résultats relatifs à un accord entre le plaignant, à savoir le Bundesverband deutscher Banken, le Land de Berlin et LBB. Sans préjudice des conceptions juridiques de principe qui demeurent valides, les parties ont convenu de paramètres qu'elles considéraient comme acceptables dans le cadre de la fixation d'une rémunération appropriée pour les actifs de WBK. Les parties demandent à la Commission de tenir compte de la teneur de cet accord dans sa décision.
- (80) Les parties ont tout d'abord fixé une rémunération minimale appropriée de 10,19 % pour les réserves spéciales de WBK en se basant sur la méthode déjà décrite en détail dans la décision 2000/392/CE. Étant donné que le Land de Berlin en est l'unique propriétaire, il n'a pas été appliqué de majoration en compensation, par exemple, de l'absence de droits de vote. Il a finalement été convenu d'une déduction de 3,62 % pour compenser l'absence de liquidité du capital (sur la base du taux d'intérêt sans risque, comme frais de refinancement bruts, dont environ 50 % d'impôts sur les sociétés plus la majoration de solidarité aux fins de la détermination des frais de refinancement nets). La rémunération appropriée obtenue s'élevait donc à 6,57 %.
- (81) En revanche, l'accord reste muet sur la rémunération de la partie du capital de WBK non utilisable par LBB dans le cadre de ses activités commerciales.
- (82) En ce qui concerne le transfert du capital d'IBB, soit 187,5 millions de DEM, dans le capital de LBB, il n'a été prévu aucune déduction pour compenser les frais de refinancement, dans la mesure où il s'agit en l'occurrence d'un capital liquide. Étant donné que le transfert de ce

capital à BGB s'est fait en deux étapes, en 1994 et en 1998, les parties ont considéré que ce capital ne devait être rémunéré — à chaque fois au prorata — que jusqu'aux dates de ces deux opérations.

- (83) Quant à la prise en compte d'une éventuelle plus-value consécutive à l'absorption de LBB, les parties n'ont pas trouvé d'accord. Selon la Landesbank, la cession de LBB en 1994 et en 1998 a généré une plus-value.

VIII. APPRÉCIATION DES AIDES

1. LA QUESTION FONDAMENTALE DE LA PRESCRIPTION

- (84) Eu égard à une possible prescription d'une demande de remboursement, l'Allemagne a déclaré comme date pertinente le 16 juin 1992, date d'une décision du sénat de Berlin portant création d'un holding de banques berlinois. Dans cette décision, que possède la Commission, il a cependant simplement été convenu «de procéder à une restructuration des participations des banques de Berlin». Il est «prévu de fusionner la Landesbank Berlin — Girozentrale —, la Berliner Bank AG et la ... Berliner Pfandbrief-Bank pour créer un holding, la Berliner Banken-Holding AG». Cette décision ne prévoit aucune cession d'actifs.

- (85) La mesure en cause, c'est-à-dire la cession des actifs de WBK à LBB, n'est intervenue qu'après le 31 décembre 1992. L'effet économique de cette mesure, à savoir l'augmentation des fonds propres de LBB et le renforcement consécutif de sa capacité d'octroi de prêts, n'est devenu effectif qu'à partir du 1^{er} janvier 1993. Dès lors, il est exclu qu'avant cette date, une aide d'État ait pu être accordée en l'espèce.

- (86) Toutefois, même si l'on retenait comme date de l'octroi de la mesure le 16 juin 1992, soit plusieurs mois avant la cession, une prescription des pouvoirs de la Commission en matière de récupération des aides conformément à l'article 15, paragraphe 1, du règlement (CE) n° 659/1999 est exclue, contrairement à ce qu'a déclaré l'Allemagne. L'Allemagne considère que c'est seulement la décision d'ouvrir la procédure du 4 juillet 2002 qui représente une mesure d'interruption du délai de prescription de la Commission, entre autres au motif que ce n'est que dans cette décision que l'Allemagne a été invitée à transmettre une copie de cette lettre au bénéficiaire de l'aide.

- (87) Cet argument n'est pas recevable. L'article 15, paragraphe 2, du règlement (CE) n° 658/1999 se réfère à «toute mesure» prise par la Commission, et non pas uniquement à une décision officielle d'ouvrir la procédure. Dans le cas présent, les différentes mesures prises par la Commission, notamment les diverses demandes de renseignements relatives à LBB et, en tout état de cause, la demande de renseignements de septembre 1999, sont suffisantes pour interrompre le délai de prescription. Il n'était d'ailleurs pas indispensable que LBB ait connaissance des mesures prises par la Commission. Dans son arrêt du 10 avril 2003 dans l'affaire T-366/00 (*Département du Loiret/Commission*)⁽²³⁾, le Tribunal de première instance a considéré que le fait que le bénéficiaire de l'aide ignorait l'existence de demandes d'informations adressées par la Commission à l'État

membre n'a pas pour effet de les priver d'effet juridique à l'égard dudit bénéficiaire. La Commission n'est pas tenue d'informer les parties intéressées potentielles, notamment le bénéficiaire de l'aide, des mesures qu'elle prend concernant une aide illégale avant l'ouverture de la procédure administrative. Le Tribunal a donc conclu que la demande d'informations en application de l'article 15 du règlement (CE) n° 659/1999 constitue une mesure qui interrompt le délai de prescription avant son échéance, même si la requérante ignorait à cette époque l'existence d'une telle correspondance⁽²⁴⁾. Du reste, il paraît peu probable que LBB n'ait pas été au courant de la demande de renseignements de la Commission lorsque l'Allemagne y a répondu en décembre 1999.

- (88) En conclusion, il convient de noter qu'en l'espèce, la Commission est habilitée à exiger la récupération de l'aide.

2. AIDE D'ÉTAT AU SENS DE L'ARTICLE 87, PARAGRAPHE 1, DU TRAITÉ CE

- (89) Conformément à l'article 87, paragraphe 1, du traité CE, sauf dérogations prévues par ledit traité, sont incompatibles avec le marché commun, dans la mesure où elles affectent les échanges entre États membres, les aides accordées par les États ou au moyen de ressources d'État sous quelque forme que ce soit qui faussent ou qui menacent de fausser la concurrence en favorisant certaines entreprises ou certaines productions.

2.a RESSOURCES D'ÉTAT

- (90) Avec cette cession, le Land de Berlin a opté pour une augmentation du capital de LBB par absorption de WBK/IBB, deux organismes chargés de missions d'intérêt public, dont le Land de Berlin est garant et propriétaire. Cette absorption a permis à LBB d'augmenter son capital de garantie de près de 1,9 milliard de DEM, à la suite de la reconnaissance de ces fonds en vertu des règles prudentielles, confirmée par lettre du 24 février 1993. Sur ces 1,9 milliard de DEM, 187,5 millions de DEM ont été affectés à l'augmentation du capital de LBB par absorption du capital de l'ancienne WBK⁽²⁵⁾ et 1,715 milliard de DEM aux bénéfices non distribués de WBK (hors excédent annuel de 1992 d'un peu moins de 200 millions de DEM), qui sont depuis lors inscrits au bilan comme réserves spéciales d'IBB et n'ont cessé de croître.

- (91) La cession d'environ 1,9 milliard de DEM et leur reconnaissance par l'Office fédéral de contrôle du crédit comme fonds propres de base ont sensiblement renforcé la capacité d'octroi de prêts de LBB et, partant, son potentiel de développement des activités. Dans l'hypothèse où toutes les créances (provenant par exemple de prêts à des «non-banques») seraient affectées d'une pondération des risques de 100 % et où il n'y aurait pas de nouvel emprunt de capitaux complémentaires, ce potentiel de développement des activités s'élevait théoriquement à 12,5 fois le capital de garantie supplémentaire (en l'occurrence un peu moins de 24 milliards de DEM). Il n'est pas possible de déterminer exactement à combien s'élèvera réellement ce potentiel pour

⁽²⁴⁾ Ibidem, point 60.

⁽²⁵⁾ Ce montant n'est plus pris en compte dans les actifs d'IBB depuis lors.

⁽²³⁾ Rec. 2003, p. II-1789.

chaque cas d'espèce, car la structure de la clientèle, la stratégie de l'entreprise ainsi que d'autres facteurs extérieurs imprévisibles sont autant d'autres éléments qui entrent en ligne de compte. Toutefois, dans le cadre de l'examen de l'opération, il importe peu de savoir si un établissement de crédit utilise de nouveaux fonds propres et comment il le fait.

- (92) Sans préjuger du fait qu'IBB ait eu besoin d'une partie des capitaux pour garantir ses activités de promotion, il n'en demeure pas moins que les capitaux transférés ont été reconnus par l'Office fédéral de contrôle du crédit et pouvaient dès lors être mobilisés à des fins de garantie par LBB, qui se trouve en concurrence avec d'autres établissements de crédit. Il ne fait aucun doute que LBB a bénéficié du transfert de ressources d'État susceptibles de lui conférer un avantage économique par rapport à ses concurrents, dans la mesure où elle n'a pas obtenu ces capitaux dans les conditions normales d'une économie de marché.

2.b AIDES FAVORISANT UNE ENTREPRISE

- (93) Pour vérifier si la cession de capitaux d'État à une entreprise du secteur public lui confère un avantage et peut donc constituer une aide d'État au sens de l'article 87, paragraphe 1, du traité CE, la Commission applique le principe de «l'investisseur opérant dans une économie de marché». Ce principe a été admis et développé par le Tribunal de première instance dans le cadre de plusieurs affaires, en dernier lieu dans l'arrêt du 6 mars 2003 concernant une cession analogue en faveur de WestLB ⁽²⁶⁾.

(1) *Principe de l'investisseur opérant dans une économie de marché*

- (94) Conformément au principe de l'investisseur opérant dans une économie de marché, une entreprise n'est pas favorisée lorsque des ressources sont mises à sa disposition dans des «conditions auxquelles un investisseur privé jugerait acceptable de mettre des ressources à la disposition d'une entreprise privée quand il opère dans les conditions normales d'une économie de marché» ⁽²⁷⁾. En revanche, une entreprise est favorisée au sens de l'article 87, paragraphe 1, du traité CE, dès lors que le système de rémunération prévu et/ou la situation financière de l'entreprise sont tels qu'il ne paraît pas justifié d'escompter un rendement normal dans un délai raisonnable.

(2) *Article 295 du traité CE*

- (95) Le traité CE, en vertu de son article 295, ne se substitue pas au code de la propriété des divers États membres; cela ne justifie pas pour autant les infractions aux règles de concurrence de la Communauté.

- (96) Le gouvernement allemand fait valoir qu'en raison de l'affectation précise du capital de WBK, ces fonds ne pouvaient être utilisés de manière rentable autrement qu'en étant investis dans un établissement de droit public similaire. La cession constituait donc l'utilisation commerciale la plus judicieuse. Toute rémunération de l'intégration, c'est-à-dire tout rendement supplémentaire retiré du capital de WBK, suffisait ainsi à justifier la cession, conformément au principe de «l'investisseur opérant dans une économie de marché».

- (97) Cette argumentation n'est pas recevable. Il se peut que l'intégration de WBK à LBB, et donc la possibilité pour celle-ci d'utiliser une partie du capital de WBK pour garantir ses activités commerciales, ait été l'utilisation économique la plus judicieuse. Cependant, dès que des fonds publics et d'autres actifs servent à des activités commerciales, soumises à la concurrence, les règles de la concurrence s'appliquent. Par conséquent, dès lors qu'il décide d'utiliser à des fins (également) commerciales un capital destiné à des objectifs publics, l'État devrait exiger une rémunération conforme au marché.

(3) *Structure de participation*

- (98) L'essentiel consiste ici à vérifier si, dans des circonstances similaires, un investisseur privé opérant dans les conditions normales d'une économie de marché, d'une taille qui puisse être comparée à celle des organismes de gestion du secteur public, aurait pu être amené à procéder à l'apport de capitaux en question, comme l'a exposé le Tribunal de première instance dans l'arrêt WestLB, en renvoyant à la jurisprudence ⁽²⁸⁾. En définitive, comme l'a encore précisé le Tribunal en renvoyant à d'autres arrêts rendus, «la comparaison entre les comportements des investisseurs public et privé doit être établie par rapport à l'attitude qu'aurait eue, lors de l'opération en cause, un investisseur privé, eu égard aux informations disponibles et aux évolutions prévisibles à ce moment» ⁽²⁹⁾. Cela démontre qu'il importe, dans le cadre de l'appréciation, de tenir compte de la date de l'investissement et de ce que peut raisonnablement escompter un investisseur à cette date, en l'occurrence sur la base des informations disponibles. Celles-ci se rapportent pour l'essentiel aux perspectives de rémunération.

- (99) Le Land Berlin était propriétaire à 100 % de LBB (et de WBK). Même si cette particularité devait permettre de ne pas tenir compte uniquement de la rémunération fixe convenue — 0,25 % en moyenne sur la partie des réserves utilisée par LBB depuis décembre 1995 —, le fait que le Land de Berlin soit, en l'espèce, l'actionnaire unique ne saurait justifier la faiblesse de la rémunération directe.

- (100) L'invocation de la qualité de propriétaire du Land supposerait qu'il existe un plan de développement suffisant, un rapport d'expertise ou une évaluation du rendement escompté de l'investissement en cause, ce qui n'est pas le cas. La Commission ne dispose donc d'aucun indice lui permettant de vérifier les dires du Land.

⁽²⁶⁾ Voir note 3.

⁽²⁷⁾ Communication de la Commission aux États membres: application des articles 92 et 93 du traité CE et de l'article 5 de la directive 80/723/CEE de la Commission aux entreprises publiques du secteur manufacturier, JO C 307 du 13.11.1993, p. 3, point 11. Cette communication traite du secteur manufacturier, mais s'applique sans aucun doute de la même manière à tous les autres secteurs économiques. En ce qui concerne les services financiers, ce principe a été confirmé par une série de décisions de la Commission, par exemple dans les affaires Crédit Lyonnais (JO L 221 du 8.8.1998, p. 28) et GAN (JO L 78 du 16.3.1998, p. 1).

⁽²⁸⁾ Voir note 3, point 245.

⁽²⁹⁾ Voir note 3, point 246.

(101) La Commission considère donc qu'en l'espèce, il y a lieu de déterminer la rémunération appropriée par rapport à la rémunération directe conforme au marché.

(4) *Rémunération et éléments de la rémunération*

Base du calcul de la rémunération

(102) En principe, il convient de rémunérer le capital dans son intégralité; c'est ce qui a été dit dans la décision 2000/392/CE et le Tribunal de première instance l'a confirmé. Étant donné que l'Office fédéral de contrôle du crédit a immédiatement reconnu la totalité du capital comme fonds propres de base, LBB en disposait dès le 1^{er} janvier 1993 à des fins de garantie, à l'exception des montants annuels requis pour les activités de promotion. Il convenait donc de déduire des montants qui, à partir de cette date, devaient augmenter annuellement, le capital nécessaire pour garantir les activités de promotion que LBB ne pouvait utiliser.

(103) Les réserves spéciales de WBK/IBB et le capital requis par IBB pour ses activités de promotion représentaient, depuis début 1993, des valeurs variables ou plus précisément des valeurs en croissance constante. Ces différentes valeurs sont reprises dans le tableau figurant au considérant 142.

(104) Le capital de WBK/IBB, d'un montant de 187,5 millions de DEM, injecté dans le capital de LBB était un capital liquide. En 1994, 75,01 % des parts de LBB ont été cédées à BGB, les parts résiduelles, soit 24,99 %, ayant été cédées en 1998, au prix de 1,5 milliard de DEM. Il convenait donc d'affecter ce capital à BGB à partir de 1998.

(105) À cet égard, trois bases de calcul pour déterminer la rémunération appropriée sont envisageables: premièrement, le capital liquide de 187,5 millions de DEM pour l'année 1993 et, pour la période 1994-1997, un montant de 46,9 millions de DEM (correspondant à 24,99 % des parts); deuxièmement, les réserves spéciales et troisièmement le capital requis pour les activités de promotion. Étant donné que dans le cas des deux premiers instruments, le même rendement minimal s'applique, ils seront tout d'abord considérés ensemble ci-après.

Rémunération appropriée du capital et des réserves spéciales

(106) Selon ses caractéristiques économiques, un apport de capitaux exige une rémunération différente. C'est pourquoi, pour déterminer si un investissement est acceptable pour un investisseur opérant dans des conditions normales de marché, il convient de s'appuyer sur les particularités économiques de l'apport et sur la valeur du capital mis à la disposition de LBB.

Comparaison avec d'autres instruments de capitaux propres

(107) Pour déterminer la rémunération appropriée, la comparabilité de l'apport du capital de WKB avec d'autres instruments de capitaux propres joue un rôle important, car la rémunération sur le marché varie selon l'instrument concerné. Dans le cadre de l'accord, le Bundesverband deutscher Banken, le Land et LBB partent d'une comparabilité avec un investissement dans le capital social.

(108) La Commission considère elle aussi que l'investissement dans le capital social constitue la forme d'investissement la plus proche de l'apport de WBK. Cette assimilation ne fait aucun doute dans le cas du capital et il n'y a donc pas lieu d'approfondir la question ici. Il en va d'ailleurs de même pour les réserves spéciales, qui ont également été reconnues comme capital de garantie par l'Office fédéral de contrôle du crédit.

(109) Dans ce contexte, il convient de préciser que l'éventail assez large des instruments de capitaux propres innovants dont disposent désormais les établissements de crédit dans plusieurs pays, n'existait pas encore en Allemagne en 1993, lorsque le transfert de WBK à LBB a été décidé. Certains instruments n'ont été créés qu'après, d'autres existaient déjà, mais n'étaient pas reconnus en Allemagne. La comparaison des réserves spéciales avec ces instruments innovants, dont la plupart sont apparus ultérieurement et ne sont disponibles que dans certains pays, n'est donc pas convaincante.

(110) La Commission considère également que l'assimilation à un apport tacite n'est pas adéquate pour déterminer la rémunération appropriée des réserves spéciales qui ont été reconnues comme fonds propres de base. Elle souligne à cet égard un aspect important, à savoir que le transfert n'a justement pas été effectué sous la forme d'un apport tacite, mais de réserves spéciales. L'Office fédéral de contrôle du crédit a, lui aussi, reconnu le transfert comme réserves et non comme apport tacite conformément à l'article 10 du KWG. Cette reconnaissance comme réserves par les autorités de surveillance allemandes porte à penser que le capital mis à disposition s'apparente davantage à du capital social qu'à des apports tacites.

(111) Le risque de perdre, du moins en partie, le capital apporté en cas de faillite ou de liquidation, n'est d'ailleurs pas moindre que dans le cas d'un investissement dans le capital social, car le capital de WBK représente une part non négligeable des fonds propres de LBB et LBB a également largement utilisé le capital mis à sa disposition avec des actifs à risques, et ce pendant de nombreuses années.

Répercussions de l'absence de liquidité des réserves spéciales

(112) Normalement, une injection de capital apporte à une banque à la fois des liquidités qui lui permettent d'augmenter ses opérations de crédit, et la base de fonds propres de base nécessaire, en vertu des règles prudentielles, au développement de ses activités commerciales. Pour utiliser la totalité du capital, c'est-à-dire pour étendre ses actifs à risques pondérés à 100 % d'un facteur de 12,5 (soit 100 divisé par le ratio de solvabilité de 8 %), la banque doit se refinancer 11,5 fois sur les marchés financiers. Plus simplement, la différence entre 12,5 fois les intérêts perçus et 11,5 fois les intérêts payés sur ce capital, déduction faite d'autres frais (frais de gestion, par exemple), donne le bénéfice sur le capital propre ⁽³⁰⁾.

⁽³⁰⁾ En réalité, la situation est bien plus compliquée, notamment en raison des postes qui n'apparaissent pas au bilan, des pondérations de risques différentes pour l'actif et des postes sans risque. Le fond de la réflexion n'en est en rien modifié.

- (113) Hormis le capital de 187,5 millions de DEM, la cession des actifs de WBK n'a, dans un premier temps, pas procuré de liquidités supplémentaires à LBB. LBB supporte donc des frais de financement supplémentaires, à hauteur du montant du capital, lorsqu'elle se procure les fonds requis sur les marchés financiers pour élargir ainsi le champ d'activités que lui ouvrent ces capitaux supplémentaires, c'est-à-dire pour augmenter les capitaux à risques pondérés de 12,5 fois le montant du capital (ou pour conserver les montants de capitaux dont elle dispose)⁽³¹⁾.
- (114) Ces frais supplémentaires, qui ne sont pas générés dans le cas d'un capital propre normal, obligent à opérer une déduction correspondante pour calculer la rémunération appropriée. Un investisseur opérant dans une économie de marché ne peut pas s'attendre à percevoir la même rémunération que pour un apport en numéraire.
- (115) À cet égard, la Commission estime qu'il ne faut pas prendre en compte la totalité du taux d'intérêt de refinancement. Les frais de refinancement sont des dépenses d'exploitation et contribuent de ce fait à réduire le revenu imposable. Le montant des intérêts supplémentaires versés n'est donc pas déduit du résultat net de la banque. Une partie de ces dépenses est en effet compensée par un impôt plus faible sur les sociétés. Seules les dépenses nettes sont à prendre en compte comme charges supplémentaires de LBB, en raison de la nature particulière du capital transféré. Dans l'ensemble, la Commission reconnaît que LBB doit supporter des «frais de liquidités» supplémentaires, à hauteur des «frais de refinancement après déduction des impôts».
- (116) Dans le cadre des négociations sur l'accord, les parties, comme cela a également été le cas dans l'accord concernant la Hamburgische Landsbank, dont la cession a eu lieu à la même époque, ont retenu un taux à long terme sans risque de 7,23 %. Elles se sont en outre mises d'accord sur un taux d'imposition forfaitaire de 50 %⁽³²⁾. On obtient ainsi un taux de refinancement net de 3,62 % et une déduction correspondante pour compenser l'absence de liquidité. À noter que cette déduction ne s'applique qu'aux réserves spéciales.

Détermination de la rémunération minimale escomptée pour les réserves spéciales et le capital

- (117) Pour estimer les rendements probables, un investisseur opérant dans une économie de marché se base sur les rendements moyens passés, qui constituent aussi globalement un indicateur des performances futures de l'entreprise, ainsi que sur les conclusions qu'il tire notamment de l'analyse du modèle économique adopté par l'entreprise pour la période d'investissement considérée, de la stratégie et des compétences de la direction de l'entreprise ainsi que des perspectives relatives pour le secteur économique concerné. Lorsqu'elle a besoin de capitaux, l'entreprise doit

convaincre l'investisseur potentiel de sa capacité à obtenir, au moins à long terme, un rendement de même niveau que celui escompté par d'autres entreprises comparables du point de vue du risque et du secteur économique. Si une entreprise n'est pas en mesure de répondre à ces attentes, l'investisseur renoncera à cet investissement et se tournera vers une entreprise offrant de meilleures perspectives avec une prise de risque comparable.

- (118) Il existe plusieurs méthodes pour déterminer la rémunération minimale appropriée, parmi lesquelles figurent des variantes de l'approche financière, ainsi que la méthode basée sur le Capital Asset Pricing Model (CAPM). Dans le cadre de la présentation de ces approches, il est essentiel d'opérer une distinction entre les deux composantes que sont le rendement sans risque et la prime de risque liée à un projet spécifique: rendement minimal approprié d'un investissement à risques = taux de base sans risque + prime de risque de l'investissement à risques. Le rendement minimal approprié d'un investissement à risques correspond donc à la somme du taux de rendement sans risque et de la prime de risque supplémentaire pour la prise de risque liée à un investissement spécifique.
- (119) En conséquence, déterminer un rendement suppose l'existence d'une forme d'investissement sans risque de défaillance à laquelle correspond un rendement supposé sans risque. Normalement, le taux de base sans risque se détermine à partir du rendement escompté des titres à taux fixe émanant d'émetteurs publics (ou d'un indice reposant sur ce type d'instruments), dans la mesure où il s'agit de formes d'investissement comparables, c'est-à-dire présentant des risques faibles. Toutefois, les différences entre ces méthodes résident dans la détermination de la prime de risque:

— *approche financière*: le rendement des capitaux propres escompté par l'investisseur implique, pour la banque qui utilise les capitaux, de futurs frais de financement. Cette approche consiste, dans un premier temps, à déterminer les coûts des capitaux propres passés qu'ont eus à supporter des banques comparables à la banque en cause. Ensuite, la moyenne arithmétique des coûts financiers passés est comparée au coût des capitaux propres escompté pour l'avenir et, ainsi, à l'exigence de rendement de l'investisseur.

— *approche financière avec le taux de croissance annuel moyen (Compound Annual Growth Rate)*: cette approche repose essentiellement sur l'utilisation de la moyenne géométrique au lieu de la moyenne arithmétique.

— *Le modèle CAPM*: le modèle CAPM est le modèle le plus connu et le plus souvent testé de la finance moderne. Il permet de déterminer le rendement escompté de l'investisseur à partir de la formule suivante: rendement minimal = taux d'intérêt sans risque + prime de risque du marché x bêta. Le facteur bêta permet de quantifier le risque propre à une entreprise par rapport au risque global de l'ensemble des entreprises. La prime de risque pour un investissement donné s'obtient en multipliant la prime de risque du marché par le facteur bêta.

⁽³¹⁾ Il en va de même si l'on envisage la possibilité d'apporter des fonds propres complémentaires à hauteur des fonds propres de base (facteur 25 au lieu de 12,5 pour les fonds propres de base).

⁽³²⁾ Selon les documents produits par le gouvernement allemand, l'impôt sur les sociétés s'élevait en 1992 à 46 %; il s'y ajoutait une majoration de solidarité d'un montant de 3,75 % (soit en tout 49,75 %). Le taux d'imposition total est revenu à 46 % en 1993, et il a été de 49,5 % pour la période 1994-2000; depuis 2001, il est de 30 %.

- (120) Le modèle CAPM constitue la méthode la plus utilisée pour calculer les rendements des investissements dans de grandes entreprises cotées en bourse. La LBB n'étant pas cotée en bourse, il n'est pas possible de déterminer directement son facteur bêta. Il n'est donc possible d'utiliser la méthode CAPM qu'en ayant recours à une estimation du facteur bêta.
- (121) Les autorités allemandes sont en principe critiques à l'égard de l'application du modèle CAPM. Néanmoins, les parties ont finalement retenu le CAPM dans leur accord et elles sont parvenues à un taux de rémunération appropriée de 10,19 % applicable à l'apport de capital et de réserves spéciales à LBB.
- (122) Pour leurs calculs, les parties ont appliqué le modèle CAPM et ont retenu pour LBB un taux d'intérêt de base sans risque de 7,23 % au 31 décembre 1992. La détermination de ce taux d'intérêt se fondait sur l'hypothèse selon laquelle le capital de WBK devait être mis à la disposition de LBB durablement. Les parties ont donc renoncé à utiliser un rendement sans risque observable sur le marché au moment du transfert pour une période d'investissement fixe (par exemple les rendements des emprunts d'État sur dix ans), car cela permettait de ne pas prendre en compte le risque de réinvestissement, c'est-à-dire le risque de ne plus pouvoir réinvestir à hauteur du taux d'intérêt sans risque à l'échéance de l'investissement. Les parties estiment que l'application d'un «indice de rendement global» (Total Return Index) constitue la meilleure façon de prendre en compte le risque de l'investissement. Elles ont donc utilisé l'indice de performance «REX10» de Deutsche Börse AG, qui reflète le rendement d'un placement dans des emprunts fédéraux sur dix ans. La série d'indices appliquée ici contient les indices de performance REX10 pour la fin de chaque année, depuis 1970. Ensuite, les parties ont déterminé le rendement par année, qui reflète la tendance de l'indice de performance REX10 utilisé comme base pour la période 1970-1992, et elles sont ainsi parvenues au taux d'intérêt de base sans risque mentionné ci-dessus de 7,23 % (31 décembre 1992).
- (123) Comme les capitaux devaient effectivement être mis à la disposition de LBB sur une base permanente, cette méthode semble appropriée pour déterminer le taux d'intérêt de base sans risque dans l'affaire en cause. De plus, l'indice de performance REX10 utilisé constitue une source d'informations reconnue. Les taux d'intérêt de base sans risque ainsi déterminés semblent par conséquent appropriés en l'espèce.
- (124) Le facteur bêta de 0,74 a été déterminé sur la base d'une expertise, dont la Commission dispose, réalisée par la société d'audit KPMG sur les facteurs bêta «ajustés» de tous les établissements de crédit allemands cotés en bourse. Compte tenu de cette expertise et de l'orientation des activités de LBB, ce facteur bêta peut être considéré comme approprié.
- (125) Selon la Commission, la prime de risque du marché de 4 % semble elle aussi acceptable. Dans la décision 2000/392/CE déjà, la question de la prime de risque du marché globale à long terme, c'est-à-dire la différence entre les rendements moyens à long terme d'un portefeuille d'actions normal et ceux des emprunts d'État, a été examinée à diverses reprises. Dans les expertises réalisées dans le cadre de la procédure,

les fourchettes retenues sont comprises entre 3 % et 5 %, selon la méthode appliquée, la période considérée et la base de données utilisée. Une expertise réalisée à la demande du Bundesverband deutscher Banken a ainsi retenu 3,16 % et 5 %, une autre expertise, réalisée cette fois-ci pour la WestLB, 4,5 % et 5 % et une autre (Lehman Brothers), réalisée aussi pour la WestLB, un taux de 4 %. Dans ce contexte, la Commission estime qu'il n'y a, en l'espèce, aucune raison de s'écarter de la prime de risque du marché utilisée dans l'accord. Sur la base du modèle CAPM, il ne fait aucun doute pour la Commission que la rémunération minimale déterminée par les parties peut être considérée comme appropriée.

- (126) En conséquence, la Commission fixe la rémunération minimale appropriée à 10,19 % par an (après impôt sur les sociétés et avant impôt sur les investissements).

Aucune majoration du rendement du fait de l'existence d'un actionnaire unique

- (127) Il convient de vérifier si une adaptation de la rémunération minimale déterminée s'impose. Conformément au mode opératoire retenu dans les autres procédures relatives aux banques régionales, les trois caractéristiques suivantes peuvent éventuellement justifier une majoration au titre des particularités de l'opération: premièrement, le fait qu'il n'y ait eu aucune émission de nouvelles actions, et donc aucun nouveau droit de vote; deuxièmement, le volume exceptionnel de la cession des actifs; troisièmement, l'absence de fongibilité de l'investissement.
- (128) Comme dans les autres procédures, la Commission ne considère pas que des majorations au titre des deux derniers aspects susmentionnés se justifient. Il n'est pas possible d'appliquer une majoration au motif qu'il n'y a pas eu d'émission de nouvelles actions, et donc aucun nouveau droit de vote, le Land de Berlin détenant déjà 100 % des parts.

Aucune déduction au titre de l'accord sur une rémunération forfaitaire

- (129) La rémunération des actions est directement tributaire des résultats de l'entreprise et se traduit principalement par le versement de dividendes et d'une participation à l'augmentation de la valeur de l'entreprise (par exemple à travers l'appréciation du cours des actions). Le Land reçoit une rémunération forfaitaire dont le montant devrait refléter les deux aspects de la rémunération d'un apport de capital «normal». On pourrait argumenter que la rémunération fixe perçue par le Land, au lieu d'une rémunération directement associée aux résultats de la LBB, constitue un avantage qui justifie une réduction du taux de rémunération. Ce sont les futurs bénéfices de l'entreprise qui déterminent si cette rémunération fixe est effectivement plus avantageuse qu'une rémunération variable. Lorsque ces bénéfices diminuent, le taux forfaitaire représente un avantage pour l'investisseur, en revanche lorsqu'ils augmentent, c'est le contraire qui se produit. Or, une décision d'investissement ne peut se référer à une évolution réelle a posteriori. Compte tenu de tous ces aspects, la Commission pense qu'il n'est pas nécessaire de diminuer le taux de rémunération.

Rémunération globale du capital et des réserves spéciales

- (130) Se fondant sur ces considérations, la Commission conclut que le rendement minimal conforme au marché pour le capital et les réserves spéciales se serait élevé à 10,19 % par an (après impôts à acquitter par l'entreprise), duquel il convient de déduire 3,62 % pour compenser les frais de refinancement supportés en raison de l'absence de liquidité des réserves spéciales.

Rémunération appropriée des montants nécessaires aux activités de promotion

- (131) Même les montants requis pour les activités de promotion ont une valeur matérielle pour LBB et leur fonction économique est comparable à celle d'une caution ou d'une garantie. Pour prendre un tel risque, un investisseur opérant dans une économie de marché exigerait une rémunération appropriée. Cette question n'est pas abordée dans l'accord entre le Bundesverband deutscher Banken, le Land et LBB.
- (132) Dans l'affaire WestLB⁽³³⁾, les autorités allemandes ont considéré un taux de départ de 0,3 % comme approprié. En raison du caractère fondamentalement comparable des affaires WestLB et LBB et en l'absence d'autres éléments probants, la Commission estime que ce taux de rémunération correspond à ce que LBB aurait également dû payer au début des années 90 pour l'acceptation d'une caution par aval en sa faveur.
- (133) Les motifs invoqués dans la décision 2000/392/CE pour une majoration du taux de départ ne sauraient en revanche être applicables en l'espèce. Dans la décision 2000/392/CE, le taux mentionné de 0,3 % par an (avant impôts) a été augmenté de 0,3 % par an, car d'une part, les cautions par aval sont en principe associées à certaines opérations et limitées dans le temps (ce qui n'était pas le cas pour WestLB) et, d'autre part, le montant de plus de 3,4 milliards de DEM mis à la disposition de WestLB est supérieur à la couverture normale des garanties bancaires de ce type.
- (134) Une augmentation de la rémunération de 0,3 % au titre du volume particulièrement important de la «caution» ne semble pas s'imposer au regard du montant, qui varie entre 170 et 350 millions environ par an. Une hausse de ce taux au motif que LBB peut en principe disposer sans limitation du capital de WKB n'aurait d'ailleurs pas non plus lieu d'être, pour la même raison que celle qui a conduit à ne pas appliquer de majoration pour la rémunération du capital utilisable pour le développement des activités commerciales, car le Land avait la possibilité de retirer effectivement le capital à LBB; c'est d'ailleurs ce qu'il a fait fin août 2004.
- (135) Pour la LBB, la commission de garantie constitue une dépense d'exploitation et elle vient donc en déduction des bénéfices imposables. La rémunération sur le capital de WKB est payable sur les bénéfices après impôts. Il convient donc en principe de réajuster le taux de 0,3 % en fonction du taux d'imposition. Comme pour les frais de refinancement, la Commission retient — en l'occurrence au bénéfice de LBB — un taux d'imposition global uniforme de 50 %.

La Commission fixe par conséquent le taux à 0,15 % par an après impôts.

(5) Élément d'aide d'État

- (136) Selon les calculs ci-dessus, la Commission considère comme conforme au marché une rémunération de 10,19 % par an après impôts pour le capital et de 6,57 % par an après impôts pour la partie des réserves spéciales utilisable par LBB pour garantir ses activités commerciales, et de 0,15 % par an après impôts pour les montants requis dans le cadre des activités de promotion, mais inscrits au bilan en tant que fonds propres.
- (137) Le tableau figurant au considérant 142 offre un aperçu des montants qui résultent de l'application des bases de calcul et des rémunérations citées aux différents éléments du capital transféré et qui correspondent à la rémunération appropriée qui aurait dû être versée chaque année pour chaque élément du capital.
- (138) Il convient d'établir un rapprochement avec les montants qui avaient déjà été convenus à l'époque de l'investissement comme éléments de la rémunération. Selon la Commission, il ne s'agit en l'occurrence que de la rémunération fixe convenue dont le niveau varie (voir tableau figurant au considérant 142) selon les montants des réserves spéciales utilisés. D'autres éléments de la rémunération, tels que les plus-values réalisées et la distribution de 238 millions de DEM en 1993 mentionnées par les autorités allemandes, ne sont en revanche pas calculables.
- (139) L'Allemagne a fait valoir que les plus-values ainsi que la distribution de 238 millions de DEM résultant des deux ventes de 1994 et 1998 sont à déduire de la rémunération à verser. Des versements effectués et des plus-values réalisées après l'investissement ne sauraient être déterminants en vertu du principe de l'investisseur opérant dans une économie de marché, selon lequel l'investisseur peut soit escompter un rendement approprié soit convenir d'une rémunération directe sur la base des informations dont il dispose à la date de l'investissement. Ainsi, on ne saurait considérer comme déterminantes les distributions ou les plus-values qui ne sont pas calculables dès le départ. De même, il importe peu de savoir si une plus-value résultant d'une vente entraîne des gains ou non. Finalement, on perçoit mal comment l'apport des réserves spéciales aurait pu être à l'origine de la distribution de 238 millions de DEM; ce paiement pourrait tout au plus être pris en considération proportionnellement, à savoir selon la part que représentaient les réserves spéciales par rapport au reste des fonds propres de LBB.
- (140) En outre, selon les autorités allemandes, l'une des raisons du transfert résidait dans les effets de synergie attendus et non dans l'augmentation des fonds propres de LBB. Étant donné que ces synergies ne réduisent pas les possibilités d'utilisation des capitaux transférés et n'augmentent pas les frais résultant du transfert pour la LBB, elles ne devraient avoir aucune incidence sur le montant de la rémunération qu'un investisseur opérant dans une économie de marché pourrait exiger de la banque pour les capitaux propres apportés. Au cas où le Land aurait retiré des avantages réels d'éventuelles synergies, tout concurrent aurait aussi été contraint de «payer» au Land, pour l'instrument financier,

⁽³³⁾ Voir note 2, considérant 221.

outre une rémunération appropriée pour les capitaux propres apportés, une «rémunération» correspondant aux avantages en question. La Commission estime donc que les effets de synergie éventuels ne constituent pas une rémunération versée par LBB pour le transfert de WBK.

(141) La différence entre la rémunération convenue d'environ 0,25 % par an et la rémunération appropriée de 6,57 % par

an (pour la partie des réserves spéciales d'IBB utilisable pour les activités commerciales) ou de 10,19 % par an pour le capital de WBK ainsi que de 0,15 % par an (sur la partie des actifs assimilable à une caution bancaire) constitue par conséquent une aide au sens de l'article 87, paragraphe 1, du traité CE.

(142) La composition de l'élément d'aide est la suivante:

Valeurs (en millions de DM fin d'année)	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 ⁽¹⁾	Total	total en euros
1. Réserves spéciales d'IBB	1 715,2	2 005,8	2 105,8	2 206,0	2 306,0	2 356,0	2 406,0	2 456,5	2 600,0	2 623,8	2 625,4	2 625,4		
Mobilisation pour les activités de promotion	168,7	180,1	273,2	323,8	346,4	233,6	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]		
Partie résiduelle des réserves spéciales	1 546,5	1 825,7	1 832,6	1 882,2	1 959,6	2 122,4	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]		
Taux d'intérêt	6,57 %	6,57 %	6,57 %	6,57 %	6,57 %	6,57 %	6,57 %	6,57 %	6,57 %	6,57 %	6,57 %	6,57 %		
Rémunération à verser	101,6	119,9	120,4	123,7	128,7	139,4	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
2. Capital de WBK	187,5	46,9	46,9	46,9	46,9									
Taux d'intérêt	10,19 %	10,19 %	10,19 %	10,19 %	10,19 %									
Rémunération à verser	19,1	4,8	4,8	4,8	4,8								38,2	19,5
Caution par aval	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %		
Rémunération à verser	0,253	0,270	0,410	0,486	0,520	0,350	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
3. Rémunération déjà versée	0,0	0,0	0,0	1,2	3,4	3,6	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
4. Rémunération restant à verser	121,0	125,0	125,6	127,7	130,6	136,2	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	1 584,5	810,14

⁽¹⁾ 1.1-31.8.2004. Ensuite, conversion de 1,1 milliards de la réserve spéciale d'IBB en apports tacites du Land à LBB moyennant rémunération conforme au marché. Depuis le 1^{er} janvier 1999, 1 DEM équivaut à 1,95583 euros. Les données en DEM sont à convertir en euros à ce cours.

(143) À la suite de la séparation d'IBB et de LBB, les réserves spéciales ont été rétrocédées au Land de Berlin au 1^{er} septembre 2004; il en a cédé une partie à LBB sous la forme de deux apports tacites totalisant environ 1,1 milliard d'euros. Les aides examinées dans le cadre de la présente procédure prennent fin avec cette séparation, au 1^{er} septembre 2004.

2.c DISTORSIONS DE LA CONCURRENCE ET EFFETS SUR LE COMMERCE ENTRE ÉTATS MEMBRES

(144) La libéralisation des services financiers et l'intégration des marchés financiers ont rendu le secteur bancaire de la Communauté de plus en plus sensible aux distorsions de concurrence. Le processus d'unification économique et monétaire renforcera encore ce phénomène, car les entraves à la concurrence qui subsistent sur les marchés des services financiers disparaîtront.

(145) Le bénéficiaire, à savoir la Landesbank Berlin, opère dans le secteur bancaire tant au niveau régional qu'international. LBB est une banque commerciale généraliste, une banque centrale pour les caisses d'épargne et une banque nationale et communale. En dépit de son nom, de son histoire et de la mission qui lui a été confiée par la loi, LBB n'est ni une banque locale ni une banque régionale.

(146) Cela montre bien que LBB offre ses services en concurrence avec d'autres banques européennes en dehors de l'Allemagne et également en Allemagne, dans la mesure où des banques d'autres pays européens se sont établies sur le marché allemand.

(147) Il faut également souligner qu'il existe un lien étroit entre les fonds propres d'un établissement de crédit et ses activités bancaires. Pour fonctionner et étendre ses activités commerciales, une banque doit obligatoirement posséder suffisamment de capitaux propres reconnus. La mesure mise en œuvre par l'État lui a apporté des fonds propres destinés à garantir sa solvabilité, ce qui a eu des répercussions directes sur ses possibilités commerciales.

(148) Il est donc incontestable que toute aide en faveur de LBB fausse la concurrence et entrave le commerce entre les États membres.

3. COMPATIBILITÉ DE LA MESURE AVEC LE TRAITÉ CE

(149) Toutes ces considérations laissent apparaître que l'ensemble des critères prévus à l'article 87, paragraphe 1, du traité CE sont remplis et que la cession des actifs de WBK contient par conséquent un élément d'aide d'État. Il est donc nécessaire d'examiner si l'aide peut être considérée comme compatible avec le marché commun. Il convient toutefois de noter que le gouvernement allemand n'a fait valoir aucune disposition dérogatoire à propos de l'éventuelle présence d'éléments d'aide dans la cession des actifs.

(150) Aucune des dispositions dérogatoires prévues à l'article 87, paragraphe 2, du traité CE n'est applicable. L'aide n'a pas un caractère social. Elle n'est pas non plus accordée à des consommateurs individuels. De même, elle n'est pas destinée à remédier aux dommages causés par les calamités naturelles ou par d'autres événements extraordinaires, ni à

compenser les désavantages économiques causés par la division de l'Allemagne.

(151) Étant donné que l'aide n'a pas d'objectif régional — elle ne vise pas à favoriser le développement économique de régions dans lesquelles le niveau de vie est anormalement bas ou dans lesquelles sévit un grave sous-emploi, ni à promouvoir le développement de certaines activités économiques — ni l'article 87, paragraphe 3, point a), ni les aspects régionaux de l'article 87, paragraphe 3, point c), du traité CE ne sont applicables. Ces aides ne sont pas non plus destinées à promouvoir la réalisation d'un projet important d'intérêt européen commun. Elles ne visent pas davantage à promouvoir la culture et la conservation du patrimoine.

(152) Étant donné que le maintien en activité de LBB n'était pas en jeu lorsque la mesure a été mise en œuvre, il n'était pas nécessaire de déterminer si l'effondrement d'un grand établissement de crédit tel que LBB conduirait en Allemagne à une crise générale du secteur financier qui, conformément à l'article 87, paragraphe 3, point b), du traité CE, pourrait justifier une aide dans le but de remédier à une perturbation grave de l'économie de l'Allemagne.

(153) En vertu de l'article 87, paragraphe 3, point c), du traité CE, les aides peuvent être considérées comme compatibles avec le marché commun lorsqu'elles facilitent le développement de certaines activités économiques. Cette disposition pourrait en principe s'appliquer aussi aux aides à la restructuration dans le secteur bancaire. Dans le cas présent, toutefois, les conditions d'application de cette disposition dérogatoire ne sont pas réunies. LBB n'est pas reconnue comme une entreprise en difficulté dont le retour à la rentabilité doit être soutenu par des aides d'État.

(154) L'article 86, paragraphe 2, du traité CE qui, sous certaines conditions, autorise les dérogations aux règles sur les aides d'État, est également applicable au secteur des services financiers. La Commission a confirmé ce principe dans son rapport sur les «Services d'intérêt économique général dans le secteur bancaire»⁽³⁴⁾.

(155) L'Allemagne n'a pas fait valoir que les avantages éventuels que LBB aurait retirés de la cession des actifs de WBK ne constituaient qu'une contrepartie des frais supportés par LBB dans l'exercice de ses missions de service public. Selon la Commission, il est clair que le transfert a été réalisé pour permettre à la LBB de répondre aux nouvelles exigences sur les fonds propres et non pour compenser une mission de service public.

(156) Étant donné qu'aucune des dérogations à l'interdiction de principe des aides d'État figurant à l'article 87, paragraphe 1, du traité CE, n'est applicable en l'espèce, l'aide en cause ne peut pas être considérée comme compatible avec le traité.

⁽³⁴⁾ Ce rapport a été présenté au conseil «Affaires économiques et financières» le 23 novembre 1998, mais il n'a pas été publié. Il est disponible auprès de la direction générale IV «Concurrence» de la Commission, de même que sur le site internet de la Commission.

4. ABSENCE D'AIDES EXISTANTES

(157) La cession des actifs de WKB ne peut pas non plus être considérée comme couverte par les régimes d'aides existants relatifs à l'obligation de maintien en activité («Anstaltslast») et à l'obligation de garantie («Gewährträgerhaftung»).

(158) D'une part, le critère de l'obligation de garantie, par laquelle le garant satisfait les créanciers lorsque le capital de la banque ne suffit plus pour couvrir leurs créances, n'est de toute façon pas pertinent en l'espèce. L'injection de capital ne vise pas à satisfaire les créanciers de LBB, et le capital de celle-ci n'est pas non plus épuisé.

(159) D'autre part, le critère de l'obligation de maintien en activité n'est pas non plus applicable. Cette obligation contraint le propriétaire de l'organisme public à doter la LBB des fonds nécessaires au bon fonctionnement de celle-ci, pour autant qu'il décide de la maintenir en activité. Or, au moment de l'injection de capital, la LBB n'était en aucun cas dans une situation l'empêchant de fonctionner correctement. En conséquence, l'injection de capital n'était pas nécessaire au maintien du bon fonctionnement de la banque régionale. Ce calcul économique délibéré du Land, en tant que (co-) propriétaire, a ainsi permis à la banque régionale de profiter des nouvelles opportunités offertes sur le marché ouvert à la concurrence. L'obligation contraignante de maintien en activité n'est toutefois pas applicable à une décision économique aussi normale du Land. En l'absence de tout autre régime d'aides existant applicable au titre de l'article 87, paragraphe 1, et de l'article 88, paragraphe 1, du traité CE, cette injection de capital est à considérer comme une nouvelle aide au sens de l'article 87, paragraphe 1, et de l'article 88, paragraphe 3, du traité CE.

5. CONCLUSION

(160) L'aide résultant de l'apport de WBK/IBB au 1^{er} janvier 1993 ne peut être considérée comme compatible avec le marché commun, ni en vertu de l'article 87, paragraphe 2 ou 3, ni en vertu d'autres dispositions du traité. Par conséquent, elle est déclarée incompatible avec le marché commun. Elle doit donc être supprimée et l'Allemagne doit en exiger la restitution.

A ARRÊTÉ LA PRÉSENTE DÉCISION:

Article premier

L'aide d'État mise à exécution par l'Allemagne en faveur de Landesbank Berlin, pour un montant de 810,14 millions d'euros, du 1^{er} janvier 1993 au 31 août 2004, est incompatible avec le marché commun.

Article 2

L'Allemagne prend toutes les mesures nécessaires pour récupérer auprès de son bénéficiaire l'aide visée à l'article 1^{er} et déjà illégalement mise à sa disposition.

Article 3

La récupération a lieu sans délai et conformément aux procédures du droit national, pour autant que celles-ci permettent l'exécution immédiate et effective de la présente décision.

Le montant à récupérer est porteur d'intérêts, qui courent de la date à laquelle les aides illégales ont été mise à la disposition de la bénéficiaire jusqu'à la date de leur remboursement effectif.

Les intérêts sont calculés conformément aux dispositions du chapitre V du règlement (CE) n° 794/2004 de la Commission ⁽³⁵⁾.

Article 4

L'Allemagne informe la Commission, dans un délai de deux mois à compter de la date de notification de la présente décision, des mesures qu'elle a prises pour s'y conformer, en utilisant le questionnaire joint en annexe

Article 5

La République fédérale d'Allemagne est destinataire de la présente décision.

Fait à Bruxelles, le 20 octobre 2004.

Par la Commission

Mario MONTI

Membre de la Commission

⁽³⁵⁾ JO L 140 du 30.4.2004, p. 1.

ANNEXE

FICHE D'INFORMATION CONCERNANT L'EXÉCUTION DE LA DÉCISION DE LA COMMISSION

1. Calcul du montant à récupérer

- 1.1. Veuillez indiquer ci-dessous les informations suivantes sur le montant des aides illégales mises à la disposition du bénéficiaire:

Date(s) (°)	Montant de l'aide (*)	Devise	Identité du bénéficiaire

(°) Date(s) à laquelle (auxquelles) l'aide (ou des tranches de l'aide) a (ont) été mise(s) à la disposition du bénéficiaire (lorsque la mesure comprend plusieurs tranches et remboursement, utilisez des lignes différentes).

(*) Montant d'aide mis à la disposition du bénéficiaire (en équivalent-subvention brut).

Commentaires:

- 1.2. Veuillez expliquer en détail de quelle façon les intérêts sur le montant de l'aide à récupérer seront calculés.

2. Mesures envisagées et déjà mises en œuvre pour récupérer l'aide

- 2.1. Veuillez indiquer en détail quelles mesures sont prévues et quelles mesures ont déjà été prises afin d'obtenir un remboursement immédiat et effectif de l'aide. Veuillez également indiquer le cas échéant la base juridique des mesures prévues/déjà prises.
- 2.2. Veuillez indiquer la date de remboursement complet de l'aide.

3. Remboursements déjà effectués

- 3.1. Veuillez indiquer ci-dessous les informations suivantes sur les montants d'aide qui ont été récupérés auprès du bénéficiaire:

Date(s) (°)	Montant d'aide remboursé	Devise	Identité du bénéficiaire

(°) Date(s) à laquelle (auxquelles) l'aide a été remboursée.

- 3.2. Veuillez joindre à cette fiche les pièces justificatives du remboursement des montants d'aide indiqués dans le tableau du point 3.1.

DÉCISION DE LA COMMISSION

du 20 octobre 2004

concernant une aide de l'Allemagne en faveur de l'entreprise Westdeutsche Landesbank — Girozentrale, devenue WestLB AG

[notifiée sous le numéro C(2004) 3925]

(Le texte en langue allemande est le seul faisant foi.)

(Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)

(2006/737/CE)

LA COMMISSION DES COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES,

vu le traité instituant la Communauté européenne, et notamment son article 88, paragraphe 2, premier alinéa,

vu l'accord sur l'Espace économique européen, et notamment son article 62, paragraphe 1, point a),

après avoir invité les intéressés à présenter leurs observations conformément auxdits articles ⁽¹⁾ et compte tenu de ces observations,

considérant ce qui suit:

I. LA PROCÉDURE

1. PROCÉDURE ADMINISTRATIVE

(1) Par plainte du 23 mars 1993, le Bundesverband deutscher Banken e.V. (Fédération des banques allemandes), qui représente environ 300 banques privées ayant leur siège en Allemagne, a demandé à la Commission d'ouvrir une procédure en vertu de l'article 226 du traité CE contre la République fédérale d'Allemagne. La fédération faisait valoir que le *Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen* (Office fédéral de surveillance bancaire) avait enfreint l'article 4, paragraphe 1, de la directive 89/299/CEE, en acceptant que les actifs de la *Wohnungsbauförderungsanstalt des Landes Nordrhein-Westfalen* (ci-après dénommée «WfA»), qui avait fusionné avec la *Westdeutsche Landesbank — Girozentrale* (ci-après dénommée «WestLB»), soient considérés comme des fonds propres de la WestLB.

(2) Par lettre du 31 mai 1994, le Bundesverband deutscher Banken a informé la direction générale IV, chargée de la concurrence, de la cession d'actifs en alléguant qu'elle entraînait des distorsions de concurrence au bénéfice de la WestLB. Le 21 décembre 1994, il a officiellement introduit une plainte auprès de la Commission en demandant à cette dernière d'engager la procédure prévue à l'article 88, paragraphe 2, du traité CE contre la République fédérale d'Allemagne. En février et en mars 1995 et en décembre 1996, dix banques se sont associées à la plainte de leur fédération.

(3) Afin de pouvoir déterminer si la cession d'actifs constituait une aide d'État, la Commission a demandé au gouvernement fédéral de lui fournir des informations complémentaires, par lettres du 12 janvier 1993, du 9 février 1993, du 10 novembre 1993, du 13 décembre 1993 et du 16 janvier 1996. Le gouvernement fédéral les lui a communiquées par lettres du 9 février 1993, du 16 mars 1993, du 8 mars 1994, du 12 avril 1996, du 26 avril 1996 et du 14 janvier 1997. Les différentes parties concernées ont également transmis divers documents et lettres. Les représentants de la Commission ont rencontré à plusieurs reprises des représentants des autorités allemandes, de la WestLB et des autres banques régionales ainsi que du plaignant entre 1994 et 1997.

(4) À la suite de cet échange d'informations, la Commission a jugé nécessaire d'ouvrir la procédure prévue à l'article 88, paragraphe 2, du traité CE. Cette décision a été prise le 1^{er} octobre 1997. Dans le cadre de la procédure, la Commission est arrivée à la conclusion que la mesure contestée constituait probablement une aide au sens de l'article 87, paragraphe 1, du traité CE et qu'elle avait besoin de renseignements supplémentaires pour approfondir son analyse. Il lui importait surtout d'obtenir des informations sur les mesures par lesquelles le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie (ci-après dénommé «le Land») s'assure une participation raisonnable aux bénéfices supplémentaires susceptibles d'être réalisés par la WestLB à la suite de son augmentation de capital; des informations sur les répercussions du caractère illiquide du capital transféré, du fait que l'influence du Land sur la WestLB n'a pas augmenté, et du caractère préférentiel de la rémunération fixe, ainsi que d'autres facteurs supplémentaires ayant joué lors de la fixation d'une rémunération appropriée; enfin, des informations sur le montant du capital de la WfA destiné à garantir les activités de la WestLB, sur l'excédent inscrit au bilan de la WestLB, sur les exonérations fiscales, sur l'annulation de dettes, sur la rentabilité de la WestLB et sur les éventuels effets de synergie.

(5) La décision de la Commission d'ouvrir la procédure a été publiée au Journal officiel des Communautés européennes ⁽²⁾. La Commission a invité les intéressés à présenter leurs observations sur la mesure en cause. La Commission a reçu des observations de la part de la WestLB (19 mai 1998), de l'Association française des banques (26 mai 1998), de la British Bankers' Association (2 juin 1998) et du Bundesverband deutscher Banken (4 juin 1998). Elle les a transmises à l'Allemagne par lettre du 15 juin 1998 en lui

⁽¹⁾ JO C 140 du 5.5.1998, p. 9.⁽²⁾ Voir note 1.

demandant de prendre position. Après prorogation du délai, l'Allemagne a pris position le 11 août 1998.

- (6) Les 15 janvier et 16 septembre 1998, des réunions se sont tenues avec des représentants du Bundesverband deutscher Banken et le 9 septembre 1998, avec des représentants de la WestLB. Par lettre du 22 septembre 1998, les services de la Commission ont convié les autorités allemandes, la WestLB et le Bundesverband deutscher Banken à une réunion sur les divers aspects de l'affaire en cours. Le Bundesverband deutscher Banken a communiqué des informations par lettre du 30 octobre 1998. La réunion à laquelle ont assisté les trois parties s'est tenue le 10 novembre 1998. Par la suite, les services de la Commission ont demandé aux autorités allemandes et au Bundesverband deutscher Banken, par lettre du 16 novembre 1998, de leur fournir des renseignements et des documents supplémentaires.
- (7) Après une prorogation du délai, le Bundesverband deutscher Banken a communiqué les informations demandées par lettre du 14 janvier 1999. Après une prorogation du délai, les autorités allemandes ont communiqué quelques informations par lettres du 15 janvier 1999 et du 7 avril 1999.
- (8) Les autorités allemandes s'étant refusées à fournir certaines données à la Commission, cette dernière a ordonné la remise de ces renseignements par une décision du 3 mars 1999, notifiée au gouvernement allemand par lettre du 24 mars 1999. Après une prorogation du délai, le gouvernement allemand s'est exécuté par lettre du 22 avril 1999.
- (9) La Commission a commandé une étude indépendante sur la rémunération appropriée que le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie devait exiger pour le transfert de la Wfa à la WestLB. La société de conseil chargée de cette mission a également participé à la réunion tripartite le 10 novembre 1998 et a remis son étude à la Commission le 18 juin 1999. Le 8 juillet 1999, la Commission arrêté la décision 2000/392/CE sur la mesure contestée prise par l'Allemagne en faveur de la Westdeutschen Landesbank Girozentrale (dénommée ci-après la décision contestée) ⁽¹⁾. Cette décision a été notifiée à l'Allemagne le 4 août 1999; celle-ci l'a transmise au Land par lettre du 6 août 1999. Le Land a informé la WestLB par lettre du 9 août 1999, qu'elle a reçue le jour même. Les articles 1^{er}, 2 et 3 de cette décision se lisent comme suit:

«Article premier

L'aide d'État mise à exécution par l'Allemagne en faveur de la Westdeutsche Landesbank Girozentrale, pour un montant de 1 579 700 000 DEM (807 700 000 euros) de 1992 à 1998, est incompatible avec le marché commun.

Article 2

1. L'Allemagne prend toutes les mesures nécessaires pour récupérer auprès de son bénéficiaire l'aide visée à l'article 1^{er} et déjà illégalement mise à sa disposition.

2. La récupération a lieu conformément aux procédures du droit national. Les aides à récupérer incluent des intérêts à partir de la date à laquelle elles ont été mises à la disposition des bénéficiaires, jusqu'à la date de leur récupération. Les intérêts sont calculés sur la base du taux de référence utilisé pour le calcul de l'équivalent-subvention dans le cadre des aides à finalité régionale.

Article 3

L'Allemagne informe la Commission, dans un délai de deux mois à compter de la date de la notification de la présente décision, des mesures qu'elle a prises pour s'y conformer.»

2. PROCÉDURE JUDICIAIRE

- (10) Le 12 octobre 1999, la WestLB et le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie ont formé un recours contre cette décision devant le tribunal de première instance des Communautés européennes. La WestLB, le Land et l'Allemagne en qualité d'intervenante demandent au tribunal d'annuler la décision et de condamner la Commission aux dépens. En outre, le Land demande que le Bundesverband deutscher Banken supporte ses propres frais. La Commission et le Bundesverband deutscher Banken en qualité d'intervenant demandent que le tribunal rejette les deux recours comme non fondés et condamne les plaignants aux dépens (le Bundesverband deutscher Banken y inclut ses propres frais).
- (11) De plus, le 8 octobre 1999, l'Allemagne a formé un recours contre cette décision devant la Cour de justice des Communautés européennes en demandant également qu'elle soit annulée et que la Commission soit condamnée aux dépens. Cette procédure a toutefois été suspendue au motif qu'elle avait le même contenu que la procédure engagée devant le tribunal de première instance.
- (12) Par décision du 22 août 2000, le tribunal a autorisé l'intervention d'une part de l'Allemagne au soutien des conclusions des requérantes, et d'autre part du Bundesverband deutscher Banken au soutien des conclusions de la Commission en sa qualité de défenderesse. Par décision du tribunal du 11 juillet 2001, les deux affaires ont été jointes aux fins de la procédure orale ainsi qu'aux fins de l'arrêt qui met fin à l'instance. La procédure orale s'est déroulée les 5 et 6 juin 2002.
- (13) Le 6 mars 2003, le tribunal de première instance a rendu son arrêt ⁽²⁾, dans lequel il annulait la décision contestée de la Commission et condamnait la Commission aux dépens des parties requérantes et à ses propres dépens, l'Allemagne à ses propres dépens, et le Bundesverband deutscher Banken à ses propres dépens.
- (14) Le tribunal a annulé la décision de la Commission pour motivation insuffisante sur les deux points suivants concernant la mesure de la rémunération conforme au marché. D'une part, l'annulation de la décision porte sur la motivation de la valeur de la rémunération du capital liquide prise comme point de départ du calcul, pour

⁽¹⁾ JO L 150 du 23.6.2000, p. 1.

⁽²⁾ Arrêt du 6 mars 1999 dans les affaires jointes Westdeutsche Landesbank Girozentrale et Land Nordrhein-Westfalen contre Commission des Communautés européennes, Rec. 2003, p. II-435.

laquelle la Commission avait retenu un taux de 12 % par an (après impôts acquittés par l'entreprise et avant impôts des investisseurs). D'autre part, elle porte sur la motivation de la majoration de la rémunération, pour laquelle la Commission avait fixé un taux de 1,5 % par an (après impôts acquittés par l'entreprise et avant impôts des investisseurs). Pour le reste, le tribunal a entièrement confirmé la décision de la Commission.

3. NOUVELLE PROCÉDURE ADMINISTRATIVE

- (15) Par lettres des 20 et 29 janvier, du 6 février et du 28 mai 2004, la Commission a invité les autorités allemandes à actualiser les données importantes pour la décision. Après prorogation du délai, celles-ci ont été communiquées le 10 mars et le 14 juin 2004 et discutées oralement le 28 juillet 2004. La Commission a reçu une nouvelle prise de position du Land le 26 août 2004. Par lettre du 6 octobre 2004, l'Allemagne a communiqué des informations supplémentaires demandées.
- (16) En juillet 2004, le Bundesverband deutscher Banken (le plaignant), le Land et la WestLB sont arrivés à un accord provisoire, communiqué à la Commission le 19 juillet 2004, sur la rémunération appropriée qui, à leur avis, devait être retenue par la Commission pour les deux points contestés par le tribunal. La version définitive de cet accord a été transmise à la Commission le 13 octobre 2004.
- (17) Dans la présente nouvelle décision, la Commission a, conformément à ce que demandait le tribunal, amélioré les deux points considérés par celui-ci comme insuffisants (motivation de la rémunération de base et d'une éventuelle majoration). Pour le reste, la Commission s'en tient à l'appréciation qu'elle a donnée dans sa décision initiale. Cette appréciation intègre toutefois les résultats des discussions entre le Bundesverband deutscher Banken (le plaignant) et le Land et/ou la WestLB AG au sujet du montant de la rémunération appropriée. En outre, dans la présente décision, la Commission a procédé aux actualisations nécessaires compte tenu du temps qui s'est écoulé depuis la première décision en ce qui concerne la procédure, la description de l'entreprise ainsi que le calcul de l'élément d'aide, y compris la détermination de la cessation de l'aide, sur la base des nouveaux chiffres communiqués par l'Allemagne pour les années qui se sont écoulées depuis l'adoption de la décision initiale. Elle a aussi raccourci certains passages qui n'étaient plus nécessaires dans la nouvelle décision.

II. DESCRIPTION DÉTAILLÉE DE LA MESURE

1. WESTDEUTSCHE LANDESBANK — GIROZENTRALE (WESTLB)

- (18) Au cours de la période pertinente pour la présente décision, qui va de l'absorption de la Wfa le 31 décembre 1991 au démembrement de la WestLB le 1^{er} août 2002, qui a mis fin à l'aide, la WestLB était un établissement de crédit de droit public régi par la législation de Rhénanie-du-Nord-Westphalie. Au 31 décembre 1991, ses capitaux propres reconnus s'élevaient à 5,1 milliards de DEM. En vertu de la loi, elle avait une triple mission: premièrement, elle était la banque centrale des caisses d'épargne locales de ce Land, et depuis le 17 juillet 1992, également des caisses d'épargne du Land de Brandebourg. Deuxièmement, elle remplissait les missions d'une banque d'État et d'une banque communale, en ce sens qu'elle exécutait des opérations financières sur ordre de ses actionnaires.

Troisièmement, elle exerçait une activité bancaire générale. Sans préjudice de dispositions particulières de la législation du Land, la WestLB était soumise à la loi allemande sur le crédit et au contrôle bancaire correspondant.

- (19) La Westdeutsche Landesbank était détenue à 100 % par le secteur public. Son principal actionnaire était le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie (43,2 %). Les autres actionnaires étaient le Landschaftsverband Rheinland et le Landschaftsverband Westfalen-Lippe (groupements de communes de Rhénanie et de Westphalie-Lippe), qui détenaient chacun 11,7 % du capital, ainsi que le Rheinische Sparkassen- und Giroverband et le Westfälisch-Lippische Sparkassen und Giroverband (associations de caisses d'épargne des régions de Rhénanie et de Westphalie-Lippe), qui détenaient chacun 16,7 % des parts. Cette structure de l'actionariat est restée inchangée pendant toute la durée de la période pertinente, qui va du 31 décembre 1991 au 1^{er} août 2002.
- (20) Les actionnaires publics étaient responsables de la WestLB en tant qu'établissement de droit public pour les pertes éventuelles et à titre de garant. En tant que responsables des pertes éventuelles, les actionnaires de la WestLB sont tenus d'assurer la base économique et la capacité de fonctionnement de l'établissement pendant toute la durée de son existence. Cette garantie n'entraîne pas la responsabilité des actionnaires vis-à-vis des créanciers de la banque; elle vise uniquement à définir les relations entre les autorités et la banque. En tant que garants, les actionnaires étaient responsables de l'ensemble des engagements de la banque, dans la mesure où ils ne pouvaient pas être couverts par le capital de la banque. Le garant était responsable vis-à-vis des créanciers. Les deux garanties étaient illimitées dans le temps et en valeur.
- (21) À l'origine, la Westdeutsche Landesbank était un établissement régional qui avait essentiellement pour vocation de compléter l'activité des caisses d'épargne locales, qui assumaient elles aussi, initialement, une fonction principalement sociale en proposant des services financiers dans des domaines dans lesquels le marché ne fonctionnait pas suffisamment bien. Toutefois, les caisses d'épargne étaient, depuis longtemps déjà, devenues des établissements de crédit normaux, présents dans tous les secteurs. C'était également le cas de la WestLB, qui, ces dernières décennies, s'était affirmée de plus en plus comme une banque commerciale indépendante qui participait activement à la concurrence sur les marchés financiers allemands et européens pendant la période considérée.
- (22) Par le total de son bilan, le groupe WestLB était pendant la période considérée un des cinq plus grands établissements de crédit allemands. Le groupe WestLB offrait des services financiers aux entreprises et aux organismes publics et il était aussi présent sur les marchés internationaux des capitaux, où il réalisait des opérations à la fois pour son propre compte et pour celui d'autres émetteurs de titres de créance. Comme beaucoup d'autres banques universelles allemandes, la WestLB détenait également des participations dans des organismes financiers et d'autres entreprises. En outre, elle exerçait une part importante de ses activités en dehors d'Allemagne.
- (23) En vertu de certaines dispositions légales particulières, la WestLB était habilitée jusqu'à son démembrement en août 2002 — contrairement aux banques privées, mais à l'instar d'autres établissements de crédit publics — à pratiquer des opérations de crédit hypothécaire et d'épargne dans le

cadre de la même entité que pour les autres opérations bancaires. C'était la raison pour laquelle, pendant la période considérée allant jusqu'à son démembrement, la WestLB pouvait être comptée parmi les banques universelles en Allemagne.

- (24) En revanche, la WestLB ne possédait pas de réseau dense de succursales pour les activités concernant les clients privés. C'étaient les caisses d'épargne locales, dont la WestLB était l'organisme central, qui étaient présentes sur ce segment du marché.
- (25) La rentabilité de la WestLB — c'est-à-dire le rapport entre les bénéfices avant impôt, d'une part, et les capitaux propres au niveau du groupe, d'autre part — a été au maximum de 6,6 % environ en moyenne au cours des huit années qui ont précédé l'intégration de la WfA (1984 à 1991), sans qu'une tendance nette à l'amélioration ne se dégage. Par comparaison avec le niveau moyen allemand et européen, ce résultat pouvait être qualifié de très faible.
- (26) De 1991, c'est-à-dire avant le transfert, à fin 2001, date de ses derniers comptes annuels avant son démembrement, le groupe WestLB avait augmenté le total de son bilan de plus de 270 millions de DEM pour le porter à plus de 840 millions de DEM. Il l'avait donc plus que triplé.
- (27) Par la loi du 2 juillet 2002, le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie a scindé la WestLB au 1^{er} août 2002 (avec effet bilantaire rétroactif au 1^{er} janvier 2002) en une société-mère de droit public, la Landesbank Nordrhein-Westfalen, et une filiale de droit privé, la WestLB AG. Les activités concurrentielles de l'ancienne WestLB ont été regroupées dans la WestLB AG et ses activités publiques dans la Landesbank Nordrhein-Westfalen. Selon les renseignements fournis par l'Allemagne, la WestLB AG est identique en droit à la WestLB et elle doit être considérée comme débitrice de la totalité de l'aide à récupérer ⁽¹⁾. Lors de la scission, la WfA a été incorporée dans la Landesbank Nordrhein-Westfalen et ainsi retirée des activités concurrentielles regroupées dans la WestLB AG. Il a en outre été prévu dans les statuts de la Landesbank Nordrhein-Westfalen que le capital de WfA ne peut servir à garantir les opérations sur cédules hypothécaires de celle-ci et qu'à l'avenir, une rémunération de 0,6 % par an devra être payée au Land à ce titre pour toute garantie qu'il serait amené à fournir.

2. WOHNUNGSBAUFÖRDERUNGSANSTALT (WFA)

- (28) La WfA a été fondée en 1957. Jusqu'au 31 décembre 1991, elle a fonctionné comme un organisme de droit public. À ce titre, elle était une personne morale à part entière, au capital initial de 100 millions de DEM (50 millions d'euros), et le Land était son unique actionnaire. Conformément à l'article 6, paragraphe 1, de l'ancienne loi de Rhénanie-du-Nord-Westphalie sur l'aide à la construction de logements ⁽²⁾, la WfA avait pour unique mission d'encourager la construction de logements grâce à l'octroi de prêts sans

intérêt ou à faible taux d'intérêt. Du fait qu'il s'agissait d'un organisme d'intérêt public, elle était exonérée de l'impôt sur les sociétés, de l'impôt sur le capital et de la taxe professionnelle sur le capital d'exploitation.

- (29) La responsabilité du Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie pour les pertes éventuelles et en tant que garant s'appliquait à la WfA, en sa qualité d'organisme de droit public, pour l'ensemble de ses engagements. Ces garanties sont demeurées après le transfert.
- (30) La principale source de financement pour l'aide à la construction de logements était, et demeure, le «Landeswohnungsbauvermögen» (fonds d'aide au logement du Land), qui est alimenté notamment par les revenus d'intérêt sur les prêts à la construction accordés par la WfA, mais également par des apports annuels de fonds provenant du budget du Land. Ce fonds qui, conformément à l'article 16 de l'ancienne loi sur l'aide au logement, devait servir exclusivement au financement de prêts à la construction de logements, a contribué au refinancement de la WfA à concurrence de 75 %, ce qui correspond à un montant de 24,7 milliards de DEM (12,6 milliards d'euros) au 31 décembre 1991.
- (31) Avant la cession, la WfA garantissait les dettes que le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie avait contractées dans le cadre de l'aide à la construction de logements. Chaque année, la garantie de la WfA était transformée, à concurrence des remboursements de crédits effectués par le Land, en engagements de remboursement en faveur du Land, qui réduisaient en conséquence la valeur du fonds d'aide au logement. Ces engagements de la WfA ne seraient arrivés à terme qu'au moment où celle-ci n'aurait plus eu besoin des recettes que lui procuraient les versements d'intérêts et les remboursements de prêts pour l'exécution de sa mission publique. Fin 1991, ces engagements s'élevaient à environ 7,4 milliards de DEM (3,78 milliards d'euros) et étaient uniquement indiqués dans des postes pour mémoire.

3. EXIGENCES EN MATIÈRE DE CAPITAUX PROPRES IMPOSÉES PAR LA DIRECTIVE SUR LES FONDS PROPRES ET PAR LA DIRECTIVE SUR LA SOLVABILITÉ

- (32) Conformément à la directive 89/647/CEE du Conseil ⁽³⁾ et à la directive concernant les fonds propres des établissements de crédit, les banques sont tenues de disposer de capitaux propres à hauteur d'au moins 8 % ⁽⁴⁾ de leurs actifs à risques pondérés et de leurs transactions à risques non inscrites au bilan ⁽⁵⁾. Suite à ces directives, des adaptations de la loi sur

⁽¹⁾ Prise de position de l'Allemagne du 10 mars 2004, p. 2.

⁽²⁾ Loi sur l'aide à la construction de logements dans la version de la communication du 30 septembre 1979 (Journal officiel du Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie, p. 630).

⁽³⁾ JO L 386 du 30.12.1989, p. 14, abrogée et remplacée par la directive 2000/12/CE, JO L 126 du 26.5.2000.

⁽⁴⁾ Les établissements de crédit doivent satisfaire aux exigences en matière de fonds propres sur une base consolidée, partiellement consolidée et non consolidée.

⁽⁵⁾ L'expression «actifs à risques pondérés» utilisée ci-après englobe tous les éléments à risques et à risques pondérés.

le crédit sont intervenues au 1^{er} janvier 1992. Les nouvelles exigences sont entrées en vigueur le 30 juin 1993 ⁽¹⁾. Entre ces deux dates, les établissements de crédit allemands devaient posséder des fonds propres atteignant au moins 5,6 % de leurs actifs à risques ⁽²⁾.

- (33) Pour ce qui est du nouveau seuil de 8 %, au moins la moitié du montant concerné doit se composer de «fonds propres de base» comprenant des éléments du capital dont l'établissement de crédit peut disposer directement et de façon illimitée, afin de couvrir les pertes éventuelles dès qu'elles surviennent. Les fonds propres de base sont d'une importance capitale pour la dotation globale d'une banque en fonds propres au sens prudentiel, dans la mesure où les «fonds propres complémentaires» (fonds propres de deuxième catégorie) ne sont reconnus comme garantie des activités à risques d'une banque qu'à concurrence des fonds propres de base disponibles.
- (34) En outre, la capacité d'une banque de supporter des risques élevés est limitée par l'importance de ses fonds propres. Au moment du transfert de la WfA, conformément à l'article 13 de la loi sur le crédit, un grand risque individuel ne devait pas excéder 50 % des fonds propres de l'établissement de crédit et l'ensemble des grands risques dépassant 15 % des fonds propres, huit fois ce montant. À la suite d'une adaptation, intervenue en 1994, de la loi sur le crédit à la directive 92/121/CEE du Conseil ⁽³⁾, le montant maximal d'un prêt individuel a été limité à 25 % des fonds propres de la banque et le montant total de l'ensemble des prêts dépassant 10 % des fonds propres de la banque, à huit fois les fonds propres ⁽⁴⁾.
- (35) En outre, l'article 12 de la deuxième directive 89/646/CEE du Conseil du 15 décembre 1989 visant à la coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice, et modifiant la directive 77/780/CEE ⁽⁵⁾, limite l'importance des participations dans d'autres organismes de crédit et établissements bancaires. Une disposition particulière de la loi sur le crédit (article 12), qui ne repose pas sur le droit communautaire, mais qui existe également dans d'autres États membres, prévoit que le montant total des investissements à long terme — parmi lesquels figurent également les prises de participation dans des établissements n'appartenant pas au secteur financier — doivent être limités au montant total des fonds propres de la banque.
- (36) Les banques allemandes devaient se mettre en conformité avec les nouvelles dispositions en matière de fonds propres au 30 juin 1993. Avant même que la directive sur la solvabilité ne soit transposée en droit allemand, de nombreuses banques régionales, dont la WestLB, possédaient un capital de garantie relativement peu élevé. D'après

des estimations effectuées par la Deutsche Bundesbank en décembre 1991, sur la base des dispositions de la directive, le ratio de solvabilité moyen des banques régionales s'élevait à 6,3 %, alors qu'il devait atteindre 8 % à compter du 30.6.1993 ⁽⁶⁾. Ces établissements de crédit devaient donc de toute urgence renforcer leur dotation en fonds propres, afin que leur capacité d'expansion ne soit pas limitée et afin de pouvoir au moins maintenir le volume d'affaires qui était le leur à ce moment-là. Lorsqu'une banque ne peut faire état de la dotation en fonds propres requise, les autorités de contrôle l'invitent à prendre sans délai les mesures nécessaires pour se conformer aux règles en matière de solvabilité, soit par l'obtention de fonds propres complémentaires, soit en baissant les actifs à risques pondérés.

- (37) Alors que les banques privées devaient financer leurs besoins supplémentaires en fonds propres par l'intermédiaire des marchés des capitaux, les banques publiques ne pouvaient en faire autant, car leurs actionnaires publics avaient décidé qu'elles ne seraient pas privatisées, ni totalement ni en partie. Toutefois, en raison des difficultés budgétaires auxquelles ils étaient confrontés, les actionnaires publics n'étaient pas non plus en mesure d'apporter des capitaux frais ⁽⁷⁾. Ils ont donc trouvé d'autres solutions pour se procurer des fonds propres complémentaires. En ce qui concerne la WestLB, le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie a décidé de lui incorporer la WfA, afin d'améliorer sa dotation en fonds propres. Des opérations similaires ont été réalisées dans quelques autres Länder au profit des banques régionales.

4. LE TRANSFERT ET SES RÉPERCUSSIONS

a) LE TRANSFERT

- (38) Le Parlement du Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie a promulgué le 18 décembre 1991 une loi relative à l'aide à la construction de logements ⁽⁸⁾. Conformément à l'article 1^{er} de cette loi, la WfA a été transférée. Ce transfert a pris effet le 1^{er} janvier 1992.
- (39) Le transfert est justifié dans l'exposé des motifs de la loi, tout d'abord par l'augmentation des fonds propres de la WestLB destinée à permettre à l'établissement de crédit de répondre à des exigences plus sévères en la matière, applicables à partir du 30 juin 1993. Sur la base du transfert, cette opération a pu être réalisée sans incidence financière pour le budget du Land. Le regroupement des activités d'aide à la construction de logements de la WfA et de la WestLB a aussi permis, à titre secondaire, une amélioration de l'efficacité.
- (40) Dans le cadre du transfert, le Land a supprimé la garantie de la WfA, qui s'élevait à environ 7,4 milliards de DEM (3,78 milliards d'euros) sur ses engagements, sur la base de prêts de capitaux destinés à l'aide à la construction de logements (voir le point II 2).

⁽¹⁾ En fait, les nouvelles exigences de fonds propres auraient déjà dû entrer en vigueur au 1^{er} janvier 1993 ; elles sont entrées en vigueur en Allemagne avec retard.

⁽²⁾ Ce chiffre s'appuie sur une définition plus restreinte des fonds propres que celle qui figure dans la directive sur les fonds propres.

⁽³⁾ JO L 29 du 5.2.1993, p. 1.

⁽⁴⁾ On constate toutefois que non seulement les seuils, mais également les définitions des «fonds propres» et des «actifs à risques pondérés» ont été modifiés.

⁽⁵⁾ JO L 386 du 30.12.1989, p. 1.

⁽⁶⁾ Rapport mensuel de la Deutsche Bundesbank, mai 1993, p. 49.

⁽⁷⁾ Voir document 11/2329 du parlement régional de Rhénanie-du-Nord-Westphalie.

⁽⁸⁾ Loi portant adoption d'une réglementation de l'aide à la construction de logements du 18 décembre 1991 (Journal officiel du Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie no 61 du 30 décembre 1991, p. 561).

- (41) La WestLB est devenue le successeur exclusif de la Wfa (à l'exception de la garantie des dettes du Land liées à l'aide à la construction de logements, annulée avant le transfert). La Wfa est devenue un organisme de droit public indépendant sur le plan économique et de l'organisation, sans personnalité juridique propre au sein de la WestLB. Le capital initial et les réserves de la Wfa doivent donc être comptabilisés au bilan de la WestLB comme réserves spéciales. En vertu de la responsabilité pour pertes éventuelles de l'établissement et en tant que garant, le Land est toujours responsable des engagements contractés par la Wfa.
- (42) Les éléments du patrimoine de la Wfa, c'est-à-dire son capital, ses réserves, le fonds d'aide au logement, ses autres créances, ainsi que les bénéfices futurs sur les prêts à la construction, ont continué à être affectés, après le transfert à la WestLB, à des activités d'aide à la construction de logements, conformément à l'article 2, paragraphe 16, deuxième alinéa, de la loi mentionnée plus haut. Toutefois, la loi attribuait également au patrimoine transféré une deuxième fonction: il devait désormais aussi servir de capitaux propres, au sens de la loi sur le crédit (et donc aussi de la directive sur les fonds propres), qui seraient utilisés pour calculer le ratio de solvabilité de la banque et qui serviraient donc aussi de garantie pour les activités commerciales, c'est-à-dire basées sur la concurrence, de la WestLB.
- (43) À l'occasion de la cession d'actifs, les actionnaires de la WestLB étaient convenus, par modification du contrat-cadre, que les actifs destinés à l'aide à la construction de logements devraient toujours être conservés, même si la WestLB devait subir des pertes entamant le capital initial. Le capital de la Wfa ne devait être garanti en interne que sur la base des autres fonds propres de la WestLB. Le contrat-cadre précisait que la responsabilité des actionnaires de la WestLB pour les pertes éventuelles de l'établissement s'étendait également aux réserves spéciales de la Wfa. En cas de liquidation de la WestLB, le Land aurait un droit prioritaire sur le capital de la Wfa. Il a par ailleurs été déclaré que l'augmentation de la dotation en fonds propres de la WestLB par absorption de la Wfa constituait une prestation en argent du Land et que les actionnaires devaient définir le montant de la rémunération annuelle correspondante dès la publication des premiers résultats d'exercice, à partir de 1992⁽¹⁾. Cette décision a par la suite fait l'objet d'un avenant au contrat-cadre du 11 novembre 1993. Malgré cette disposition interne destinée à garantir les actifs de la Wfa et malgré la subordination interne du capital de la Wfa, il n'existe aucune priorité en ce qui concerne l'une ou l'autre des deux fonctions des actifs de la Wfa, c'est-à-dire leur affectation à la construction de logements, d'une part, et leur qualité de capital de garantie pour la WestLB dans les relations de cette dernière avec ses créanciers, d'autre part. La WestLB peut disposer directement, et de façon illimitée, des actifs transférés pour couvrir des pertes ou, en cas de faillite, les sommes dues à ses créanciers.
- (44) Le contrat de gestion d'affaires, relatif à la loi sur l'aide à la construction de logements, conclu entre le Land et la WestLB prévoit que la WestLB ne peut faire usage des réserves spéciales destinées à consolider ses propres activités que dans la mesure où mission de la Wfa prévue par la loi est assurée.
- (45) La Wfa a, certes, perdu son indépendance juridique en devenant un département de la WestLB chargé de l'aide à la construction de logements, mais sur le plan opérationnel, elle n'a pas été intégrée à la WestLB. La Wfa est demeurée une entité distincte au sein de la WestLB sous la dénomination de Wohnungsbauförderungsanstalt Nordrhein-Westfalen — Anstalt der Westdeutschen Landesbank Girozentrale (établissement d'aide à la construction de logements du Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie — établissement de la Westdeutsche Landesbank Girozentrale). Le nouveau département «Aide à la construction de logements» apparaît certes dans la comptabilité de la WestLB, mais il a aussi des comptes qui lui sont propres. Quant à l'ancien département d'aide à la construction de logements de la WestLB, il a été regroupé avec la Wfa.
- (46) Les actifs de la Wfa transférés à la WestLB, en l'occurrence le capital, les réserves, les autres actifs et les bénéfices futurs, restent affectés à l'aide à la construction de logements et doivent donc aussi être gérés indépendamment des autres activités de la WestLB. En outre, cette séparation est nécessaire pour que les opérations liées à l'aide au logement puissent continuer à être considérées comme des activités d'intérêt public, conformément au droit fiscal allemand. Les autorités allemandes considérant que la Wfa demeurerait effectivement un organisme d'intérêt public après son intégration à la WestLB, les exonérations fiscales mentionnées au point II 2 n'ont pas été supprimées.
- (47) Les concurrents de la WestLB s'étaient également prononcés contre une fusion entre les activités de la Wfa, assimilables à un monopole, et celles de la WestLB, car il était à craindre que cette dernière utilise les informations qu'elle obtiendrait dans le secteur de l'aide au logement pour gagner de nouveaux clients pour ses opérations commerciales. Les autorités compétentes se sont efforcées d'exclure les distorsions de la concurrence qui pourraient résulter de cette proximité, en maintenant la séparation entre l'aide au logement et les activités commerciales de la WestLB sur le plan du personnel, de l'information, etc.⁽²⁾.
- (48) Avec la scission de la WestLB au 1^{er} août 2002 (avec effet bilantaire rétroactif au 1^{er} janvier 2002) par la loi du Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie du 2 juillet, la Wfa a été incorporée dans la Landesbank Nordrhein-Westfalen et ainsi retirée à nouveau des activités concurrentielles regroupées dans la WestLB AG.

b) VALEUR DE LA WFA

- (49) La valeur nominale des actifs Wfa transférés à la WestLB au 31 décembre 1991 s'élevait à environ 24,9 milliards de DEM (12,73 milliards d'euros), dont presque 24,7 milliards (12,68 milliards d'euros) relevaient du fonds d'aide à la construction de logements du Land. Toutefois, comme ces crédits étaient utilisés pour financer des prêts à la construction de logements accordés soit sans intérêt, soit à taux réduit, et souvent assortis de longs délais de grâce, ce montant a dû être fortement revu à la baisse pour le calcul de la valeur réelle du capital transféré.

⁽¹⁾ Selon des indications du gouvernement allemand, l'expression «prestation en argent» est imprécise et a été explicitée ultérieurement.

⁽²⁾ Conformément à l'article 13 de la loi sur le transfert, la Wfa doit exercer sa mission en observant une stricte neutralité sur le plan de la concurrence. La façon dont cela sera garanti dans la pratique a été fixée contractuellement entre la WestLB et le Land.

- (50) La WestLB a fait expertiser le capital de la Wfa au 1^{er} janvier 1992. Les résultats ont été remis le 30 avril 1992. Il est à noter que cette évaluation n'est intervenue qu'une fois prise la décision de transfert de la Wfa par le Land.
- (51) À propos de la méthode d'évaluation, les experts économiques et financiers ont déclaré qu'en raison du maintien de l'obligation de réinvestir l'ensemble de ses bénéfices futurs dans des prêts à la construction de logements, soit sans intérêt, soit à taux réduit, la Wfa n'avait en fait aucune valeur productive capitalisée. Toutefois, cette obligation cessait en cas de liquidation de la Wfa. L'intérêt de la Wfa pour la WestLB résidait en premier lieu dans l'augmentation des fonds propres et les possibilités d'expansion des activités et, en second lieu, dans l'amélioration de la solvabilité suite à la nette augmentation des capitaux propres. Étant donné que la WestLB ne tirait aucun avantage des activités normales de la Wfa, il était nécessaire de déterminer la valeur de la Wfa à partir du gain réalisable sur sa vente et ce, sans tenir compte de l'obligation de réinvestissement applicable uniquement en interne. Il fallait, par conséquent, estimer le capital dans l'optique d'un rendement normal, donc déduire les intérêts non courus pour obtenir une valeur sur la base de laquelle il serait possible de considérer les retours nominaux comme rendement normal du marché.
- (52) Les experts économiques et financiers ont corrigé la valeur de divers postes du capital et des engagements de la Wfa — les prêts à la construction de logements ont été ramenés d'une valeur nominale de 30,7 milliards de DEM (15,7 milliards d'euros) à 13,5 milliards de DEM (6,9 milliards d'euros), soit une correction de 56 % — et ont dégagé un capital net de 5,9 milliards de DEM (3,02 milliards d'euros). Ceci correspond à un escompte total de 76 % par rapport à l'ancien capital net nominal de la Wfa de 24,9 milliards de DEM (12,7 milliards d'euros). Une fois opérée cette réévaluation, le montant de 5,9 milliards de DEM (3,02 milliards d'euros) a été comptabilisée à la WestLB en tant que «réserve spéciale pour l'aide à la construction de logements».
- (53) Après que la WestLB a demandé à l'Office fédéral de contrôle du crédit de reconnaître le montant de 5,9 milliards de DEM (3,02 milliards d'euros) comme fonds propres de base de la WestLB, celui-ci a confié l'évaluation à une autre société d'audit. Les résultats ont été présentés le 30 septembre 1992. L'étude réalisée pour l'Office de surveillance bancaire a vérifié la crédibilité de cette évaluation et en a accepté la méthode. Toutefois, en raison notamment du choix d'un autre taux de déduction des intérêts non courus et d'un autre mode de traitement des remboursements anticipés, le capital net de la Wfa a été évalué dans une fourchette comprise entre 4 milliards de DEM (2,05 milliards d'euros) et 5,4 milliards de DEM (2,76 milliards d'euros).
- (54) Sur la base de cette évaluation, l'Office fédéral de contrôle du crédit a finalement admis, le 30 décembre 1992, que les fonds propres de base de la WestLB, au sens de la loi sur le crédit, s'élevaient à 4 milliards de DEM (2,05 milliards d'euros). Le montant porté au bilan de la WestLB comme capitaux propres — 5,9 milliards de DEM (3,02 milliards d'euros) — de même que le montant reconnu comme fonds propres de base n'ont plus été modifiés depuis.
- (55) Les deux évaluations des capitaux transférés portaient de la situation existant après la levée de l'obligation de garantie vis-à-vis du Land, estimée à environ 7,3 milliards de DEM (3,73 milliards d'euros).
- c) RÉPERCUSSIONS DU TRANSFERT DE LA WFA À LA WESTLB
- (56) Au 31 décembre 1991, les fonds propres reconnus de la WestLB s'élevaient à 5,1 milliards de DEM (2,6 milliards d'euros), dont 500 millions de DEM (260 millions d'euros) étaient constitués par des titres participatifs. Le ratio de solvabilité de la banque était d'environ 6,1 %, sur la base des dispositions de la loi sur le crédit avant son adaptation aux dispositions des directives bancaires communautaires, ce qui représentait 0,5 point de plus que le ratio minimum légal à cette époque.
- (57) L'Office fédéral de contrôle du crédit ayant admis le capital de la Wfa comme fonds propres de la WestLB, les fonds propres totaux de la WestLB sont passés à 9,1 milliards de DEM (4,65 milliards d'euros), soit une augmentation de 79 %. L'incorporation aux réserves de 100 millions de DEM (50 millions d'euros) tirés des bénéfices a porté les fonds propres de la WestLB à 9,2 milliards de DEM (4,7 milliards d'euros) au 31 décembre 1992. Compte tenu du capital et des actifs à risques pondérés de la Wfa, ce montant correspondait à un ratio de solvabilité de 8,7 %.
- (58) Tableau 1: Besoins en capitaux et fonds propres de la WestLB et de la Wfa (d'après les données fournies par les autorités allemandes)

(en millions de DEM)

au 31 décembre	1991	1992
Actifs à risques pondérés de WestLB (sans Wfa)	83 000	91 209
Actifs à risques pondérés de Wfa	13 497	14 398
Actifs à risques pondérés de WestLB (avec Wfa) (*)		105 607
Fonds propres exigés de la WestLB (**) (=a)	4 611	5 867
Fonds propres exigés de la WestLB sans Wfa (**) (=b)		5 067
Fonds propres de la WestLB(=c)	5 090	9 190
Fonds propres de la WestLB sans Wfa (=d)		5 190
Coefficient d'utilisation des fonds propres de la WestLB (=a/c)	91 %	64 %
Coefficient d'utilisation des fonds propres de la WestLB sans Wfa (b/d)		98 %

(*) La Wfa a été transférée le 1^{er} janvier 1992.

(**) Sur la base de l'exigence de 5,6 % en vigueur à l'époque.

- (59) Ce ratio de solvabilité de 8,7 % comprend également une augmentation des actifs à risques pondérés de la WestLB

non liés à l'aide au logement de 8,2 milliards de DEM (4,19 milliards d'euros), soit 9,9 %, en 1992. Si cette augmentation était intervenue sans le transfert de la Wfa, le ratio de solvabilité de la WestLB serait tombé à 5,7 % au 31 décembre 1992, soit presque à l'exigence minimale de 5,6 %.

comme il l'a effectivement fait, le ratio de solvabilité du groupe serait retombé à 5,3 %, soit 0,3 point sous le ratio minimal en vigueur à cette époque.

(60) Tandis que la totalité du capital de la Wfa a une affectation précise, à savoir l'aide à la construction de logements, seule une partie des fonds propres de la Wfa, au sens des dispositions en matière de solvabilité, est utilisée pour compléter les actifs à risques pondérés. D'après les renseignements fournis par le gouvernement allemand, 1,5 milliard de DEM (770 millions d'euros) ont été utilisés à cet effet à la date d'entrée en vigueur des nouvelles exigences sur les fonds propres. À cette date, les 2,5 milliards de DEM (1,28 milliard d'euros) restants ont pu être utilisés par la WestLB pour garantir ses opérations commerciales.

(61) Le ratio de solvabilité du groupe WestLB était de 5,8 % au 31.12.91, soit 0,2 point de plus que le ratio minimum légal à cette époque. Une année plus tard, après l'intégration reconnue de la Wfa, ce ratio était d'environ 8,1 %, compte tenu des actifs à risques pondérés de la Wfa. S'il n'y avait pas eu la cession d'actifs et si le groupe avait malgré tout augmenté les actifs à risques non liés à l'aide au logement,

(62) Au 30 juin 1993, c'est-à-dire au moment où les nouvelles exigences en matière de capital imposées par les directives sur les fonds propres et sur la solvabilité sont entrées en vigueur pour les banques allemandes, le ratio de solvabilité du groupe (y compris les besoins en capital propre de la Wfa), calculé sur la base des nouvelles dispositions, était de 9 %, soit 1 point de plus que la valeur minimale (6,3 points correspondant aux fonds propres de base et 2,7 points aux fonds propres complémentaires). Sans l'apport de fonds propres consécutif à l'intégration de la Wfa et sans les actifs à risques, le groupe aurait atteint un ratio de solvabilité d'environ 7,2 % au 30 juin 1993. Le taux de 9 % a pu être atteint grâce à l'obtention, début 1993, de nouveaux fonds propres complémentaires, sous forme de prêts subordonnés d'un montant d'environ 2,9 milliards de DEM (1,48 milliard d'euros). Au cours de l'année 1993, la WestLB s'est procuré un total de 3,1 milliards de DEM (1,59 milliard d'euros) de fonds propres complémentaires, d'où une augmentation des fonds propres du groupe, au sens de la loi sur le crédit, qui ont été portés à 12,9 milliards de DEM (6,6 milliards d'euros) à la fin de la même année. Par rapport au 30 juin, les ratios de solvabilité étaient légèrement inférieurs fin 1993.

(63) Tableau 2: Besoins en capitaux et fonds propres du groupe WestLB (d'après les données fournies par les autorités allemandes)

(en millions de DEM)

Valeurs moyennes	1992 (*)	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002 (#)
Total du bilan	271 707	332 616	378 573	428 622	470 789	603 798	693 026	750 558	782 410	844 743	519 470
Actifs à risques pondérés	126 071	120 658	151 482	156 470	173 858	204 157	259 237	[...] (*)	[...]	[...]	[...]
Fonds propres de base prescrits (=a)	4 758	4 827	6 060	6 259	6 954	8 167	10 370	[...]	[...]	[...]	[...]
Total des fonds propres prescrits (=b)	9 351	9 653	12 119	12 517	13 908	16 333	20 739	[...]	[...]	[...]	[...]
Fonds propres de base (=c)	5 117	8 818	9 502	9 769	9 805	10 358	11 378	[...]	[...]	[...]	[...]
Fonds propres complémentaires	500	2 495	4 513	4 946	5 270	7 094	10 170	[...]	[...]	[...]	[...]
Total des fonds propres (=d)	5 617	11 313	14 015	14 715	15 075	17 452	21 548	[...]	[...]	[...]	[...]
Coefficient d'utilisation des fonds propres de base (=a/c)	93 %	55 %	64 %	64 %	71 %	79 %	91 %	[...]	[...]	[...]	[...]
Coefficient d'utilisation du total des fonds propres (=b/d)	166 %	85 %	86 %	85 %	92 %	94 %	96 %	[...]	[...]	[...]	[...]

(*) Les anomalies de cette année sont imputables au fait que les actifs de Wfa ont été inscrits différemment au bilan, que la définition des fonds propres et les coefficients de solvabilité ont changé, et aussi à la date de la reconnaissance du capital de Wfa par l'Office fédéral de contrôle du crédit.

(#) Les chiffres se rapportaient à la WestLB AG, dans laquelle les activités concurrentielles de l'ancienne Westdeutsche Landesbank Girozentrale ont été regroupées en 2002.

(*) Informations confidentielles, également indiquées ci-après par le signe [...].

- (64) En chiffres absolus, les fonds propres dont la WestLB a bénéficié à la suite de la cession d'actifs, et qui s'élevaient à 4 milliards de DEM (2,05 milliards d'euros), lui ont théoriquement donné la possibilité d'augmenter de 72 milliards de DEM (36,8 milliards d'euros) son volume d'affaires avec des actifs à risques affectés d'une pondération de 100 %, conformément à l'ancienne loi sur le crédit (ratio de solvabilité de 5,6 %). Si l'on prend comme base le ratio de solvabilité de 8 % applicable depuis le 30 juin 1993, la valeur correspondante sera de 50 milliards de DEM (25,6 milliards d'euros). En supposant que 2,5 milliards de DEM (1,28 milliard d'euros) issus du capital de Wfa pouvaient être utilisés par le groupe pour ses activités dans le secteur ouvert à la concurrence, sa capacité d'accorder des crédits avec un risque pondéré à 100 % aurait augmenté de 31,3 milliards de DEM (16 milliards d'euros).
- (65) En réalité, toutefois, le volume de crédit autorisé a augmenté dans des proportions plus élevées, dans la mesure où les actifs d'une banque ne sont normalement pas affectés d'une pondération de 100 %. Fin 1993, les actifs à risques pondérés du groupe WestLB (Wfa comprise) s'élevaient à 148,6 milliards de DEM (76 milliards d'euros), alors que le total du bilan s'élevait à 332,6 milliards de DEM (170,1 milliards d'euros), ce qui donne une pondération moyenne des risques de 45 %⁽¹⁾. Avec une structure de risques constante, le transfert des 2,5 milliards de DEM (1,28 milliard d'euros) disponibles a permis une croissance totale, ou une couverture des activités en cours, d'environ 69,4 milliards de DEM (35,5 milliards d'euros), sur la base du ratio de fonds propres de 8 % exigé par des directives bancaires. L'augmentation des fonds propres de base de la WestLB lui ayant permis de se procurer de nouveaux fonds propres complémentaires (à hauteur des fonds propres de base), sa capacité effective d'octroi de crédits a augmenté encore plus, de façon indirecte.
- (66) Les conclusions à retenir sont les suivantes. Premièrement, sans l'augmentation de son capital consécutive à l'intégration de la Wfa, la WestLB aurait eu des difficultés à maintenir le ratio de solvabilité minimal imposé par la loi allemande sur le crédit, avant qu'elle ne soit adaptée aux directives bancaires communautaires. Deuxièmement, sans le transfert de la Wfa, le groupe WestLB n'aurait pu atteindre le ratio de solvabilité minimal imposé par la directive sur la solvabilité qu'en réduisant ses actifs à risques pondérés ou en mobilisant d'autres sources de fonds propres (par exemple en supprimant des réserves occultes). La mobilisation de fonds propres complémentaires n'aurait été que d'un secours provisoire, ce capital étant limité par le montant des fonds propres de base disponibles. Troisièmement, cette augmentation de capital, en liaison avec les nouveaux fonds propres complémentaires repris en 1993, a été supérieure au montant dont le groupe aurait dû disposer conformément aux exigences plus strictes en matière de fonds propres imposées par la nouvelle loi sur le crédit.
- (67) En ce qui concerne la limitation des grands risques imposée par les règles prudentielles, le seuil de 50 % prévu par l'ancienne loi sur le crédit correspondait à environ 2,5 milliards de DEM (1,28 milliard d'euros) avant la reconnaissance du capital de la Wfa, et à presque 4,6 milliards de DEM (2,35 milliards d'euros) ensuite, après incorporation aux réserves de 100 millions de DEM (50 millions d'euros) tirés des bénéfices. Le seuil de 15 % pour les grands risques, qui ne doivent pas excéder au total huit fois le montant des fonds propres de la banque, correspondait à 760 millions de DEM (390 millions d'euros) au 31 mars 1992. Un an plus tard, c'est-à-dire après l'augmentation de capital, le seuil est passé à près de 1,4 milliard de DEM (720 millions d'euros). Le volume des crédits dont disposait la WestLB pour octroyer des prêts élevés a ainsi augmenté de 32 milliards de DEM (16,4 milliards d'euros) (soit huit fois l'augmentation des fonds propres)⁽²⁾ à la suite du transfert de la Wfa.
- d) RÉMUNÉRATION DU TRANSFERT DE LA WFA
- (68) Le transfert de la Wfa n'a entraîné aucune modification des participations dans la WestLB. Le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie ne reçoit aucune rémunération pour les capitaux apportés, ni sous forme d'augmentation des dividendes distribués, ni sous forme d'augmentation des titres participatifs dans la WestLB.
- (69) Le contrat-cadre entre les actionnaires de la WestLB a été modifié à l'occasion du transfert de la Wfa. Conformément à son article 5, paragraphe 2, l'augmentation des fonds propres de la WestLB par le Land constitue, selon les actionnaires, un avantage financier. Le montant de la rémunération des capitaux apportés devait être défini après publication des premiers résultats de la WestLB pour l'exercice 1992, c'est-à-dire peu après le transfert. L'exposé des motifs de la loi sur le transfert contient une formulation similaire concernant la valeur du transfert et des rémunérations.
- (70) Finalement, un taux annuel de 0,6 % a été fixé pour la rémunération des capitaux apportés. La WestLB verse cette rémunération sur ses bénéfices après impôts, ce qui représente pour elle une charge avant impôts de 1,1 %⁽³⁾. Elle n'est payable que lorsque des bénéfices sont réalisés.
- (71) La rémunération est calculée à partir du capital de la Wfa reconnu comme fonds propres de base par l'Office fédéral de contrôle du crédit, soit 4 milliards de DEM (2,05 milliards d'euros). Elle n'est versée que sur le montant qui n'est pas utilisé par la Wfa pour ses activités d'aide à la construction de logements. Ce capital, dont la WestLB peut disposer pour garantir ses opérations ouvertes à la concurrence, s'élevait à 2,5 milliards de DEM (1,28 milliard d'euros) après l'entrée en vigueur des nouvelles dispositions en matière de capitaux propres, et il a été augmenté depuis⁽⁴⁾.

(2) Rappelons que les nouvelles dispositions ont conduit à une modification des ratios, mais aussi de la définition des expressions «fonds propres» et «actifs à risques pondérés».

(3) Selon une étude du gouvernement allemand sur la rémunération versée par la WestLB, l'impôt sur les sociétés s'élevait à 46 % jusqu'en 1993 et à 42 % par la suite, à quoi est venu s'ajouter un impôt de solidarité de 3,75 % en 1992, de 0 % en 1993 et de 7,5 % ensuite.

(4) Dans un souci de clarté, s'il est question plus loin du montant de la rémunération, il est systématiquement fait référence à la situation de fin 1993, c'est-à-dire à la différence entre 1,5 milliard de DEM (770 millions d'euros) et 2,5 milliards de DEM (1,28 milliard d'euros), indépendamment du fait que la distinction entre le capital précisément affecté aux activités de la Wfa et le montant disponible pour la WestLB évolue dans le temps.

(1) Les opérations à risques non inscrites au bilan ne sont pas prises en compte dans le calcul.

- (72) Tableau 3: Réserve spéciale pour l'aide à la construction de logements et besoins en fonds propres de la Wfa (d'après les données fournies par les autorités allemandes)

(en millions de DEM)

au 31 décembre,	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Réserve spéciale pour l'aide à la construction de logements	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900
dont reconnus comme fonds propres de base	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000
pour prêts à la construction de Wfa	1 668	1 490	1 181	952	892	888	887	[...]	[...]	[...]	[...]
pour WestLB	13 (*)	2 510	2 819	3 048	3 108	3 112	3 113	[...]	[...]	[...]	[...] (#)

(*) L'Office fédéral de contrôle du crédit n'ayant admis le capital de la Wfa qu'à partir du 30 décembre 1972, la WestLB n'a disposé des 2,332 milliards de DEM (1,2 milliard d'euros) que pendant 2 jours en 1992. Par conséquent, le capital disponible pour la WestLB cette année-là a été en moyenne de 13 millions de DEM (7 millions d'euros).

(#) Étant donné qu'en raison de la scission de la WestLB, le capital de la Wfa n'a été disponible pour les activités concurrentielles que jusqu'au 1^{er} août 2002, la différence de [...] entre le montant total des fonds propres de base reconnus de [...] et le montant de 632 millions de DEM affecté à la Wfa doit être multipliée par le facteur 7/12. Par conséquent, le capital disponible cette année-là pour les activités concurrentielles de la WestLB a été en moyenne de [...].

III. OBSERVATIONS DES PARTIES INTÉRESSÉES

1. PLAINTES ET REMARQUES DU BUNDESVERBAND DEUTSCHER BANKEN

- (73) Selon le Bundesverband deutscher Banken, l'application du principe de «l'investisseur opérant dans une économie de marché» ne se limite pas aux entreprises subissant des pertes ou nécessitant une restructuration. Un investisseur privé ne fonde pas sa décision d'investir sur la rentabilité de l'entreprise; il vérifie si les rendements correspondent aux taux du marché. Si les apports de capitaux d'origine publique étaient uniquement contrôlés du point de vue de la réglementation sur les aides d'État, les entreprises privées subissant des pertes seraient défavorisées, ce qui n'est pas conforme à l'article 86, paragraphe 1, du traité CE.

- (74) Il est par ailleurs impossible d'invoquer l'article 295 du traité CE pour exclure le transfert du capital de la Wfa du champ d'application du droit de la concurrence. En vertu de cet article, le Land a tout au plus la liberté de créer un capital spécial de ce type; dès que ce capital est transféré à une entreprise ayant des activités commerciales, les règles de la concurrence sont censées s'appliquer.

a) RÉMUNÉRATION APPROPRIÉE DU CAPITAL

- (75) Selon le Bundesverband deutscher Banken, les fonds propres de base reconnus, d'un montant de 4 milliards de DEM (2,05 milliards d'euros), peuvent servir à garantir les activités commerciales et permettent dans le même temps, comme tous les autres fonds propres de base, l'apport de fonds propres complémentaires à des fins de solvabilité. Grâce à ce transfert, le Land aurait donc permis à la WestLB, dont la dotation en fonds propres était extrêmement faible, non seulement de ne pas restreindre ses activités commerciales, mais même d'augmenter le volume de ses opérations à risques. L'excédent du montant des fonds propres par rapport aux besoins réels en capitaux propres influence par ailleurs les frais de financement sur les marchés des capitaux. Selon le Bundesverband deutscher

Banken, un investisseur opérant dans une économie de marché ne mettrait pas de ressources à la disposition d'une entreprise enregistrant constamment de mauvais résultats et ne montrant aucun signe de reprise à long terme, c'est-à-dire si aucune augmentation du rendement ne peut être escomptée.

i) Montant de la rémunération

- (76) Le Bundesverband deutscher Banken souligne que la WestLB avait un besoin urgent en fonds propres de base et que ces derniers ont été quasiment multipliés par deux, passant de 4,7 milliards de DEM (2,4 milliards d'euros) à 8,7 milliards de DEM (4,45 milliards d'euros) grâce au transfert de la Wfa. Au vu des faibles rendements enregistrés par la WestLB à cette date, aucun investisseur privé n'aurait consenti un tel apport pour couvrir ses besoins en capitaux propres. Dans de telles conditions, il aurait exigé une majoration d'au moins 0,5 % sur le rendement des capitaux propres. Selon des informations du Bundesverband deutscher Banken, la rentabilité de la WestLB au cours des dix années précédant le transfert s'élevait en moyenne à 5,6 % avant impôts. Les grandes banques privées allemandes affichaient pour leur part des taux compris entre 12,4 % et 18,6 %, soit en moyenne 16,8 % (avant impôts) sur la même période. D'autres banques régionales ont enregistré un rendement de 9 % à 11 %. Le Bundesverband deutscher Banken a fourni des calculs du rendement des capitaux propres de banques allemandes, réalisés à sa demande par une société de conseil extérieure.

- (77) Quant à la méthode appropriée pour calculer la valeur comparative des rendements, le Bundesverband deutscher Banken estime qu'il est nécessaire de déterminer le revenu historique sous la forme d'une moyenne arithmétique et non géométrique («Compound annual growth rate»). Cette dernière méthode suppose que les dividendes soient réinvestis et intègre aux calculs les rendements supplémentaires ainsi obtenus. La décision initiale d'investissement ne peut toutefois pas influencer le mode de réinvestissement

- des dividendes; elle doit au contraire être considérée comme une décision d'investissement nouvelle, donc distincte. C'est pourquoi il faut appliquer la méthode basée sur une valeur moyenne arithmétique.
- (78) En revanche, si la méthode du «Compound annual growth rate» est utilisée, le rendement moyen de quelques grandes banques privées allemandes s'élève à 12,54 % après impôts pour la période 1982-1992. Selon ses propres indications, le Bundesverband deutscher Banken a retenu, pour la calcul de cette valeur, toutes les périodes possibles d'interruption des investissements et des ventes entre 1982 et 1992, afin d'éliminer tout risque de distorsion résultant de calculs basés sur une seule année de référence qui afficherait justement des cours très élevés ou particulièrement bas; la prise en compte simultanée de nombreuses périodes d'interruption vise à niveler les fluctuations du marché des actions. Le Bundesverband deutscher Banken affirme que les chiffres correspondants de la WestLB sont trop faibles, étant donné que le revenu de la cession de droits de préemption n'a pas été pris en compte.
- (79) Le Bundesverband deutscher Banken a fourni une expertise extérieure du «Capital asset pricing model» utilisé dans l'expertise de la WestLB pour justifier la rémunération de 0,6 % du capital. Cette étude aboutit à un taux de rendement des capitaux propres respectivement de 12,21 % (en utilisant le taux d'augmentation des risques en vigueur sur le marché allemand pendant la période 1982-1991) et de 14,51 % (en s'appuyant sur une majoration pour risque escompté supérieure), un résultat supérieur à la valeur avancée par la WestLB. Deux facteurs expliquent cette différence: premièrement, le Bundesverband deutscher Banken applique un taux d'augmentation des risques plus élevé pour le capital propre (3,16 % et 5 %); deuxièmement, le Bundesverband deutscher Banken utilise un facteur bêta supérieur pour les établissements de crédit (1,25 %). Le taux d'intérêt de base sans risque est le même que celui pris en compte dans le calcul de la WestLB. Devant la diversité des méthodes de calcul, le Bundesverband deutscher Banken a finalement adopté une valeur de 14 à 16 % comme rendement normalement escompté des capitaux propres.
- (80) Par ailleurs, le Bundesverband deutscher Banken signale qu'un actionnaire minoritaire privé ne ferait aucun apport de capital supplémentaire sans exiger l'augmentation de sa participation dans l'entreprise. Ce serait la seule manière pour lui d'obtenir une part notable des bénéfices et d'exercer davantage d'influence sur l'entreprise.
- (81) Le Bundesverband deutscher Banken souligne que l'accord entre les actionnaires de la WestLB, prévoyant que le capital de la Wfa ne serait utilisé qu'en second lieu comme garantie, après les fonds propres de base de la WestLB, n'avait en réalité aucun effet puisque le Land avait déjà l'obligation d'apporter des capitaux à la WestLB en cas de difficulté, en vertu de sa responsabilité pour les pertes éventuelles de l'établissement. En qualité d'actionnaire de la WestLB, le Land garantissait ainsi, non seulement la totalité du passif de la WestLB, mais également le capital propre de la Wfa elle-même, sans aucune contrepartie. Une réduction du risque lié au capital transféré ne pouvait donc qu'être synonyme de risque accru pour le Land, actionnaire de la WestLB. Le profil de risque du capital de la Wfa ne diffère donc en rien de celui des fonds propres classiques.
- (82) À l'argument, utilisé par le gouvernement fédéral allemand et la WestLB, de la comparaison avec les instruments relatifs aux fonds propres du marché financier, le Bundesverband deutscher Banken répond que les titres participatifs et le «Cumulative perpetual stock» ne sont pas comparables au capital de la Wfa. Premièrement, ils ne sont pas reconnus comme fonds propres de base (le «Cumulative perpetual stock» n'est même pas considéré comme fonds propres complémentaires en Allemagne). En tant que fonds propres de base, le capital de la Wfa permet à la WestLB d'augmenter encore son capital en se procurant des fonds propres complémentaires. Deuxièmement, ces instruments sont limités dans le temps et les titres participatifs perdraient leur qualité de fonds propres complémentaires deux ans avant échéance. Le capital de la Wfa, en revanche, est à la disposition de la WestLB sans limitation de date. Troisièmement, ces instruments ne représentent en principe qu'une proportion limitée des fonds propres d'une banque et supposent un volume considérable de fonds propres de base. Quatrièmement, les instruments afférents au marché des capitaux sont par définition utilisés sur les marchés, de sorte que les investisseurs peuvent mettre un terme à leurs investissements quand bon leur semble. Le Land n'a pas cette possibilité; voyant ces possibilités lui échapper, un investisseur privé réclamerait, à titre de compensation, une majoration d'au moins 0,5 % de la rémunération normale.
- (83) Le Bundesverband deutscher Banken a également fourni à la Commission des données sur la constitution du capital propre de quelques grandes banques privées allemandes, ainsi que sur leur ratio de solvabilité depuis 1990. Il apparaît qu'au début des années quatre-vingt-dix les banques allemandes ne disposaient pas d'instruments de capitaux hybrides dans leurs fonds propres de base (ou du moins n'y avaient pas recours). Il ressort par ailleurs de ces données que les établissements de crédit annonçaient en général des ratios de solvabilité nettement supérieurs au taux minimal requis de 4 % pour les fonds propres de base et de 8 % pour les fonds propres totaux.
- (84) Le Bundesverband deutscher Banken s'est également intéressé au contrat-cadre entre les actionnaires de la WestLB, aux termes duquel le capital de la Wfa arrive en seconde position comme garantie, après les autres fonds propres de base. Dans la mesure où l'expression «autres fonds propres de base» recouvre des instruments de fonds propres complémentaires, tels que des titres participatifs et des prêts subordonnés, et compromet ainsi leur position, l'accord est donc un «contrat de garantie», et est par conséquent nul et non avenu. Le risque lié aux réserves spéciales de la Wfa est donc plus élevé que celui associé aux titres participatifs et aux prêts subordonnés.
- (85) Pour toutes ces raisons, le Bundesverband deutscher Banken estime que la rémunération de 0,6 % versée par la WestLB n'est pas un taux d'intérêt habituel du marché. Comme la WestLB a dû apporter des liquidités pour pouvoir utiliser totalement le capital de la Wfa, et qu'il n'y a eu aucune participation à l'augmentation des réserves puisque le Land n'avait pas accru sa participation dans la WestLB, le Bundesverband deutscher Banken considère qu'un taux de rémunération de l'ordre de 14 à 17 % serait approprié. Ce rendement doit être acquitté sur l'ensemble du montant reconnu de 4 milliards de DEM (2,05 milliards d'euros).

ii) **Répercussions de l'absence de liquidités**

- (86) Dans sa plainte, le Bundesverband deutscher Banken reconnaît l'existence d'inconvénients liés à l'illiquidité des capitaux transférés, de sorte qu'une déduction de 7 % doit être opérée lors du calcul du rendement approprié du capital. Étant donné que les capitaux propres servent aussi à compenser les mauvaises affaires au bilan, qui ne nécessitent aucune liquidité, cette déduction de 7 % doit toutefois être minorée.
- (87) Dans ses remarques sur la décision de la Commission d'ouvrir la procédure prévue à l'article 88, paragraphe 2, du traité CE, le Bundesverband deutscher Banken souligne qu'il ne faut pas tenir compte des «répercussions de l'illiquidité» dans le calcul du rendement approprié du capital de la Wfa. Ces répercussions ont déjà été compensées par l'escompte du capital de la Wfa à une valeur initiale de 5,9 milliards de DEM (3,02 milliards d'euros). Certains services bancaires, tels que les cautions, ne nécessitent aucune liquidité. Seul peut être pris en compte, à titre d'inconvénient, un abattement réduit de 2,7 % pour compenser le fait que le capital de la Wfa n'est pas lié à des activités constituant des sources de profit.
- (88) Le Bundesverband deutscher Banken avance également que les frais de refinancement d'un montant de 7,5 % supportés par la WestLB sont de toute façon bien trop élevés. Une étude des taux d'intérêts moyens du marché pour chaque année, basée sur les divers instruments de refinancement et se référant à la structure du bilan de la WestLB, permet d'estimer le taux réel de refinancement de la WestLB entre 6,07 et 6,54 % en moyenne pour la période 1992-1996. Le Bundesverband deutscher Banken a également transmis à la Commission des données sur les frais de refinancement de quelques grandes banques privées allemandes pour la période du transfert de la Wfa; les valeurs se situaient nettement au-dessous des 7,5 % indiqués comme frais de refinancement appropriés par la WestLB à un stade antérieur de la procédure. Selon le Bundesverband deutscher Banken, il convient de faire la distinction entre les valeurs avant et après impôts. Les frais de refinancement réduisent le bénéfice imposable. S'ils doivent être pris en compte, il est impératif de calculer les taux de refinancement correspondants après impôts.

iii) **Base retenue pour le calcul de la rémunération**

- (89) Comme il a déjà été dit, le Bundesverband deutscher Banken suggère une rémunération sur la totalité des 4 milliards de DEM (2,05 milliards d'euros) reconnus en tant que fonds propres de base. Dans ses observations, il fait également valoir que ce montant, reconnu par l'Office fédéral de contrôle du crédit comme fonds propres de base, mais également le montant excédentaire de 1,9 milliard de DEM (970 millions d'euros), sont utilisés par la WestLB. Bien que ce dernier ne puisse servir à garantir les opérations de la banque, il est néanmoins inscrit au bilan comme capitaux propres. Les agences de notation et les investisseurs ne s'intéressent pas aux fonds propres de base reconnus, mais aux capitaux propres totaux inscrits au bilan, qui constituent la base d'estimation habituelle des moyens disponibles pour couvrir les pertes dans ce secteur économique. Cela signifie que les actifs transférés renforcent la solvabilité de la WestLB, de sorte que le versement

d'une prime de garantie sur ce montant, comparable à une rémunération, serait justifié.

iv) **Effets de synergie**

- (90) Selon le Bundesverband deutscher Banken, les prétendus effets de synergie ne constituent pas la véritable raison du transfert de capitaux, ainsi qu'il ressort d'ailleurs du fait que, dans la loi sur le transfert, la mesure est motivée par la nécessité de renforcer la position concurrentielle de la WestLB, et qu'il aurait été convenu de verser une rémunération en numéraire pour l'opération.
- (91) Le Bundesverband deutscher Banken s'interroge également sur la manière de bénéficier d'effets de synergie si, comme le prévoient les dispositions légales en la matière, les activités commerciales de la Wfa et de la WestLB demeurent clairement séparées sur le plan économique, mais aussi au niveau de l'organisation et du personnel. Les possibles effets de synergie résultant de l'intégration des activités de la Wfa réduiraient les coûts de l'aide à la construction de logements, mais ne seraient pas considérés comme une rémunération versée au Land par la WestLB.

b) **QUESTIONS FISCALES**

- (92) Le Bundesverband deutscher Banken indique que, même après la cession, le capital de la Wfa n'est pas soumis à l'impôt sur les sociétés, à l'impôt sur le capital et à la taxe professionnelle sur le capital d'exploitation. Les exonérations d'impôts dont bénéficient les établissements de crédit de droit public ne sont pourtant justifiées que s'ils exercent uniquement des activités d'aide et ne sont pas en concurrence avec des établissements privés soumis à l'impôt.
- (93) Le Bundesverband deutscher Banken montre qu'une banque classique qui augmente son capital est tenue de verser chaque année 0,6 % d'impôt sur le capital supplémentaire et 0,8 % de taxe professionnelle. Dans ces conditions, la WestLB bénéficie d'un traitement de faveur, puisque l'exonération de l'impôt sur les sociétés la favorise indirectement. La renonciation aux prélèvements fiscaux constitue une aide de l'État au sens de l'article 87, paragraphe 1, du traité CE.

c) **ANNULATION DE DETTES**

- (94) Jusqu'à la cession, la Wfa garantissait des dettes contractées par le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie, à hauteur de 7,3 milliards de DEM (3,77 milliards d'euros). Le Land a renoncé à cette obligation de garantie, sans réclamer en contrepartie le versement d'une rémunération par la Wfa ou la WestLB. Dans des conditions similaires, un investisseur opérant dans une économie de marché exigerait une rémunération. Cette renonciation à l'obligation de garantie était une condition préalable cruciale dans l'acceptation, par l'Office fédéral de contrôle du crédit, des 4 milliards de DEM (2,5 milliards d'euros) comme fonds propres de base. L'annulation de dettes profite donc directement à la WestLB.

2. OBSERVATIONS DES AUTRES PARTIES

(95) Outre la WestLB et le Bundesverband deutscher Banken, deux autres parties se sont également exprimées sur la décision de la Commission d'engager la procédure prévue à l'article 88, paragraphe 2, du traité CE.

a) ASSOCIATION FRANÇAISE DES BANQUES

(96) L'Association française des banques déclare que l'apport de fonds propres à la WestLB, pour lequel seule une rémunération négligeable est demandée, ainsi que la caution par le Land, entraînent des distorsions de concurrence préjudiciables aux établissements de crédit français. Étant donné que les actionnaires de la WestLB demandaient un rendement sur les capitaux propres nettement inférieur au niveau habituel, la WestLB était en mesure de proposer ses services à un prix inférieur au coût réel («dumping»). En tant que garant, la WestLB est classée dans la première catégorie, ce qui lui permet de se refinancer à des conditions très intéressantes sur les marchés.

(97) Les avantages dont bénéficient la WestLB jouent en la défaveur des banques françaises présentes en Allemagne. Dans le même temps, la WestLB peut profiter de ces conditions particulières pour développer ses activités commerciales en France, en premier lieu dans le secteur du financement communal. La concurrence dans le secteur bancaire, aussi bien en Allemagne qu'en France et dans d'autres États, se trouve donc faussée.

b) BRITISH BANKERS' ASSOCIATION

(98) L'association des banquiers britanniques (British Bankers' Association) déclare que la WestLB est un concurrent actif des banques étrangères établies en Allemagne, mais également dans l'ensemble du marché européen. Par conséquent, les aides accordées à la WestLB faussent le Commerce à l'intérieur de la communauté. Elle demande à la Commission de faire appliquer les principes du marché unique et de ne pas soustraire les banques détenues par des investisseurs publics aux règles de concurrence du traité.

3. OBSERVATIONS DE LA WESTLB

(99) Suite à la publication de la décision de la Commission d'ouvrir la procédure prévue à l'article 88, paragraphe 2, du traité CE, la WestLB a transmis une copie des observations du gouvernement fédéral allemand sur la même affaire, en affirmant qu'elle était en total accord avec ce communiqué. Les arguments du gouvernement fédéral reflètent donc la position générale de la WestLB, de sorte que nous nous bornerons à résumer cette dernière.

a) REMARQUES GÉNÉRALES SUR LA CESSION D'ACTIFS

(100) Selon la WestLB, le principe de l'«investisseur opérant dans une économie de marché» ne s'applique pas à une entreprise économiquement saine et dégageant des bénéfices. Ce principe a été confirmé par la Cour de justice, qui ne l'a appliqué que lorsque l'entreprise concernée subissait déjà de longue date des pertes considérables et exerçait ses activités dans un secteur souffrant de surcapacité structurelle au moment où l'investisseur devait prendre sa décision. La jurisprudence ne fait état d'aucun motif

d'application du principe à des entreprises saines et rentables.

(101) En raison du rôle particulier de la Wfa, son capital ne peut être comparé aux fonds propres classiques. L'absorption du capital, par ailleurs inutilisable, de la Wfa par la WestLB constitue l'usage le plus judicieux de ce capital, sur un plan économique. La cession d'actifs a permis au Land d'optimiser l'utilisation du capital affecté à l'aide à la construction de logements. Un actionnaire privé aurait agi exactement de la même manière.

(102) Selon la WestLB, une augmentation de la participation du Land à la suite du transfert aurait été non seulement inutile, mais également incompatible avec le profil de risque particulier du capital de la Wfa. Étant donné qu'elle n'apporte pas de liquidités, l'absorption de la Wfa ne peut être comparée aux autres apports de capitaux. Les autres instruments afférents aux capitaux propres existants sur le marché ne sont pas assortis de droits de vote.

(103) La rémunération perçue par le Land étant relativement élevée, il n'est pas nécessaire d'exiger une augmentation de la rentabilité de la WestLB. On se demande également pourquoi un investisseur opérant dans une économie de marché exigerait un bénéfice précis s'il investit dans une entreprise rentable. Comme la WestLB a réalisé des bénéfices jusqu'à présent, aucun plan de restructuration n'est nécessaire. La Cour de justice n'exige un tel plan que dans le cas où des aides à la restructuration sont accordées à des entreprises qui subissent des pertes.

b) RÉMUNÉRATION APPROPRIÉE DU CAPITAL

(104) Selon la WestLB, le montant de la rémunération des capitaux de la Wfa est approprié. Pour étayer son point de vue, elle a fourni l'expertise d'une banque d'investissement qu'elle avait chargée d'évaluer la rémunération. Dans le rapport de l'expert, le profil de risque du capital de la Wfa est comparé à celui d'autres instruments afférents aux capitaux propres sur les marchés financiers; il ressort qu'avec une marge de 0,9 % à 1,4 %, les réserves spéciales de la Wfa sont correctement rémunérées. À ce titre, l'intégration du capital de la Wfa engendre des dépenses d'un montant de 1,1 % (avant impôts) pour la WestLB. Cette dernière fait valoir que l'utilisation totale des fonds de la Wfa lui fait supporter des frais supplémentaires de refinancement, chiffrés entre 7,5 et 9,3 % dans les divers documents.

(105) La WestLB affirme également que les chiffres avancés par le Bundesverband deutscher Banken sur le rendement des capitaux propres de plusieurs banques allemandes seraient inexacts pour diverses raisons: la période d'investissement retenue pour les calculs a donné des rendements particulièrement élevés en raison de l'évolution des cours de la bourse. La moyenne arithmétique appliquée donne des résultats incorrects; il serait d'ailleurs préférable d'opter pour la moyenne géométrique («Compound annual growth rate»). Le Bundesverband deutscher Banken se réfère à des périodes non pertinentes pour une décision d'investissement datant de 1992 et, dans la mesure où toutes les périodes d'interruption possibles sont prises en considération, il compte finalement plusieurs fois certaines années. Les établissements de crédit retenus par le Bundesverband deutscher Banken pour calculer le rendement moyen de

grandes banques privées allemandes ne peuvent être comparés à la WestLB en raison de la diversité de leurs activités principales. Si l'on supprime tous ces facteurs, le rendement moyen de 16,6 % avancé par le Bundesverband deutscher Banken est ramené à 5,8 %.

c) EFFETS DE SYNERGIE

- (106) Selon la WestLB, le transfert a permis à la Wfa de réaliser des économies considérables sur les coûts. Au cours des deux premières années, 53 postes ont ainsi pu être supprimés à la Wfa (sur un effectif initial de 588 personnes: le personnel de «l'ancienne Wfa», ainsi que les collaborateurs du service d'aide à la construction de logements de la WestLB, dont les coûts étaient supportés par la Wfa avant le transfert). Les premières années, les effets de synergie de l'intégration de la Wfa représentaient un montant annuel de 13 millions de DEM (7 millions d'euros). La réduction des effectifs va se poursuivre, de sorte que les économies annuelles devraient passer à environ 25 millions de DEM (13 millions d'euros) à partir de 1997. Elles profiteraient exclusivement aux activités d'aide à la construction de logements du Land. Un autre document fait état d'un effet de synergie représentant au minimum 35 millions de DEM (18 millions d'euros) par an.
- (107) Suite à l'intégration, la WestLB a engagé des dépenses, à hauteur de 33 millions de DEM (17 millions d'euros), pour modifier le système de retraite des collaborateurs de la Wfa et procéder au versement correspondant auprès de la caisse de retraite de l'État fédéral et des Länder. Ce versement réduira les dépenses futures de la Wfa.

d) EXONÉRATIONS FISCALES

- (108) Selon la WestLB, les exonérations fiscales accordées à la Wfa sont conformes au droit fiscal allemand, qui stipule que ces impôts ne frappent pas les organismes d'intérêt public et qui ne sont pas en concurrence avec des institutions commerciales soumises à l'impôt. La WestLB elle-même est soumise, sans aucune restriction, à tous ces impôts et ne bénéficie d'aucune des exonérations consenties à la Wfa. L'impôt sur le capital n'a pas été prélevé depuis le 1^{er} janvier 1997, la taxe professionnelle sur le capital d'exploitation n'a pas été prélevée depuis le 1^{er} janvier 1998.

e) ANNULATION DE DETTES

- (109) L'annulation de certaines dettes a été accordée avant le transfert et l'évaluation du capital de la Wfa. Le montant de 4 milliards de DEM (2,05 milliards d'euros) reflète ainsi une situation hors engagements. Dans la mesure où ce montant sert de base au calcul de la rémunération, la WestLB n'en retire aucun avantage.

IV. OBSERVATIONS DE L'ALLEMAGNE

- (110) D'après le gouvernement allemand, l'opération ne contient aucun élément d'aide d'État au sens du traité CE au profit de la WestLB. Dans ces conditions, le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie a reçu une rémunération appropriée, conforme au marché. Pour les autres actionnaires de la WestLB, l'opération ne constitue pas non plus une aide d'État, puisque le maintien de la structure de participation après transfert est justifié par la rémunération appropriée

acquittée par la WestLB. De même, les exonérations fiscales consenties à la Wfa ne peuvent être apparentées à une aide d'État au profit de la WestLB, dans la mesure où elles ne concernaient pas les activités commerciales de la banque.

- (111) D'après le gouvernement allemand, la Commission ne doit étudier cette affaire que sur la base des conditions réunies à la date de la première décision d'investissement, c'est-à-dire fin 1991. Ces conditions sont les seules sur lesquelles le Land ait pu s'appuyer pour décider de l'investissement. Les questions et les développements ultérieurs, tels que la reconnaissance des fonds propres de base par l'Office fédéral de contrôle du crédit, ainsi que l'évaluation annuelle et l'inscription au bilan de la WestLB du montant du capital et des engagements de la Wfa, ne font pas l'objet de l'enquête de la Commission.
- (112) D'après le gouvernement allemand, les réflexions sur l'intégration de la Wfa dans la WestLB remontent aux années 70 et 80. L'idée de base était de faciliter l'aide à la construction de logements. Avant l'intégration, la procédure d'obtention d'un prêt à la construction était très complexe, car elle faisait intervenir non seulement les services officiels compétents, mais aussi la Wfa et la WestLB. La WestLB possédait son propre département «Aide à la construction de logements», dont les coûts étaient supportés par la Wfa. Cette structure entraînait une redondance des effectifs, une double gestion des dossiers et d'autres facteurs négatifs sur le plan de l'efficacité. Depuis l'intégration, les bénéficiaires n'ont plus qu'un seul interlocuteur.
- (113) Le gouvernement fédéral ajoute que la WestLB aurait également pu répondre aux nouveaux critères de solvabilité par un apport de fonds propres complémentaires. Toutefois, pour garantir le fonctionnement à long terme de la banque, il était judicieux de relever le montant des fonds propres de base. Il en ressort que la motivation première du transfert ne résidait pas dans l'augmentation des capitaux propres de la WestLB, mais dans les effets de synergie possibles et dans la simplification de la procédure d'aide à la construction de logements. La modification des exigences en matière de solvabilité n'aurait eu qu'un rôle de facteur déclenchant.
- (114) Le législateur avait déjà souligné la nécessité de conserver l'affectation précise du «Landeswohnungsbauvermögen» (fonds d'aide au logement du Land), d'en garantir la substance et de maintenir les instruments de la politique de construction de logements. Par conséquent, la Wfa doit être gérée comme un établissement indépendant, tant du point de vue économique que du point de vue de l'organisation, qui établit son propre bilan annuel. En cas de liquidation de la WestLB, le Land disposerait d'un droit prioritaire sur l'actif net de la Wfa. La totalité des recettes de la Wfa doit toujours être destinée à l'aide à la construction. Seule la partie des fonds propres de la Wfa qu'elle n'utilise pas elle-même pour consolider ses actifs peut être employée par la WestLB à des fins prudentielles. Grâce à des droits de contrôle, d'information et de coopération spéciaux, le Land conserve donc une influence particulière sur la Wfa.
- (115) Dans les relations avec les créanciers, les réserves spéciales servent de garantie illimitée. En cas de faillite ou de liquidation de la WestLB, les créanciers ont directement

accès aux réserves spéciales de la Wfa. Les pertes peuvent également être couvertes en totalité par les réserves spéciales. En interne, en revanche, les actionnaires de la WestLB ont adopté un autre ordre de priorité des droits sur le capital de garantie de la Wfa: le capital de la Wfa ne sert de garantie qu'en second lieu, après les capitaux propres de la WestLB. Étant donné que ces accords internes n'ont pas modifié la responsabilité juridique dans les relations avec les créanciers, l'Office fédéral de contrôle du crédit a reconnu, le 30 décembre 1992, les réserves spéciales comme fonds propres de base, à concurrence de 4 milliards de DEM (2,05 milliards d'euros).

1. LE PRINCIPE DE L'INVESTISSEUR OPÉRANT DANS UNE ÉCONOMIE DE MARCHÉ

- (116) Le gouvernement allemand fait remarquer que le Land n'était en aucune manière obligé, comme solution de rechange à l'intégration de la Wfa, d'envisager également une privatisation pour permettre à la WestLB d'accéder aux marchés des capitaux afin de s'y procurer les fonds propres requis. Le Land n'est pas tenu d'ouvrir la WestLB aux capitaux privés. Or, cette argumentation n'est pas compatible avec l'article 295 du traité CE.
- (117) Selon le gouvernement allemand, il n'est pas nécessaire d'augmenter la rentabilité globale de la WestLB: de telles mesures ne s'imposent que si l'État apporte des capitaux à des entreprises subissant des pertes. La Cour de justice n'applique le principe de l'«investisseur opérant dans une économie de marché» que dans le cas où l'État intervient en faveur d'entreprises qui font des pertes et dans des secteurs souffrant de surcapacité structurelle. La jurisprudence ne fait pas apparaître que la Commission soit autorisée à vérifier si les investissements de l'État dans des entreprises saines et rentables génèrent au moins un rendement moyen. L'État peut aussi s'appuyer sur des réflexions stratégiques à long terme, il dispose d'une certaine liberté d'entreprendre, que la Commission n'est pas autorisée à entraver pour contrôler les décisions des entreprises. La Commission n'a donc aucun droit d'exiger un rendement minimal, tant que l'on considère que ces entreprises ne subissent pas de pertes à long terme. Par ailleurs, les rendements moyens impliquent que la rentabilité de nombreuses entreprises est inférieure à la moyenne de leur secteur d'activité. Il est également difficile de définir les entreprises et les périodes de référence pour le calcul des rendements moyens. L'État n'est pas tenu de fonder ses décisions d'investissement uniquement sur des estimations de rentabilité. Même un investisseur privé peut s'appuyer sur des critères totalement différents. Par définition, la liberté d'entreprendre doit permettre de continuer à exploiter des entreprises dont les rendements sont inférieurs à la moyenne, et de procéder à des apports en capitaux supplémentaires. La limite imposée à l'État n'est atteinte que lorsque le comportement adopté ne se justifie absolument plus sur le plan économique, par rapport à celui d'un investisseur privé.
- (118) L'opération réalisée peut cependant être justifiée par le principe de l'«investisseur opérant dans une économie de marché», comme étant une mesure qu'aurait pu prendre un actionnaire privé. En raison de son affectation précise, l'apport de capitaux ne peut être comparé à un apport de fonds propres «classique»; l'intégration de la Wfa constitue l'utilisation la plus judicieuse et la plus efficace des capitaux de cet organisme. Grâce à l'absorption de la Wfa par la

WestLB, l'État a fait un investissement permettant de réaliser les bénéfices les plus élevés possibles. Si l'on considère la Wfa sous l'angle des capitaux affectés à des activités d'intérêt général (par exemple, une fondation), un actionnaire privé aurait eu exactement le même comportement, afin de rendre disponibles à un usage économique des capitaux affectés à des fins précises, et donc inutilisables par ailleurs.

- (119) Selon le gouvernement allemand, l'affectation des capitaux de la Wfa à des activités d'utilité publique remplit un rôle d'intérêt économique général, lequel ne saurait être l'objet de la surveillance de la Commission, conformément à l'article 295 du traité CE. Les États membres sont libres de créer des capitaux de ce type, affectés à des objectifs précis.
- (120) Selon le gouvernement allemand, le mode de versement d'une rémunération appropriée ne relève aucunement de la réglementation sur les aides d'État. Dans la mesure où le Land reçoit une rémunération appropriée, l'augmentation de sa participation dans la WestLB n'était ni nécessaire ni justifiée. Elle l'a au contraire doté d'un avantage économique supplémentaire, sans contrepartie. Une telle augmentation des parts n'est pas souhaitable vu la nature particulière du capital de la Wfa (absence de liquidités, responsabilité de second ordre selon les dispositions internes). Par ailleurs, certains instruments afférents aux capitaux comparables à ceux de la Wfa ne sont pas non plus assortis de droits de vote. La rémunération convenue étant appropriée, les actionnaires ne touchent pas de dividendes supplémentaires par ce biais, dividendes qu'ils n'auraient d'ailleurs pas touchés non plus dans des conditions normales d'économie de marché, et la WestLB ne devient pas plus attractive pour d'autres investisseurs. Dans la mesure où les actionnaires de la WestLB sont déjà connus et qu'aucun nouvel actionnaire (privé) ne peut venir s'ajouter à la liste, une rémunération trop faible serait en outre sans effet sur les investisseurs privés potentiels. Même si les autres actionnaires en tiraient un réel avantage, les effets sur les banques d'épargne seraient bien trop minimes pour être perceptibles.
- (121) Étant donné que le Land reçoit une rémunération fixe appropriée et que la WestLB a toujours été, et demeure, une entreprise rentable, capable à l'évidence de verser la rémunération convenue, le montant réel des rendements de ses capitaux propres n'a pas d'importance. Le Land n'a donc pas été contraint d'exiger de la banque une rentabilité plus élevée.

2. RÉMUNÉRATION APPROPRIÉE DU CAPITAL

- (122) Selon le gouvernement allemand, la WestLB a versé une rémunération appropriée pour les capitaux transférés. Le Land a toujours considéré cette rémunération comme une condition préalable à la cession. Son montant et sa base de calcul ont fait l'objet de discussions approfondies entre les parties. Dans la mesure, cependant, où l'on ignorait en 1991 le montant que l'Office fédéral de contrôle du crédit reconnaîtrait comme fonds propres de base, une rémunération de pure forme avait été fixée à la date du transfert. Le taux réel de 0,6 % a été arrêté en 1993, après négociation avec les autres actionnaires de la WestLB ⁽¹⁾. Le gouvernement allemand n'a remis à la Commission aucun document

⁽¹⁾ La rémunération de 0,6 % par an a été définie dans un avenant au contrat-cadre, daté du 11 novembre 1993.

expliquant le mode de détermination du montant de la rémunération; il a en revanche fait valoir qu'au regard des règles sur les aides d'État, l'élément déterminant ne résidait pas dans les considérations qui sont à la base du taux de rémunération, mais uniquement dans le résultat, et que celui-ci était approprié. La rémunération fixe est acquittée sur les bénéfices qui peuvent être redistribués, donc avant versement des dividendes. Le non-versement de la rémunération au cours d'une année donnée, suite à

l'absence de bénéfices, n'ouvre pas droit à des versements compensatoires les années suivantes ⁽¹⁾. Le taux de 0,6 % correspond à des dépenses avant impôts d'environ 1,1 % pour la WestLB.

(123) Le tableau ci-après répertorie les versements de la WestLB au Land en rémunération des capitaux transférés.

(124) Tableau 4: Rémunération versée par la WestLB pour la cession des actifs de la Wfa (informations fournies par le gouvernement fédéral)

(en millions de DEM)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Rémunération (avant impôts)	0,0	27,9	30,8	33,4	33,9	34,0	34,0	[...]	[...]	[...]	[...]
Remboursement des retraites des collaborateurs de la Wfa	33,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	[...]	[...]	[...]	[...]
Total de la rémunération versée au Land	33,1	27,9	30,8	33,4	33,9	34,0	34,0	[...]	[...]	[...]	[...]

(125) Le gouvernement allemand a fourni une expertise réalisée par une société de conseil extérieure, à laquelle la WestLB avait confié la mission de déterminer le montant de la rémunération qui aurait été appropriée en 1991 pour des investissements présentant le même profil de risque que le capital de la Wfa. Ces expertises étudient le profil de risque aussi bien dans les relations avec les créanciers qu'en interne, ainsi que les conditions de versement de la rémunération. Ces caractéristiques sont ensuite comparées aux divers instruments afférents aux capitaux en vigueur sur les marchés financiers internationaux, afin de déterminer la rémunération correcte. La comparaison est expliquée dans la section suivante. Les résultats des expertises donnent un taux de rémunération appropriée compris entre 0,9 et 1,4 %. Étant donné que le taux de 0,6 % représente pour la WestLB des dépenses avant impôts à hauteur de 1,1 %, la rémunération est considérée comme appropriée. Outre cette rémunération directe, il convient aussi de prendre en compte les effets de synergie du transfert des capitaux.

a) COMPARAISON AVEC D'AUTRES INSTRUMENTS AFFÉRENTS AUX CAPITAUX

(126) Les expertises partent du fait que le rendement d'un instrument lié aux capitaux dépend de son profil de risque; plus le risque est grand, plus la majoration est importante, c'est-à-dire la différence d'intérêts à pays par rapport à des emprunts d'État sûrs. C'est pourquoi une analyse de profil de risque de ce type d'instrument doit tenir compte de trois facteurs importants: les modalités de versement d'intérêts en cours, la position de l'investisseur dans le cas d'une perte en cours, d'une faillite ou d'une liquidation. Les expertises

décrivent diverses caractéristiques ⁽²⁾ de plusieurs instruments afférents aux capitaux et utilisés sur les marchés financiers (actions ordinaires, participations sans droit de vote, titres participatifs, «Perpetual preferred shares», «Trust preferred securities» et emprunts subordonnés), puis les comparent au capital de la Wfa. D'après les expertises, le capital de la Wfa se rapproche le plus des titres participatifs, des «Perpetual preferred shares» et des participations sans droit de vote ⁽³⁾. Les «Trust preferred securities» et les «Perpetual preferred shares» sont des instruments qui ne sont pas reconnus en Allemagne. Selon les expertises, l'Allemagne disposait fin 1991 des instruments afférents aux capitaux suivants, qui présentent les caractéristiques des fonds propres: les actions ordinaires, les actions privilégiées et les participations sans droit de vote.

(127) Les expertises soulignent qu'en cas de faillite de la WestLB, les créanciers disposent du capital de la Wfa (fonction de garantie). Dans le même temps, la WestLB peut couvrir des pertes d'un montant illimité, grâce aux réserves spéciales de la Wfa (fonction de couverture des pertes). Les accords internes et l'affectation des capitaux de la Wfa à une fonction précise sont sans importance dans ce contexte.

⁽¹⁾ Le gouvernement allemand déclare qu'il existait un accord entre les actionnaires prévoyant le versement de ces versements compensatoires, mais que la WestLB n'y était juridiquement pas tenue.

⁽²⁾ Les caractéristiques décrites sont les suivantes: pays d'émission et de l'émetteur, dispositions prudentielles, échéance habituelle, traitement en cas de faillite ou de liquidation ou participation aux pertes, possibilité de résiliation anticipée, possibilité de suspension ou de report d'intérêts, possibilité de suspension cumulative.

⁽³⁾ Dans l'une des versions, le capital de la Wfa est comparé uniquement à des titres de participation et à des «Perpetual preferred stock»; dans l'autre, il est comparé aux trois autres instruments.

Selon les dispositions internes, les réserves spéciales constituent une garantie secondaire, qui vient après les autres fonds propres de la WestLB. C'est un élément déterminant dans la décision d'un investisseur.

- (128) Dans le cadre de la fonction de couverture des pertes, les réserves spéciales de la Wfa peuvent être comparées aux «Perpetual preferred shares». Étant donné qu'elles sont uniquement prises en compte — parallèlement aux titres participatifs (qui sont des fonds propres complémentaires) quand les autres fonds propres de base de la WestLB sont épuisés et que les titres participatifs ont déjà été utilisés en partie avec ces fonds, elles présentent moins de risque que ces titres. C'est également le cas des participations sans droit de vote.
- (129) En ce qui concerne la fonction de garantie, les réserves spéciales sont utilisées après les autres fonds propres de base, mais avant les participations sans droit de vote, les titres participatifs et les fonds propres complémentaires. Ainsi, les réserves spéciales de la Wfa présentent un risque plus élevé que les titres participatifs et les participations sans droit de vote. Toujours à propos de la fonction de garantie, les réserves spéciales de la Wfa peuvent être comparées, du point de vue du risque, aux «Perpetual preferred shares». Le risque de faillite de la WestLB étant extrêmement faible, il serait presque possible d'en faire abstraction; un investisseur peut estimer les coûts des risques correspondants à un niveau très peu élevé.
- (130) Les versements d'intérêts sur le capital de la Wfa concernent les bénéfices pouvant être répartis et sont prioritaires par rapport aux distributions de dividendes. En cas de bénéfices insuffisants, aucune rémunération n'est versée. Ce système correspond en principe à celui des «Perpetual preferred shares». Les titres participatifs présentent moins de risques, puisque les intérêts non versés sont reportés, cumulés et payés quelques années plus tard. Les participations sans droit de vote autorisent également les reports cumulatifs de versements d'intérêts. Dans le cas des réserves spéciales de la Wfa, le risque de non-versement ne porte que sur la majoration afférente aux risques (du fait des «répercussions de l'absence de liquidités», voir plus loin), alors que ces risques concernent la totalité du coupon avec les autres instruments financiers (rendements sans risques plus marge de risque). En ce qui concerne les versements d'intérêts, les risques de réserves spéciales de la Wfa sont légèrement inférieurs à ceux afférents aux trois autres instruments financiers.
- (131) Les expertises en concluent que la majoration afférente aux risques appliquée aux réserves spéciales de la Wfa doit être inférieure aussi bien à celle des titres participatifs et des participations sans droit de vote qu'à celle des «Perpetual preferred shares». Elles parlent d'une «marge historique» avant impôts comprise entre 1 et 1,2 % pour les titres participatifs, entre 1,1 et 1,5 % pour les participations sans droit de vote, et entre 1,5 et 2 % pour les «Perpetual preferred shares»⁽¹⁾. Pour les réserves spéciales de la Wfa,

une rémunération de 1,1 % est calculée sur la période 1993-1996⁽²⁾. Les expertises donnent pour l'année 1992 une valeur de 255 %⁽³⁾. Les effets de synergie doivent également être pris en compte. Les expertises arrivent à la conclusion que la rémunération versée par la WestLB en 1992 était trop élevée, mais qu'elle était appropriée pour la période 1993-1996.

b) RÉPERCUSSIONS DE L'ABSENCE DE LIQUIDITÉS

- (132) Selon l'Allemagne, un apport de capitaux en numéraire est synonyme d'augmentation des fonds propres et crée par définition des liquidités. Celles-ci pourraient être réinvesties et rapporter des intérêts, pour lesquels l'investisseur réclamerait une rémunération. L'intégration de la Wfa augmente les fonds propres de la WestLB, mais n'apporte pas de liquidités. En effet, le capital de la Wfa est affecté à l'aide à la construction de logements. À la différence d'un apport de capitaux en numéraire, la WestLB ne peut pas réinvestir de liquidités, mais doit se les procurer sur les marchés des capitaux pour parvenir au même résultat. Il en résulte des versements d'intérêts supplémentaires. Les expertises précisent qu'en raison de l'illiquidité, le Land ne peut exiger qu'une rémunération égale à la majoration afférente aux risques, c'est-à-dire à la différence entre le rendement global d'un investissement et le rendement d'un emprunt fédéral correspondant.
- (133) Les experts indiquent par ailleurs que la quasi-totalité des opérations actives à risques d'un établissement de crédit nécessitent des liquidités, à l'instar des opérations d'échange («Swap»), à terme et dérivées. Seule la délivrance de cautions et de garanties est possible sans liquidités; toutefois, les opérations de ce type ne figureraient pas non plus au bilan de la banque.
- (134) Les frais de refinancement doivent être fixés sur la base du rendement d'un emprunt fédéral à long terme sans risques (sur dix ans). Fin 1991, le rendement correspondant du capital d'exploitation était de 8,26 %. Les frais de refinancement moyen réels de la WestLB s'élevaient à 9,28 % en novembre 1991.

c) BASE RETENUE POUR LE CALCUL DE LA RÉMUNÉRATION

- (135) D'après l'Allemagne, selon un avenant au contrat-cadre, la rémunération doit être versée sur la base de la moyenne annuelle de réserve spéciale de la Wfa correspondant aux opérations propres de la WestLB, et ce à compter de 1993. En réalité, la WestLB ne verse pas la rémunération sur la partie utilisée, mais sur la partie utilisable, c'est-à-dire sur la partie des réserves spéciales ne correspondant pas aux opérations propres de la Wfa.

⁽²⁾ Cela est basé sur un taux de 0,6 %, un taux d'impôt sur les sociétés de 46 % jusqu'en 1993 et 42 % après, plus un taux supplémentaire de solidarité de 3,75 % en 1992, 0 % en 1993 et 7,5 % après.

⁽³⁾ Cela s'explique, premièrement, par le fait que les réserves spéciales n'ont été reconnues que le 30 décembre 1992 par l'Office fédéral de surveillance bancaire. Par conséquent, le calcul ne prend en considération qu'un montant de [2 millions de] DEM ([1 million de] EUR) effectivement utilisés par la WestLB. Deuxièmement, la WestLB a déboursé [33 millions de] DEM ([17 millions de] EUR) en 1992 pour les futures retraites de collaborateurs de la Wfa et ce montant est traité comme une rémunération, versée cette année-là au Land par la WestLB.

⁽¹⁾ Étant donné que les «Perpetual preferred shares» n'existent pas en Allemagne, les données citées correspondent aux marchés américains (États-Unis) et britanniques.

(136) «L'excédent de capitaux», c'est-à-dire la partie des réserves spéciales correspondant aux opérations propres de la Wfa, ainsi que 1,9 milliard de DEM (970 millions d'euros, inscrits au bilan de la WestLB comme capitaux propres, mais qui n'ont toutefois pas été reconnus par l'Office fédéral de contrôle du crédit en tant que fonds propres de base, n'a aucune utilité économique pour la WestLB. En effet, il ne peut servir à garantir d'autres opérations actives à risques. Comme les agences de notation et les investisseurs expérimentés se fondent sur le montant reconnu, la somme de 1,9 milliard de DEM (970 millions d'euros) n'a pas d'impact économique sur la WestLB. Aucun investisseur privé ne pourrait exiger de rémunération, puisque la banque aurait toujours d'autres moyens de se procurer des fonds propres sur le marché (par exemple, un apport de capitaux classiques), qui seraient reconnus comme fonds propres de base.

(137) Comme le précise le gouvernement fédéral, l'actif et le passif de la Wfa doivent être revus à la baisse chaque année pour être inscrits au bilan de la WestLB sous forme de valeur actuelle. Comme les versements d'intérêts et les remboursements de prêts s'opèrent à long terme et à des taux faibles dans le cadre de l'aide à la construction, la valeur nominale du capital de la Wfa peut augmenter, alors que les valeurs déduites et à risques pondérés diminuent.

d) EFFETS DE SYNERGIE

(138) D'après les informations transmises par le gouvernement allemand, le Land attend de l'intégration de la Wfa des effets de synergie estimés à plus de 30 millions de DEM (15 millions d'euros) par an à moyen terme. Ils résulteraient de la simplification de la procédure d'aide, grâce entre autres à l'élimination des doubles emplois, à la simplification et à l'amélioration de la communication, et à la réduction des besoins de coordination. Depuis son intégration, le fonctionnement de la Wfa nécessite moins de personnel; la Wfa n'est plus tenue de payer les opérations précédemment réalisées pour son compte par le département «Aide à la construction de logements» de la WestLB. Les attentes du Land ont donc bien été satisfaites et, sur le plan de la gestion, l'intégration de Wfa dans la WestLB s'est avérée la seule voie permettant d'obtenir ces effets de synergie. En outre, la méthode utilisée pour mettre en oeuvre cette synergie relève du principe de la liberté d'entreprendre, garanti par l'article 295 du traité CE.

(139) Le gouvernement allemand rappelle que la WestLB a versé 33 millions de DEM (17 millions d'euros) en 1992 pour les retraites en cours et à venir des collaborateurs de la Wfa, ce qui réduit les dépenses futures de la Wfa. Ces versements vont être consignés dans les livres de la WestLB pendant quinze années, sous la forme d'une déduction annuelle de 1,6 million de DEM (0,8 million d'euros).

3. EXONÉRATIONS FISCALES

(140) Les exonérations accordées à la Wfa concernant l'impôt sur le capital, la taxe professionnelle sur le capital d'exploitation et l'impôt sur les sociétés sont fondés sur le régime fiscal allemand. La Wfa et certaines entreprises de droit public bénéficient d'exonérations parce qu'elles ne sont pas en concurrence avec d'autres établissements financiers soumis à l'impôt, mais qui sont au service de l'État pour remplir des fonctions d'aide précises. En raison des économies réalisées

sur les exonérations, l'État dégage moins de subventions pour les activités de la Wfa. La WestLB ne bénéficie quant à elle d'aucune déduction fiscale sur son revenu global (qui inclut le produit des activités concurrentielles réalisées avec l'aide des capitaux propres de la Wfa) et ne tire donc aucun avantage financier des exonérations consenties à la Wfa, puisque les sommes reconnues comme fonds propres de base ne s'en trouvent pas augmentées. Même si l'exonération fiscale se traduisait par une augmentation des capitaux reconnus, la WestLB n'en bénéficierait pas, car il lui faudrait verser une rémunération appropriée sur la différence.

(141) En ce qui concerne l'impôt sur le capital et la taxe professionnelle sur le capital d'exploitation, la valeur du capital ne peut être prise en compte qu'une seule fois dans l'assiette fiscale. L'impôt est donc calculé sur la base de l'utilisation directe du capital. Or, dans le cadre de cette affectation directe, c'est-à-dire l'aide à la construction de logements, le capital de la Wfa est exonéré; il ne peut donc être intégré dans l'assiette fiscale, même s'il trouve une autre utilisation indirecte, ce qui est en contradiction avec le droit fiscal allemand. Il en va de même pour l'absorption par une banque privée d'un organisme privé exonéré. Ces exonérations fiscales de la WestLB ne s'accompagnant d'aucun avantage sans contrepartie, elles ne peuvent en aucune façon être assimilées à des aides d'État. En outre, la taxe professionnelle sur le capital d'exploitation et l'impôt sur le capital ne sont plus prélevés, respectivement depuis 1997 et 1998, ayant été déclarés anticonstitutionnels par la cour constitutionnelle fédérale.

4. ANNULATION DE DETTES

(142) Le gouvernement allemand fait valoir qu'avec la suppression de l'obligation de garantie, les engagements annuels ne peuvent plus réduire progressivement le capital affecté à l'aide à la construction de logements. Cette renonciation n'a pas influé sur la situation financière du Land, étant donné qu'en cas de liquidation de la Wfa, il disposerait d'un fonds d'aide au logement d'un montant équivalent. Comme les engagements de la Wfa, qui ont été levés, n'auraient été exigibles qu'en cas de liquidation, la renonciation à l'obligation de garantie n'a aucune incidence sur la situation économique générale du Land. En définitive, le Land a seulement renoncé à un droit sur lui-même.

(143) L'annulation de dettes a été prise en compte par l'Office fédéral de contrôle du crédit lors de l'évaluation du capital de garantie de la Wfa; c'est d'ailleurs sur cette base qu'a été calculée la rémunération appropriée versée par la WestLB. Cela explique pourquoi cette dernière n'a retiré aucun avantage financier de la suppression de l'obligation de garantie.

5. COMMENTAIRE DES OBSERVATIONS DES PARTIES

(144) Répondant aux observations des deux associations bancaires, le gouvernement allemand déclare que les griefs qui lui sont adressés n'ont pas été confirmés par les faits ou les plaintes concrètes introduites par des établissements de crédit contre les activités de la WestLB. La question soulevée à propos de la responsabilité pour pertes éventuelles de l'établissement et à titre de garant n'a aucun rapport avec le cas présent et devra faire l'objet d'un traitement distinct.

- (145) À propos des observations du Bundesverband deutscher Banken, le gouvernement allemand souligne que l'intégration de la Wfa n'est pas une solution ad hoc, mais bien le fruit d'une longue réflexion stratégique, visant en particulier à optimiser le fonctionnement de la Wfa. La pratique décisionnelle de la Cour de justice ne fait état d'aucune affaire dans laquelle un investissement de l'État dans une entreprise rentable ait été interprété comme une aide. L'affaire à laquelle renvoie le Bundesverband deutscher Banken concerne des entreprises déficitaires. Comme la WestLB a toujours réalisé des bénéfices depuis sa création, le principe de l'investisseur opérant dans une économie de marché ne lui est pas applicable. La jurisprudence de la Cour de justice vient confirmer ce point de vue, car elle n'a jamais appliqué ce principe à des entreprises saines et rentables. Par ailleurs, un investisseur privé ne prend pas sa décision sur les seuls rendements potentiels, mais aussi sur des considérations stratégiques. Les aides octroyées pour le sauvetage ou la restructuration d'entreprises reposent sur d'autres critères que dans le cas de l'augmentation du capital d'une entreprise en bonne santé. Il est difficile de porter un jugement sur les investissements de l'État, selon qu'ils atteignent ou non une rentabilité moyenne conforme à celle du secteur d'activité considéré. Dans ce cas en effet, tout investissement de l'État dans une banque à rentabilité moyenne constituerait une aide si, dans le même temps, des investisseurs privés investissaient eux aussi dans cette entreprise. Les investisseurs ne se décident pas en fonction de la moyenne d'un secteur d'activité, mais sur les perspectives d'avenir.
- (146) Les règles relatives aux aides d'État permettent uniquement de contrôler les conditions d'intégration du capital de la Wfa, mais pas les particularités liées à la nature même de ces capitaux, garanties par l'article 295 du traité CE. En raison de leur affectation spéciale, les capitaux de la Wfa sont protégés par cet article et ne peuvent être assimilés à un apport classique de fonds propres en numéraire. Même une fondation régie par le droit privé pourrait remplir le même rôle que la Wfa sans qu'il soit porté atteinte à l'utilisation des revenus pour une affectation précise.
- (147) À propos du profil de risque du capital de la Wfa, il faut faire la distinction entre le Land actionnaire de la WestLB et le Land investisseur dans les réserves spéciales de la Wfa. Dans ce dernier rôle, le Land supporte un risque minoré puisque les actionnaires de la WestLB sont convenus que les réserves spéciales ne représentaient qu'une garantie secondaire. Les risques courus par le Land en qualité d'investisseur de la Wfa sont limités à la valeur des capitaux transférés et ne s'étendent pas à d'autres capitaux, comme l'affirme le Bundesverband deutscher Banken.
- (148) Le gouvernement allemand affirme que les calculs de rendements présentés par le Bundesverband deutscher Banken (et tirés de l'étude d'un expert indépendant) sont erronés et avance à l'appui de ses dires une contre-expertise réalisée pour le compte de la WestLB. Selon cette dernière, les principales erreurs résident dans le choix d'une méthode de calcul inappropriée (moyenne arithmétique plutôt que géométrique, ou «Compound annual growth rate») et dans la prise en compte de périodes d'investissement non pertinentes. Une fois ces erreurs corrigées, la rentabilité des grandes banques privées allemandes est ramenée de 16,86 % avant impôts à 7,0 %. De même, les cinq banques privées allemandes retenues pour calculer la valeur de comparaison ne peuvent pas être comparées à la WestLB, en raison de leurs autres principaux secteurs d'activité. En effet, quand le calcul s'appuie sur des banques comparables, les rendements des capitaux propres tombent à 5,8 %. Par ailleurs, l'expertise du Bundesverband deutscher Banken repose sur une période d'observation non représentative (de 1982 à 1992), qui inclut deux hausses boursières. Sur une période d'observation plus courte, les rendements baisseraient encore.
- (149) Le gouvernement réfute l'argumentation du Bundesverband deutscher Banken, selon laquelle l'illiquidité ne génère aucun frais de refinancement, puisque ce désavantage n'a pas été pris en compte dans la révision à la baisse de la valeur nominale du capital de la Wfa. Selon le gouvernement fédéral, cette déduction des intérêts n'a rien à voir avec la question de la liquidité; elle tient seulement au fait que le capital de la Wfa est constitué d'un passif et d'un actif à long terme, assorti de taux d'intérêts réduits ou nuls. Le gouvernement fédéral rejette l'argument qui veut que seule une réduction du rendement de 2,7 % avant impôts soit justifiée, même en tenant compte des frais de refinancement. La position du Bundesverband deutscher Banken sur ce point est erronée, dans la mesure où les revenus de la banque tirés d'activités bancaires sont associés de manière abusive aux revenus d'un investisseur extérieur. Par ailleurs, l'expertise du Bundesverband deutscher Banken s'appuie sur des revenus bruts, alors qu'un calcul juste nécessiterait de comparer des revenus nets. Le gouvernement allemand a fourni à ce sujet sa propre expertise, réalisée par une entreprise de conseil extérieure.
- (150) Les effets de synergie se font uniquement sentir au sein de la Wfa, et non dans la WestLB, avec la disparition des opérations et des unités administratives faisant double emploi (déplacement de l'ancien département de la WestLB responsable de l'aide à la construction de logements). Ils sont donc totalement indépendants de la séparation entre la Wfa et la WestLB sur le plan économique et de l'organisation, ainsi qu'au niveau du personnel. Ces effets de synergie se traduisent par la diminution des apports de capitaux du Land à la Wfa, conséquence directe du transfert de la Wfa à la WestLB.
- (151) La différence entre les réserves spéciales inscrites au bilan de la Wfa et le montant reconnu par l'Office fédéral de contrôle du crédit, dans le cadre d'un contrôle prudentiel, a fait l'objet d'une communication claire vis-à-vis des tiers. Du point de vue d'un créancier, le capital non reconnu à des fins prudentielles n'est assorti d'aucune garantie. Étant donné que seule la partie des capitaux utilisable par la WestLB pour garantir ses activités a une utilité économique pour la banque, le Land ne peut pas réclamer de rémunération pour l'autre partie.
- (152) L'annulation des dettes de la Wfa a été prise en compte lors de l'évaluation de son capital par l'Office fédéral de contrôle du crédit; la WestLB verse donc la rémunération sur cette base. La suppression de l'obligation de garantie de la Wfa n'a aucune incidence sur la situation économique générale du Land. De même, la WestLB ne tire aucun avantage de l'exonération fiscale.

V. **ACCORD ENTRE LE BUNDESVERBAND
DEUTSCHER BANKEN, LE LAND DE RHÉNANIE-DU-
NORD-WESTPHALIE ET LA WESTLB**

- (153) Le 13 octobre 2004, le plaignant, c'est-à-dire le Bundesverband deutscher Bank, le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie et la WestLB ont transmis à la Commission un accord relatif à la procédure pour aide d'État engagée dans l'affaire WestLB. Sans préjudice de la conception juridique fondamentale des parties à l'accord, qui demeure valide, les parties se sont mises d'accord sur les paramètres qu'elles considéraient comme acceptables pour la détermination d'une rémunération appropriée ainsi que sur la rémunération appropriée elle-même. Les parties prient la Commission de tenir compte, dans sa décision, de la teneur de cet accord.
- (154) Les parties ont tout d'abord déterminé, en utilisant le modèle CAPM (Capital Asset Pricing Model), la rémunération minimum escomptée pour un investissement hypothétique dans le capital social de la WestLB au moment de la cession des actifs. Il en résulte une rémunération minimale appropriée, pour la partie du capital de la Wfa considérée par l'Office fédéral du contrôle du crédit comme noyau dur des fonds propres et qui n'est pas utilisée par la Wfa pour garantir ses propres activités d'aide à la construction de logements, de 10,19 % par an.
- (155) Les parties ont également utilisé, pour le calcul de cette rémunération minimum, les taux d'intérêt sans risque à long terme calculés par les banques régionales à l'aide de l'indice de performance REX10 de la bourse allemande (Deutsche Börse AG), ainsi que les facteurs bêta évalués sur la base d'une expertise KPMG du 26 mai 2004 réalisée à la demande des banques régionales. Concrètement, cela donne un taux d'intérêts de base sans risque de 7,15 % pour la WestLB au moment de la cession des actifs. La valeur retenue pour le facteur bêta sur la base de l'avis de KPMG au moment de l'intégration est de 0,76. La prime de risque du marché a été fixée à un taux uniforme de 4 %.
- (156) Le taux de départ de 10,16 % (1^{er} janvier 1991) se calcule donc comme suit: taux d'intérêt sans risque 7,15 % + (prime de risque globale 4 % x facteur bêta 0,76).
- (157) Une réduction pour absence de liquidité du capital affecté à l'aide au logement a ensuite été appliquée. Pour cela, on a utilisé comme base pour les coûts de refinancement bruts le taux d'intérêt sans risque de 7,15 % mentionné ci-dessus. Pour déterminer les coûts de refinancement nets de référence, on a évalué de façon forfaitaire la charge fiscale de la WestLB au moment de l'intégration à 50 %, ce qui donne une déduction de 3,57 %.
- (158) Enfin, une augmentation de 0,3 % pour non-attribution de droits de vote a été appliquée.
- (159) Cela donne au total une rémunération appropriée de 6,92 % (après impôts) pour la partie du capital de la Wfa qui a été reconnue par l'Office fédéral de contrôle du crédit comme appartenant au noyau dur des fonds propres et qui

n'a pas été utilisée par la Wfa pour garantir ses propres activités dans le domaine de l'aide au logement.

- (160) Les parties sont d'accord sur le fait qu'avec la prise d'effet du modèle société-mère-filiale au 1^{er} juin 2002, l'existence d'une aide consécutive à l'intégration de la Wfa a pris fin.

VI. **APPRÉCIATION DE LA MESURE EN CAUSE**

- (161) Pour apprécier la mesure en cause au regard des règles communautaires sur aides d'État, il convient tout d'abord de vérifier si elle constitue une aide d'État au sens de l'article 87, paragraphe 1, du traité CE.

1. **CAPITAUX D'ÉTAT ET OCTROI D'UN AVANTAGE À UNE
ENTREPRISE**

- (162) La Wfa était un organisme de droit public, dont le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie était l'unique actionnaire, qui avait pour mission d'encourager la construction de logements par l'octroi de prêts sans intérêt ou à faible taux d'intérêt. Le Land garantissait l'ensemble des engagements de la Wfa, dans le cadre de la responsabilité pour perte et en tant que garant. La principale source de financement de la Wfa, le «Landeswohnungsbauvermögen» (fonds d'aide au logement du Land), était alimentée par des apports annuels de fonds provenant du budget du Land et par les revenus des intérêts sur les prêts à la construction.
- (163) Lorsque des capitaux publics de ce type, qui ont une valeur commerciale et ne sont pas assortis d'une rémunération suffisante, sont transférés à une entreprise, il est évident qu'il s'agit de ressources d'État au sens de l'article 87, paragraphe 1, du traité CE.
- (164) Pour vérifier si la cession de capitaux d'État à une entreprise du secteur public lui confère un avantage et peut donc constituer une aide d'État au sens de l'article 87, paragraphe 1, du traité CE, la Commission applique le principe de «l'investisseur opérant dans une économie de marché». Ce principe a été admis (et développé) par la Cour de justice dans le cadre de plusieurs affaires. L'analyse fondée sur ce principe fait l'objet du point 3 ci-dessous. S'il apparaît que l'on est en présence d'une aide d'État, la WestLB, en sa qualité d'entreprise au sens de l'article 87, paragraphe 1, du traité CE, bénéficie sans aucun doute d'un avantage.

2. **DISTORSIONS DE LA CONCURRENCE ET EFFETS SUR
LE COMMERCE ENTRE LES ÉTATS MEMBRES**

- (165) Avec la libéralisation des services financiers et l'intégration des marchés financiers, le secteur bancaire de la Communauté sera de plus en plus souvent exposé à des distorsions de concurrence. Le processus d'unification économique et monétaire renforcera encore ce phénomène, car les entraves à la concurrence qui subsistent sur les marchés des services financiers disparaîtront.
- (166) D'après son rapport d'activité de 1997, la WestLB est une banque commerciale généraliste à vocation internationale,

qui fait office de banque centrale pour les caisses d'épargne, ainsi qu'une banque d'État et une banque communale. Elle se décrit comme un groupe bancaire européen visant le secteur des grands comptes et représenté sur toutes les grandes places économiques et financières du monde. C'est en Europe (elle possède des filiales, des succursales et des représentations dans tous les principaux pays), que sa présence à l'étranger est la plus forte. Le groupe WestLB possède des représentations directes dans plus de trente-cinq pays à travers le monde.

(167) En dépit de son nom, de son histoire et de la mission qui lui a été confiée par la loi, la WestLB n'est ni une banque locale ni une banque régionale. Sa présence en Europe et sur les marchés internationaux a déjà été décrite au point II 1. Ses activités à l'étranger ont représenté, en 1997, 48 % des revenus non consolidés. Comme l'indique le rapport d'activité de 1997, sa croissance a reposé principalement sur l'expansion de ses activités à l'étranger.

(168) Cela montre bien que la WestLB offre ses services en concurrence avec d'autres banques européennes en dehors de l'Allemagne et également en Allemagne, dans la mesure où des banques d'autres pays européens se sont établies sur le marché allemand. Ces faits ont été confirmés par les associations des banques de deux États membres. Il est donc incontestable que toute aide en faveur de la WestLB entraînera une distorsion de la concurrence et entravera le commerce à l'intérieur de l'Union.

(169) Il faut également souligner qu'il existe un lien étroit entre les fonds propres d'un établissement de crédit et ses activités bancaires. Pour fonctionner et étendre ses activités commerciales, une banque doit posséder suffisamment de capitaux propres reconnus. Comme la WestLB dispose de fonds propres, les possibilités commerciales qui s'offrent à elle ont été directement influencées par la mesure mise en oeuvre par l'État, qui garantit sa solvabilité.

3. LE PRINCIPE DE L'INVESTISSEUR OPÉRANT DANS UNE ÉCONOMIE DE MARCHÉ

(170) Afin d'apprécier si une mesure financière consentie en faveur d'une entreprise par un actionnaire public contient des éléments d'aide d'État, la Commission applique le principe de l'«investisseur opérant dans une économie de marché». Ce principe a été appliqué par la Commission dans de nombreux cas et il a été admis et développé par la Cour de justice⁽¹⁾. Il permet à la Commission d'apprécier les conditions particulières à chaque cas, par exemple de prendre en compte certaines stratégies d'une holding ou d'un groupe d'entreprises ou d'opérer une distinction entre les réflexions à court terme et à long terme d'un investisseur. Le principe de l'investisseur opérant dans une économie de marché s'applique à l'opération en cause.

(171) Conformément à ce principe, il n'y a pas d'aide d'État lorsque des ressources sont mises à la disposition d'une entreprise dans des «conditions auxquelles un investisseur privé jugerait acceptable de mettre des ressources à la disposition d'une entreprise privée quand il opère dans les conditions

normales d'une économie de marché»⁽²⁾. Un apport de capitaux doit notamment être considéré comme inacceptable par un actionnaire opérant dans les conditions d'une économie de marché lorsque la situation financière de l'entreprise est telle qu'il ne paraît pas justifié d'escompter un rendement normal (en dividendes ou en valeur) des capitaux investis dans un délai raisonnable⁽³⁾.

(172) Il est clair que la Commission doit baser son appréciation d'un cas sur les données qui étaient disponibles au moment où l'investisseur a décidé d'appliquer la mesure financière en cause. Le transfert de la WfA a été décidé par les autorités compétentes en 1991. La Commission doit donc apprécier l'opération sur la base des informations qui étaient disponibles à l'époque, en tenant également compte des conditions économiques et financières alors réunies. Les chiffres mentionnés dans le présent document qui se rapportent à des années ultérieures ne seront utilisés que pour montrer les répercussions du transfert sur la situation de la WestLB. Ils ne pourront en aucune façon servir à justifier ou à contester l'opération a posteriori.

(173) Le gouvernement allemand a rappelé à la Commission qu'elle devait étudier l'affaire uniquement sous l'angle des conditions réunies à la date de la décision du transfert, c'est-à-dire fin 1991, en laissant de côté tous les éléments postérieurs. Dans ce cas, ni la reconnaissance par l'Office fédéral de contrôle du crédit de seulement 4 milliards de DEM (2,05 milliards d'euros) comme fonds propres de base, au lieu des 5,9 milliards de DEM (3,02 milliards d'euros) exigés, ni le fait qu'une rémunération de 0,6 % ait été convenue en 1993, ne peuvent être retenus par la Commission. Bien que le Land et la WestLB se soient entendus sur la valeur de la WfA, soit 5,9 milliards de DEM (3,02 milliards d'euros), aucune rémunération n'a été arrêtée à la date du transfert. La Commission considère donc qu'il est opportun de prendre également en compte les conditions réunies à la date de la fixation de la rémunération.

(174) La Commission ne partage pas l'opinion du gouvernement allemand et de la WestLB, selon laquelle le principe de l'investisseur opérant dans une économie de marché n'est pas applicable à une entreprise saine et rentable, un élément qui ressortirait de la jurisprudence de la Cour de justice. Que ce principe ait été jusqu'à présent appliqué principalement à des entreprises en difficulté ne le limite pas à cette catégorie d'entreprises.

(175) Pour que des aides à la restructuration puissent être accordées à des entreprises, le plan de restructuration doit servir à restaurer la viabilité de l'entreprise, c'est-à-dire conduire à un rendement «normal» qui permette à l'entreprise subventionnée de continuer à exister par elle-

⁽²⁾ Communication de la Commission aux États membres: application des articles 92 et 93 du traité CE et de l'article 5 de la directive 80/723/CEE de la Commission aux entreprises publiques du secteur manufacturier, JO C 307 du 13.11.1993, p. 3, point 11. Cette communication traite du secteur manufacturier, mais s'applique sans aucun doute de la même manière à tous les autres secteurs économiques. En ce qui concerne les services financiers, ce principe a été confirmé par une série de décisions de la Commission, par exemple dans les affaires Crédit Lyonnais (JO L 221 du 8.8.1998, p. 28) et GAN (JO L 78 du 16.3.1998, p. 1).

⁽³⁾ Participation des autorités publiques dans les capitaux des entreprises — Position de la Commission, bulletin CE 9-1984, p. 93 et suivantes.

⁽¹⁾ Voir par exemple les arrêts dans les affaires C-303/88, Italie contre Commission, Rec. 1991, p. I-1433 et C-305/89, Italie contre Commission, Rec. 1991, p. I-1603.

même, parce que ce rendement «conforme au marché» est acceptable pour un investisseur opérant dans une économie de marché. Dans les affaires analogues dont la Cour de justice a été saisie, le fait que la Commission n'exigeait pas seulement la couverture des frais ou un rendement symbolique, mais un rendement réel et «conforme au marché», n'a jamais été remis en question.

- (176) Aucune règle ne spécifie que les circonstances dans lesquelles une entreprise réalise des bénéfices excluent d'emblée la possibilité que l'apport de capitaux comprenne des éléments d'aide d'État. Même si l'entreprise est rentable, un investisseur opérant dans une économie de marché peut renoncer à un apport (supplémentaire) de capital s'il ne peut escompter un rendement normal (en dividendes ou en valeur) de son investissement. Si, au moment où l'investisseur doit prendre sa décision, l'entreprise ne présente pas de perspectives de rémunération acceptable des capitaux, un investisseur privé exigerait des mesures pour augmenter le rendement. C'est pourquoi le principe de l'investisseur opérant dans une économie de marché s'applique de la même manière à toutes les entreprises publiques, qu'elles soient rentables ou non.
- (177) La détermination du niveau approprié de rémunération des capitaux dépend, quant à elle, de ce qu'un investisseur opérant dans une économie de marché attendrait d'investissements similaires pour lesquels il courrait un risque identique. Il est clair qu'une entreprise enregistrant constamment de mauvais résultats et ne montrant aucun signe de reprise à long terme ne serait pas viable. De nouveaux investisseurs potentiels refuseraient d'injecter des capitaux dans cette entreprise et les actionnaires finiraient par retirer des capitaux — voire par accepter des pertes éventuelles — pour les réinvestir de façon plus rentable. Voilà pourquoi, dans sa communication aux États membres sur l'application des règles relatives aux aides d'État aux entreprises publiques, la Commission a déclaré qu'elle évaluerait la situation financière de la société au moment prévu pour l'apport de capitaux, en comparant l'action de l'État et celle d'un investisseur opérant dans une économie de marché, «en particulier quand une société ne fait pas de pertes» ⁽¹⁾.
- (178) Il ne faudrait pas assimiler les «entreprises saines et rentables» à des entreprises ne faisant pas de pertes. Dans les faits, une entreprise dont les bénéfices sont faibles, ou qui ne réalise ni bénéfices ni pertes, ne peut pas être considérée comme une entreprise saine et rentable. Il est certes difficile de définir une «rentabilité moyenne», parce que celle-ci dépend de divers facteurs, par exemple des risques afférents au secteur d'activité. Toutefois, comme nous l'avons déjà dit, les entreprises qui, sur une certaine période, réalisent des bénéfices inférieurs à ceux de sociétés dont les structures de risques sont comparables, seraient éliminées du marché à long terme. Le point de vue défendu par le gouvernement allemand et la WestLB conduirait à une situation dans laquelle l'État pourrait, sans tenir compte des règles relatives aux aides d'État prévues par le traité CE, investir dans des entreprises dont le bénéfice annuel est de 1 EUR.
- (179) Il n'entre certes pas dans les attributions de la Commission d'engager systématiquement et sans délai des procédures

lorsqu'une entreprise publique affiche une faible rentabilité moyenne. Il arrive également à des entreprises privées d'avoir des résultats inférieurs à la rentabilité moyenne (il est logique de constater des écarts dans les deux sens par rapport à la moyenne). Dans ce cas, toutefois, une entreprise normalement active sur le marché essaierait d'améliorer sa rentabilité et de mettre en oeuvre des mesures de restructuration pour ne pas laisser cette situation perdurer. Les investisseurs du marché attendent que des mesures appropriées soient prises dans ce sens.

- (180) Comme il a été dit précédemment, il convient aussi de faire la distinction entre les nouveaux investissements et les investissements existants, parce que les facteurs à l'origine de la décision ne sont pas les mêmes (les principes de base restent quant à eux inchangés). Dans le cas d'un investissement existant, l'actionnaire serait plutôt prêt à percevoir une faible rémunération pendant une courte période (voire à accepter un résultat négatif) s'il peut tabler sur une amélioration. Les capitaux injectés dans une entreprise à faible rentabilité peuvent certes augmenter; l'investisseur y renoncera pourtant en l'absence de perspectives d'amélioration à long terme et s'il ne peut escompter un rendement correct. En revanche, s'il estime que les risques associés à un rendement médiocre entraîneront une dégradation des résultats par rapport aux entreprises comparables, il envisagera de retirer ses capitaux. Dans le cas d'un nouvel investissement, l'investisseur sera probablement dès le départ moins disposé à se contenter d'une faible rentabilité ⁽²⁾. Toutefois, comme nous l'avons déjà dit, les principes de décision sont les mêmes dans toutes les situations: la rémunération escomptée à long terme (compte tenu des risques et d'autres facteurs) doit être au moins aussi élevée que le rendement d'investissements comparables. Dans le cas contraire, l'entreprise ne sera pas en mesure de mettre en oeuvre les moyens requis et elle ne sera donc pas viable.
- (181) D'après la WestLB, il n'est en principe pas nécessaire de répondre à la question de savoir si la banque a réalisé des bénéfices moyens avant le transfert, lorsqu'une rémunération fixe et correcte est adoptée et que la rentabilité à long terme paraît suffisante pour conserver cette rémunération. Ce point de vue devrait faire l'unanimité. Il ne faudrait toutefois pas oublier que la viabilité à long terme dépend de la capacité d'une entreprise de tirer un rendement moyen de son capital propre.
- (182) En ce qui concerne le comportement probable d'un investisseur opérant dans une économie de marché, peu importe de savoir que les autres banques ont dû elles aussi augmenter leurs capitaux suite aux dispositions plus sévères de la directive sur la solvabilité. La directive ne contraint pas les banques à renforcer leurs dotations en fonds propres; elle se contente de fixer un taux minimal de capitaux utilisés en actifs à risques pondérés et précise, sur le plan juridique, ce dont une banque a besoin pour rester viable.

⁽²⁾ Il n'est pas vrai que les investissements n'aillent qu'aux entreprises rentables du marché. Les investissements à hauts risques, par exemple dans des sociétés utilisant des technologies nouvelles ou innovantes, sont très courants. Toutefois, même dans ce cas, l'investisseur prend sa décision en fonction de ses attentes, c'est-à-dire en sachant s'il pourra compenser plus tard, par des bénéfices élevés, les pertes initiales et les risques de départ. Pour ce type d'investissement également, la rémunération escomptée à long terme sert de base de référence.

⁽¹⁾ JO C 307 du 13.11.1993, p. 3, voir point 37.

Cela signifie qu'un investisseur opérant dans une économie de marché aurait pu inciter une banque à restructurer son profil de risque pour se conformer aux nouvelles dispositions en matière de solvabilité, au lieu d'augmenter son capital. Le volume d'affaires s'en trouverait directement réduit, et cela se traduirait aussi par un affaiblissement de la présence de cette banque sur les marchés.

(183) Lorsqu'un actionnaire public décide que la banque doit procéder à une augmentation de capital pour se conformer aux exigences en matière de fonds propres, il se pose alors la question de savoir si les conditions particulières de l'apport de capitaux seraient acceptables pour un investisseur opérant dans une économie de marché. Si une mesure financière s'avère nécessaire pour répondre aux exigences de solvabilité, un investisseur privé serait prêt à la prendre pour conserver la valeur des capitaux déjà injectés. Il exigerait toutefois une rémunération appropriée sur les nouveaux apports. Un investisseur opérant dans une économie de marché escompterait probablement un rendement plus élevé des sommes injectées dans une banque qui a épuisé ses réserves et a un besoin urgent de capitaux, parce que cette situation l'expose à un risque plus important.

(184) En appliquant le principe de l'investisseur opérant dans une économie de marché, il s'agit de déterminer si un investisseur privé aurait accordé à la WestLB des capitaux de garantie d'un montant identique, dans les mêmes conditions, notamment en ce qui concerne les perspectives de rémunération. C'est ce que nous allons examiner ci-après.

a) ARTICLE 295 DU TRAITÉ CE

(185) Selon le gouvernement allemand, le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie n'était pas contraint d'envisager la privatisation de la WestLB pour renforcer sa dotation en fonds propres. Le Land était entièrement libre de transférer la Wfa à la WestLB dans le but de mettre en oeuvre une synergie; il n'était pas non plus tenu par le droit communautaire d'envisager un transfert de la Wfa à un établissement de crédit privé. On peut se ranger à cette opinion. Le gouvernement allemand déclare par ailleurs que la mission de droit public confiée à la Wfa relève de l'intérêt économique général et qu'à ce titre, la Wfa n'est pas soumise à la surveillance de la Commission, conformément à l'article 295.

(186) Tant que des organismes publics remplissent des fonctions publiques et ne font pas concurrence à des entreprises commerciales, ils ne sont pas concernés par les règles de la concurrence. Il en va autrement en cas de distorsion de la concurrence. L'article 86, paragraphe 2, du traité CE sert à gérer des situations dans lesquelles il pourrait être nécessaire de déroger aux règles de la concurrence pour garantir la mission d'intérêt économique général. L'article 86, paragraphe 2, du traité CE est évoqué à la section VI.6. Par ailleurs, en vertu de l'article 295, le traité ne se substitue pas au code de la propriété des divers États membres; cela ne justifie pas pour autant les infractions aux règles de concurrence de la Communauté.

(187) Le gouvernement allemand et la WestLB font valoir qu'en raison de l'affectation précise du capital de la Wfa, prévue

par la loi sur l'aide à la construction de logements, ces fonds ne pourraient être utilisés de manière rentable autrement qu'en étant investis dans un établissement de droit public. Le transfert constitue donc l'utilisation commerciale la plus judicieuse. Toute rémunération de l'intégration, c'est-à-dire tout rendement supplémentaire tiré du capital de la Wfa, suffirait ainsi à justifier le transfert, conformément au principe de «l'investisseur opérant dans une économie de marché». On ne peut se rallier à cette opinion. Il se peut que l'intégration de la Wfa dans la WestLB, et donc la possibilité pour la WestLB d'utiliser une partie du capital de la Wfa à des fins de solvabilité, ait été l'utilisation économique la plus judicieuse. Les États membres sont libres d'utiliser les capitaux publics pour des objectifs relevant de la puissance publique et de n'exiger que des bénéfices réduits, voire inexistantes. La Commission ne remet pas en question le droit des États membres d'affecter des fonds spéciaux à des projets d'intérêt économique général. Cependant, les règles de la concurrence s'appliquent dès que des fonds publics et d'autres actifs servent à des activités commerciales. Par conséquent, dès qu'il décide d'utiliser à des fins (également) commerciales un capital destiné à des objectifs publics, l'État devrait exiger une rémunération conforme au marché.

b) LE CARACTÈRE PARTICULIER DE L'OPÉRATION

(188) En procédant à la cession d'actifs décrite ci-dessus — entreprise parce que la WestLB se trouvait confrontée à la nécessité d'augmenter ses fonds propres de base — le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie a opté pour un mode d'augmentation du capital très particulier à bien des égards. L'idée de base consistait à intégrer un établissement de crédit spécial d'intérêt public (la Wfa) à une banque commerciale classique, soumise à la concurrence, afin d'exploiter le capital inutilisé de l'organisme d'intérêt public — c'est-à-dire les fonds propres qui n'étaient pas nécessaires pour garantir les activités commerciales propres de cet organisme — au profit de la société exposée à la concurrence. Dans le même temps, il avait été prévu que les actifs transférés continueraient à être réservés à leur objet initial. C'est la raison pour laquelle le Land a opté pour la formule d'un «organisme situé à l'intérieur d'un autre organisme», les actifs de la Wfa devant être utilisés en circuit fermé indépendant, de telle sorte que les profits générés par la Wfa lui soient affectés de façon exclusive.

(189) La Commission n'a connaissance d'aucun précédent d'augmentation de capital effectuée sous forme d'une telle «fusion partielle», dans la mesure où celle-ci pourrait présenter de l'importance sous l'angle des règles relatives aux aides d'État. Toutefois, la Commission estime que lorsqu'un État membre opte pour un tel montage, il convient d'examiner en détail comment celui-ci se répercutera, du point de vue financier, sur la partie de l'organisation soumise à la concurrence. C'est la seule façon d'éviter que des États membres aient recours à des montages peu transparents pour contourner la réglementation communautaire sur les aides d'État. Il s'agit d'évaluer dans quelle mesure le transfert, en dépit de l'instauration de circuits distincts, peut présenter un avantage économique pour la partie de l'entreprise soumise à la concurrence.

(190) Il convient de noter que la complexité du cas et l'absence d'opérations comparables sur le marché rendent cette analyse quelque peu difficile. C'est la raison pour laquelle la Commission a consacré beaucoup de temps à la collecte

d'informations et à l'analyse de l'affaire. Par ailleurs, elle a chargé un expert extérieur de présenter son point de vue sur la transaction, ainsi que sur la rémunération et sa conformité au marché. C'est uniquement sur la base de toutes les informations disponibles, et après un examen détaillé, que la Commission a tiré ses conclusions et arrêté la présente décision.

c) ABSENCE DE MODIFICATION DE LA STRUCTURE DE PARTICIPATION

(191) Dans une économie de marché, celui qui investit des capitaux propres dans une banque exige une participation appropriée aux bénéfices. Pour y parvenir, il peut notamment modifier sa participation. Il peut percevoir ainsi des dividendes adéquats et bénéficier de l'appréciation éventuelle (apparente ou non) de ses actions à la suite de l'amélioration des perspectives de rendement de la société. L'un des moyens d'obtenir un rendement approprié de l'apport de capitaux aurait pu être une modification de la participation détenue par le Land dans la WestLB, si la rentabilité générale de la banque correspond au rendement normal escompté par un investisseur opérant dans une économie de marché. Il aurait alors été inutile de se demander si une rémunération de 0,6 % était appropriée ou non. De toute façon, le Land n'a pas opté pour cette solution.

(192) Le gouvernement fédéral a expliqué qu'une nouvelle répartition des actions de la WestLB n'avait pas été possible en raison du caractère particulier de l'opération, notamment en raison de la réalisation d'un «circuit fermé» et du droit exclusif (à valeur strictement interne) de mainmise du Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie sur les actifs de la WfA en cas de liquidation de la WestLB, que les actionnaires de la WestLB avaient approuvé.

(193) Toutefois, dans ce cas, le Land aurait dû, selon le principe de l'investisseur opérant dans une économie de marché, demander à ce que les capitaux qu'il avait apportés soient rémunérés par d'autres moyens d'une façon appropriée. Si le Land renonce à percevoir une rémunération conforme au marché, il ne se comporte pas comme un investisseur opérant dans une économie de marché et accorde à la WestLB un avantage qui constitue une aide d'État.

d) BASE DE CAPITAL RETENUE POUR LE CALCUL DE LA RÉMUNÉRATION

(194) D'après le gouvernement allemand et la WestLB, seule la partie des fonds propres de base de la WestLB reconnus pour garantir ses activités commerciales profitent à la banque sur le plan économique. Le Land ne peut donc exiger de rémunération que pour cette partie. Le Bundesverband deutscher Banken affirme, quant à lui, que le montant total de 5,9 milliards de DEM (3,02 milliards d'euros) constitue un capital à risques et que, dans ces circonstances, la rémunération doit porter sur ce montant. La rémunération devrait être différente pour les fonds propres de base reconnus, soit 4 milliards de DEM (2,05 milliards d'euros), et le montant excédentaire de 1,9 milliard de DEM (970 millions d'euros).

(195) Les conseillers de la Commission ont basé leur appréciation sur les considérations suivantes: la valeur de la WfA à la date du transfert a été fixée à 5,9 milliards de DEM

(3,02 milliards d'euros) par le Land et la WestLB et, en toute logique, un investisseur opérant dans une économie de marché réclamerait toujours une rémunération calculée sur cette valeur, indépendamment des événements ultérieurs tels que la reconnaissance des capitaux (ou d'une partie seulement) comme fonds propres de base par l'Office fédéral de contrôle du crédit. Seules les conditions réunies au moment de la décision d'investissement déterminent cette décision, et non les événements ultérieurs. Toutefois, les conseillers de la Commission admettent que l'opération se serait déroulée autrement si elle avait été soumise aux conditions du marché.

(196) Selon la Commission, la succession des différentes phases du transfert pourrait effectivement laisser penser que la rémunération est la même pour l'ensemble des capitaux inscrits au bilan de la WestLB. Le transfert a tout d'abord été décidé et réalisé, puis il a été demandé à l'Office fédéral de contrôle du crédit de reconnaître comme fonds propres de base les réserves spéciales de la WfA. La rémunération n'a été fixée que deux années après la décision de transfert. Dans les conditions d'une économie de marché, aucune banque n'aurait accepté d'inscrire la WfA dans sa comptabilité pour une valeur de 5,9 milliards de DEM (3,02 milliards d'euros) et de verser une rémunération unique sur ce montant, sans chercher auparavant à savoir si celui-ci avait été reconnu en tant que fonds propres de base par l'organisme de contrôle. Comme l'ont également fait remarquer les experts extérieurs de la Commission, un investisseur sensé n'aurait certainement pas agi ainsi; en d'autres termes, il n'aurait pas donné son accord à un apport substantiel de capitaux sans avoir préalablement convenu d'une méthode appropriée de calcul de la rémunération. Selon la Commission, la succession des événements s'explique par des circonstances particulières. Le Land entretenait des relations commerciales de longue date avec la banque, dont il était le principal actionnaire. Le nombre d'actionnaires (tous du secteur public) était réduit, ce qui signifie en pratique que les exigences en matière de transparence et d'information étaient moindres que pour une entreprise détenue par un grand nombre d'actionnaires («extérieurs»), ou que pour une cotation en bourse. Ces conditions particulières ont permis de décider du transfert et de ne fixer la rémunération définitive qu'une fois établie la possibilité d'utiliser effectivement le capital de la WfA pour les activités axées sur la concurrence.

(197) Pour fixer une rémunération appropriée, il était nécessaire de faire la distinction entre les différents éléments des réserves spéciales de la WfA, en fonction de leur utilisation par la WestLB. Un montant de 5,9 milliards de DEM (3,02 milliards d'euros) a été inscrit au bilan de la WestLB en tant que capitaux propres. Quatre milliards de DEM (2,05 milliards d'euros) ont été reconnus par l'Office fédéral de contrôle du crédit comme fonds propres de base: seuls 2,5 milliards de DEM (1,28 milliard d'euros) peuvent être retenus comme base primaire de rémunération du Land; le reste, soit 1,5 milliard de DEM (770 millions d'euros), n'est pas inscrit au bilan, mais sert à garantir les activités d'aide à la construction de logements de la WfA. Un montant de 1,9 milliard de DEM (970 millions d'euros) apparaît au bilan, sans toutefois être reconnu comme fonds propres répondant aux exigences de solvabilité. Le montant inscrit au bilan de la WestLB, mais qui ne peut servir à étendre ses activités soumises à la concurrence, s'élève ainsi à 3,4 milliards de DEM (1,74 milliard d'euros).

(198) Les capitaux propres ne doivent cependant pas être considérés uniquement sous l'angle prudentiel. L'importance des fonds propres figurant au bilan constitue un indicateur de solidité pour les investisseurs et influe ainsi sur les conditions auxquelles une banque peut se procurer des capitaux à l'extérieur. Contrairement à ce qu'avancent le gouvernement allemand et la WestLB, les créanciers et les agences de notation s'intéressent non seulement aux fonds propres reconnus, mais aussi à la situation économique et financière générale de la banque. Les fonds propres reconnus ne constituent qu'un élément de l'analyse de la solvabilité de la banque. Le montant de 5,9 milliards de DEM (3,02 milliards d'euros) a été fixé par le Land et la WestLB comme la valeur qui serait probablement obtenue en cas de vente de la Wfa à un tiers. Si cette somme n'avait pas été retenue, les experts économiques et financiers de la WestLB n'auraient pas accepté de la conserver au bilan. Les 4 milliards de DEM (2,05 milliards d'euros) reconnus par l'Office fédéral de contrôle du crédit sont le résultat de l'évaluation très prudente réalisée par cet organisme [une fourchette comprise entre 4 milliards de DEM (2,05 milliards d'euros) et 5,4 milliards de DEM (2,76 milliards d'euros)]. Ainsi, un créancier potentiel considérera le montant total de 5,9 milliards de DEM (3,02 milliards d'euros) comme un gage de sécurité; ce montant accroît donc la crédibilité de la WestLB. Cet effet positif du transfert sur la solvabilité de la banque a également été constaté dans l'évaluation de la Wfa, réalisée en 1992 pour le compte de la WestLB. Dans la mesure où les 3,4 milliards de DEM (1,74 milliard d'euros) ne peuvent servir à étendre les activités commerciales, mais contribuent à améliorer l'image de la banque aux yeux des créanciers, ils peuvent au moins être économiquement assimilés à une garantie — même s'ils sont inscrits au bilan comme capitaux propres.

(199) Étant donné que le montant de 3,4 milliards de DEM (1,74 milliard d'euros) a donc aussi une utilité économique pour la WestLB, un investisseur opérant dans une économie de marché aurait exigé une rémunération. Le montant de cette rémunération sera sûrement inférieur à celui des 2,5 milliards de DEM (1,28 milliard d'euros), qui présente davantage d'intérêt pour la WestLB puisque, en tant que dotation en fonds propres et en vertu des dispositions sur la solvabilité, il peut servir à étendre ses activités soumises à la concurrence.

e) RÉMUNÉRATION APPROPRIÉE DU CAPITAL

(200) Selon ses caractéristiques économiques, un apport de capitaux exige une rémunération différente. C'est pourquoi, pour déterminer si un investissement est acceptable pour un investisseur opérant dans des conditions normales de marché, on s'appuiera sur les particularités économiques de l'apport et sur la valeur du capital mis à la disposition de la WestLB.

(201) Les plaignantes ont initialement fait valoir que l'opération contestée constituait une garantie publique du Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie pour les engagements de la WestLB. Toutefois, les bénéficiaires ont comptabilisé les actifs transférés comme fonds propres et l'Office fédéral de contrôle du crédit a reconnu que 4 milliards de DEM (2,05 milliards d'euros) constituaient des fonds propres de base au sens de la directive sur les fonds propres, dont 2,5 milliards de DEM (1,28 milliard d'euros) peuvent servir à la WestLB à garantir ses activités soumises à la

concurrence. Une appréciation cohérente de ces mesures au regard de l'article 87, paragraphe 1, du traité CE implique qu'elles doivent être considérées comme des apports de capitaux et qu'il convient d'évaluer leur rémunération en conséquence. Une seule et même mesure ne peut pas être considérée comme apport de capitaux du point de vue prudentiel, et comme caution au regard des règles sur les aides d'État du traité CE. Cette classification de principe n'exclut toutefois pas que la Commission assimile à une caution une partie de ce capital, qui ne peut être utilisée par la WestLB comme des capitaux propres classiques, en raison de sa nature particulière et aux fins du calcul d'une rémunération appropriée.

i) *Comparaison avec d'autres instruments afférents aux capitaux propres*

(202) Dans la mesure où toute comparaison directe avec d'autres opérations est impossible, le gouvernement allemand fait valoir que la rémunération appropriée des capitaux transférés devrait être calculée en comparant le transfert avec divers instruments couramment utilisés sur le marché pour les capitaux propres. Il a communiqué à ce sujet des expertises externes, dont les résultats ont déjà été présentés plus haut, et qui concluent que les meilleurs éléments de comparaison du capital de la Wfa sont les titres participatifs, les «Perpetual preferred stock» et les participations passives.

(203) Selon la Commission, la singularité de l'intégration de la Wfa dans la WestLB rend difficile la comparaison avec un instrument existant sur le marché. Même si l'opération peut s'apparenter à certains instruments, les différences sont telles que la comparaison n'a qu'une valeur limitée. Par ailleurs, les expertises remises par le gouvernement allemand ne sont pas tout à fait complètes, puisqu'elles ne prennent pas en compte des instruments du même type, notamment les actions sans droit de vote.

(204) Il est à noter que les instruments de comparaison mis en avant par le gouvernement fédéral ne constituent généralement qu'une petite partie des fonds propres d'une banque. Ces instruments viennent compléter le «noyau dur des fonds propres de base», essentiellement constitué du capital initial et des réserves. Or, grâce au transfert de la Wfa, les fonds propres de la WestLB sont passés de 5,09 milliards de DEM (2,6 milliards d'euros) à 9,09 milliards de DEM (4,65 milliards d'euros) pour atteindre le ratio de solvabilité, soit une augmentation de 80 %. Même en ne considérant que les 2,5 milliards de DEM (1,28 milliard d'euros) dont la WestLB peut se servir pour garantir ses activités commerciales, il s'agit toujours d'une augmentation des fonds propres de 50 %. Comme d'habitude, ces instruments hybrides ont été utilisés jusqu'à hauteur de 20 %. Avec l'un des instruments de comparaison, il n'aurait pas été possible d'augmenter le capital de la WestLB dans les mêmes proportions et de manière durable ⁽¹⁾.

⁽¹⁾ Cet aspect est également souligné par des experts extérieurs de la Commission, qui reprochent aux expertises du gouvernement allemand de s'abstenir de mentionner le montant de l'opération tout en le comparant (en volume) avec des instruments marginaux; il est selon eux préférable de comparer le capital de la Wfa avec des instruments afférents aux fonds propres de base, comme les actions sans droit de vote.

- (205) Précisons que les agences de notation avaient déjà cherché à instaurer une sorte «d'autolimitation» de la part représentée par ces instruments dans les fonds propres, en observant cette proportion à la loupe.
- (206) Dans ce contexte, il convient de préciser que l'éventail assez large des instruments hybrides applicables aux fonds propres de base et complémentaires, dont disposent désormais les établissements de crédit dans plusieurs pays, n'existait pas encore en Allemagne en 1991, lorsque le transfert de la Wfa à la WestLB a été décidé, et en 1993, au moment où la WestLB devait répondre aux nouvelles exigences plus sévères en matière de capitaux propres. Certains instruments sont apparus depuis lors, d'autres existaient déjà, mais n'étaient pas reconnus en Allemagne. Les principaux instruments disponibles et utilisés étaient les titres participatifs et les obligations subordonnées (constituant les uns et les autres des fonds propres complémentaires, les secondes n'ayant été reconnues qu'en 1993). La comparaison du capital de la Wfa avec ces instruments hybrides, dont la plupart sont apparus ultérieurement et ne sont disponibles que dans certains pays, n'est donc pas convaincante. Le gouvernement allemand la rejette (indirectement) quand il fait valoir que la Commission doit apprécier le cas sur la base des conditions réunies à la date de la décision, fin 1991.
- (207) Les expertises présentées par le gouvernement allemand font valoir que le risque de faillite de la WestLB est si faible qu'il peut quasiment être ignoré. Si l'on suit strictement cette argumentation, il en ressort qu'un investisseur qui a injecté des capitaux dans une entreprise considérée comme sûre ne devrait pas exiger de majoration sur les rendements d'emprunts d'État sans risque. Or, ceci n'est pas conforme à la réalité du marché. Un investisseur opérant dans une économie de marché tient toujours compte du risque de faillite, aussi faible soit-il. Pour ce type d'investissements dans le secteur bancaire, notamment dans le cas de participations «sûres», il exigera une majoration substantielle.
- (208) Il convient de souligner quelques points spécifiques concernant les deux instruments relatifs aux capitaux propres, qui constituent les éléments de référence les plus pertinents dans la comparaison réalisée par le gouvernement: les «Perpetual preferred shares» et les titres participatifs. Dans un certain nombre de pays, les «Perpetual preferred shares» sont classés comme fonds propres de base (noyau dur des fonds propres), ce qui n'est toujours pas le cas en Allemagne. Les titres participatifs font uniquement partie des fonds propres complémentaires, alors que les capitaux de la Wfa sont considérés comme des fonds propres de base. C'est pourquoi le capital de la Wfa est d'une grande utilité pour la WestLB, cette dernière disposant ainsi, à concurrence du même montant, de fonds propres complémentaires (par exemple, sous forme de titres participatifs) qui lui permettent de renforcer sa dotation en fonds propres. Si des années profitables devaient suivre les années à pertes, les titres participatifs, puis le capital de la Wfa, seraient renfloués à hauteur de leur valeur nominale. Par ailleurs, le capital de la Wfa est à la disposition de la WestLB sans aucune limitation dans le temps, tandis que les titres participatifs sont en principe émis pour dix ans. Rappelons le caractère atypique de cet apport considérable de capitaux et la nécessité de considérer l'ordre de succession en cas de perte dans ce contexte. Étant donné son importance relative, la part du capital de la Wfa sera entamée assez rapidement pour couvrir des pertes substantielles.
- (209) Pour toutes ces raisons, la Commission estime que la comparaison établie par le gouvernement allemand avec les instruments hybrides applicables aux capitaux propres ne constitue pas une base pertinente pour le calcul de la rémunération du capital de la Wfa, en raison des particularités de ce dernier ⁽¹⁾.
- (210) En ce qui concerne la relation entre le capital de la Wfa et les autres instruments afférents aux capitaux propres, le Bundesverband deutscher Banken fait valoir que l'accord de subordination défini dans le contrat-cadre entre les actionnaires de la WestLB est entaché de nullité, puisqu'à la charge des tiers. Il est en effet convenu que les réserves spéciales de la Wfa — en cas de pertes de la WestLB — ne pourraient être utilisées qu'après le reste des capitaux propres de la WestLB. On peut cependant se ranger aux arguments du gouvernement allemand et de la WestLB, qui soutiennent que l'accord porte uniquement sur la relation entre les réserves spéciales de la Wfa et les autres fonds propres de base fournis par les actionnaires (le capital initial et les réserves), mais que l'objectif n'est pas de placer le capital de la Wfa au second rang par rapport aux fonds propres complémentaires, tels que les titres participatifs et les obligations subordonnées.
- ii) **Répercussions de l'absence de liquidités**
- (211) Les arguments du gouvernement allemand et de la WestLB à propos de l'absence de liquidités sont en principe recevables. Normalement, une injection de capital apporte à une banque à la fois des liquidités qui lui permettent d'augmenter ses opérations de crédit, et un élargissement des fonds propres de base requis par les règles prudentielles. Pour utiliser la totalité du capital, c'est-à-dire pour étendre 100 % de ses actifs à risques pondérés d'un facteur de 12,5 (soit 100 divisé par le ratio de solvabilité de 8 %), la banque doit se refinancer 11,5 fois sur les marchés financiers. Plus simplement, la différence entre 12,5 fois les intérêts perçus et 11,5 fois les intérêts payés sur ce capital, déduction faite d'autres frais (frais de gestion, par exemple), donne le bénéfice sur le capital propre ⁽²⁾. Dans un premier temps, la cession des actifs de la Wfa n'a pas procuré de liquidités supplémentaires à la WestLB, dans la mesure où les actifs

⁽¹⁾ L'expertise extérieure réalisée pour la Commission confirme ce point de vue; elle mentionne également plusieurs évaluations tirées de l'expertise menée par le gouvernement allemand. Ainsi, elle donne un autre éclairage de «l'effet coupon», constatant qu'en cas de pertes en cours ou de liquidation, c'est la totalité et non pas seulement une partie du capital qui serait perdue. Elle montre par ailleurs deux autres aspects subjectifs de l'expertise du gouvernement allemand: dans ses conclusions, elle indique, d'une part, que les données relatives au marché sont utilisées de manière sélective et, d'autre part, qu'elles sont partiellement remplacées par des données que les auteurs tirent de leur propre expérience, sans en faire expressément mention.

⁽²⁾ En réalité, la situation est bien plus compliquée, notamment en raison des postes qui n'apparaissent pas au bilan, des pondérations de risques différentes pour l'actif et des postes sans risque. Le fond de la réflexion n'en est en rien modifié.

transférés devaient continuer, conformément à la loi, à être affectés à l'aide à la construction de logements. La WestLB supporte donc des frais de financement supplémentaires, à hauteur du montant du capital, lorsqu'elle se procure les moyens requis sur les marchés financiers pour élargir ainsi le champ d'activités que lui ouvrent ces capitaux supplémentaires, c'est-à-dire pour augmenter les capitaux à risques pondérés de 12,5 fois le montant du capital (ou pour conserver les montants de capitaux dont elle dispose) ⁽¹⁾. Ces frais supplémentaires, qui ne sont pas générés dans le cas d'un capital propre normal, obligent à opérer une déduction correspondante pour calculer la rémunération appropriée. Un investisseur opérant dans une économie de marché ne peut pas s'attendre à percevoir la même rémunération que pour un apport en numéraire.

- (212) À la différence de la WestLB et du gouvernement allemand, la Commission estime que la totalité du taux d'intérêt de refinancement ne peut pas être prise en compte. Les frais de refinancement sont des dépenses d'exploitation et contribuent donc à réduire le revenu imposable. Le montant des intérêts supplémentaires versés n'est donc pas déduit du résultat net de la banque. Une partie de ces dépenses est en effet compensée par un impôt plus faible sur les sociétés. Seules les dépenses nettes sont à prendre en compte comme charges supplémentaires de la WestLB, en raison de la nature particulière du capital transféré. Dans l'ensemble, la Commission reconnaît que la WestLB doit supporter des «frais de liquidités» supplémentaires, à hauteur des «frais de refinancement après déduction des impôts».

iii) **Rémunération appropriée du montant de 2,5 milliards de DEM (1,28 milliard d'euros)**

- (213) Il existe incontestablement plusieurs façons de déterminer quelle est la rémunération appropriée pour le montant de 2,5 milliards de DEM. Toutefois, ainsi que nous le montrerons ci-après, tous les modes de calcul permettant de déterminer la rémunération du capital social mis à disposition reposent sur les mêmes principes fondamentaux. C'est en se basant sur ces principes que la Commission procédera ci-après au calcul, en deux étapes: tout d'abord, elle déterminera la rémunération minimum qu'un investisseur escompterait d'un investissement (hypothétique) dans le capital social de la WestLB. Ensuite, elle examinera si, compte tenu des particularités de cette opération, une majoration ou une diminution du montant aurait été convenue sur le marché et si, le cas échéant, elle est en mesure de procéder à une quantification suffisamment solide d'un point de vue méthodologique.

Détermination de la rémunération minimum à escompter d'un investissement dans le capital social de la WestLB

- (214) Le rendement escompté de l'investissement et le risque lié à celui-ci sont deux déterminants essentiels d'une décision d'investissement prise par un investisseur opérant dans une économie de marché. Afin de déterminer le montant de ces

deux éléments, l'investisseur intègre à son calcul l'ensemble des informations sur les sociétés concernées et sur le marché dont il peut disposer. Il s'appuie pour cela sur les rendements historiques moyens, qui constituent généralement aussi un indicateur des performances futures de l'entreprise, ainsi que, entre autres, sur l'analyse du modèle économique qui sera celui de l'entreprise au cours de la période sur laquelle portera l'investissement, de la stratégie et de la qualité de l'équipe de direction, ou encore des perspectives du secteur économique concerné.

- (215) Un investisseur opérant dans une économie de marché ne procédera à un investissement que s'il lui permet d'obtenir un rendement plus élevé ou s'il est assorti d'un risque moindre que l'autre possibilité la plus favorable d'utilisation de son capital. C'est pourquoi un investisseur n'investira pas dans une entreprise dans laquelle les perspectives de rendement sont plus faibles que les perspectives de rendement moyennes d'autres d'entreprises présentant un profil de risque similaire. Dans ce cas, on peut supposer qu'il existe suffisamment de solutions autres que le projet d'investissement en cause, qui présentent des perspectives de rendement meilleures pour un risque similaire.
- (216) Il existe plusieurs méthodes permettant de déterminer quelle est la rémunération minimum appropriée. Elles vont des différentes variantes de l'approche financière jusqu'à la méthode dite CAPM (capital asset pricing model — modèle d'équilibre des actifs financiers). Pour présenter les différentes approches, il convient d'opérer une distinction entre deux composantes: un rendement sans risque et une prime de risque propre au projet:

rendement minimum approprié d'un investissement à risque

=

taux de base sans risque + prime de risque de l'investissement à risque

Le rendement minimum approprié d'un investissement à risque peut donc être décrit comme la somme du taux de rendement sans risque et de la prime de risque supplémentaire pour la prise du risque propre à l'investissement.

- (217) Par conséquent, toute détermination d'un rendement suppose l'existence conjointe d'une forme d'investissement dépourvue de risque de défaillance et d'un rendement supposé sans risque. Pour déterminer le taux de base sans risque, on utilise généralement le rendement escompté des titres à revenu fixe d'émetteurs publics (ou d'un indice reposant sur de tels titres), dans la mesure où ceux-ci constituent une forme d'investissement présentant, elle aussi, un risque faible. Il existe pourtant des différences entre les différentes méthodes pour ce qui est de la prime de risque:

⁽¹⁾ La situation reste la même, quand on envisage la possibilité d'apporter des fonds propres complémentaires à hauteur des fonds propres de base (facteur 25 au lieu de 12,5 pour les fonds propres de base).

— *Approche financière*: le rendement escompté des capitaux propres d'un investisseur, implique, pour la banque qui utilise ces capitaux, de futurs coûts financiers. Avec cette approche, on détermine tout

d'abord les coûts historiques des capitaux propres qu'ont eus à supporter des banques comparables à la banque concernée en l'espèce. La moyenne arithmétique des coûts financiers est alors comparée aux coûts des capitaux propres qui sont à escompter pour l'avenir et, ainsi, avec l'exigence de rendement de l'investisseur.

- *Approche financière avec taux de croissance annuel moyen (Compound Annual Growth Rate)*: cette approche repose essentiellement sur l'utilisation de la moyenne géométrique au lieu de la moyenne arithmétique (Compound Annual Growth Rate).
- *Modèle CAPM (Capital Asset Pricing Model)*: le modèle CAPM est le modèle le plus connu et le plus souvent testé de la finance moderne; il permet de déterminer le rendement escompté par un investisseur à l'aide de la formule suivante:

$$\begin{aligned} & \text{Rendement minimum} \\ & = \\ & \text{taux de base sans risque} + (\text{prime de risque sur le marché} \times \\ & \quad \text{bêta}) \end{aligned}$$

La prime de risque pour l'investissement de capitaux propres s'obtient par multiplication de la prime de risque du marché par le facteur bêta (prime de risque marché \times bêta). Le facteur bêta permet de quantifier le risque propre à une entreprise par rapport au risque total de l'ensemble des entreprises.

(218) Le modèle CAPM constitue la méthode la plus utilisée pour calculer les rendements des investissements dans de grandes entreprises cotées en bourse. Toutefois, comme la WestLB n'est pas cotée en bourse, il n'est pas possible de déterminer directement sa valeur bêta. Il n'est donc possible d'utiliser la méthode CAPM qu'en ayant recours à une estimation du facteur bêta.

(219) La Commission dispose de six rapports d'experts dans lesquels la prime de risque et/ou le rendement total de l'investissement ont été calculés à l'aide d'approches différentes, l'ensemble des rapports ayant toutefois évalué la prime de risque pour l'intégration de la Wfa à la WestLB non pas directement, mais sur la base d'un investissement (hypothétique) de capital social dans la WestLB.

- *Avis d'Ernst&Young* du 11 septembre 1995/28 août 1997: Ernst&Young (1995), qui a suivi l'approche financière, a déterminé, pour la période 1982-1992, les coûts financiers réels liés aux modifications des derniers cours (gains et pertes sur les cours) et aux dividendes versés (rendement des dividendes). Elle a ensuite comparé la moyenne arithmétique des coûts financiers historiques avec l'exigence de rendement de l'investisseur.

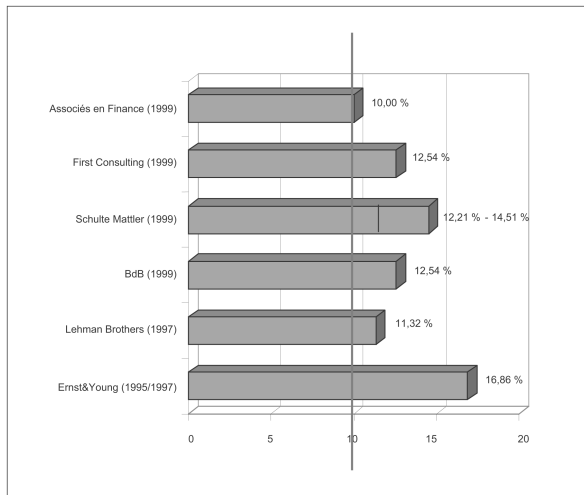
- *Avis d'Associés en finance* (octobre 1999): cette société a déterminé, à la demande de la WestLB et sur la base du

modèle dit Securities Market Line, un rendement minimum de 10 à 11 % pour un investissement similaire à un investissement dans le capital social de la WestLB à l'époque en cause.

- *Avis du Bundesverband deutscher Banken* du 14 janvier 1999: le Bundesverband deutscher Banken a déterminé, en se basant sur l'approche financière avec taux de croissance annuel moyen et en utilisant l'ensemble de données d'Ernst&Young, pour l'ensemble des périodes d'investissement envisageables entre 1982 et 1992, les moyennes géométriques des coûts des capitaux propres des quatre grandes banques commerciales allemandes, à savoir la Deutsche Bank, la Dresdner Bank, la Commerzbank et la Bayerische Vereinsbank. Les coûts moyens des capitaux propres de ces banques, qui sont de 12,54 %, correspondent au rendement escompté de l'investisseur.

- *Rapport d'expert de Lehman Brothers* du 8 juillet 1997 établi à la demande de la WestLB, *avis du professeur Schulte-Mattler* du 14 janvier 1999 établi à la demande du Bundesverband deutscher Banken, *avis de First Consulting* du 18 juin 1999 établi à la demande de la Commission: ces experts, qui ont tous utilisé le modèle CAPM, ont tout d'abord déterminé la prime de risque globale du marché des titres allemands à fin 1991. Ils sont parvenus en moyenne à une prime de 4 à 5 % (Lehman Brothers: 4 %; professeur Schulte-Mattler: 5 %; First Consulting: 4-5 %). Dans leur accord transmis à la Commission le 13 octobre 2004, le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie, la WestLB et le plaignant ont également pris comme base une prime de risque globale de 4 %. Les experts ont ensuite évalué le facteur bêta de la WestLB, c'est-à-dire la prime de risque individuelle de la banque. Avec cette valeur, la prime de risque globale a été adaptée à la WestLB. Comme la WestLB n'était pas cotée en bourse fin 1991, sa valeur bêta n'a pas pu être évaluée statistiquement. C'est pourquoi les experts ont pris comme hypothèse que la valeur bêta de la WestLB correspondait à la valeur bêta de banques comparables cotées en bourse. En utilisant les données de la Deutsche Bundesbank, le professeur Schulte-Mattler a obtenu, pour les établissements de crédit allemands, un facteur bêta à fin 1991 de 1,25 (sur la base de données annuelles) et de 1,1 (sur la base de données mensuelles). L'expert de la WestLB, Lehman Brothers, n'a en revanche pas pris comme base les facteurs bêta de l'ensemble des établissements de crédit allemands, mais ceux de la IKB Deutsche Industriebank et de la BHF-Bank, qui sont de 0,765. Lehman Brothers a ainsi obtenu une prime de risque globalement plus faible pour la WestLB. Dans l'accord transmis le 13 octobre 2004, le plaignant a, lui aussi, accepté un facteur bêta de 0,76, parce qu'il le jugeait encore approprié, et il est ainsi parvenu à une rémunération minimum de 10,19 %, un résultat différent de celui qui figurait dans ses observations du 14 janvier 1999.

(220) Les résultats de ces expertises sont résumés sur le graphique ci-dessous. Les méthodes citées ci-dessus utilisées pour déterminer le rendement escompté d'un investissement à risque ont ainsi donné les rendements minimums suivants pour un investissement dans le capital social de la WestLB:



- (221) Les experts et avis disponibles permettent de conclure que le rendement minimum d'un investissement (hypothétique) dans le capital social de la WestLB à la période en cause se situe entre 10 et 13 % ⁽¹⁾. Seuls deux rapports d'experts parviennent à un rendement minimum sensiblement supérieur. Au cours des entretiens entre le plaignant, le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie et WestLB AG qui ont eu lieu en 2004, la rémunération appropriée a été fixée à 10,19 %. Cette valeur se situe dans la fourchette de valeurs déterminée ci-dessus. C'est pourquoi la Commission n'a plus retenu une rémunération moyenne de 12 % par an, comme elle l'avait fait dans sa première décision relative à la WestLB de 1999, mais adopte désormais la valeur déterminée par les parties, c'est-à-dire 10,19 % par an, comme rémunération normale pour un investissement dans le capital social de la WestLB au 31 décembre 1991. Elle fixe donc la rémunération appropriée pour le transfert du capital de la Wfa à 10,19 % par an (après impôt sur les sociétés et avant impôt sur les investissements).

Diminution du rendement due à l'illiquidité

- (222) Au cours de la procédure, la WestLB a tout d'abord déclaré qu'au moment du transfert de capital, ses coûts de refinancement étaient, compte tenu de sa structure financière, de 9,2 % environ. Dans le cadre de la procédure, la WestLB et le gouvernement allemand ont mentionné à plusieurs reprises des taux de refinancement de 7,0 % et 7,5 % dans des documents et au cours de discussions ⁽²⁾. Dans l'accord, les parties ont pris comme base un taux de 7,15 %, en s'appuyant sur le taux de base sans risque à long terme au 31 décembre 1991, tel qu'elles l'avaient calculé. Elles se sont en outre mises d'accord sur un taux d'imposition forfaitaire de 50 %. Elles aboutissent ainsi à un taux de refinancement net de 3,57 % pour les capitaux Wfa disponibles pour garantir les activités commerciales et donc à une diminution correspondante de la liquidité.

⁽¹⁾ Cela est également confirmé par des déclarations et des études de banques d'investissement et de sociétés de conseil relatives aux rendements effectifs et escomptés des capitaux propres. Salomon Brothers estime le rendement des capitaux propres pour les principales banques européennes à 10-14 %, Merrill Lynch à environ 11,8 % pour différentes banques allemandes et WestLB à 11,8-12,3 % pour Panmure.

⁽²⁾ Dans la décision relative à l'ouverture de la procédure prévue à l'article 88, paragraphe 2, du traité CE, la Commission a mentionné un taux provisoire de 7 % sur la base des informations fournies à cette date par la WestLB.

- (223) Compte tenu du fait que les montants cités entrent dans le cadre déjà indiqué par l'Allemagne, la Commission n'a aucune raison de ne pas les considérer comme appropriés et elle les utilisera donc pour calculer l'élément d'aide. Certes, dans sa première décision relative à la WestLB, la Commission avait admis que les coûts de refinancement bruts minimums correspondaient au taux sans risque à long terme pour les emprunts fédéraux sur 10 ans, qui était de 8,26 % à la fin de l'année 1991. Toutefois, il s'agit là d'un taux déterminé pour un jour précis, qui ne tient pas compte du fait que le capital de la Wfa doit être mis à la disposition de la WestLB sur une base permanente. Dans le cadre de leurs discussions sur le taux de base sans risque à long terme, les parties ont donc abandonné le rendement sans risque à une date déterminée observable sur le marché au moment du transfert de capital au profit d'une période d'investissement fixe, car cela permettrait de ne pas prendre en considération le risque de réinvestissement, c'est-à-dire le risque de ne pas réinvestir à hauteur du taux d'intérêt sans risque une fois la période d'investissement arrivée à son terme. Les parties estiment que la meilleure façon de tenir compte du risque d'investissement est de prendre comme base un «indice de rendement total». C'est pourquoi les parties ont utilisé l'indice de performance REX 10 de Deutsche Börse AG, qui donne une image des performances d'un investissement dans des emprunts de la République fédérale d'Allemagne sur exactement 10 ans. La série d'indices utilisés ici contient les indices de performances REX10 pour la fin de chaque année, à compter de 1970. Les parties ont ensuite calculé le rendement par année, qui reflète la tendance de l'indice de performance REX10 utilisé comme base au cours de la période 1970-1991, et elles sont ainsi parvenues au taux de base sans risque mentionné ci-dessus de 7,15 % (au 31 décembre 1991).

- (224) Compte tenu du fait que les capitaux seront mis à la disposition de la WestLB sur une base permanente, le mode de calcul des taux de base sans risque utilisé dans la présente affaire semble approprié. En outre, l'indice de performance REX10 qui a été utilisé constitue une source de données universellement admise. Les taux de base sans risque ainsi calculés semblent donc conformes en l'espèce.

- (225) C'est notamment pour cette raison que la Commission a décidé de prendre comme base pour le calcul des coûts de refinancement bruts minimums le taux d'intérêt sans risque à long terme calculé par les parties, à savoir 7,15 % au 31 décembre 1991. En partant d'un taux d'imposition forfaitaire de 50 % ⁽³⁾ à la date du transfert, la Commission est également parvenue à un taux de refinancement net, et donc à une diminution de la liquidité, de 3,75 % par an pour le capital de la Wfa mis à disposition pour les activités commerciales.

Augmentation du rendement en raison des particularités du transfert de capitaux de la Wfa

- (226) Dans la pratique, on tient généralement compte, pour la détermination d'une rémunération, des circonstances atypiques qui font qu'un investissement dans le capital social d'une entreprise s'écarte de la normale, en majorant

⁽³⁾ Selon les documents produits par le gouvernement allemand, l'impôt sur les sociétés s'élevait en 1995 à 42 %, avec une majoration de solidarité d'un montant de 7,5 % (soit en tout 49,5 %). Le taux d'imposition total est revenu à 47,5 % en 1998. Ce n'est que depuis 2001 qu'il n'est plus que de 30,5 %.

ou en diminuant la rémunération en conséquence. Il convient donc de vérifier si, compte tenu des particularités de la présente affaire, notamment du profil de risque effectif du transfert de capitaux de la Wfa, il existe des raisons d'adapter la rémunération minimum de 10,19 % mentionnée ci-dessus qu'escompterait un investisseur privé d'un investissement (hypothétique) dans le capital social de la WestLB et si la Commission est en mesure de procéder à une quantification qui, sur le plan de la méthode, soit suffisamment solide. Dans ce contexte, il apparaît opportun d'examiner trois aspects: premièrement, le fait qu'il n'y ait eu aucune émission de nouvelles actions, et donc aucun nouveau droit de vote; deuxièmement, le volume exceptionnel du transfert de capitaux; troisièmement, l'absence de fongibilité de l'investissement.

(227) L'apport de capitaux du Land ne lui a pas apporté de droits de vote supplémentaires. La renonciation aux droits de vote fait perdre à l'investisseur sa capacité d'influer sur les décisions de la direction de la banque. Si les droits de vote du Land avaient été augmentés, il aurait possédé plus de 70 % des droits de vote, c'est-à-dire que d'actionnaire minoritaire (avec 42 % des parts), il serait devenu actionnaire majoritaire. Afin de pouvoir accepter un tel risque sans que son influence au sein de l'entreprise ne se trouve renforcée, un investisseur opérant dans une économie de marché réclamerait, en compensation, une rémunération plus élevée (et ce, même si le risque se trouvait atténué à la suite d'accords internes avec les autres actionnaires). Cela apparaît clairement dans le cas des actions privilégiées sans droit de vote. La renonciation au droit de vote est compensée par un taux d'intérêt plus élevé ainsi qu'une priorité lors du service de l'intérêt. S'appuyant sur le fait que les actions privilégiées sont assorties d'une meilleure rémunération que les actions ordinaires et en accord avec le plaignant, le Bundesverband deutscher Banken, avec le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie et avec WestLB AG qui, à la suite de leurs entretiens de juillet 2004, ont considéré un taux de 0,3 % par an (après impôts) comme approprié à cet égard, la Commission estime qu'il convient d'appliquer dans ce cas une augmentation d'au moins 0,3 % par an (après impôt sur les sociétés).

(228) Le volume des capitaux transférés et son influence déterminante pour la WestLB, dans le cadre des dispositions sur la solvabilité, ont déjà été mentionnés plus haut. Grâce à l'apport de capitaux de la Wfa, le capital de base de la WestLB a doublé, et ce sans qu'elle n'ait à supporter aucun coût d'acquisition et aucun coût administratif. Dans le cas présent, le volume important des capitaux de la Wfa a été considéré comme un indice — même s'il n'était pas le seul indice pertinent en l'espèce — du fait que l'opération était assimilable à un investissement dans le capital social d'une société. C'est pourquoi le fait de prendre à nouveau en compte le volume des capitaux transférés pour une majoration du rendement constituerait une «double» appréciation de cet élément, ce qui ne serait pas admissible. C'est pourquoi la Commission renoncera à appliquer une majoration au titre du volume des capitaux dans la présente affaire, contrairement à ce qu'elle avait fait dans sa première décision relative à la WestLB.

(229) Enfin, il faut souligner l'absence de fongibilité de l'investissement, c'est-à-dire l'absence de possibilité de retirer à nouveau les capitaux investis de l'entreprise, à

n'importe quel moment. En principe, un investisseur peut vendre un instrument d'investissement dans des fonds propres sur le marché et mettre ainsi un terme à son investissement. Un apport normal de capital social, si on le considère de façon plus précise, se déroule comme suit: l'investisseur apporte des capitaux à l'actif du bilan (qu'il s'agisse d'un apport en numéraire ou en nature). La contrepartie au passif est en général une participation négociable au capital en faveur de l'investisseur. Dans le cadre d'une société anonyme, il peut par exemple s'agir d'actions. L'investisseur peut céder ces actions à des tiers. Cela ne lui permettra certes pas de retirer les capitaux qu'il avait apportés à l'origine, parce que ceux-ci font désormais partie des fonds propres de garantie de la société et ils ne sont plus à sa disposition, mais il peut en réaliser la contrepartie économique en revendant les actions. Son investissement est donc fongible. En raison des conditions particulières du transfert de la Wfa, le Land n'a pas cette possibilité. Toutefois, contrairement à ce qu'elle avait estimé dans sa première décision relative à la WestLB, la Commission considère qu'une majoration supplémentaire n'est pas appropriée en l'espèce. En effet, bien que le Land n'ait pas eu la possibilité de réaliser la contre-valeur économique en négociant librement son investissement, il avait néanmoins la possibilité, du moins en principe, de retirer à nouveau les capitaux de la WestLB en adoptant une loi à cet effet, et de pouvoir ainsi obtenir, le cas échéant, des rendements plus élevés en les investissant à nouveau dans d'autres établissements.

(230) La Commission considère globalement comme appropriée une majoration du rendement d'au moins 0,3 % par an (après impôts) au titre de la renonciation à des droits de vote supplémentaires ⁽¹⁾.

L'accord sur une rémunération forfaitaire n'entraîne pas de diminution de cette rémunération

(231) La rémunération des actions est directement tributaire des résultats de l'entreprise et se traduit principalement par le versement de dividendes et d'une participation à l'augmentation de la valeur de l'entreprise (qui peut, par exemple, se traduire par une augmentation du cours des actions). Le Land reçoit une rémunération forfaitaire dont le montant devrait refléter les deux aspects de la rémunération d'un apport de capital «normal». On pourrait argumenter que la rémunération fixe perçue par le Land, au lieu d'une rémunération directement associée aux résultats de la WestLB, constitue un avantage qui justifie une diminution du taux de rémunération. Ce sont les bénéfices de l'entreprise qui déterminent si cette rémunération fixe est effectivement plus avantageuse qu'une rémunération variable. Si ces bénéfices se détériorent, un taux forfaitaire est plus avantageux pour l'investisseur, alors que s'ils s'améliorent, il le défavorise. Toutefois, on ne peut pas utiliser l'évolution réelle de la situation a posteriori pour

⁽¹⁾ L'expertise de First Consulting, citée à la note de bas de page 49 de la première décision «WestLB», prévoyait certes une majoration forfaitaire de 1 à 2 % pour les différents éléments cités, mais n'a pas estimé que le volume devrait être pris en compte pour déterminer si l'investissement était assimilable à un investissement en capital social. En ce qui concerne la fongibilité, la Commission estime que First Consulting n'a pas reconnu que si l'investissement ne pouvait pas, certes, être cédé à un tiers, il pouvait néanmoins, par voie législative, être retiré de la WestLB et donc être, en principe, à nouveau réinvesti.

apprécier la décision d'investissement. Dans le cas présent, il ne faut pas oublier non plus qu'aucune rémunération n'est versée en cas de perte et que la décision de versements ultérieurs cumulés appartient à la WestLB. C'est pourquoi le caractère forfaitaire de la rémunération ne bénéficie pas à l'investisseur d'une manière telle que celui-ci aurait alors pu accepter une diminution de la rémunération. Compte tenu de tous ces aspects, la Commission pense qu'il n'est pas nécessaire de modifier le taux de rémunération.

(232) Il convient également de mentionner que la rémunération des capitaux apportés est en principe déterminée entre l'entreprise et l'investisseur. Or, dans le cas présent, le montant versé par la WestLB a visiblement été défini par les actionnaires de la WestLB, ce qui semble inhabituel. Ce montant ne devrait pas dépendre de ce que les autres actionnaires sont prêts à accepter, mais du risque couru par le Land et des perspectives d'utilisation pour la WestLB. Le gouvernement allemand n'a du reste fourni aucun document sur les négociations relatives à la rémunération et aux calculs de son montant. Il faut bien entendu donner raison au gouvernement allemand quand il indique que seul le résultat compte dans l'appréciation, par la Commission, de la conformité aux règles sur les aides d'État, c'est-à-dire le montant de la rémunération et non les modalités de sa fixation. Du point de vue de la Commission toutefois, ces modalités et les considérations prises en compte reflètent dans quelle mesure le Land s'est comporté comme un investisseur opérant dans une économie de marché.

(233) Il a par ailleurs été convenu entre les actionnaires de la WestLB que la rémunération ne devait être définie qu'après la publication des résultats des différents exercices de la WestLB à partir de 1992. Selon la Commission, les résultats financiers de la banque ne devraient avoir aucune incidence sur le calcul du montant de la rémunération forfaitaire. Ce type de rémunération ne devrait pas dépendre des bénéfices effectivement réalisés par la WestLB, mais du risque couru par le Land et des perspectives d'utilisation des fonds transférés pour la banque. Dans le cas où l'entreprise enregistrerait des résultats moins bons, un investisseur opérant dans une économie de marché ne serait pas prêt à accepter une rémunération forfaitaire inférieure. Par conséquent, cet accord ne reflète en aucun cas le comportement qu'adopterait un investisseur opérant dans une économie de marché.

(234) Dans la phase préliminaire d'enquête de la Commission, des négociations ont eu lieu entre les plaignantes et la WestLB afin de parvenir à une solution sans procédure, conformément à l'article 88, paragraphe 2, du traité CE, c'est-à-dire de trouver, sur une base commune, une rémunération conforme au marché. Ces négociations n'ont pas abouti. À la suite de cela, la WestLB a proposé d'accorder au Land, outre le taux de rémunération forfaitaire de 0,6 % existant, le droit de percevoir, en cas de liquidation de la WestLB, un dédommagement approprié sur la plus-value enregistrée par la WestLB grâce à l'expansion de ses activités commerciales résultant du transfert de la Wfa; le Land percevrait une part supplémentaire des réserves visibles et occultes de la WestLB. Cela montre que la valeur des capitaux apportés à WestLB était en réalité supérieure au montant correspondant à la rémunération fixée. Une telle part sur la valeur de liquidation n'a pas été convenue. Un investisseur opérant dans une économie de marché

n'accepterait pas non plus une «rémunération» aussi hypothétique. En effet, pour une entreprise aussi durable que la WestLB, il ne serait pas en mesure de la percevoir, elle n'aurait donc pour lui aucune valeur.

Rémunération globale

(235) Compte tenu des considérations qui précèdent et en accord avec le plaignant, c'est-à-dire le Bundesverband deutscher Banken, avec le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie et avec WestLB AG, la Commission est parvenue à la conclusion que la rémunération appropriée des capitaux en cause serait de 6,92 % (après impôt sur les sociétés), un taux qui se décompose comme suit: 10,19 % (après impôt sur les sociétés) de rendement normal pour l'investissement en cause, avec une majoration de 0,3 point de pourcentage (après impôt sur les sociétés) au titre des particularités de l'opération et une diminution de 3,75 % (après impôt sur les sociétés) pour les coûts de financement que la WestLB devra supporter en raison de l'illiquidité des capitaux transférés.

iv) *Rémunération appropriée du montant de 3,4 milliards de DEM (1,74 milliard d'euros)*

(236) Comme il a déjà été dit, la part de capitaux propres d'un montant de 3,4 milliards de DEM (1,74 milliard d'euros) a une valeur matérielle pour la WestLB et sa fonction économique est comparable à une caution ou à une garantie. Pour prendre un tel risque, un investisseur opérant dans une économie de marché exigerait une rémunération appropriée.

(237) Dans la décision d'ouvrir la procédure prévue à l'article 88, paragraphe 2, du traité CE, la Commission a indiqué un taux de 0,3 %, cité par le gouvernement allemand comme commission pour aval convenant à une banque telle que la WestLB. À ce propos, il convient de tenir compte de deux facteurs particuliers. Premièrement, le montant de 3,4 milliards de DEM (1,74 milliard d'euros) est supérieur à la couverture normale des garanties bancaires de ce type. Deuxièmement, les garanties bancaires sont en principe associées à certaines opérations et limitées dans le temps. La WestLB, en revanche, dispose de manière illimitée des réserves spéciales de la Wfa. Ces deux facteurs exigent une augmentation de la rémunération de 0,5 à 0,6 % environ. Dans la mesure où les primes de garantie constituent généralement des dépenses d'exploitation, qui viennent donc en déduction des bénéfices imposables, d'une part, et où la rémunération du capital de la Wfa est versée au Land sur les bénéfices après impôts, d'autre part, ce taux doit être adapté. Considérant ces différents aspects, la Commission estime qu'une rémunération de 0,3 % après impôts est appropriée pour ce type de capital.

v) *Effets de synergie*

(238) Selon les autorités allemandes, la vraie raison du transfert réside dans les effets de synergie attendus et non dans l'augmentation des fonds propres de la WestLB. Il est tout à fait possible que les débats sur l'efficacité de l'aide à la construction de logements aient commencé dès les années 70. Malgré des discussions laborieuses, le transfert n'a pourtant été réalisé qu'en 1991, lorsque les besoins en capitaux de la WestLB ont contraint les actionnaires publics à l'action. Il ressort des documents — en particulier de ceux

relatifs à la loi sur le transfert, tels l'exposé des motifs ou les procès-verbaux des débats du parlement du Land — que la cession d'actifs visait à donner à la WestLB une dotation en fonds propres supplémentaires compatible avec les nouvelles dispositions en matière de solvabilité. Les synergies ont été considérées comme un effet secondaire positif, mais ne constituaient sûrement pas le motif principal du transfert à cette date.

- (239) Les autorités allemandes et la WestLB font valoir que le Land perçoit non seulement une rémunération de 0,6 % pour le montant de 2,5 milliards de DEM (1,28 milliard d'euros), mais qu'il profite également d'effets de synergie s'élevant à 30 millions de DEM (15 millions d'euros) par an, du fait du transfert et de l'intégration de la Wfa et de la prise en charge, par la WestLB, d'engagements en matière de versements de pensions d'un montant de 33 millions de DEM (17 millions d'euros) par an. Ces synergies, qui permettent de réaliser des économies de coûts, seraient la conséquence de la fusion de la Wfa avec l'ancien département de la WestLB responsable de l'aide à la construction de logements, fusion qui aurait permis de simplifier l'organisation de l'aide au logement dans le Land et de réduire les effectifs dans ce domaine.
- (240) Les effets de synergie sont les conséquences normales d'une fusion. Cependant, on ne voit pas très bien comment ils peuvent être conciliés avec le concept du circuit fermé que le Land a fait valoir et la neutralité de la Wfa en matière de concurrence. Si des synergies résultant de la fusion de la Wfa avec le département de la WestLB responsable de l'aide à la construction de logements, qui travaillait auparavant exclusivement pour la Wfa, sont possibles bien que les deux unités demeurent clairement séparées l'une de l'autre, elles auraient également pu être réalisées sans la cession d'actifs.
- (241) Les éventuelles synergies et économies qui en résultent pour la Wfa profitent à l'aide à la construction de logements (et ainsi au Land) par la réduction des frais, mais ne peuvent pas être considérées comme une contrepartie à l'apport des fonds propres de base à la WestLB. Étant donné que ces synergies ne réduisent pas les perspectives d'utilisation des capitaux transférés et n'augmentent pas les frais résultant du transfert pour la WestLB, elles ne devraient avoir aucune incidence sur le montant de la rémunération qu'un investisseur opérant dans une économie de marché pourrait exiger de la banque pour les capitaux propres apportés. En cas d'avantage résultant des synergies pour le Land, tout concurrent aurait aussi été contraint de «payer» au Land, pour l'instrument financier (Wfa), outre une rémunération appropriée pour les capitaux propres apportés, une «rémunération» sous la forme d'avantages de ce type.
- (242) Une fusion crée en principe des synergies dans les deux entreprises concernées. On ne voit pas très bien pourquoi la WestLB ne devrait pas profiter de ces avantages.
- (243) Si la WestLB devait avoir procédé à des versements pour les engagements relatifs aux pensions de la Wfa, qui permettent de réduire les dépenses annuelles de la Wfa, ces versements ne pourraient pas être considérés comme des synergies résultant de la fusion. Ils peuvent toutefois être assimilés à une rémunération indirecte de la WestLB en faveur du Land. Les avantages devraient être perceptibles dans le cadre de l'aide à la construction de logements et

donc augmenter les fonds disponibles pour cette affectation.

- (244) La Commission estime donc que les effets de synergie mis en avant ne constituent pas une rémunération versée par la WestLB pour le transfert de la Wfa. Elle est néanmoins prête à reconnaître le montant de 33 millions de DEM (17 millions d'euros) versé par la WestLB en 1992 au titre des pensions de la Wfa comme faisant partie de la rémunération du transfert reçue par la WestLB.

f) PRISE EN COMPTE DE L'EXERCICE 2002

- (245) Par ailleurs, contrairement à ce que pensent les parties à l'accord, la Commission est parvenue à la conclusion que l'exercice 2002 devait également être pris en compte pour la détermination de l'élément d'aide, en l'occurrence de façon proportionnelle, jusqu'au 1^{er} août 2002. Certes, l'Allemagne a répété à plusieurs reprises que, compte tenu de l'effet rétroactif, sur le plan comptable, de l'intégration de la Wfa à la Landesbank Nordrhein-Westfalen au 1^{er} janvier 2002, qui a été ordonnée par voie législative, l'élément d'aide devait être considéré comme ayant cessé d'exister au 1^{er} janvier 2002. Toutefois, indépendamment des effets sur le plan comptable, la WestLB a pu effectivement disposer des capitaux de la Wfa pour garantir ses activités commerciales jusqu'au 1^{er} août 2002. C'est cet élément qui est déterminant pour l'appréciation de la question en cause.

- (246) La Commission ne juge notamment pas convaincante l'objection selon laquelle non seulement les revenus de la Wfa et ceux des secteurs subventionnés, mais également ceux de l'ensemble des crédits hypothécaires publics, avaient été transférés par la nouvelle loi à la Landesbank dès le 1^{er} janvier 2002 et que les pertes de recettes que cela impliquait pour la WestLB, qui devaient être considérées comme étant en rapport direct avec la dissolution future de la Wfa, étaient déjà nettement plus élevées que la rémunération appropriée perçue pour les capitaux de la Wfa, et que cela devait être considéré comme une compensation adéquate. La Commission est parvenue à la conclusion que les inconvénients liés à la cession des activités de subvention et des activités hypothécaires publiques ne constituaient pas une rémunération pour l'utilisation des capitaux Wfa, qui a pu se poursuivre jusqu'au 1^{er} août 2002. En effet, les capitaux de la Wfa n'ont pas seulement servi à garantir les activités de subvention et les activités hypothécaires publiques, mais également l'ensemble des opérations commerciales de la WestLB. Celle-ci devra donc verser une rémunération de 6,92 % jusqu'au 1^{er} août 2002.

g) ÉLÉMENT D'AIDE D'ÉTAT

- (247) Selon les calculs ci-dessus, la Commission considère comme conforme au marché une rémunération de 6,92 % par an après impôts pour la partie du capital utilisable par la WestLB pour garantir ses activités commerciales, à savoir 2,5 milliards de DEM (1,28 milliard d'euros) à la fin de 1993, et de 0,3 % après impôts pour la différence entre ce montant et les fonds propres de 5,9 milliards de DEM (3,02 milliards d'euros) inscrits au bilan de la WestLB, soit 3,4 milliards de DEM (1,74 milliard d'euros) à la fin 1993.

(248) La WestLB a versé une rémunération de 0,6 % uniquement sur le montant qu'elle peut utiliser pour garantir ses activités commerciales. Cette rémunération a été versée pour la première fois pour l'année 1993. Comme la Commission l'a expliqué précédemment, elle accepte la prise en charge des versements de pensions de la Wfa par la

WestLB, en 1992, en tant que rémunération supplémentaire pour le Land.

(249) L'élément d'aide peut être calculé comme étant la différence entre les sommes effectivement versées et les paiements qui seraient conformes au marché.

(250) Tableau 5: Calcul de l'élément d'aide

(en millions de DEM)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
1. Part des réserves spéciales utilisables par la WestLB	13	2 510	2 819	3 048	3 108	3 112	3 113	[...]	[...]	[...]	[...]
2. Montant restant (différence par rapport aux 5,9 milliards de DEM, 7/12 ^e pour 2002)	5 887	3 390	3 081	2 852	2 792	2 788	2 787	[...]	[...]	[...]	[...]
Rémunération de 6,92 % (après impôts) pour le point 1	0,9	173,7	195,1	210,9	215,1	215,4	215,4	[...]	[...]	[...]	[...]
Rémunération de 0,3 % (après impôts) pour le point 2	17,7	10,2	9,2	8,6	8,4	8,4	8,4	[...]	[...]	[...]	[...]
Total de la rémunération conforme au marché	18,6	183,9	204,3	219,5	223,5	223,8	223,8	[...]	[...]	[...]	[...]
Rémunération réelle (après impôts)	33,1	15,1	16,9	18,3	18,6	18,7	18,7	[...]	[...]	[...]	[...] ⁽¹⁾
Élément d'aide	- 14,5	168,8	187,4	201,2	204,9	205,1	205,1	208,6	209,3	209,3	128,6

(Total: 1 913,80 millions de DEM = 978,51 millions d'euros)

⁽¹⁾ D'après les indications fournies par l'Allemagne, la WestLB a versé [...] DEM pour l'ensemble de l'année 2002. Reportée à la période à prendre en considération en l'espèce, qui va du 1^{er} janvier au 1^{er} août 2002 ([...] multipliés par un facteur 7/12), la rémunération ainsi versée s'élève à [...].

4. EXONÉRATIONS FISCALES

(251) Comme l'a déclaré la Commission dans sa décision d'engager la procédure prévue à l'article 88, paragraphe 2, du traité CE, il peut y avoir aide d'État lorsqu'une entreprise est exonérée d'un impôt normal auquel sont soumis ses concurrents. Lorsque le concept d'un «organisme situé à l'intérieur d'un autre organisme» inclut une société d'intérêt public, exonérée d'impôts, il est nécessaire de prendre des mesures pour s'assurer que les répercussions des avantages fiscaux se limitent à cette entité et n'ont aucune incidence sur l'entreprise exerçant des activités soumises à la concurrence.

(252) La WestLB n'a versé, sur les valeurs transférées, ni impôt sur le capital ni taxe professionnelle sur le capital d'exploitation. Par ailleurs, les activités commerciales de la Wfa ne sont pas soumises à l'impôt sur les sociétés, même depuis le transfert. D'après les informations transmises par le gouvernement allemand, la WestLB ne devrait pas se

trouver favorisée par ce régime fiscal vis-à-vis des autres assujettis, et elle ne l'est d'ailleurs pas.

(253) Les bénéfices réalisés dans le cadre des activités commerciales de la WestLB grâce à l'utilisation du capital de la Wfa pour les calculs de solvabilité sont normalement fiscalisés. Seuls les bénéfices liés à l'aide à la construction de logements sont exonérés. Les exonérations de l'impôt sur le capital et de la taxe professionnelle sur le capital d'exploitation se limitent également aux activités d'aide à la construction de logements. La Commission n'a pas à décider s'il y a infraction à la réglementation allemande en matière d'exonérations fiscales au profit de sociétés d'intérêt public. Elle a seulement pour mission d'apprécier la mesure mise en oeuvre au regard des règles du traité CE sur les aides d'État.

(254) Du fait des exonérations fiscales (impôt sur le capital, taxe professionnelle sur le capital d'exploitation et impôt sur les sociétés) dont bénéficie le secteur «Wfa» de la WestLB, les

bénéfices de la Wfa augmentent (ou ses pertes diminuent), le Land risque moins de devoir apporter des capitaux supplémentaires pour l'aide à la construction de logements, et le capital net de la Wfa pourrait augmenter. La Wfa n'a besoin que d'une partie bien déterminée de ce capital augmenté comme fonds propres pour ses propres activités. La WestLB pourrait donc également voir augmenter les montants dont elle dispose pour garantir les activités de son secteur concurrentiel. Toutefois, dans la mesure où cette partie augmente, la base retenue pour le calcul de la rémunération à verser au Land progresse également. Si la rémunération est fixée à un taux approprié, les exonérations fiscales pour l'aide à la construction de logements n'entraîneront aucune distorsion de la concurrence au profit de la WestLB. Selon les calculs ci-dessus, la rémunération appropriée s'élève à 6,92 % ou 0,3 % par an après impôt sur les sociétés.

5. ANNULATION DE DETTES

(255) Le gouvernement allemand fait valoir que la suppression de l'obligation de garantie n'a pas influé sur la situation financière du Land et qu'elle ne constitue pas un avantage concurrentiel pour la Wfa ou la WestLB. Le fait que les actifs de la Wfa (fonds d'aide au logement) n'aient pas été minorés de cette obligation lors du transfert entraînerait des recettes plus élevées en cas de dissolution de la Wfa, qui reviendraient intégralement au Land. Toutefois, le gouvernement allemand indique par ailleurs que sans cette renonciation à l'obligation de garantie, l'Office fédéral de contrôle du crédit n'aurait pas accepté les 4 milliards de DEM (2,05 milliards d'euros) comme fonds propres de base.

(256) La renonciation à l'obligation de garantie a sûrement accru la valeur de la Wfa. La rémunération que doit verser la WestLB reposant sur l'évaluation de la Wfa après cette renonciation, c'est-à-dire après la prise en compte de cette plus-value, l'annulation de la garantie ne présente aucun avantage pour la WestLB dans la mesure où la rémunération est conforme aux conditions du marché.

6. COMPATIBILITÉ DE LA MESURE AVEC LE TRAITÉ CE

(257) Sur la base de toutes ces déclarations, nous constatons que l'ensemble des critères prévus à l'article 87, paragraphe 1, du traité CE sont remplis et que le transfert de la Wfa contient par conséquent des éléments d'aide d'État. Il est donc nécessaire d'étudier si l'aide d'État peut être considérée comme compatible avec le marché commun. Nous noterons toutefois que le gouvernement allemand n'a fait valoir aucune disposition dérogatoire du traité à propos de l'éventuelle présence d'éléments d'aide dans le transfert de la Wfa.

(258) Aucune des dispositions dérogatoires prévues à l'article 87, paragraphe 2, du traité CE n'est applicable. L'aide n'a pas un caractère social. Elle n'est pas non plus accordée à des consommateurs individuels. De même, elle n'est pas destinée à remédier aux dommages causés par les calamités naturelles ou par d'autres événements extraordinaires, ni à compenser les désavantages économiques causés par la division de l'Allemagne.

(259) Étant donné que l'aide n'a pas d'objectif régional — elle ne vise pas à favoriser le développement économique de

régions dans lesquelles le niveau de vie est anormalement bas ou dans lesquelles sévit un grave sous-emploi, ni à promouvoir le développement de certaines activités économiques — ni l'article 87, paragraphe 3, point a), ni les aspects régionaux de l'article 87, paragraphe 3, point c), du traité CE ne sont applicables. Ces aides ne sont pas non plus destinées à promouvoir la réalisation d'un projet important d'intérêt européen commun. Elles ne visent pas davantage à promouvoir la culture et la conservation du patrimoine.

(260) Étant donné que le développement économique de la WestLB n'était pas en jeu lorsque la mesure a été mise en oeuvre, il ne se pose pas la question de savoir si l'effondrement d'un grand établissement de crédit tel que la WestLB conduirait en Allemagne à une crise générale du secteur financier qui, conformément à l'article 87, paragraphe 3, point b), du traité CE, pourrait justifier une aide dans le but de remédier à une perturbation grave de l'économie de l'Allemagne.

(261) En vertu de l'article 87, paragraphe 3, point c), du traité CE, les aides peuvent être considérées comme compatibles avec le marché commun lorsqu'elles facilitent le développement de certaines activités économiques. Cette disposition pourrait en principe s'appliquer aussi aux aides à la restructuration dans le secteur bancaire. Dans le cas présent, toutefois, les conditions d'application de cette disposition dérogatoire ne sont pas réunies. La WestLB n'est pas reconnue comme une entreprise en difficulté, dont le retour à la rentabilité doit être soutenu par des aides d'État.

(262) L'article 86, paragraphe 2, du traité CE qui, sous certaines conditions, autorise les dérogations aux règles sur les aides d'État, est également applicable au secteur des services financiers. La Commission a confirmé ce principe dans son rapport sur les «Services d'intérêt économique général dans le secteur bancaire»⁽¹⁾. Il apparaît toutefois que le transfert a été réalisé pour permettre à la WestLB de répondre aux nouvelles exigences sur les fonds propres, et qu'il n'a aucun lien avec des services d'intérêt économique général. Le gouvernement allemand n'a du reste pas fait valoir que la WestLB devait être dédommée, grâce au transfert de la Wfa, pour la prestation de services présentant un intérêt économique général. C'est pourquoi cette disposition dérogatoire ne peut s'appliquer dans le cas présent.

(263) Étant donné qu'aucune des dérogations à l'interdiction de principe des aides d'État, édictée à l'article 87, paragraphe 1, du traité CE, n'est applicable en l'espèce, l'aide en cause ne peut pas être considérée comme compatible avec le traité.

VII. CONCLUSION

(264) La Commission constate que l'Allemagne a mis à exécution l'aide en cause en violation de l'article 88, paragraphe 3. Cette aide est donc illégale.

(265) L'aide ne peut être considérée comme compatible avec le marché commun, ni en vertu de l'article 87, paragraphe 2

⁽¹⁾ Ce rapport a été présenté au conseil «Affaires économiques et financières» le 23 novembre 1998, mais il n'a pas été publié. Il est disponible auprès de la direction générale «Concurrence» de la Commission, de même que sur le site web de la Commission.

ou 3, ni en vertu d'autres dispositions du traité. Par conséquent, elle est déclarée incompatible avec le marché commun. Elle doit donc être supprimée et le gouvernement allemand doit exiger la restitution de l'élément d'aide de la mesure illégale,

Le montant à récupérer comprend des intérêts, qui seront dus de la date à laquelle les aides illégales ont été mises à la disposition de la bénéficiaire jusqu'à la date de leur récupération effective.

Les intérêts sont calculés conformément aux dispositions du chapitre V du règlement (CE) n° 794/2004 de la Commission ⁽¹⁾.

A ARRÊTÉ LA PRÉSENTE DÉCISION:

Article premier

L'aide d'État d'un montant de 978,51 millions d'euros accordée par l'Allemagne à la Westdeutsche Landesbank-Girozentrale, aujourd'hui WestLB AG, du 1^{er} janvier 1992 au 1^{er} août 2002, est incompatible avec le marché commun.

Article 2

L'Allemagne prend toutes les mesures qui s'imposent pour exiger du bénéficiaire qu'il restitue l'aide décrite à l'article 1^{er} qui lui a été accordée illégalement.

Article 3

La récupération a lieu sans délai, conformément aux procédures du droit national, dans la mesure où elle peut permettre l'exécution immédiate et effective de la présente décision.

Article 4

L'Allemagne informe la Commission, dans un délai de deux mois à compter de la date de notification de la présente décision, des mesures qu'elle a prises pour s'y conformer, en utilisant le questionnaire joint en annexe.

Article 5

La République fédérale d'Allemagne est destinataire de la présente décision.

Fait à Bruxelles, le 20 octobre 2004.

Par la Commission

Mario MONTI

Membre de la Commission

⁽¹⁾ JO L 140 du 30.4.2004, p. 1.

ANNEXE

FICHE DE RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'EXECUTION DE LA DECISION DE LA COMMISSION

1. **Calcul du montant à récupérer**

- 1.1. Veuillez indiquer ci-dessous les informations suivantes sur le montant des aides illégales mises à la disposition du bénéficiaire:

Date (°)	Montant de l'aide (*)	Devise	Identité du bénéficiaire

(°) Date(s) à laquelle l'aide (ou des tranches de l'aide) a été mise à la disposition du bénéficiaire (lorsque la mesure comprend plusieurs tranches et remboursements — utilisez des lignes différentes).

(*) Montant d'aide mis à la disposition du bénéficiaire (en équivalent-subvention brut).

Remarques:

- 1.2. Veuillez expliquer en détail de quelle façon les intérêts sur le montant de l'aide à récupérer seront calculés.

2. **Mesures envisagées et déjà mises en oeuvre pour récupérer l'aide**

- 2.1. Veuillez indiquer en détail quelles mesures sont prévues et quelles mesures ont déjà été prises afin d'obtenir un remboursement immédiat et effectif de l'aide. Veuillez également indiquer quelles sont les autres mesures prévues par votre droit national pour assurer la récupération ainsi que, le cas échéant, la base juridique des mesures prévues/déjà prises.
- 2.2. Veuillez indiquer la date de remboursement complet de l'aide.

3. **Remboursements déjà effectués**

- 3.1. Veuillez donner ci-dessous les informations suivantes sur les montants d'aide qui ont été récupérés auprès du bénéficiaire:

Date (°)	Montant d'aide remboursé	Devise	Identité du bénéficiaire

(°) Date(s) à laquelle l'aide a été remboursée.

- 3.2. Veuillez joindre à cette fiche les pièces justificatives du remboursement des montants d'aides indiqués dans le tableau du point 3.1.

DÉCISION DE LA COMMISSION

du 20 octobre 2004

concernant une aide de l'Allemagne en faveur de l'entreprise Norddeutsche Landesbank — Girozentrale

[notifiée sous le numéro C(2004) 3926]

(Le texte en langue allemande est le seul faisant foi)

(Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)

(2006/738/CE)

LA COMMISSION DES COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES,

vu le traité instituant la Communauté européenne, et notamment son article 88, paragraphe 2, premier alinéa,

vu l'accord sur l'Espace économique européen, et notamment son article 62, paragraphe 1, point a),

après avoir invité l'État membre et les autres intéressés, en vertu des dispositions précitées, à présenter leurs observations ⁽¹⁾, et vu ces observations,

considérant ce qui suit:

I. LA PROCÉDURE

- (1) La présente procédure concerne le transfert de trois bureaux fiduciaires du Land («LTS») par le Land de Basse-Saxe à la Norddeutsche Landesbank — Girozentrale («NordLB»). Six autres procédures ont été ouvertes à l'encontre de l'Allemagne dans le même contexte, concernant des cessions d'actifs à des banques régionales, notamment en faveur de la Westdeutsche Landesbank Girozentrale (ci-après dénommée «WestLB»).
- (2) Par lettre du 12 janvier 1993, la Commission a invité l'Allemagne à lui fournir des renseignements complémentaires concernant une augmentation du capital de la WestLB par l'incorporation de la Wohnungsbauförderanstalt («WfA») ainsi que des augmentations analogues des fonds propres des banques régionales d'autres Länder. Il a en outre été demandé dans ce courrier d'identifier les banques régionales ayant bénéficié du transfert de fonds de promotion publics et de bien vouloir indiquer les raisons justifiant ces opérations.
- (3) Le gouvernement fédéral répondit par lettres du 16 mars 1993 et du 17 septembre 1993. Par la suite, la Commission a sollicité d'autres informations par lettres du 10 novembre 1993 et du 13 décembre 1993, qui lui ont été transmises par l'Allemagne par lettre du 8 mars 1994.
- (4) Par lettres du 31 mai 1994 et du 21 décembre 1994, le Bundesverband deutscher Banken e.V. (Fédération des banques allemandes), qui représente les banques privées ayant leur siège en Allemagne, a notamment informé la

Commission du transfert à la NordLB des parts détenues par le Land de Basse-Saxe dans le fonds de promotion de la construction de logements, de l'agriculture et de l'économie avec effet au 31 décembre 1991, en vertu de la loi du 17 décembre 1991. Le Bundesverband deutscher Banken a estimé que l'augmentation des fonds propres de la NordLB résultant de cette opération constituait une distorsion de concurrence à l'avantage de cette dernière, puisque l'opération n'avait pas donné lieu à une rémunération conforme au principe de l'investisseur opérant dans une économie de marché. Par la deuxième lettre citée ci-dessus, le Bundesverband deutscher Banken a par conséquent déposé une plainte formelle et a invité la Commission à ouvrir à l'encontre de l'Allemagne une procédure en application de l'article 93, paragraphe 2, du traité CE (nouvel article 88, paragraphe 2). En février et mars 1995, plusieurs banques se sont associées à la plainte de leur fédération.

- (5) La Commission a tout d'abord examiné la cession d'actifs à la WestLB, tout en annonçant qu'elle s'appuierait sur la décision WestLB pour étudier les cessions aux autres banques, notamment à la NordLB ⁽²⁾. Dans sa décision 2000/392/CE ⁽³⁾ concernant cette affaire, elle a finalement décidé, en 1999, de déclarer la mesure d'aide (à savoir la différence entre la rémunération versée et les rendements habituels sur le marché) incompatible avec le marché commun et d'ordonner la récupération de l'élément d'aide. Cette décision a été infirmée par le Tribunal de première instance des Communautés européennes dans son arrêt du 6 mars 2003 pour motivation insuffisante de deux éléments dans le cadre de la détermination du niveau de la rémunération, bien que confirmée pour le reste. Le 20 octobre 2004, en considération de l'accord trouvé entre le plaignant, la WestLB et le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie, la Commission a rendu une nouvelle décision prenant en compte les critiques formulées par la Cour.
- (6) À la suite de la décision 2000/392/CE, la Commission a demandé à l'Allemagne, le 1^{er} septembre 1999, de lui fournir des renseignements concernant les cessions en faveur des autres banques régionales. Par lettre du

⁽²⁾ JO C 140 du 5.5.1998, p. 9.⁽³⁾ JO L 150 du 23.6.2000, p. 1. Des recours ont été introduits contre cette décision par l'Allemagne (arrêt de la Cour de justice dans l'affaire C-376/99), le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie (arrêt du Tribunal de première instance dans l'affaire T-233/99) et par la WestLB (arrêt du Tribunal de première instance dans l'affaire T-228/99); la Commission a formé un recours en manquement (arrêt de la Cour de justice dans l'affaire C-209/00).⁽¹⁾ JO C 81 du 4.4.2003, p. 2.

8 décembre 1999, l'Allemagne a ensuite fourni des informations concernant le transfert des bureaux fiduciaires du Land à la NordLB, complétées par une lettre du 22 janvier 2001 et du 3 juillet 2001, en réponse à de nouvelles demandes d'informations de la Commission.

- (7) Par lettre du 15 mai 2001, l'Allemagne a répondu à la lettre de la Commission du 1^{er} mars 2001 l'invitant à fournir des informations complémentaires, notamment concernant les transferts de capitaux effectués par le biais du Niedersächsischer Sparkassen und Giroverband.
- (8) Par lettre du 13 novembre 2002, la Commission a informé l'Allemagne de sa décision, concernant le transfert du fonds de promotion du Land de Basse-Saxe en faveur de la NordLB, d'engager la procédure prévue à l'article 88, paragraphe 2, du traité CE. Parallèlement, la Commission a également ouvert des procédures concernant des cessions d'actifs analogues en faveur de plusieurs banques régionales allemandes: Bayerische Landesbank — Girozentrale, Landesbank Schleswig-Holstein — Girozentrale, Hamburgische Landesbank — Girozentrale et Landesbank Hessen-Thüringen. La Commission avait déjà engagé une procédure en juillet 2002 dans le cadre d'une autre cession d'actifs analogue en faveur de la Landesbank Berlin.
- (9) Les décisions d'ouvrir les procédures ont été publiées au *Journal officiel de l'Union européenne* ⁽¹⁾. La Commission a invité les autres intéressés à présenter leurs observations.
- (10) Par lettre du 11 avril 2003, l'Allemagne a présenté ses observations concernant l'ouverture de la procédure à l'encontre de la NordLB.
- (11) Par lettre du 29 juillet 2003, le Bundesverband deutscher Banken a présenté ses observations sur toutes les décisions d'ouverture des procédures du 13 novembre 2002. S'agissant des observations du Bundesverband deutscher Banken, l'Allemagne a transmis par lettre du 30 octobre 2003 une réplique du gouvernement du Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie et de la WestLB AG qui se rapporte au transfert des LTS à la NordLB.
- (12) En réponse à une autre demande de la Commission en date du 1^{er} septembre 2003, l'Allemagne a fourni des informations complémentaires par lettre du 28 octobre 2003 et a commenté la prise de position du Bundesverband deutscher Banken concernant la NordLB.
- (13) Par lettres du 7 avril 2004 et du 3 mai 2004, la Commission a adressé de nouvelles demandes d'informations complémentaires auxquelles l'Allemagne a répondu par lettres du 27 mai 2004 et du 28 juin 2004. Par lettres du 16 août et du 9 septembre 2004, l'Allemagne a transmis des avis complétant ses précédentes observations.
- (14) Le 19 juillet 2004, le plaignant, c'est-à-dire le Bundesverband deutscher Banken, le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie et la WestLB AG ont transmis à la Commission un accord provisoire sur la rémunération des actifs transférés. Selon eux, il est souhaitable que cette

rémunération se base sur la décision de la Commission. Le Bundesverband deutscher Banken, le Land de Basse-Saxe et la NordLB ont également transmis un projet d'accord concernant la rémunération appropriée du capital des LTS transférés. Dans la période qui a suivi, les parties concernées ainsi que le gouvernement fédéral ont envoyé d'autres courriers à la Commission. Le 7 octobre 2004, la Commission a reçu la version définitive de cet accord sur le transfert du capital des LTS en faveur de la NordLB.

II. DESCRIPTION DÉTAILLÉE DES MESURES

1. LA NORDDEUTSCHE LANDESBANK — GIROZENTRALE

- (15) La NordLB, qui a bénéficié du transfert des LTS, est un établissement de crédit public qui exerce ses activités sous la forme d'un établissement de droit public dont les sièges sont établis à Hanovre, Braunschweig, Magdeburg et Schwerin. Avec un total de bilan du groupe d'environ 193 milliards d'euros (au 31 décembre 2003), c'est l'une des plus grandes banques allemandes. La NordLB emploie actuellement quelque 9 500 personnes.
- (16) Elle est née en 1970 de l'alliance de quatre établissements de crédit de droit public (Niedersächsische Landesbank, Braunschweigische Staatsbank y compris Braunschweigische Landessparkasse, Hannoversche Landeskreditanstalt et Niedersächsische Wohnungskreditanstalt-Stadtschaft).
- (17) Au moment de l'entrée en vigueur du transfert de capital faisant l'objet de l'enquête en l'espèce, les propriétaires de la NordLB étaient le Land de Basse-Saxe, qui détenait 60 % de ses parts, et le Niedersächsische Sparkassen- und Giroverband («NSGV»), une collectivité de droit public qui en détenait 40 %.
- (18) En vertu de deux traités conclus en 1991 et en 1992, les Länder de Basse-Saxe, de Saxe-Anhalt et de Mecklembourg-Poméranie occidentale ont convenu de gérer la NordLB comme structure commune des Länder. À la date de la prise d'effet, à savoir le 12 janvier 1993, la nouvelle répartition des actionnaires et des garants s'établissait ainsi: Land de Basse-Saxe 40 %, NSGV 26,66 %, Land de Saxe-Anhalt 10 %, Land Mecklembourg-Poméranie occidentale 10 %, Sparkassenbeteiligungsverband Sachsen-Anhalt («SBV») 6,66 %, Sparkassenbeteiligungszweckverband Mecklenburg-Vorpommern («SZV») 6,66 %.
- (19) Conformément à ses statuts, la NordLB remplit les missions d'une banque régionale, d'une banque centrale des caisses d'épargne et d'une banque commerciale. Elle propose en outre toute la gamme des opérations bancaires et financières qui répondent aux besoins de la banque, de ses garants ainsi que des collectivités communales des Länder. Dans la zone de Braunschweig, la NordLB remplit les missions d'une caisse d'épargne. La NordLB propose ses services aux particuliers, aux entreprises, aux clients institutionnels et aux services publics. C'est un acteur de taille sur les marchés des capitaux internationaux pour son propre compte, mais également pour le compte d'autres émetteurs obligataires. Comme de nombreuses autres banques universelles allemandes, la NordLB possède des participations dans nombre d'établissements financiers ainsi que dans d'autres entreprises.

⁽¹⁾ JO C 81 du 4.4.2003 p. 2.

- (20) La NordLB est présente dans les principaux centres financiers et commerciaux du monde. Elle possède un bureau à la bourse de Francfort, des succursales à Londres, New York, Singapour, Stockholm, Helsinki et Shanghai, des représentations à Oslo, Tallinn et Pékin ainsi que des filiales à Londres, Zurich, Luxembourg, Riga, Vilnius et Varsovie.
- (21) En 2003, le ratio de fonds propres de la NordLB était de 11,5 % au niveau de l'établissement et de 10,1 % au niveau du groupe, tandis que pour les fonds propres de base, ces ratios s'élevaient respectivement à 7,1 % et à 6,3 %. La rentabilité des capitaux propres s'élevait pour la même année à [...] (*) %.

2. LES BUREAUX FIDUCIAIRES DU LAND (LTS)

- (22) En 1948, le Land de Basse-Saxe a instauré un «bureau fiduciaire» dont la mission était de promouvoir la construction de logements sociaux. En vertu d'un «contrat fiduciaire» conclu entre le Land et la NordLB, la NordLB a repris la gestion du fonds de promotion et les missions assurées par le bureau fiduciaire. Sur la base de ce contrat et de deux autres contrats fiduciaires analogues, la NordLB est devenue juridiquement — et non pas économiquement — la propriétaire et gestionnaire fiduciaire des fonds de promotion «logement», «agriculture» et «économie» pour le Land. Elle a octroyé des prêts bonifiés en son nom propre, bien qu'économiquement, elle l'ait fait pour le compte du Land.
- (23) Ces trois bureaux fiduciaires du Land dépourvus de personnalité juridique fonctionnent cependant en tant que divisions autonomes, distinctes sur le plan de l'exploitation et de l'organisation, de la NordLB. Ils sont exonérés de l'impôt sur les sociétés, de la taxe professionnelle et de l'impôt sur la fortune.
- (24) Le LTS «Logement» (LTS-Wohnungswesen) gère le fonds de construction de logements, ainsi que des garanties du Land pour la promotion de la construction de logements. Il a en particulier pour mission de promouvoir la construction et la modernisation de logements en propriété et en location ainsi que la vente et l'acquisition de ceux-ci.
- (25) La LTS «Agriculture» (LTS-Agrar) gère des prêts publics et des subventions pour la promotion de l'agriculture, notamment les investissements agricoles et les subventions à la sylviculture.
- (26) La LTS «Économie» (LTS-Wirtschaft) autorise et octroie des prêts et des subventions dans le domaine de la promotion de l'économie, l'accent étant mis sur les investissements dans les petites et moyennes entreprises ainsi que la création d'activités indépendantes. Il s'occupe de l'initiative communautaire INTERREG et agit comme intermédiaire financier officiel dans le cadre du «Joint European Venture» (JEV).

3. EXIGENCES EN MATIÈRE DE CAPITAUX IMPOSÉES PAR LA DIRECTIVE SUR LES FONDS PROPRES

- (27) Conformément à la directive 89/647/CEE du Conseil du 18 décembre 1989 relative à un ratio de solvabilité des établissements de crédit ⁽¹⁾ (ci-après dénommée «directive sur la solvabilité») et à la directive 89/299/CEE du Conseil du 17 avril 1989 concernant les fonds propres des établissements de crédit ⁽²⁾ (ci-après dénommée «directive sur les fonds propres»), sur la base desquelles la loi sur le crédit (Kreditwesengesetz — ci-après dénommée «KWG») a été modifiée, les banques sont tenues de disposer de fonds propres à hauteur d'au moins 8 % de leurs actifs à risques pondérés. Au moins 4 points de pourcentage doivent représenter des «fonds propres de base» (capital de «première catégorie») comprenant des éléments du capital dont l'établissement de crédit peut disposer directement et de façon illimitée, afin de couvrir les risques et les pertes éventuelles dès qu'ils surviennent. Les fonds propres de base sont d'une importance capitale pour la dotation globale d'une banque en fonds propres au sens prudentiel, dans la mesure où les «fonds propres complémentaires» (fonds propres de «deuxième catégorie») ne sont reconnus qu'à concurrence des fonds propres de base disponibles aux fins de garantie des activités à risques d'une banque.
- (28) Les banques allemandes devaient se mettre en conformité avec les nouvelles dispositions en matière de fonds propres au 30 juin 1993 ⁽³⁾.
- (29) Avant que la directive sur la solvabilité ne soit transposée en droit allemand, de nombreuses banques régionales possédaient un capital de garantie relativement peu élevé. Ces établissements de crédit devaient donc de toute urgence renforcer leur dotation en fonds propres, afin que leur capacité d'expansion ne soit pas limitée et afin de pouvoir au moins maintenir le volume d'affaires qui était le leur à ce moment-là.
- (30) Toutefois, en raison de difficultés budgétaires, les actionnaires publics n'étaient pas en mesure d'apporter des capitaux frais, refusant d'ailleurs également toute idée de privatiser ou de financer des capitaux supplémentaires via les marchés des capitaux. Dans ce contexte, il fut décidé de procéder à des cessions d'actifs et de capital; c'est ainsi que la WestLB s'est vu attribuer les actifs de la Wfa du Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie et la NordLB, les fonds de promotion des trois LTS susmentionnés.

⁽¹⁾ JO L 386 du 30.12.1989, abrogée et remplacée par la directive 2000/12/CE, JO L 126 du 26.5.2000.

⁽²⁾ JO L 124 du 5.5.1989, abrogée et remplacée par la directive 2000/12/CE, JO L 126 du 26.5.2000.

⁽³⁾ Conformément à la directive sur la solvabilité, les établissements bancaires sont tenus de disposer de fonds propres à hauteur d'au moins 8 % de leurs actifs à risques pondérés, contrairement à l'ancienne législation allemande qui n'exigeait qu'un ratio de 5,6 %, ce dernier ratio s'appuyant néanmoins sur une définition plus restreinte des fonds propres que celle qui existe depuis l'entrée en vigueur de la directive sur les fonds propres.

4. LE TRANSFERT DES LTS ET SES RÉPERCUSSIONS

a. LE TRANSFERT

- (31) La loi relative à l'apport de fonds de promotion du Land de Basse-Saxe au capital de la Norddeutsche Landesbank-Girozentrale (Gesetz über die Einbringung von Fördervermögen des Landes Niedersachsen in das haftende Eigenkapital der Norddeutschen Landesbank — Girozentrale) ⁽¹⁾, adoptée le 17 décembre 1991 par le Landtag de Basse-Saxe, autorise le ministère des finances du Land à transférer à leur valeur vénale les parts détenues par le Land dans les fonds de promotion des trois LTS à la NordLB en tant que fonds propres. En outre, le Land s'engage à maintenir les fonds de promotion transférés à une valeur vénale minimale de 1,5 milliard de DEM.
- (32) Dans le cadre de cette loi, le Land de Basse-Saxe et la NordLB ont conclu, le 20 décembre 1991, un contrat d'apport en vertu duquel le Land transférait l'intégralité des parts qu'il détenait dans chacun des fonds de promotion à la NordLB en tant que fonds propres de garantie. Ce transfert des fonds de promotion devait permettre à la NordLB d'augmenter de 1,5 milliard de DEM les capitaux propres qui lui sont reconnus en vertu des règles prudentielles.
- b. LA VALEUR DES LTS
- (33) Le 21 février 1992, la NordLB chargeait la société d'audit Treuarbeit AG de déterminer la valeur au 31 décembre 1991 du capital apporté. Elle a été estimée à un total de 1,7544 milliard de DEM, et il a été en outre confirmé que la réserve spéciale constituée à la suite du transfert et inscrite au bilan de la NordLB au 31 décembre 1991 en tant que fonds propres pour un montant de 1,5 milliard de DEM était à considérer comme valable.
- (34) La valeur du capital injecté dans la NordLB par le Land de Basse-Saxe est régulièrement évaluée. Les valeurs déterminées jusqu'à la fin 2003 figurent dans le tableau suivant:

Date de référence	Valeur (en millions de DEM)
31.12.1991	1 754,4
31.12.1992	[...]
31.12.1993	[...]
31.12.1994	[...]
31.12.1995	[...]
31.12.1996	[...]
31.12.1997	[...]
31.12.1998	[...]
31.12.1999	[...]
31.12.2000	[...]
31.12.2001	[...]
31.12.2002	[...]
31.12.2003	[...]

⁽¹⁾ Niedersächsisches Gesetz- und Verordnungsblatt n° 47 de 1991, p. 358.

- (35) Sur la base de l'expertise réalisée par la Treuarbeit AG, la NordLB a introduit le 26 février 1992, auprès de l'Office fédéral de contrôle du crédit (Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen), une demande de reconnaissance prudentielle de la réserve spéciale s'élevant à 1,5 milliard de DEM comme fonds propres de garantie conformément à l'article 10, paragraphe 2, du KWG.
- (36) Le 26 juillet 1993, l'Office fédéral de contrôle du crédit reconnaissait provisoirement les 1,5 milliard de DEM comme fonds propres de base de garantie. Après que le Land de Basse-Saxe lui a apporté les éclaircissements attendus par l'Office concernant l'obligation de maintien des fonds de promotion à la valeur minimale de 1,5 milliard, le 22 novembre 1993, l'Office fédéral de contrôle du crédit a définitivement levé ses doutes initiaux quant à l'appréciation de la valeur de la réserve spéciale. Avant la reconnaissance officielle des fonds de promotion des LTS comme fonds propres de base par l'Office fédéral de contrôle du crédit, celui-ci a toléré l'utilisation effective des fonds de promotion aux fins de garantie lorsque la situation l'exigeait, afin de satisfaire aux différentes dispositions en vigueur sur la solvabilité.
- (37) Depuis le transfert, le montant de 1,5 milliard de DEM a été inscrit comme réserve spéciale regroupée avec les capitaux propres de la NordLB, alors que la différence par rapport à la valeur du capital était enregistrée comme réserve au titre des engagements découlant du contrat d'apport.
- (38) L'Allemagne a indiqué qu'environ 100 millions de DEM par an sur le capital injecté étaient nécessaires pour garantir les activités de promotion. Depuis la reconnaissance par l'Office fédéral de contrôle du crédit, la NordLB disposait du reste du capital pour garantir ses activités commerciales. Avant la reconnaissance par l'Office fédéral de contrôle du crédit, seule était disponible la partie des fonds de promotion effectivement indispensable aux activités commerciales, afin de satisfaire aux dispositions sur la solvabilité.
- (39) Les montants suivants étaient disponibles aux fins des activités commerciales:

Année 1992	Valeur disponible pour les activités commerciales selon les informations fournies par l'Allemagne (en millions de DEM)
Janvier	120
Février	101
Mars	145
Avril	109
Mai	71
Juin	0
Juillet	0
Août	0
Septembre	0
Octobre	19
Novembre	63
Décembre	162

Année 1993	Valeur disponible pour les activités commerciales selon les informations fournies par l'Allemagne (en millions de DEM)
Janvier	133
Février	133
Mars	207
Avril	147
Mai	174
Juin	1 143
Juillet	1 222
Août	1 071
Septembre	1 176
Octobre	1 204
Novembre	1 149
Décembre	1 197

Indépendamment du potentiel d'utilisation des fonds en vertu des règles prudentielles, la NordLB est contractuellement tenue de déclarer, avant le début de chaque exercice, le montant qu'elle prévoit d'utiliser sur le fonds de promotion des LTS (la «mobilisation du capital»). Pour l'année 1992, la NordLB avait déclaré 180 millions de DEM. Pour l'année 1993, 1,4 milliard de DEM avait été mobilisés. À partir de 1994, le capital déclaré au Land coïncide avec la valeur maximale disponible pour les activités commerciales (les différences par rapport aux 1,5 milliard de DEM devaient servir aux activités de promotion).

Jour de référence	Capital mobilisé (en millions de DEM)
31.12.1991	—
31.12.1992	180
31.12.1993	1 400
31.12.1994	1 400
31.12.1995	1 390
31.12.1996	1 390
31.12.1997	1 390
31.12.1998	1 390
31.12.1999	[...]
31.12.2000	[...]
31.12.2001	[...]
31.12.2002	[...]
31.12.2003	[...]

c. RÉPERCUSSIONS DU TRANSFERT DES FONDS DE PROMOTION DES LTS SUR LA NORDLB

(40) Selon les informations communiquées par l'Allemagne, la NordLB possédait au 31 décembre 1991 2,043 milliards de DEM en fonds propres de base et 543 millions de DEM en fonds propres complémentaires. Par rapport à la base

afférente aux capitaux propres de l'époque, qui s'élevait donc au total à 2,586 milliards de DEM, le fonds de promotion de 1,5 milliard de DEM a augmenté de 58 % de cette dotation en fonds propres.

(41) Le potentiel d'expansion des activités avec des actifs à risques pondérés jusqu'à 100 % augmentait d'un facteur de 12,5, c'est-à-dire d'environ 17,5 milliards de DEM. En réalité, une augmentation des fonds propres d'environ 1,4 milliard de DEM permet d'augmenter le volume de crédit autorisé dans des proportions nettement plus élevées, dans la mesure où les actifs d'une banque ne sont normalement pas affectés d'une pondération de 100 %. L'augmentation des fonds propres de base de la NordLB lui ayant permis de se procurer de nouveaux fonds propres complémentaires, sa capacité effective d'octroi de crédits a augmenté encore plus, de façon indirecte.

d. RÉMUNÉRATION DU TRANSFERT DES LTS

(42) L'article 7, paragraphe 1, du contrat d'apport conclu le 20 décembre 1991 prévoyait une rémunération de 0,5 % par an après impôts pour le transfert des fonds de promotion des trois LTS. La rémunération est payable annuellement à terme échu. La NordLB doit à cet égard déterminer au plus tard le 31 janvier de l'exercice suivant le montant de cette rémunération. Le taux de rémunération, conformément à la disposition contractuelle, est établi selon l'utilisation déclarée des réserves constituées en vertu du contrat d'apport, c'est-à-dire selon le capital «mobilisé». C'est sur cette base que les montants suivants ont été versés:

Jour de référence	Capital mobilisé (en millions de DEM)	Taux d'intérêt	Rémunération versée (en millions de DEM)
31.12.1992	180	0,5 %	0,9
31.12.1993	1 400	0,5 %	7
31.12.1994	1 400	0,5 %	7
31.12.1995	1 390	0,5 %	6,95
31.12.1996	1 390	0,5 %	6,95
31.12.1997	1 390	0,5 %	6,95
31.12.1998	1 390	0,5 %	6,95
31.12.1999	[...] (*)	0,5 %	[...]
31.12.2000	[...]	0,5 %	[...]
31.12.2001	[...]	0,5 %	[...]
31.12.2002	[...]	0,5 %	[...]
31.12.2003	[...]	0,5 %	[...]

(43) En vertu du contrat d'apport, le Land de Basse-Saxe est en outre habilité à prélever les intérêts et les remboursements réinjectés dans les fonds de promotion, dans la mesure où la valeur vénale des fonds de promotion reste supérieure à 1,5 milliard de DEM. Pour la période allant jusqu'en mars 2003, aux dires de l'Allemagne, un total de 473,88 millions de DEM (242,29 millions d'euros) a été prélevé, ce qui correspond, toujours selon elle, à une majoration d'intérêts

(*) Information confidentielle.

d'environ 2,79 à 2,85 % par an, en sus de la rémunération convenue à 0,5 % par an.

e. LES APPORTS DE CAPITAL RÉALISÉS PAR L'AUTRE ACTIONNAIRE, À SAVOIR LE NSGV

(44) Dans la phase de négociations qui a précédé le transfert du capital de promotion des LTS à la NordLB, le Land de Basse-Saxe avait clairement stipulé au seul autre garant existant à l'époque, à savoir le NSGV, qu'il partait du principe d'une responsabilité de financement commune des deux collectivités garantes et que le NSGV devait lui aussi contribuer au prorata de ses parts dans le capital, soit 40 %. Si cela devait causer des problèmes, il faudrait discuter d'une modification éventuelle de la structure de participation.

(45) Un projet de convention à conclure entre les deux collectivités garantes avait été joint au projet de loi du 15 octobre 1991. Selon l'Allemagne, s'il n'avait pas été possible de signer immédiatement cette «convention des collectivités garantes», c'était uniquement parce que le Land de Saxe-Anhalt et le SBV devaient en être les co-signataires et qu'à l'époque, le SBV n'avait pas encore été constitué. Le 20 décembre 1991, à la conclusion du contrat d'apport, l'assemblée des collectivités garantes, qui se limitait à l'époque au Land de Basse-Saxe et au NSGV, a décidé de conclure cette convention des collectivités garantes. La convention a donc été conclue le 5 mars 1992, après l'entrée en vigueur du traité et avec le concours du Land de Saxe-Anhalt et du SBV.

(46) Selon l'Allemagne, le NSGV s'est ensuite conformé à ses obligations découlant de la convention des collectivités garantes du 5 mars 1992, car il a augmenté en juillet et octobre 1994 les fonds propres de la NordLB reconnus en vertu des règles prudentielles d'un milliard de DEM (au prorata de sa participation au capital de la NordLB, qui était à l'époque de 40 %), grâce à deux mesures décrites plus avant ci-après.

(i) *Réserve spéciale LBS de 450 millions de DEM*

(47) La Landesbausparkasse (LBS), intégrée jusque-là à la NordLB, a été dissociée de la NordLB à la suite de négociations menées fin 1993 entre le Land, le NSGV et la NordLB en vertu de la loi du 6 juin 1994, avec prise d'effet au 1^{er} juillet 1994, et constituée en organisme autonome de droit public doté de la personnalité juridique.

(48) Pour ce qui est de la répartition interne entre les collectivités garantes, jusque-là le Land de Basse-Saxe avait détenu 60 % et le NSGV 40 % des parts de la LBS. La valeur de la LBS a été estimée à 900 millions de DEM. Il a été convenu que la NordLB retirerait 450 millions de DEM de la LBS avant son démembrement et que le NSGV réinjecterait le même montant dans la LBS. Cette mesure a été imputée à la NSGV à hauteur de 450 millions de DEM sur le montant de 1 milliard de DEM à injecter dans la NordLB en vertu de son obligation découlant de la convention des collectivités garantes, à condition toutefois que le NSGV réalise un autre apport de capital de 550 millions de DEM.

(49) Le montant retiré de 450 millions de DEM a été enregistré par la NordLB dans les résultats non distribués, sous la forme d'une réserve spéciale, comme fonds propres de

garantie complémentaires au sens des dispositions prudentielles. La réserve spéciale est rémunérée à un taux d'intérêt de 7,5 % par an avant impôts, la répartition au plan interne entre garants étant de 60 % pour le Land et de 40 % pour le NSGV.

(ii) *Apport tacite de 550 millions de DEM*

(50) Selon les informations fournies par l'Allemagne, le 10 octobre 1994, le NSGV et la NordLB ont conclu un contrat relatif à un apport de capital conformément à l'article 10, paragraphe 4, du KWG. En vertu de celui-ci, le NSGV s'engageait à réaliser une injection de capital dans la NordLB sous la forme d'un apport tacite, avec prise d'effet au 10 octobre 1994, d'un montant de 550 millions de DEM, moyennant le versement d'une rémunération selon les bénéfices réalisés, dont le niveau se base sur un taux d'intérêt (précisé de façon détaillée) des obligations au porteur sur dix ans de 7,91 %, majoré de 1,2 % par an. Selon les autorités allemandes, cela porte le taux d'intérêt global à 9,11 %, ce qui correspond à la rémunération conforme au marché des apports tacites et, parallèlement, à la rémunération à verser au Land de Basse-Saxe pour l'apport du fonds de promotion dans les fonds propres de garantie. Les autorités allemandes considèrent que l'apport a été réalisé conformément aux exigences du contrat et a été reconnu comme fonds propres de garantie de la NordLB au sens prudentiel.

III. OBSERVATIONS DES PARTIES INTÉRESSÉES

1. PLAINTES ET OBSERVATIONS DU PLAIGNANT

(51) Selon le Bundesverband deutscher Banken, l'augmentation des fonds propres de la NordLB consécutive au transfert des fonds de promotion des LTS constitue une distorsion de concurrence en faveur de la NordLB, étant donné que celle-ci n'a versée aucune rémunération conforme au principe de l'investisseur opérant dans une économie de marché.

(52) Selon le Bundesverband deutscher Banken, l'application du principe de «l'investisseur opérant dans une économie de marché» ne se limite pas aux entreprises subissant des pertes ou nécessitant une restructuration. Un investisseur privé ne fonde pas sa décision d'investir sur la rentabilité de l'entreprise; il vérifie si les rendements correspondent aux taux du marché. Si les apports de capitaux d'origine publique étaient uniquement contrôlés du point de vue de la réglementation sur les aides d'État lorsqu'ils sont attribués à des entreprises subissant des pertes, les entreprises privées se trouveraient défavorisées, ce qui n'est pas conforme à l'article 86, paragraphe 1, du traité CE.

(53) Il est par ailleurs impossible d'invoquer l'article 295 du traité CE pour exclure le transfert des LTS du champ d'application du droit de la concurrence. En vertu de cet article, le Land a tout au plus la liberté de créer un fonds spécial de ce type; dès que ce fonds est transféré à une entreprise ayant des activités commerciales, les règles de la concurrence sont censées s'appliquer.

(54) Dans sa plainte, le Bundesverband deutscher Banken a indiqué que pour déterminer l'adéquation de la rémunération pour l'apport des fonds de promotion, en particulier dans le cas de la NordLB, il convenait d'utiliser l'approche

sur laquelle s'est fondée la Commission dans la décision WestLB du 8 juillet 1999. Ainsi, il importe, dans un premier temps, de comparer le capital mis à disposition avec d'autres instruments de capitaux propres. Dans un deuxième temps, il convient de déterminer la rémunération minimum escomptée par un investisseur pour l'investissement concret de fonds propres dans la banque régionale. En dernier lieu, des majorations ou des déductions éventuelles sont à prendre en compte au titre des particularités de la cession.

Comparaison avec d'autres instruments de capitaux propres

- (55) Le Bundesverband deutscher Banken est arrivé à la conclusion que l'apport des fonds de promotion des LTS dans la NordLB — comme c'est d'ailleurs aussi le cas dans toutes les autres procédures relatives aux apports de capitaux dans les banques régionales — est assimilable à un apport de capital social.
- (56) L'apport des fonds de promotion n'est pas comparable à un capital en titres participatifs, car les titres participatifs ne représentent que des capitaux complémentaires. En Allemagne, aux dates des différents apports, c'est-à-dire en particulier fin 1991, n'étaient considérés comme noyau dur des fonds propres que le capital social (et les réserves au sens de l'article 10, paragraphe 2, du KWG) et les apports tacites. Dans tous les cas, toute comparaison avec des apports tacites est à cet égard exclue. Premièrement, la mise à disposition d'apports tacites par l'investisseur est limitée dans le temps. Un investisseur ne peut dès lors pas escompter la même rémunération pour un apport tacite que pour des instruments à de capitaux propres sans limitation dans le temps et reconnus au plan prudentiel, comme notamment un apport de capital social.
- (57) Deuxièmement, dans la mesure où il est possible de faire valoir le fait que le capital injecté, à la suite d'un accord entre les propriétaires de la banque régionale, ne peut être utilisé comme garantie qu'à titre subordonné, c'est-à-dire après le capital social, il ne doit pas découler de réduction du risque pour l'investisseur. Le capital injecté représente une part non négligeable du total des fonds propres de base. Dans ce contexte, il est hautement probable qu'en cas de perte, on ait recours au capital apporté, du moins en partie ⁽¹⁾.
- (58) Troisièmement, la nécessité de distinguer les apports tacites du capital résultant de l'apport des fonds de promotion aux banques régionales a également été confirmée par le comité de Bâle sur le contrôle bancaire, eu égard à la définition des fonds propres de base en vertu des règles prudentielles.. Selon cette définition, les apports tacites ne peuvent être reconnus au plan prudentiel que comme «lower-tier-1 capital». Ce capital ne peut plus représenter que 15 % du ratio obligatoire de fonds propres de base, c'est-à-dire que si le ratio de fonds propres de base est de 4 %, 3,4 % doivent être représentés par du capital initial et des réserves

ouvertes (par exemple les réserves spéciales transférées aux banques régionales). En outre, les banques ne peuvent reprendre des instruments de capitaux propres subordonnés, tels que les actions privilégiées et les titres participatifs, que dans une moindre mesure. En raison de la pression exercée par les agences de notation, ils n'atteignent — à la grande différence des cas à évaluer en l'espèce — presque jamais plus de 10 % de l'ensemble des fonds propres de base de la banque. Dans ce contexte, il n'est pas possible de recourir à des apports tacites pour de gros investissements réalisés par un seul investisseur.

Rémunération minimum pour un investissement dans le capital social d'une banque régionale

- (59) Le Bundesverband deutscher Banken explique que toutes les méthodes pour déterminer une rémunération (rendement) appropriée pour la mise à disposition de capital social prévoient un rendement sans risque et une prime de risque supplémentaire. Elles se fondent sur les principes suivants:

Rendement escompté d'un investissement à risque

=

Rendement sans risque + Prime de risque d'un investissement à risque

- (60) Pour déterminer le rendement sans risque, le Bundesverband deutscher Banken utilise les rendements appliqués aux emprunts d'État à long terme, car les titres à revenu fixe d'émetteurs publics constituent la forme de placement comportant le risque le plus faible, voire aucun risque. Afin d'éliminer les effets de l'inflation, il convient de déterminer le taux de rendement d'un emprunt d'État à long terme pour chaque période de transfert de capital, tout d'abord sans prise en compte des perspectives d'inflation. Aux fins d'évaluation du taux de base sans risque à long terme, on ajoute ensuite au «taux de base réel» à la date considérée l'évaluation des perspectives d'inflation moyenne à long terme, soit 3,60 %.
- (61) Selon le Bundesverband deutscher Banken, pour déterminer la *prime de risque du marché*, on se base premièrement sur la différence entre le rendement moyen à long terme des actions et celui des emprunts d'État.

- (62) Dans un deuxième temps, le Bundesverband deutscher Banken détermine la valeur bêta des banques régionales, c'est-à-dire la prime de risque individuelle des banques qui servira à adapter la prime de risque générale du marché.

Majorations et déductions au titre des particularités des transactions

- (63) Le Bundesverband deutscher Banken a par ailleurs constaté que le taux déduit de la rémunération minimale par la Commission dans la décision 2000/392/CE, en raison de l'absence de liquidité des capitaux de la Wfa, a été confirmé par le Tribunal de première instance. Il n'y a donc aucune raison, en l'espèce, de s'écarter de cette méthode, et il convient de procéder ici aussi à une déduction au titre de l'absence de liquidité. Le niveau de la déduction au titre de l'absence de liquidités s'établit en vertu de la méthode WestLB, c'est-à-dire selon les frais de refinancement nets (les

⁽¹⁾ Au demeurant, le paiement d'une prime de risque ou de garantie sert en premier lieu à couvrir le risque de perte en cas d'insolvabilité. En pareil cas, la perte du capital est irréversible. Pour ce qui est des pertes courantes (partielles), c'est-à-dire en dehors d'une situation d'insolvabilité, il est toujours possible de renflouer les capitaux propres grâce à des bénéfices.

frais de refinancement bruts diminués de l'impôt sur les sociétés applicable).

- (64) La majoration appliquée par la Commission dans la décision 2000/392/CE a elle aussi été confirmée par le Tribunal de première instance. Si l'on retrouve également dans les autres affaires concernant des banques régionales les facteurs d'augmentation du risque par rapport à un investissement «normal» dans le capital social, comme par exemple le volume partiellement exceptionnel du transfert de capitaux, le fait qu'il n'y ait eu aucune émission de nouvelles actions, et donc aucun nouveau droit de vote, ainsi que l'absence de fongibilité de l'investissement, c'est-à-dire, l'impossibilité de retirer à tout moment le capital investi de l'entreprise, alors le Bundesverband deutscher Banken considère qu'une majoration se justifie également en l'espèce.

2. OBSERVATIONS DU LAND DE RHÉNANIE-DU-NORD-WESTPHALIE ET DE LA WESTLB

- (65) Dans les observations transmises le 30 octobre 2003 par l'Allemagne sur la décision de la Commission d'ouvrir une procédure, le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie et la WestLB contestent le fait que les apports de fonds dans les banques régionales, notamment dans le cas de la NordLB, puissent être comparés à des investissements dans le capital social. Les apports tacites et les «perpetuals» sont en effet reconnus en Allemagne comme fonds propres de base depuis 1991. Par ailleurs, la rémunération ne se base pas sur leur qualité prudentielle, mais sur le profil de risque du placement en question. Étant donné que les fonds ne sont utilisés comme garantie qu'à titre subordonné, la structure de risques s'apparente davantage à celle des apports tacites ou des «perpetuals» qu'à celle des investissements dans le capital social.

- (66) S'agissant de la détermination de la rémunération minimum dans le cas d'un investissement dans le capital social, la WestLB n'a rien à redire à l'approche de la méthode CAPM. Toutefois les valeurs bêta nettement supérieures à 1 déterminées par le Bundesverband deutscher Banken ne sont pas appropriées. Un facteur bêta supérieur à 1 signifie que l'action de l'entreprise présente un risque plus élevé que le marché pris globalement. Compte tenu de l'obligation de maintien en activité («Anstaltslast») et de garantie («Gewährträgerhaftung») qui incombait aux pouvoirs publics et qui n'était pas remise en cause à l'époque, le risque lié à l'investissement dans une banque régionale était pourtant nettement inférieur au risque du marché pris globalement.

- (67) Il serait également erroné, dans le cas particulier des banques régionales, de se baser sur le rendement escompté au moment de l'apport des actifs dans les banques. Certes, l'adoption d'une telle approche au regard du critère de l'investisseur privé s'avère en principe utile. En l'espèce, cela signifie qu'il faut partir du rendement escompté en 1991. Il est cependant irréaliste, sur le plan économique, de penser qu'un investisseur puisse recevoir en 2003 le rendement escompté en 1991, qui était nettement supérieur aux rendements effectivement obtenus. L'application systématique et permanente d'un taux de rendement reviendrait à défavoriser de façon injustifiée les banques régionales par rapport aux concurrents privés.

- (68) S'agissant de la déduction pour absence de liquidité du transfert d'actifs, la WestLB et le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie considèrent que le taux pour les emprunts d'État sans risque est à déduire intégralement du rendement de base. Le transfert d'actifs n'a pas permis aux banques régionales d'obtenir des liquidités. Au plan économique, il n'est pas réaliste de vouloir déduire de ce taux les économies d'impôt réalisées, car la rémunération des instruments afférents au marché des capitaux s'effectue indépendamment de la situation fiscale. Sinon, selon la situation fiscale, il en découlerait des différences de prix pour un instrument donné.

- (69) Enfin, le fait que l'absence de liquidité des capitaux ne mette pas en péril la liquidité de l'entreprise devrait être considéré comme un facteur de réduction du risque et, par conséquent, de la rémunération. Dès lors, une déduction appropriée devrait être appliquée. De même, il faudrait procéder à une déduction au titre de l'effet engendré par la qualité de propriétaire de l'investisseur, car un investisseur ayant déjà des parts dans une entreprise ne juge pas un investissement supplémentaire de la même façon qu'un nouvel investisseur.

3. OBSERVATIONS DE LA NORDLB ET DU LAND DE BASSE-SAXE

- (70) Les observations de la NordLB et du Land de Basse-Saxe sont également reprises par le gouvernement fédéral. Elles seront donc présentées avec les observations formulées par l'Allemagne.

4. OBSERVATIONS DE L'ALLEMAGNE

- (71) L'Allemagne considère que malgré la décision rendue par le Tribunal de première instance, il subsiste toujours de sérieux doutes quant à la pertinence du critère de l'investisseur privé pour évaluer les investissements publics réalisés dans des entreprises rentables. Par ailleurs, le gouvernement allemand est convaincu que la cession des fonds de promotion par le Land de Basse-Saxe à la NordLB ne constitue pas une aide, même au regard des principes appliqués par la Commission dans la décision 2000/392/CE.

- (72) Dans le cas de la NordLB, au moment de la cession des fonds de promotion, le seul autre actionnaire en dehors du Land, à savoir le NSGV, s'était engagé à effectuer, à l'instar du Land, un apport au prorata de sa participation et à des conditions similaires. C'est d'ailleurs ce qu'il a fait. En ce sens, on peut dire que le Land avait déjà adopté un comportement d'investisseur privé lors de la cession des fonds de promotion à la NordLB.

- (73) De plus, la NordLB a également versé une rémunération appropriée. À cet égard, il convient de considérer le fait que la rémunération versée de 0,5 % après impôts (1,2 % avant impôts) correspond, compte tenu du refinancement évité par le Land en tant qu'investisseur, soit environ 8,3 %, à un taux indicatif d'environ 9,5 % (1,2 % + 8,3 %) avant impôts. À cela s'ajoute que le Land de Basse-Saxe a prélevé, en sus de la rémunération de 0,5 % après impôts, les bénéfices courants retirés du fonds de promotion, qui s'élèvent au total à 242,29 millions d'euros (473,88 millions de DEM).

- (74) La méthode de calcul de la rémunération minimum utilisée par le Bundesverband deutscher Banken et la Commission dans la décision 2000/392/CE est erronée. La méthode CAPM n'est pas appropriée pour déterminer le rendement du marché, et ce à plusieurs titres. D'une part, l'utilisation du capital transféré à la NordLB était soumise à des restrictions, ce qui exclut quasiment toutes les autres possibilités d'investissement prévues par la méthode CAPM. Par ailleurs, le risque de fluctuations du marché présupposé par la méthode CAPM n'existait pas, car les banques régionales n'étaient pas cotées en bourse, les investissements étaient rémunérés avec un taux d'intérêt fixe et les banques régionales étaient à l'époque encore avantagées par l'obligation de maintien de l'activité et de garantie qui incombait aux pouvoirs publics. De ce fait, il n'existe pas non plus d'ensembles de données historiques pour les facteurs bêta.
- (75) Compte tenu des circonstances particulières de la cession des fonds de promotion, il est essentiel de considérer le fait que la garantie des fonds de promotion est limitée, au plan interne, aux parts détenues par le Land de Basse-Saxe dans le capital de la NordLB et que le Land peut prétendre à une compensation de la part des autres garants de la NordLB. Lors de sa décision d'investissement, un investisseur aurait accordé une attention particulière au fait que les fonds de promotion couvrent les pertes de manière illimitée vis-à-vis de l'extérieur, mais qu'au plan interne, la responsabilité des pertes est limitée au prorata des parts détenues par le Land de Basse-Saxe dans le capital social de la NordLB. Le Land de Basse-Saxe pouvait dès lors prétendre à une compensation des autres garants de la NordLB — qui sont tous des collectivités de droit public qui ne sont pas exposées au risque d'insolvabilité.
- (76) S'agissant de la majoration au titre du volume exceptionnellement élevé de l'opération, les critères de définition restent flous aux yeux de l'Allemagne, de même que les raisons justifiant une majoration. En 1992, les fonds apportés ne représentaient que 34,89 % par rapport à l'ensemble des fonds propres du groupe de la NordLB reconnus en vertu des règles prudentielles. Cette part n'a cessé de diminuer ensuite et était tombée à 9,62 % en 2001. Ces calculs se basent sur un volume de fonds propres de la NordLB de 4,298 milliards de DEM en 1992 et de 15,596 milliards de DEM en 2001. Il convient de noter que les données relatives aux fonds propres comprennent déjà les capitaux des LTS.
- (77) Le fait qu'il n'y ait eu aucune émission de nouvelles actions en faveur du Land de Basse-Saxe ne justifie pas non plus l'application d'une majoration. Le NSGV s'est engagé, au moment de la cession des fonds de promotion, à injecter des capitaux au prorata des parts qu'ils détenait dans la NordLB, ce qu'il a d'ailleurs fait par la suite. Il n'y avait dès lors aucune raison de modifier la structure de participation en faveur du Land.
- (78) Enfin, l'absence de fongibilité du fonds de promotion ne justifie pas non plus l'application d'une majoration. Dans le cadre du calcul du rendement minimum, le Bundesverband deutscher Banken et la Commission comparent l'apport du fonds de promotion à un investissement dans le capital social. C'est ignorer que les investissements dans le capital social sont aussi peu fongibles que les fonds de promotion des LTS.
- (79) Dans l'hypothèse où la NordLB aurait malgré tout profité d'un avantage grâce au transfert des fonds de promotion des LTS, il se serait en réalité limité à une compensation des frais supportés par la NordLB dans le cadre de sa mission de service public. La NordLB n'est pas seulement une banque régionale, c'est aussi une caisse d'épargne dans la zone de Braunschweig. Il s'ensuit que ses activités ne se limitent pas à la mission de service public habituelle d'une banque régionale, avec les coûts que cela implique, mais qu'elle fait aussi fonction de caisse d'épargne.
- (80) Si tant est que l'on soit en présence d'une aide, il s'agit en tout cas d'une aide existante, puisque la cession des fonds de promotion est intervenue en raison de l'obligation de maintien en activité de l'établissement («Austaltslast») incombant aux pouvoirs publics, officiellement supprimée par le compromis de Bruxelles du 17 juillet 2001.

5. ACCORD ENTRE LE BUNDESVERBAND DEUTSCHER BANKEN, LE LAND DE BASSE-SAXE ET LA NORDLB

- (81) Les résultats d'un accord conclu entre le plaignant, à savoir le Bundesverband deutscher Banken, le Land de Basse-Saxe et la NordLB sont parvenus à la Commission le 7 octobre 2004. Sans préjudice de la conception juridique fondamentale des parties à l'accord, qui demeure valide, les parties se sont mises d'accord sur les paramètres qu'elles considéraient comme acceptables pour la détermination d'une rémunération appropriée ainsi que sur la rémunération appropriée elle-même. Les parties prient la Commission de tenir compte, dans sa décision, de la teneur de cet accord.
- (82) Les parties déterminent tout d'abord, en utilisant le modèle CAPM (Capital Asset Pricing Model), la rémunération minimum escomptée pour un investissement hypothétique dans le capital social de la NordLB. Il en résulte une rémunération minimale appropriée autour de 10,03 % pour le fonds de promotion des LTS. Elles ont obtenu ce résultat en s'appuyant sur les taux d'intérêt sans risque de l'indice de performance REX10 de la bourse allemande (Deutsche Börse AG), ainsi que, pour les facteurs bêta, sur une expertise KPMG du 26 mai 2004 réalisée à la demande des banques régionales (dont dispose la Commission). Concrètement, cela donne un taux d'intérêt de base sans risque au 31 décembre 1991, date de l'apport, de 7,15 % pour la NordLB. La valeur retenue pour le facteur bêta sur la base de l'avis de KPMG est de 0,72. La prime de risque du marché a été fixée à un taux (uniforme pour toutes les banques régionales) de 4 %.
- (83) Une réduction pour absence de liquidité du capital a ensuite été appliquée. Pour cela, on a utilisé comme base pour les coûts de refinancement bruts le taux d'intérêt sans risque de 7,15 % mentionné ci-dessus. Pour déterminer les coûts de refinancement nets, on a évalué de façon forfaitaire la charge fiscale de la NordLB au moment de l'intégration à 50 %, ce qui donne une déduction de 3,57 %.
- (84) Enfin, une augmentation de 0,3 % pour non-attribution de droits de vote a été appliquée.
- (85) Cela donne au total une rémunération appropriée de 6,76 % par an après impôts pour la partie du fonds de promotion des LTS utilisable par la NordLB pour ses

activités commerciales. Cette rémunération est payable à compter de la fin du mois au cours duquel la reconnaissance comme fonds propres de base est intervenue (30 novembre 1993).

- (86) Quant à la rémunération de la partie du fonds de promotion des LTS qui n'est pas utilisable par la NordLB pour ses activités commerciales (commission pour aval), elle n'est pas considérée dans l'accord.

IV. APPRÉCIATION DE LA MESURE EN CAUSE

- (87) Pour apprécier la mesure en cause au regard des règles communautaires sur les aides d'État, il convient tout d'abord de vérifier si elle constitue une aide d'État au sens de l'article 87, paragraphe 1, du traité CE.

1. RESSOURCES D'ÉTAT ET AIDES FAVORISANT UNE ENTREPRISE

- (88) Comme indiqué ci-dessus, les parts détenues par le Land de Basse-Saxe dans le fonds de promotion des trois LTS ont été cédées à la NordLB comme fonds propres. Lorsque des capitaux publics de ce type, qui ont une valeur commerciale, sont transférés à une entreprise, il s'agit dès lors de ressources d'État au sens de l'article 87, paragraphe 1, du traité CE.

- (89) Pour vérifier si la cession de ressources d'État à une entreprise du secteur public favorise cette entreprise et peut donc constituer une aide d'État au sens de l'article 87, paragraphe 1, du traité CE, la Commission applique le principe de «l'investisseur opérant dans une économie de marché». Ce principe a été admis et développé par la Cour de justice dans le cadre de plusieurs affaires. L'analyse fondée sur ce principe fait l'objet des considérants 93 et suivants.

2. DISTORSIONS DE LA CONCURRENCE ET EFFETS SUR LE COMMERCE ENTRE LES ÉTATS MEMBRES

- (90) Avec la libéralisation des services financiers et l'intégration des marchés financiers, le secteur bancaire de la Communauté est de plus en plus sensible aux distorsions de concurrence, d'autant plus que les entraves à la concurrence qui subsistent sur les marchés des services financiers disparaîtront progressivement.

- (91) La NordLB est une banque universelle, qui joue un rôle important sur les marchés internationaux des capitaux. Elle offre des services bancaires en concurrence avec d'autres banques européennes en Allemagne et à l'étranger. C'est pourquoi, les aides en faveur de la NordLB faussent la concurrence et entravent le commerce entre les États membres.

- (92) Il faut également souligner qu'il existe un lien étroit entre les fonds propres d'un établissement de crédit et ses activités bancaires. Pour fonctionner et étendre ses activités commerciales, une banque doit posséder suffisamment de capitaux propres reconnus. Comme la WestLB dispose de fonds propres, les possibilités commerciales qui s'offrent à elle ont été directement influencées par la mesure mise en œuvre par l'État, qui garantit sa solvabilité.

3. LE PRINCIPE DE L'INVESTISSEUR OPÉRANT DANS UNE ÉCONOMIE DE MARCHÉ

- (93) Afin d'apprécier si une mesure financière consentie en faveur d'une entreprise par un actionnaire public lui confère un avantage au sens de l'article 87, paragraphe 1, du traité CE, la Commission applique le principe de l'investisseur opérant dans une économie de marché. Ce principe a été appliqué par la Commission dans de nombreux cas et il a été admis et développé par la Cour de justice des Communautés européennes ⁽¹⁾. Il permet à la Commission d'apprécier les conditions particulières à chaque cas, par exemple de prendre en compte certaines stratégies d'une holding ou d'un groupe d'entreprises, ou d'opérer une distinction entre les réflexions à court terme et à long terme d'un investisseur. Le principe de l'investisseur opérant dans une économie de marché s'applique à l'opération en cause.

- (94) Conformément à ce principe, il n'y a pas aide d'État lorsque des ressources sont mises à la disposition d'une entreprise dans des «conditions auxquelles un investisseur privé jugerait acceptable de mettre des ressources à la disposition d'une entreprise privée quand il opère dans les conditions normales d'une économie de marché» ⁽²⁾. Un apport de capitaux doit notamment être considéré comme inacceptable par un investisseur opérant dans une économie de marché lorsque la rémunération proposée est inférieure à celle offerte sur le marché pour des investissements similaires.

- (95) Lorsque l'on applique le principe de l'investisseur opérant dans une économie de marché, il s'agit de déterminer si un investisseur privé aurait mis à la disposition de la NordLB des capitaux présentant les mêmes particularités que le fonds de promotion des LTS, dans les mêmes conditions, notamment en ce qui concerne les perspectives de rémunération de cet investissement. C'est ce que nous allons examiner ci-après.

a) ARTICLE 295 DU TRAITÉ CE

- (96) En vertu de l'article 295, le traité ne se substitue pas au code de la propriété des divers États membres; cela ne justifie pas pour autant les infractions aux règles de concurrence de la Communauté.

- (97) Le gouvernement allemand et la WestLB font valoir qu'en raison de l'affectation précise du fonds de promotion des LTS, ces capitaux ne pourraient être utilisés de manière rentable autrement qu'en étant investis dans un établissement de droit public. Le transfert constitue donc l'utilisation commerciale la plus judicieuse. Toute

⁽¹⁾ Voir par exemple les arrêts dans les affaires C-303/88, Italie contre Commission, Rec. 1991, p. I-1433 et C-305/89, Italie contre Commission, Rec. 1991, p. I-1603.

⁽²⁾ Communication de la Commission aux États membres: application des articles 92 et 93 du traité CE et de l'article 5 de la directive 80/723/CEE de la Commission aux entreprises publiques du secteur manufacturier, JO C 307 du 13.11.1993, p. 3, point 11. Cette communication traite du secteur manufacturier, mais s'applique sans aucun doute de la même manière à tous les autres secteurs économiques. En ce qui concerne les services financiers, ce principe a été confirmé par une série de décisions de la Commission, par exemple dans les affaires Crédit Lyonnais (JO L 221 du 8.8.1998, p. 28) et GAN (JO L 78 du 16.3.1998, p. 1).

rémunération de l'intégration, c'est-à-dire tout rendement supplémentaire tiré du capital des LTS, suffirait ainsi à justifier le transfert, conformément au principe de «l'investisseur opérant dans une économie de marché».

(98) Cette argumentation n'est pas recevable. Il se peut que l'intégration des trois LTS à la NordLB, et donc la possibilité pour celle-ci d'utiliser une partie du capital des LTS pour garantir ses activités commerciales, ait été l'utilisation économique la plus judicieuse. Cependant, se limiter à l'analyse d'un investisseur public équivaudrait à méconnaître la question fondamentale de l'avantage du bénéficiaire. La seule façon de déterminer si une entreprise a été avantagée est de vérifier si le prix versé par le bénéficiaire de la mesure correspond au prix du marché. À chaque fois que des fonds et d'autres actifs publics servent à des activités commerciales, ce sont les règles du marché qui s'appliquent.

b) ABSENCE DE MODIFICATION DE LA STRUCTURE DE PARTICIPATION

(99) L'un des moyens d'obtenir un rendement approprié de l'apport de capitaux aurait pu être d'augmenter la participation du Land dans la NordLB, pour autant que la rentabilité générale de la banque corresponde au rendement normal escompté par un investisseur opérant dans une économie de marché. Le Land de Basse-Saxe n'a pourtant pas opté pour cette solution.

(100) Le fait de ne pas avoir augmenté les parts détenues dans la NordLB se justifie également, selon l'Allemagne, par le fait qu'au moment de la cession des fonds de promotion, le NSGV s'était engagé à effectuer lui aussi un apport de capitaux au prorata de sa participation dans la NordLB, ce qu'il a d'ailleurs fait au moyen de la constitution de la réserve spéciale de la LBS d'un montant de 450 millions de DEM et de l'apport tacite de 550 millions de DEM. L'Allemagne fait également valoir que dans l'affaire Alitalia ⁽¹⁾, le Tribunal de première instance a considéré qu'un apport de capitaux sur fonds publics satisfaisait toujours au principe de l'investisseur opérant dans une économie de marché si un autre actionnaire effectuait lui aussi un investissement, et que dans ces conditions, il n'y avait pas d'octroi d'une aide d'État.

(101) Eu égard à la décision du Tribunal de première instance dans l'affaire Alitalia, il convient de préciser que la décision se rapporte à des investissements effectués par des investisseurs privés. Dans le cas du NSGV, il s'agit d'une entité de droit public et non pas d'une entité privée. En outre, les apports de capital du NSGV ne sont comparables ni de par leur chronologie ni de par leur nature au transfert des fonds de promotion des LTS.

(102) Alors que les fonds de promotion des LTS ont été transférés à la NordLB avec prise d'effet au 31 décembre 1991, ce n'est qu'au 1^{er} juillet 1994 que la LBS a été dissociée de la NordLB et que la réserve spéciale LBS de 450 millions de DEM a été constituée. Quant à l'apport tacite de 550 millions de DEM, il n'a été réalisé qu'avec prise d'effet au 10 octobre 1994. Selon la Commission, les écarts importants entre les dates de ces opérations indiquent à eux

seuls qu'il ne s'agit pas en l'occurrence de conditions comparables.

(103) À cela s'ajoute le fait que dans le cas de l'apport tacite en tous cas, il s'agit d'une autre forme d'investissement. À cette époque, tous les apports tacites constituaient du «lower-tier-1 capital», c'est-à-dire des fonds propres complémentaires, qui ne pouvaient servir à des fins de solvabilité dans la même mesure que le capital social. De plus, dans le cas des apports tacites, les investisseurs ne sont pas associés aux appréciations de la valeur de l'entreprise, contrairement à ce qui se passe pour les investissements dans le capital, puisque l'intégralité de la rémunération est versée directement et qu'elle est normalement inférieure à celle perçue pour les investissements dans le capital social.

(104) Même en supposant que l'apport tacite — liquide — de 550 millions doit théoriquement être mieux rémunéré que les fonds de promotion — non liquides — des LTS, il n'en demeure pas moins que le transfert de capital du Land et les transferts de capital du NSGV ne sont pas comparables en raison de la différence de rémunération. Alors que la réserve spéciale LBS rapporte 7,5 % par an (avant impôts), le taux d'intérêt appliqué à l'apport tacite est, aux dires du gouvernement fédéral, d'environ 9,11 % (avant impôts). Le fonds de promotion des LTS rapporte quant à lui 0,5 % après impôts (environ 1,2 % avant impôts). Force est de constater que la rémunération pour le fonds de promotion des LTS est nettement inférieure à la rémunération appliquée aux mesures du NSGV.

(105) La différence entre les opérations du Land et du NSGV est telle, qu'il n'est en fin de compte pas nécessaire de déterminer si, au moment de l'intégration du fonds de promotion des LTS dans la NordLB, il existait effectivement une obligation contraignant le NSGV à apporter des capitaux au prorata de sa participation dans la NordLB, ou si un tel engagement a seulement été contracté ultérieurement.

(106) Il ressort de ce qui précède qu'il n'y a pas eu d'apport de capitaux proportionnel et comparable d'un investisseur privé, de sorte que les conditions retenues dans l'affaire Alitalia ne sont pas satisfaites en l'espèce. L'investissement a été réalisé par un autre actionnaire public, le NSGV, et les modalités d'injection du capital ne sont pas comparables, car il n'y a aucun lien chronologique et les conditions sont différentes.

c) L'EFFET ENGENDRÉ PAR LA QUALITÉ DE PROPRIÉTAIRE DE L'INVESTISSEUR

(107) L'Allemagne considère qu'un investisseur opérant dans une économie de marché aurait pris en considération l'appréciation de sa propre participation dans la NordLB en ce qui concerne la rémunération. Lors de l'intégration des fonds de promotion des LTS, le Land de Basse-Saxe détenait 60 % des parts de la NordLB. La valeur de ces 60 % a augmenté grâce à cette intégration. De plus, le Land s'est assuré que le NSGV injecterait des capitaux au prorata de sa participation, de sorte que celui-ci ne profite pas d'une appréciation de l'entreprise à laquelle seul le Land aurait contribué.

⁽¹⁾ Arrêt du Tribunal de première instance du 12.12. 2000 dans l'affaire T-296/97.

- (108) Il ressort des explications présentées aux considérants 102 et suivants qu'il ne saurait être accordé d'importance au fait que le Land détenait des parts dans la NordLB et que l'injection de capital réalisée par le NSGV ne constitue pas un investissement comparable. En effet, le NSGV est ainsi associé à l'appréciation de la valeur de l'entreprise sans qu'il y ait contribué dans une mesure correspondante. Jamais un investisseur opérant dans une économie de marché n'accepterait de porter l'entière responsabilité d'un investissement et de n'être associé que partiellement à ses fruits. Le Tribunal de première instance a également explicitement confirmé ce point, dans son arrêt rendu dans l'affaire WestLB ⁽¹⁾.
- d) CAPITAL UTILISÉ COMME BASE POUR LE CALCUL DE LA RÉMUNÉRATION
- (109) L'Allemagne estime que seule la partie des fonds propres de base reconnus que la NordLB peut utiliser pour garantir ses activités commerciales possède une valeur économique pour la banque. Le Land ne peut donc exiger de rémunération que pour cette partie. Le Bundesverband deutscher Banken affirme, quant à lui, que le montant total de 1,7544 milliard de DEM constitue un capital à risques et que, dans ces circonstances, la rémunération doit porter sur ce montant.
- (110) Selon l'approche adoptée dans la décision 2000/392/CE et confirmée par le Tribunal de première instance, il convient en principe de rémunérer l'intégralité de la valeur du capital transféré. Il est d'ailleurs possible de prévoir des rémunérations différentes selon les éléments du capital transféré concernés.
- (111) Pour fixer une rémunération appropriée, il est nécessaire de faire la distinction entre les différents éléments du capital des LTS, en fonction de l'utilisation que pouvait en faire la NordLB.
- (112) La valeur du capital s'élevait fin 1991 à 1,7544 milliard de DEM. Chaque année, la valeur du capital fait l'objet d'une nouvelle évaluation. Il s'avère que seuls 1,5 milliard de DEM ont été inscrits au bilan de la NordLB en tant que capitaux propres. La différence avec la valeur des fonds de promotion des LTS a été enregistrée comme réserve au titre de l'obligation découlant du contrat d'apport. Les réserves sont constituées pour les engagements à risque et ne constituent pas des fonds propres. Elles n'améliorent donc en rien la solvabilité de l'entreprise. Le Land de Basse-Saxe est par ailleurs habilité à prélever les intérêts et remboursements réinjectés dans les fonds de promotion, dans la mesure où la valeur vénale des fonds de promotion est supérieure à 1,5 milliard de DEM. Étant donné que l'élément de capital qui va au-delà de la valeur de 1,5 milliard de DEM n'est pas utilisable par la NordLB ni à des fins d'expansion de ses activités ni à des fins de garantie, la Commission estime qu'un investisseur ne saurait prétendre à une rémunération sur cet élément du fonds de promotion.
- (113) Un montant de 1,5 milliard de DEM est inscrit au bilan de la NordLB en tant que fonds propres depuis l'époque du transfert. Cependant, avant la reconnaissance par l'Office fédéral de contrôle du crédit, le fonds de promotion des LTS n'était pas entièrement utilisable comme fonds propres. Jusqu'à la date de la reconnaissance provisoire, le 26 juillet 1993, l'Office fédéral de contrôle du crédit n'a toléré l'utilisation des fonds de promotion que dans la mesure où ceux-ci étaient nécessaires au respect des différentes dispositions en vigueur sur la solvabilité. Ce n'est qu'à partir du 26 juillet 1993, date de la reconnaissance provisoire, que les 1,5 milliard de DEM étaient entièrement utilisables. Sur ces 1,5 milliard de DEM, seuls environ 1,4 milliard de DEM — la valeur fluctue chaque année — sont utilisables par la NordLB à des fins d'expansion de ses activités soumises à la concurrence, le reste étant nécessaire pour les activités d'aide elles-mêmes. Pour toute l'année 1992 et la période allant jusqu'en août 1993, il convient donc de retenir comme base primaire de rémunération du Land le capital effectivement utilisé et, à partir d'août 1993, le capital mobilisé, c'est-à-dire environ 1,4 milliard de DEM par an.
- (114) Le reste des fonds propres (soit, à partir d'août 1993, environ 100 millions de DEM par an, davantage auparavant) n'est certes pas utilisable à des fins d'expansion des activités commerciales, mais présente une utilité pour la NordLB, étant donné que l'importance des fonds propres figurant au bilan constitue un indicateur de solidité pour les investisseurs et influe ainsi sur les conditions auxquelles une banque peut se procurer des capitaux à l'extérieur. Les créanciers et les agences de notation s'intéressent à la situation économique et financière générale de la banque. Dans la mesure où les 100 millions de DEM par an ne peuvent servir à étendre les activités commerciales, mais contribuent à améliorer l'image de la banque aux yeux des créanciers, ils peuvent au moins être économiquement assimilés à une garantie.
- (115) Étant donné que le montant de 100 millions de DEM par an a une utilité économique pour la NordLB, un investisseur dans une économie de marché aurait exigé une rémunération. Cette rémunération sera bien sûr inférieure à celle des 1,4 milliard de DEM, qui présentent davantage d'intérêt pour la NordLB, puisqu'en tant que dotation en fonds propres et en vertu des dispositions sur la solvabilité, ils peuvent servir à étendre ses activités soumises à la concurrence.
- (116) En conclusion, il est important de préciser que le texte de l'accord entre le Land de Basse-Saxe, la NordLB et le Bundesverband deutscher Banken stipule qu'une rémunération pour le capital transféré est payable à compter de la fin du mois au cours duquel la reconnaissance définitive par l'Office fédéral de contrôle du crédit comme fonds propres de base intervient, c'est-à-dire à compter du 30 novembre 1993. La Commission ne peut adhérer à l'accord sur ce point. La NordLB disposait en effet du capital transféré des LTS depuis le 31 décembre 1991, au moins dans la mesure dans laquelle l'Office fédéral de contrôle du crédit a toléré son utilisation, et la NordLB a d'ailleurs effectivement utilisé une part non négligeable de ce capital avant la reconnaissance définitive comme fonds propres de base par l'Office fédéral de contrôle du crédit.

⁽¹⁾ JO L 150 du 23.6. 2000, p. 1, point 316.

e) RÉMUNÉRATION APPROPRIÉE DU CAPITAL

- (117) Selon ses caractéristiques économiques, un apport de capitaux exige une rémunération différente. C'est pourquoi, pour déterminer si un investissement est acceptable pour un investisseur opérant dans des conditions normales de marché, on s'appuiera sur les particularités économiques de l'apport et sur la valeur du capital mis à la disposition de la NordLB.
- (i) **Comparaison avec d'autres instruments de capitaux propres**
- (118) L'Allemagne estime qu'il est erroné de se baser sur la rémunération appliquée à un investissement dans le capital social pour calculer la rémunération appropriée du fonds de promotion des LTS. Certes, on ne peut nier que, d'un point de vue prudentiel, le capital social représente des fonds propres de base. Néanmoins, tout ce qui est défini comme fonds propres de base ne fait pas nécessairement partie du capital social d'une banque. En particulier, le capital social dont une banque peut intégralement disposer à des fins d'investissement n'a rien de commun avec les fonds de promotion des LTS transférés, qui restent quant à eux toujours soumis à une affectation précise dans le cadre des fonctions d'aide du Land et ne s'avèrent donc pas rentables pour la NordLB elle-même.
- (119) À la date de la cession des fonds de promotion des LTS, le capital en titres participatifs constituait la forme d'investissement la plus proche. La NordLB et le Land de Basse-Saxe avaient à ce moment-là assimilé la rémunération du fonds de promotion à celle de titres participatifs. Un capital en titres participatifs représente des fonds propres complémentaires qui ne sont en principe reconnus qu'à hauteur des fonds propres de base. Au 31 décembre 1991, la NordLB disposait cependant de 2,043 milliards de DEM de fonds propres de base et de 543 millions de fonds propres complémentaires. Il aurait donc été possible, pour couvrir les besoins en capitaux propres, d'émettre des titres participatifs à hauteur de 1,5 milliard de DEM, plutôt que d'intégrer le fonds de promotion en tant que fonds propres de base.
- (120) Dans leurs observations, le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie et la WestLB contestent le fait que les différents apports de fonds dans les banques régionales, notamment pour ce qui est de la NordLB, puissent être assimilés à des investissements dans le capital social. Ils s'apparentent davantage à des apports tacites ou à des «perpetuals». En 1991, les apports tacites et les «perpetuals» étaient en effet déjà reconnus en Allemagne comme fonds propres de base. Par ailleurs, la rémunération ne se base pas sur leur qualité prudentielle, mais sur le profil de risque. Étant donné que les fonds des LTS ne sont utilisés comme garantie qu'à titre subordonné, la structure de risques s'apparente davantage à celle des apports tacites ou des «perpetuals» qu'à celle des investissements dans le capital social.
- (121) La Commission, à l'instar du Bundesverband deutscher Banken, est d'avis que l'investissement dans le capital social constitue la forme d'investissement la plus proche du transfert des fonds de promotion des LTS reconnus comme fonds propres de base par l'Office fédéral de contrôle du crédit.
- (122) Dans ce contexte, il convient de préciser que l'éventail assez large des instruments innovants applicables aux fonds propres de base, dont disposent désormais les établissements de crédit dans plusieurs pays, n'existait pas encore en Allemagne en 1991, lorsque le transfert des LTS à la NordLB a été décidé, et en 1993, au moment où la NordLB devait répondre aux nouvelles exigences plus sévères en matière de capitaux propres. Certains instruments sont apparus depuis lors, d'autres existaient déjà, mais n'étaient pas reconnus en Allemagne. Les principaux instruments disponibles et utilisés étaient les titres participatifs et les obligations subordonnées (qui ne constituaient tous deux que des fonds propres complémentaires, les secondes n'ayant été reconnues qu'en 1993).
- (123) La comparaison du capital des LTS avec ces instruments innovants, dont la plupart sont apparus ultérieurement et ne sont disponibles que dans certains pays, n'est donc pas convaincante. Le gouvernement allemand la rejette d'ailleurs (indirectement) quand il fait valoir que la Commission doit apprécier le cas sur la base des conditions réunies à la date de la décision, fin 1991.
- (124) Il convient de souligner quelques points spécifiques concernant les «perpetual preferred shares» et les titres participatifs. Dans un certain nombre de pays, les «perpetual preferred shares» sont classés comme fonds propres de base, ce qui n'est toujours pas le cas en Allemagne. Les titres participatifs font uniquement partie des fonds propres complémentaires, alors que le capital des LTS est considéré comme des fonds propres de base. C'est pourquoi le capital des LTS est beaucoup plus utile pour la NordLB, cette dernière disposant ainsi, à concurrence du même montant, de fonds propres complémentaires (comme par exemple des titres participatifs) qui lui permettent de renforcer sa dotation en fonds propres. De même, si des années profitables devaient suivre des années à pertes, les titres participatifs seraient renfloués à hauteur de leur valeur nominale avant le capital des LTS. Par ailleurs, le capital des LTS est à la disposition de la NordLB sans aucune limitation dans le temps, tandis que les titres participatifs sont en principe émis pour dix ans. Rappels le caractère atypique de cet apport considérable de capitaux pour des titres participatifs et la nécessité de considérer l'ordre de succession en cas de pertes dans ce contexte. Étant donné son importance relative, la part du capital des LTS sera entamée assez rapidement pour couvrir des pertes substantielles.
- (125) La Commission est d'avis qu'une assimilation à des apports tacites n'est pas non plus adéquate dans le cadre de la détermination de la rémunération appropriée de la réserve spéciale reconnue comme fonds propre de base. Un aspect important retenu à cet égard pour la Commission est le fait que l'apport des fonds de promotion des LTS n'a justement pas été réalisé sous la forme d'un apport tacite, mais d'une réserve spéciale. L'Office fédéral de contrôle du crédit a lui aussi reconnu l'apport comme réserve spéciale et non comme apport tacite conformément à l'article 10 du KWG. Le fait que l'autorité de surveillance allemande l'ait considéré comme «réserve» semble suggérer que le capital mis à disposition s'apparente davantage à un investissement dans le capital social qu'à un apport tacite.

(126) Le risque de perdre, du moins en partie, le capital apporté en cas de faillite ou de liquidation, n'est d'ailleurs pas moindre que celui encouru dans le cas d'un investissement dans le capital social, car le capital des LTS représente une part non négligeable des fonds propres de la NordLB, et la NordLB l'a d'ailleurs largement utilisé avec des actifs à risques durant de nombreuses années.

(127) Pour toutes ces raisons, la Commission estime que toute comparaison du capital des LTS à des «perpetuals», titres participatifs et apports ne constitue pas une base pertinente pour le calcul de la rémunération du capital des LTS, en raison des particularités de ce dernier. C'est au contraire avec un investissement dans le capital social que le transfert des actifs des LTS a le plus de points communs.

(ii) **Droit à compensation et limitation de la responsabilité**

(128) La responsabilité en ce qui concerne les fonds de promotion, au plan interne, est limitée au prorata des parts détenues par le Land de Basse-Saxe dans le capital social de la NordLB, et le Land peut prétendre à une compensation auprès de tous les autres garants de la NordLB. L'Allemagne avance qu'un investisseur aurait dûment pris en compte cet aspect pour sa décision d'investissement et la rémunération demandée.

(129) Cette limitation de la responsabilité au plan interne ne saurait toutefois donner lieu à une réduction de la rémunération, car du point de vue de la NordLB, il n'en demeure pas moins que l'avantage retiré du transfert de capital doit être rémunéré de manière appropriée, afin d'éviter les effets éventuels sur la concurrence. En ce qui concerne le droit à compensation du Land par les autres garants, il s'agit d'un accord entre les garants et non pas d'une concession de la NordLB pouvant justifier une rémunération moindre. À supposer par exemple que les autres garants aient accepté de porter l'entière responsabilité, au plan interne, pour le fonds de promotion, cela ne signifierait pas pour autant que la NordLB ne devrait plus verser de rémunération du tout.

(130) En outre, pour la Commission, il n'est pas déterminant que le fonds de promotion des LTS ait été utilisé en permanence et intégralement après sa reconnaissance par l'Office fédéral de contrôle du crédit, afin de satisfaire aux critères de solvabilité. Même si cela n'avait pas été le cas, un investisseur opérant dans une économie de marché aurait exigé la rémunération intégrale, car la banque était parfaitement libre d'investir l'ensemble des capitaux, selon ses priorités économiques, dans le cadre de ses activités soumises à la concurrence.

(iii) **Rémunération appropriée du montant d'environ 1,4 milliard de DEM**

(131) Il existe incontestablement plusieurs façons de déterminer quelle est la rémunération appropriée pour le montant d'environ 1,4 milliard de DEM dont dispose chaque année la NordLB pour ses activités commerciales. Toutefois, ainsi que nous le montrerons ci-après, tous les modes de calcul permettant de déterminer la rémunération du capital social mis à disposition reposent sur les mêmes principes fondamentaux. C'est en se basant sur ces principes que la

Commission procédera ci-après au calcul, en deux étapes: tout d'abord, elle déterminera la rémunération minimum qu'un investisseur escompterait d'un investissement (hypothétique) dans le capital social de la NordLB. Ensuite, elle examinera si, compte tenu des particularités de cette opération, une majoration ou une diminution du montant aurait été convenue sur le marché et si, le cas échéant, elle est en mesure de procéder à une quantification suffisamment solide d'un point de vue méthodologique.

Détermination de la rémunération minimum à escompter d'un investissement dans le capital social de la NordLB

(132) Le rendement escompté de l'investissement et le risque lié à celui-ci sont deux déterminants essentiels d'une décision d'investissement prise par un investisseur opérant dans une économie de marché. Afin de déterminer le montant de ces deux éléments, l'investisseur intègre à son calcul l'ensemble des informations sur les sociétés concernées et sur le marché dont il peut disposer. Il s'appuie pour cela sur les rendements historiques moyens, qui constituent généralement aussi un indicateur des performances futures de l'entreprise, ainsi que, entre autres, sur l'analyse du modèle économique qui sera celui de l'entreprise au cours de la période sur laquelle portera l'investissement, de la stratégie et de la qualité de l'équipe de direction, ou encore des perspectives du secteur économique concerné.

(133) Un investisseur opérant dans une économie de marché ne procédera à un investissement que s'il lui permet d'obtenir un rendement plus élevé ou s'il est assorti d'un risque moindre que l'autre possibilité la plus favorable d'utilisation de son capital. C'est pourquoi un investisseur n'investira pas dans une entreprise dans laquelle les perspectives de rendement sont plus faibles que les perspectives de rendement moyennes d'autres d'entreprises présentant un profil de risque similaire. Dans ce cas, on peut supposer qu'il existe suffisamment de solutions autres que le projet d'investissement en cause, qui présentent des perspectives de rendement meilleures pour un risque similaire.

(134) Il existe plusieurs méthodes permettant de déterminer quelle est la rémunération minimum appropriée. Elles vont des différentes variantes de l'approche financière jusqu'à la méthode dite CAPM (capital asset pricing model — modèle d'équilibre des actifs financiers). Pour présenter les différentes approches, il convient d'opérer une distinction entre deux composantes: un rendement sans risque et une prime de risque propre au projet:

$$\begin{aligned} & \text{rendement minimum approprié d'un investissement à} \\ & \quad \text{risque} \\ & = \\ & \text{taux de base sans risque} + \text{prime de risque de} \\ & \quad \text{l'investissement à risque} \end{aligned}$$

Le rendement minimum approprié d'un investissement à risque peut donc être décrit comme la somme du taux de rendement sans risque et de la prime de risque supplémentaire pour la prise du risque propre à l'investissement.

(135) Par conséquent, toute détermination d'un rendement suppose l'existence conjointe d'une forme d'investissement dépourvue de risque de défaillance et d'un rendement supposé sans risque. Pour déterminer le taux de base sans risque, on utilise généralement le rendement escompté des titres à revenu fixe d'émetteurs publics (ou d'un indice reposant sur de tels titres), dans la mesure où ceux-ci constituent une forme d'investissement présentant, elle aussi, un risque faible. Il existe pourtant des différences entre les différentes méthodes pour ce qui est de la prime de risque:

- *Approche financière*: le rendement escompté des capitaux propres d'un investisseur implique, pour la banque qui utilise ces capitaux, de futurs coûts financiers. Avec cette approche, on détermine tout d'abord les coûts historiques des capitaux propres qu'ont eus à supporter des banques comparables à la banque concernée en l'espèce. La moyenne arithmétique des coûts financiers est alors comparée aux coûts des capitaux propres qui sont à escompter pour l'avenir et, ainsi, avec l'exigence de rendement de l'investisseur.
- *Approche financière avec taux de croissance annuel moyen (Compound Annual Growth Rate)*: cette approche repose essentiellement sur l'utilisation de la moyenne géométrique au lieu de la moyenne arithmétique (Compound Annual Growth Rate).
- *Modèle CAPM (Capital Asset Pricing Model)*: le modèle CAPM est le modèle le plus connu et le plus souvent testé de la finance moderne; il permet de déterminer le rendement escompté par un investisseur à l'aide de la formule suivante:

Rendement minimum

=

taux de base sans risque + (prime de risque sur le marché × bêta)

La prime de risque pour l'investissement de capitaux propres s'obtient par multiplication de la prime de risque du marché par le facteur bêta (prime de risque marché × bêta). Le facteur bêta permet de quantifier le risque propre à une entreprise par rapport au risque total de l'ensemble des entreprises.

(136) Le modèle CAPM constitue la méthode la plus utilisée pour calculer les rendements des investissements dans de grandes entreprises cotées en bourse. Toutefois, comme la NordLB n'est pas cotée en bourse, il n'est pas possible de déterminer directement sa valeur bêta. Il n'est donc possible d'utiliser la méthode CAPM qu'en ayant recours à une estimation du facteur bêta.

(137) Dans ses observations du 29 juillet 2003, le Bundesverband deutscher Banken obtient, en utilisant le modèle CAPM, une rémunération minimum à escompter de 13,34 % par an pour un investissement dans le capital social de la NordLB à la date du transfert du capital des LTS, au 31 décembre 1991. L'Allemagne a émis des objections de principe contre l'application du modèle CAPM. Par ailleurs, le Bundesverband deutscher Banken aurait retenu un facteur bêta trop

élevé et n'aurait pas déterminé correctement le taux d'intérêt de base sans risque. Même la prime de risque du marché de 4,6 % aurait été fixée à un niveau trop élevé. Sur la base du modèle CAPM, le Bundesverband deutscher Banken aurait dû normalement obtenir une rémunération minimum nettement inférieure dans le cas d'un investissement hypothétique dans le capital social de la NordLB.

(138) Dans le cadre de leur accord sur la rémunération conforme au marché, le Land de Basse-Saxe, la NordLB et le Bundesverband deutscher Banken sont arrivés à la conclusion qu'une rémunération minimum de 10,03 % était appropriée.

(139) Pour leurs calculs, les parties se sont basées le modèle CAPM et elles ont utilisé pour la NordLB un taux d'intérêt de base sans risque de 7,15 % au 31 décembre 1991. Le taux d'intérêt a été déterminé en partant de l'hypothèse que le capital des LTS était mis à la disposition de la NordLB sur une base permanente. Les parties ont donc renoncé à utiliser un rendement sans risque à une date déterminée observable sur le marché au moment du transfert de capital pour une période d'investissement fixe (par exemple les rendements des emprunts d'État sur dix ans), car cela permettait de ne pas prendre en considération le risque de réinvestissement, c'est-à-dire le risque de ne pas réinvestir à hauteur du taux d'intérêt sans risque une fois la période d'investissement arrivée à son terme. Les parties estiment que la meilleure façon de tenir compte du risque d'investissement est de prendre comme base un «indice de rendement total». C'est pourquoi les parties ont utilisé l'indice de performance REX 10 de Deutsche Börse AG, qui donne une image des performances d'un investissement dans des emprunts de la République fédérale d'Allemagne sur 10 ans. La série d'indices utilisée ici contient les indices de performances REX10 pour la fin de chaque année, à compter de 1970. Les parties ont ensuite calculé le rendement par année, qui reflète la tendance de l'indice de performance REX10 utilisé comme base au cours de la période 1970-1991, et elles sont ainsi parvenues au taux de base sans risque mentionné ci-dessus de 7,15 % (au 31 décembre 1991).

(140) Compte tenu du fait que les capitaux seront mis à la disposition de la NordLB sur une base permanente, le mode de calcul des taux de base sans risque utilisé dans la présente affaire semble approprié. En outre, l'indice de performance REX10 qui a été utilisé constitue une source de données universellement admise. Les taux de base sans risque ainsi calculés semblent donc appropriés en l'espèce.

(141) Le facteur bêta de 0,72 a été établi sur la base d'une expertise KPMG sur les facteurs bêta «ajustés» de tous les établissements de crédit cotés en bourse en Allemagne, dont dispose la Commission. Sur la base de cette étude et compte tenu de l'orientation des activités de la NordLB, ces facteurs bêta sont à considérer comme appropriés.

(142) Selon la Commission, la prime de risque du marché de 4 % est elle aussi acceptable. Dans la décision 2000/392/CE déjà, la question de la prime de risque du marché à long terme globale, c'est-à-dire la différence entre les rendements moyens à long terme d'un portefeuille d'actions normal et ceux des emprunts d'État, a été abordée à diverses reprises. Dans les expertises correspondantes établies dans le cadre de la procédure, les fourchettes obtenues sont comprises

entre 3 % et 5 %, selon la méthode, la période considérée et la base de données. Ainsi, dans une expertise réalisée pour le Bundesverband deutscher Banken, la fourchette était comprise entre 3,16 % et 5 %, dans une autre expertise réalisée pour la WestLB dans le cadre de la même procédure, elle était de 4,5 % à 5 %, alors que dans une autre encore, réalisée pour la WestLB par Lehman Brothers, le taux était de 4 %. Dans ce contexte, la Commission estime qu'il n'y a, en l'espèce, aucune raison de s'écarter de la prime de risque du marché utilisée dans l'accord. Sur la base du modèle CAPM, la Commission estime qu'il ne fait aucun doute que la rémunération minimum déterminée par les parties peut être considérée, en l'espèce, comme appropriée.

- (143) La Commission ne dispose d'aucun élément lui permettant de supposer que la rémunération minimum déterminée par les parties pour un investissement hypothétique dans le capital social puisse être contestée par les acteurs du marché, si ceux-ci étaient interrogés. Par conséquent, au vu de ce qui précède, la Commission fixe comme rémunération minimum appropriée un taux de 10,03 % par an (après impôt sur les sociétés et avant impôt sur les investissements).

(iv) **Diminution du rendement due à l'illiquidité**

- (144) L'Allemagne estime que la NordLB a versé une rémunération appropriée, car un investisseur privé aurait déduit de la rémunération les frais de refinancement qu'il n'aurait pas eu à déboursier. Étant donné que l'investisseur a économisé le refinancement du capital, l'Allemagne estime que le taux d'intérêt pour la rémunération du fonds de promotion des LTS est d'environ 9,5 %.
- (145) La Commission avance cependant que l'important n'est pas de savoir combien le Land a économisé en tant qu'investisseur. Le Land a transféré les fonds de promotion des LTS à la NordLB comme capitaux non liquides. Il n'a réalisé aucune économie, dans la mesure où il n'était pas tenu de garantir la liquidité des capitaux.
- (146) Une injection de capital «normale» apporte toutefois à une banque à la fois des liquidités et une base de fonds propres qui lui est nécessaire, en vertu des règles prudentielles, pour étendre ses activités. Pour utiliser la totalité du capital, c'est-à-dire pour étendre ses actifs à risques pondérés à 100 % d'un facteur de 12,5 (soit 100 divisé par le ratio de solvabilité de 8 %), la banque doit se refinancer 11,5 fois sur les marchés financiers. Plus simplement, la différence entre 12,5 fois les intérêts perçus et 11,5 fois les intérêts payés sur ce capital, déduction faite d'autres frais (frais de gestion, par exemple), donne le bénéfice sur le capital propre ⁽¹⁾.
- (147) Comme le capital des LTS ne fournit pas de liquidités à la NordLB, celle-ci doit donc supporter des frais de financement supplémentaires, à hauteur du montant du capital, lorsqu'elle se procure sur les marchés financiers les ressources nécessaires pour élargir le champ d'activités que lui ouvrent ces capitaux supplémentaires, c'est-à-dire

pour augmenter les capitaux à risques pondérés de 12,5 fois le montant du capital (ou pour maintenir les capitaux existants à ce niveau) ⁽²⁾. Ces frais supplémentaires, qui ne sont pas générés dans les autres formes d'apport de capitaux propres, obligent à opérer une déduction correspondante sur la rémunération appropriée. Un investisseur opérant dans une économie de marché ne peut pas s'attendre à percevoir la même rémunération que pour un apport en numéraire.

- (148) La Commission estime qu'il n'est pas possible de prendre en compte la totalité du taux d'intérêt de refinancement. Les frais de refinancement sont des dépenses d'exploitation et contribuent donc à réduire le revenu imposable. Le montant des intérêts supplémentaires versés ne vient donc pas grever le résultat net de la banque. Une partie de ces dépenses est en effet compensée par un impôt sur les sociétés plus faible. Seules les dépenses nettes sont à prendre en compte comme charges supplémentaires de la NordLB, en raison de la nature particulière du capital transféré. Dans l'ensemble, la Commission reconnaît que la NordLB doit supporter des «frais de liquidités» supplémentaires, à hauteur des «frais de refinancement après déduction des impôts sur les sociétés».
- (149) Sur la base de l'indice de performance REX 10 de Deutsche Börse AG, le taux d'intérêt sans risque s'élevait à 7,15 % fin 1991. Deux emprunts fédéraux sur trente ans, émis en 1986, avaient, à ce moment-là, un rendement s'élevant respectivement à 7,8 % et 7,6 %. L'Allemagne a indiqué que le taux de refinancement individuel de la NordLB s'élevait au 31 décembre 1991 à [...] %. Dans l'accord, les parties ont retenu un taux de base sans risque à long terme de 7,15 %. Elles se sont en outre mises d'accord sur un taux d'imposition forfaitaire de 50 % ⁽³⁾. Elles aboutissent ainsi à un taux de refinancement net de 3,57 % et donc à une diminution pour absence de liquidité correspondante.
- (150) Compte tenu de cet accord et du fait que les montants cités entrent dans le cadre déjà indiqué par l'Allemagne, la Commission n'a aucune raison de ne pas considérer le taux de 3,57 % comme approprié et elle l'utilisera donc pour calculer l'élément d'aide.

(v) **Augmentation du rendement en raison des particularités de la cession**

- (151) Dans la pratique, on tient généralement compte, pour la détermination d'une rémunération, des circonstances atypiques qui font qu'un investissement dans le capital social d'une entreprise s'écarte de la normale, en majorant ou en diminuant la rémunération en conséquence. Il convient donc de vérifier si, compte tenu des particularités de la présente affaire, notamment du profil de risque effectif de la cession des LTS, il est nécessaire d'adapter la rémunération minimum de 10,03 % qu'escompterait un investisseur privé d'un investissement (hypothétique) dans

⁽¹⁾ En réalité, la situation est bien plus compliquée, notamment en raison des postes qui n'apparaissent pas au bilan, des pondérations de risques différentes pour l'actif et des postes sans risque. Le fond de la réflexion n'en est en rien modifié.

⁽²⁾ La situation reste la même si l'on envisage la possibilité d'apporter des fonds propres complémentaires à hauteur des fonds propres de base (facteur 25 au lieu de 12,5 pour les fonds propres de base).

⁽³⁾ Il ressort des documents présentés par le gouvernement allemand que l'impôt sur les sociétés s'élevait en 1992 à 46 % ; il fallait y ajouter l'impôt de solidarité de 3,75 % (soit au total 49,75 %). Le taux d'imposition global est passé en 1993 à 46 %. Depuis 2001, il n'est plus que de 30 %.

le capital de la NordLB et s'il est possible de procéder à une quantification suffisamment solide d'un point de vue méthodologique. Dans ce contexte, il apparaît opportun d'examiner trois aspects: premièrement, le fait qu'il n'y ait eu aucune émission de nouvelles actions, et donc aucun nouveau droit de vote; deuxièmement, le volume exceptionnel du transfert de capitaux; troisièmement, l'absence de fongibilité de l'investissement.

(152) L'apport de capitaux du Land ne lui a pas apporté de droits de vote supplémentaires, ce qui n'a pas non plus été compensé par un investissement comparable de la part de l'autre actionnaire. La renonciation aux droits de vote fait perdre à l'investisseur sa capacité d'influer sur les décisions de la direction de la banque. Afin de pouvoir accepter un tel risque, sans que son influence au sein de l'entreprise ne se trouve pour autant renforcée, un investisseur opérant dans une économie de marché réclamerait, en compensation, une rémunération plus élevée (et ce, même si le risque se trouvait atténué à la suite d'accords internes avec les autres actionnaires). S'appuyant sur le fait que les actions privilégiées sont assorties d'une meilleure rémunération que les actions ordinaires, la Commission estime qu'il convient d'appliquer dans ce cas une augmentation d'au moins 0,3 % par an (après impôt sur les sociétés). Les parties à l'accord considèrent elles aussi une augmentation de 0,3 % par an comme appropriée pour compenser le fait qu'il n'y ait pas de nouveaux droits de vote.

(153) Il a déjà été fait référence plus haut (considérends 40 et suivants) au volume des capitaux transférés et à son influence pour la NordLB, dans le cadre des dispositions sur la solvabilité. L'apport des LTS a entraîné une augmentation considérable des fonds propres de la NordLB, et ce sans qu'elle n'ait à supporter aucun coût d'acquisition et aucun coût administratif. Il est probable qu'un investisseur opérant dans une économie de marché aurait exigé une majoration particulière en raison de l'importance du volume, en termes absolus et relatifs, du capital des LTS. Pour autant, un apport de capital social d'environ 1,5 milliard de DEM dans l'une des plus grandes banques universelles allemandes n'a rien d'anormal, si l'on considère les besoins en capitaux exceptionnels des établissements de crédit européens pour se conformer à la directive sur la solvabilité. À cela s'ajoute le fait que le volume important peut être retenu comme un indice d'assimilation d'un apport de capital à un investissement dans le capital social, car à l'époque de la réalisation de l'apport, fin 1991, les apports tacites impliquant de grands volumes de capitaux étaient plutôt atypiques sur le marché. Il s'ensuivrait une double prise en compte inacceptable du volume, si, dans le cas d'un investissement assimilable à un investissement dans le capital social, on tenait compte du volume du capital transféré pour justifier d'une majoration supplémentaire. C'est pourquoi, la Commission renonce, en faveur de la NordLB, à imposer une majoration au titre du volume des actifs cédés. Dans l'accord non plus, il n'a pas été considéré comme opportun d'appliquer une majoration au titre du volume des actifs cédés.

(154) Enfin, il faut souligner l'absence de fongibilité de l'investissement, c'est-à-dire l'absence de possibilité de retirer à nouveau les capitaux investis de l'entreprise, à n'importe quel moment. En principe, un investisseur peut vendre un instrument d'investissement dans des fonds propres sur le marché et mettre ainsi un terme à son

investissement. Un apport normal de capital social, si on le considère de façon plus précise, se déroule comme suit: l'investisseur apporte des capitaux à l'actif du bilan (qu'il s'agisse d'un apport en numéraire ou en nature). La contrepartie au passif est en général une participation négociable au capital en faveur de l'investisseur. Dans le cadre d'une société anonyme, il peut par exemple s'agir d'actions. L'investisseur peut céder ces actions à des tiers. Cela ne lui permettra certes pas de retirer les capitaux qu'il avait apportés à l'origine, parce que ceux-ci font désormais partie des fonds propres de garantie de la société et ils ne sont plus à sa disposition, mais il peut en réaliser la contrepartie économique en revendant les actions — selon le cours de la bourse. Son investissement est donc fongible. En raison des conditions particulières du transfert des LTS, le Land n'a pas cette possibilité. Toutefois, la Commission considère qu'une majoration supplémentaire n'est pas appropriée en l'espèce. En effet, bien que le Land n'ait pas eu la possibilité de réaliser la contre-valeur économique en négociant librement son investissement, il avait et il a néanmoins la possibilité, du moins en principe, de retirer à nouveau les capitaux en question de la NordLB en adoptant une loi à cet effet, et de pouvoir ainsi obtenir, le cas échéant, des rendements plus élevés en les investissant à nouveau dans d'autres établissements. À cet égard, dans l'accord conclu entre le Bundesverband deutscher Banken, le Land de Basse-Saxe et la NordLB, il n'a pas non plus été considéré comme opportun d'appliquer une majoration au titre de l'absence de fongibilité des capitaux.

(155) La Commission considère globalement comme appropriée une majoration du rendement d'au moins 0,3 % par an (après impôt sur les sociétés) au titre de la renonciation à des droits de vote supplémentaires.

(vi) **L'accord sur une rémunération forfaitaire n'entraîne pas de diminution de cette rémunération**

(156) La rémunération des actions est directement tributaire des résultats de l'entreprise et se traduit principalement par le versement de dividendes et d'une participation à l'augmentation de la valeur de l'entreprise (qui peut, par exemple, se traduire par une augmentation du cours des actions). Le Land reçoit une rémunération forfaitaire dont le montant devrait refléter les deux aspects de la rémunération d'un apport de capital «normal». On pourrait argumenter que la rémunération fixe perçue par le Land, au lieu d'une rémunération directement associée aux résultats de la NordLB, constitue un avantage qui justifie une diminution du taux de rémunération. Ce sont les bénéfices de l'entreprise qui déterminent si cette rémunération fixe est effectivement plus avantageuse qu'une rémunération variable. Si ces bénéfices se détériorent, un taux forfaitaire est plus avantageux pour l'investisseur, alors que s'ils s'améliorent, il le défavorise. Toutefois, on ne peut pas utiliser l'évolution réelle de la situation a posteriori pour apprécier la décision d'investissement. Compte tenu de tous ces aspects, la Commission pense qu'il n'est pas nécessaire de modifier le taux de rémunération.

(vii) **Rémunération globale**

(157) Compte tenu de toutes les considérations qui précèdent, la Commission est parvenue à la conclusion que la rémunération appropriée du capital en cause serait de 6,76 % par an (après impôt sur les sociétés), c'est-à-dire un rendement

normal de 10,03 % pour l'investissement en cause ainsi qu'une majoration de 0,3 % au titre des particularités de l'opération et une diminution de 3,57 % au titre des coûts de financement que la NordLB devra supporter en raison de l'illiquidité des capitaux transférés.

(viii) **Rémunération appropriée du montant d'environ 100 millions de DEM**

- (158) Comme il a déjà été précisé, la part de capitaux propres d'un montant de 100 millions de DEM par an a aussi une valeur matérielle pour la NordLB et sa fonction économique est comparable à celle d'une caution ou d'une garantie. Pour prendre un tel risque, un investisseur opérant dans une économie de marché exigerait une rémunération appropriée. Cette question n'est pas évoquée dans l'accord conclu entre le Bundesverband deutscher Banken, le Land et la NordLB.
- (159) Dans la décision d'ouvrir la procédure prévue à l'article 88, paragraphe 2, du traité CE, la Commission a indiqué un taux de 0,3 % (après impôts), cité par le gouvernement allemand comme commission pour aval convenant à une banque telle que la NordLB. Une augmentation de cette rémunération au titre du volume particulièrement important de la «caution» ne semble pas s'imposer dans le cas présent pour un montant d'environ 100 millions de DEM. Même pour les années 1992 et 1993, où un montant nettement supérieur à 100 millions de DEM était disponible, la Commission semble ne pas considérer une telle majoration comme justifiée. Une hausse de ce taux au motif que la NordLB peut en principe disposer sans limitation du fonds de promotion des LTS n'aurait d'ailleurs pas non plus lieu d'être, pour les mêmes raisons qui ont conduit à ne pas appliquer de majoration pour la rémunération du capital utilisable pour les activités commerciales.
- (160) Pour la NordLB, la prime de garantie constitue une dépense d'exploitation et elle vient donc en déduction des bénéfices imposables. La rémunération à verser au Land de Basse-Saxe pour le capital des LTS est payable sur les bénéfices après impôts. C'est pourquoi ce taux de 0,3 % doit en principe être ajusté en fonction du taux d'imposition. Comme dans le cas des frais de refinancement, la Commission a retenu — ici en faveur de la NordLB — un taux d'imposition global uniforme de 50 %. La Commission applique par conséquent un taux de 0,15 % par an après impôts.
- f) ÉLÉMENT D'AIDE D'ÉTAT
- (161) Selon les calculs ci-dessus, la Commission considère comme conforme au marché une rémunération de 6,76 % par an après impôts pour la partie du capital utilisable par la NordLB pour garantir ses activités commerciales, à savoir environ 1,4 milliard de DEM, et de 0,15 % par an après impôts pour la différence entre ce montant et les fonds propres de 1,5 milliard de DEM inscrits au bilan de la NordLB, soit environ 100 millions de DEM.
- (162) La NordLB verse actuellement une rémunération de 0,5 % par an après impôts sur le montant qu'elle utilise effectivement pour garantir ses activités commerciales. Cette rémunération a été versée pour la première fois pour l'année 1992.
- (163) Outre la rémunération de 0,5 % par an après impôts, l'Allemagne considère comme autre élément de la rémunération le droit dont dispose le Land de prélever les intérêts et les remboursements qui sont réinjectés dans les fonds de promotion des LTS pour autant que la valeur vénale des fonds de promotion soit supérieure à 1,5 milliard de DEM.
- (164) La Commission estime qu'un investisseur opérant dans une économie de marché n'aurait pas accepté de recevoir une rémunération sur des recettes qui dépendent du comportement de la banque qui gère les fonds de promotion. Par ailleurs, économiquement parlant, la NordLB n'a pas profité de la partie du capital qui va au-delà des 1,5 milliard de DEM (le versement d'une rémunération ne s'impose donc pas). Dès lors, les prélèvements effectués sur cette partie du fonds de promotion des LTS ne sauraient pas non plus être considérés comme rémunération complémentaire, car la NordLB n'en assume pas la responsabilité économique, qui revient a priori au Land.
- (165) Les autorités allemandes affirment également que l'une des raisons du transfert résidait dans la réalisation d'effets de synergie potentiels et non dans l'augmentation des fonds propres de la NordLB. Toutefois, le transfert des fonds de promotion devait également au moins permettre de répondre aux exigences découlant de la directive sur la solvabilité. Les éventuelles synergies et économies qui en résulteraient pour les LTS constitueraient un avantage pour ceux-ci du fait de la réduction de leurs frais, mais ne peuvent pas être considérées comme une contrepartie de la NordLB à l'apport de fonds propres de base. Étant donné que ces synergies ne limitent pas les possibilités d'utilisation des capitaux transférés et n'augmentent pas les frais résultant du transfert pour la NordLB, elles ne devraient avoir aucune incidence sur le montant de la rémunération qu'un investisseur opérant dans une économie de marché pourrait exiger de la banque pour les capitaux propres apportés. En cas d'avantages résultant des synergies pour le Land, tout concurrent aurait aussi été contraint de «payer» au Land, pour l'instrument financier (LTS), outre une rémunération appropriée pour les capitaux propres apportés, une «rémunération» sous la forme d'avantages de ce type. Du reste, une fusion crée en principe des synergies dans les deux entreprises concernées. On ne voit pas très bien pourquoi la NordLB ne devrait pas profiter de ces avantages. La Commission estime donc que les éventuels effets de synergie ne constituent pas une rémunération versée par la NordLB pour le transfert des LTS.
- (166) Finalement, l'«effet engendré par la qualité de propriétaire» ne justifie pas non plus une rémunération supérieure à 0,5 % par an. Comme expliqué ci-dessus, tout investisseur opérant dans une économie de marché qui possède déjà des parts dans une entreprise n'accepterait jamais de renoncer à une rémunération intégrale directe si un ou plusieurs actionnaires profitent de l'apport de capital sans avoir apporté de contribution équivalente. En l'absence d'une contribution en capital de la part du NSGV correspondant à

Année	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
1. Part utilisable pour les activités commerciales	1 400	1 390	1 390	1 390	1 390	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
2. Montant restant (différence par rapport aux 1 500 millions de DEM)	100	110	110	110	110	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Rémunération de 6,76 % par an (après impôts) pour le point 1	94,64	93,96	93,96	93,96	93,96	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Rémunération de 0,15 % par an (après impôts) pour le point 2	0,15	0,16	0,16	0,16	0,16	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Total de la rémunération conforme au marché	94,79	94,12	94,12	94,12	94,12	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Rémunération réelle (après impôts) (0,5 %)	7	6,95	6,95	6,95	6,95	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Élément d'aide	87,79	87,17	87,17	87,17	87,17	87,17	85,88	85,88	85,88	85,88

Depuis le 1^{er} janvier 1999, 1 DEM équivaut à 1,95583 euros. Ces données en DEM sont à convertir en euros à ce cours.

(169) La différence entre la rémunération convenue de 0,5 % par an et la rémunération appropriée de 6,76 % par an (pour la part des fonds de promotion des LTS utilisable pour les activités commerciales de la NordLB) ainsi que les 0,15 % par an (sur la part du capital assimilable à une caution bancaire) constitue en conséquence une aide d'État au sens de l'article 87, paragraphe 1, du traité CE.

(170) L'élément d'aide portant sur la période allant de l'octroi de l'aide à la fin 2003 s'élève à 923,82 millions de DEM, soit 472,34 millions d'euros. La NordLB continue à disposer du capital des LTS, l'élément d'aide augmente en permanence.

4. COMPATIBILITÉ DE LA MESURE AVEC LE TRAITÉ CE

(171) Il s'avère dès lors que l'ensemble des critères prévus à l'article 87, paragraphe 1, du traité CE, sont remplis et que le transfert des fonds de promotion des LTS contient par conséquent des éléments d'aide d'État. Il est donc nécessaire d'examiner si l'aide d'État peut être considérée comme compatible avec le marché commun. Il convient toutefois de noter que le gouvernement allemand n'a fait valoir que la disposition dérogatoire de l'article 86, paragraphe 2, du traité CE à propos de l'éventuelle présence d'éléments d'aide dans le transfert des fonds de promotion.

(172) Aucune des dispositions dérogatoires prévues à l'article 87, paragraphe 2, du traité CE, n'est applicable. L'aide n'a pas un caractère social. Elle n'est pas non plus accordée à des consommateurs individuels. De même, elle n'est pas destinée à remédier aux dommages causés par les catastrophes naturelles ou par d'autres événements extraordinaires, ni à compenser les désavantages économiques causés par la division de l'Allemagne.

(173) Étant donné que l'aide n'a pas d'objectif régional — elle ne vise pas à favoriser le développement économique de régions dans lesquelles le niveau de vie est anormalement bas ou dans lesquelles sévit un grave sous-emploi, ni à

promouvoir le développement de certaines activités économiques —, ni l'article 87, paragraphe 3, point a), ni les aspects régionaux de l'article 87, paragraphe 3, point c), du traité CE ne sont applicables. Ces aides ne sont pas non plus destinées à promouvoir la réalisation d'un projet important d'intérêt européen commun. Elles ne visent pas davantage à promouvoir la culture et la conservation du patrimoine.

(174) Étant donné que le maintien en activité de la NordLB n'était pas en jeu lorsque la mesure a été mise en œuvre, il n'est pas nécessaire de déterminer si l'effondrement d'un grand établissement de crédit tel que la NordLB conduirait en Allemagne à une crise générale du secteur financier qui, conformément à l'article 87, paragraphe 3, point b), du traité CE, pourrait justifier une aide dans le but de remédier à une perturbation grave de l'économie de l'Allemagne.

(175) En vertu de l'article 87, paragraphe 3, point c), du traité CE, les aides peuvent être considérées comme compatibles avec le marché commun lorsqu'elles facilitent le développement de certaines activités économiques. Cette disposition pourrait en principe s'appliquer aussi aux aides à la restructuration dans le secteur bancaire. Dans le cas présent, toutefois, les conditions d'application de cette disposition dérogatoire ne sont pas réunies. La NordLB n'est pas reconnue comme une entreprise en difficulté, dont le retour à la rentabilité doit être soutenu par des aides d'État

(176) L'article 86, paragraphe 2, du traité CE qui, sous certaines conditions, autorise des dérogations aux règles sur les aides d'État, est également applicable au secteur des services financiers. La Commission a confirmé ce principe dans son rapport sur les «Services d'intérêt économique général dans le secteur bancaire» ⁽¹⁾.

⁽¹⁾ Ce rapport a été présenté au conseil «Affaires économiques et financières» le 23 novembre 1998, mais il n'a pas été publié. Il est disponible auprès de la direction générale «Concurrence» de la Commission, de même que sur le site web de la Commission.

(177) L'Allemagne indique que dans l'hypothèse où la NordLB aurait profité d'un avantage grâce au transfert des fonds de promotion des LTS, il se limite en réalité à une compensation des frais supportés par la NordLB dans le cadre de sa mission d'intérêt public. Selon l'Allemagne, la NordLB n'est pas seulement une banque régionale, c'est aussi une caisse d'épargne dans la zone de Braunschweig. Il s'ensuit que ses activités ne se limitent pas à la mission publique habituelle d'une banque régionale, avec les coûts que cela implique, mais qu'elle exerce aussi une fonction de caisse d'épargne.

(178) L'Allemagne a toutefois omis de quantifier les frais supportés par la NordLB dans le cadre des missions d'intérêt public indiquées. Pour cette seule raison, la Commission ne peut reconnaître d'exception à l'application de l'article 87, paragraphe 1, du traité CE, en vertu de l'article 86, paragraphe 2, du traité CE. En outre, il est manifeste que le transfert a été réalisé pour permettre à la NordLB de répondre aux nouvelles exigences sur les fonds propres, et non pas pour compenser une mission d'intérêt public de la NordLB.

(179) Étant donné qu'aucune des dérogations à l'interdiction de principe des aides d'État, édictée à l'article 87, paragraphe 1, du traité CE, n'est applicable en l'espèce, l'aide en cause ne peut pas être considérée comme compatible avec le traité.

5. ABSENCE D'AIDE EXISTANTE

(180) Contrairement aux arguments avancés par l'Allemagne, le transfert des fonds de promotion des LTS ne saurait pas non plus être considéré comme couvert par les régimes existants relatifs à l'obligation de maintien en activité («Anstaltslast») et à l'obligation de garantie («Gewährträgerhaftung»).

(181) D'une part, le critère de l'obligation de garantie, par laquelle le garant satisfait les créanciers lorsque le capital de la banque ne suffit plus pour couvrir leurs créances, n'est de toute façon pas pertinent en l'espèce. L'injection de capital ne vise pas à satisfaire les créanciers de la NordLB, et le capital de celle-ci n'est pas non plus épuisé.

(182) D'autre part, le critère de l'obligation de maintien en activité n'est pas non plus applicable. Cette obligation contraint les propriétaires de l'organisme public (Land de Basse-Saxe, NSGV) à doter la NordLB des fonds nécessaires à son bon fonctionnement, pour autant qu'ils décident de la maintenir en activité. Or, au moment de l'injection de capital, la NordLB n'était en aucun cas dans une situation l'empêchant de fonctionner correctement. En conséquence, l'injection de capital n'était pas nécessaire au maintien du bon fonctionnement de la banque régionale. L'apport de capital devait plutôt, dans le contexte des nouvelles exigences en matière de fonds propres de la directive sur la solvabilité, permettre de maintenir le volume d'affaires de la banque régionale, qui aurait sinon connu une réduction inévitable, voire de le développer. Ce calcul économique délibéré du Land, en tant que (co-)propriétaire, a ainsi permis à la NordLB de profiter des nouvelles opportunités offertes sur le marché ouvert à la concurrence. L'obligation

contraignante de maintien en activité n'est pas applicable à une décision économique aussi normale du Land. En l'absence de tout autre régime d'aides existant applicable au titre de l'article 87, paragraphe 1, et de l'article 88, paragraphe 1, du traité CE, cette injection de capital est à considérer comme une nouvelle aide au sens de l'article 87, paragraphe 1, et de l'article 88, paragraphe 3, du traité CE.

VI. CONCLUSION

(183) La Commission constate que l'Allemagne a mis à exécution la nouvelle aide en cause en violation de l'article 88, paragraphe 3.

(184) L'aide ne peut être considérée comme compatible avec le marché commun, ni en vertu de l'article 87, paragraphes 2 ou 3, du traité CE, ni en vertu d'autres dispositions du traité. Par conséquent, elle est déclarée incompatible avec le marché commun. Elle doit donc être supprimée et le gouvernement allemand doit exiger la restitution de l'élément d'aide de la mesure illégale,

A ARRÊTÉ LA PRÉSENTE DÉCISION:

Article premier

1. La différence entre la rémunération appropriée de 6,76 % par an (après impôts sur les sociétés et avant impôts sur les investissements) et la rémunération de 0,5 % par an (après impôts sur les sociétés et avant impôts sur les investissements) convenue par la Norddeutsche Landesbank — Girozentrale et le Land de Basse-Saxe pour la part du capital transféré utilisable par la Norddeutsche Landesbank- Girozentrale à partir du 1^{er} janvier 1992 pour garantir ses activités commerciales, constitue une aide incompatible avec le marché commun.

2. La renonciation à une rémunération appropriée de 0,15 % par an (après impôts sur les sociétés et avant impôts sur les investissements) pour la part du capital transféré à la Norddeutsche Landesbank — Girozentrale utilisable par celle-ci comme garantie à compter du 1^{er} janvier 1992, constitue une aide incompatible avec le marché commun.

3. Le montant des aides visées aux paragraphes 1 et 2 s'élève à 472,34 millions de DEM pour la période allant du 1^{er} janvier 1992 au 31 décembre 2003.

Article 2

1. L'Allemagne supprime les aides d'État décrites à l'article 1^{er}, paragraphes 1 et 2, d'ici le 31 décembre 2004 au plus tard.

2. L'Allemagne prend toutes les mesures nécessaires pour récupérer auprès du bénéficiaire les aides visées à l'article 1^{er}, paragraphes 1 et 2, qui lui ont été accordées illégalement.

Les aides à restituer conformément à l'article 1^{er}, paragraphes 1 et 2, sont les suivantes:

a) pour la période allant du 1^{er} janvier 1992 au 31 décembre 2003: le montant visé à l'article 1^{er}, paragraphe 3;

- b) pour la période allant du 1^{er} janvier 2004 jusqu'à la date de la suppression des aides: un montant déterminé sur la base des méthodes de calcul visées à l'article 1^{er}, paragraphes 1 et 2.

Article 3

La récupération s'effectue sans délai et conformément aux procédures du droit national, pour autant que celles-ci permettent l'exécution immédiate et effective de la présente décision.

L'aide à récupérer comprend des intérêts, qui courent de la date à laquelle les aides illégales ont été mises à la disposition du bénéficiaire jusqu'à la date de leur récupération.

Les intérêts sont calculés conformément aux dispositions du chapitre V du règlement (CE) n° 794/2004 de la Commission ⁽¹⁾.

Article 4

L'Allemagne informe la Commission, dans un délai de deux mois à compter de la date de notification de la présente décision, des mesures qu'elle a prises pour s'y conformer, en utilisant le questionnaire joint en annexe.

Article 5

La République fédérale d'Allemagne est destinataire de la présente décision.

Bruxelles, le 20 octobre 2004.

Par la Commission

Mario MONTI

Membre de la Commission

⁽¹⁾ JO L 140 du 30.4.2004, p. 1.

ANNEXE

FICHE DE RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'EXÉCUTION DE LA DÉCISION DE LA COMMISSION

1. Calcul du montant à récupérer

- 1.1. Veuillez indiquer ci-dessous les informations suivantes sur le montant des aides illégales mises à la disposition du bénéficiaire:

Date (*)	Montant de l'aide (*)	Devise	Identité du bénéficiaire

(*) Date(s) à laquelle l'aide (ou des tranches de l'aide) a été mise à la disposition du bénéficiaire (lorsque la mesure comprend plusieurs tranches et remboursements, utilisez des lignes différentes).

(*) Montant des aides mises à la disposition du bénéficiaire (en équivalent-subvention brut).

Remarques:

- 1.2. Veuillez expliquer en détail de quelle façon les intérêts sur le montant de l'aide à récupérer seront calculés.

2. Mesures envisagées et déjà mises en œuvre pour récupérer l'aide

- 2.1. Veuillez indiquer en détail quelles mesures sont prévues et quelles mesures ont déjà été prises afin d'obtenir un remboursement immédiat et effectif de l'aide. Veuillez également indiquer quelles sont les autres mesures prévues par votre droit national pour assurer la récupération ainsi que, le cas échéant, la base juridique des mesures prévues/déjà prises.

- 2.2. Veuillez indiquer la date de remboursement complet de l'aide.

3. Remboursements déjà effectués

- 3.1. Veuillez donner ci-dessous les informations suivantes sur les montants d'aide qui ont été récupérés auprès du bénéficiaire:

Date (*)	Montant d'aide remboursé	Devise	Identité du bénéficiaire

(*) Date(s) à laquelle l'aide a été remboursée.

- 3.2. Veuillez joindre à cette fiche les pièces justificatives du remboursement des montants d'aides indiqués dans le tableau du point 3.1.

DÉCISION DE LA COMMISSION

du 20 octobre 2004

concernant une aide de l'Allemagne en faveur de l'entreprise Bayerische Landesbank — Girozentrale

[notifiée sous le numéro C(2004) 3927]

(Le texte en langue allemande est le seul faisant foi)

(Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)

(2006/739/CE)

LA COMMISSION DES COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES,

vu le traité instituant la Communauté européenne, et notamment son article 88, paragraphe 2, premier alinéa,

vu l'accord sur l'Espace économique européen, et notamment son article 62, paragraphe 1, point a),

après avoir invité les intéressés à présenter leurs observations, conformément auxdits articles ⁽¹⁾, et compte tenu de ces observations,

considérant ce qui suit:

I. LA PROCÉDURE

- (1) La présente procédure concerne la cession de prêts au titre de l'aide à la construction de logements effectuée par le Land de Bavière à la Bayerische Landesbank — Girozentrale (ci-après dénommée «BayernLB»). Six autres procédures ont été ouvertes à l'encontre de l'Allemagne dans le même contexte, concernant des cessions d'actifs à des banques régionales, notamment en faveur de la Westdeutsche Landesbank Girozentrale (ci-après dénommée «WestLB»).
- (2) Par lettre du 12 janvier 1993, la Commission a invité l'Allemagne à lui fournir des renseignements complémentaires concernant une augmentation de 4 milliards de DEM du capital de la WestLB par l'incorporation de la Wohnungsbauförderanstalt («WfA») ainsi que des augmentations analogues des fonds propres des banques régionales d'autres Länder. Il lui a en outre été demandé d'identifier les banques régionales ayant bénéficié d'une telle cession d'actifs et de bien vouloir indiquer les raisons justifiant ces opérations.
- (3) Le gouvernement fédéral a transmis des réponses par lettres du 16 mars 1993 et du 17 septembre 1993. Par la suite, la Commission a sollicité d'autres informations par lettres du 10 novembre 1993 et du 13 décembre 1993, qui lui ont été transmises par l'Allemagne par lettre du 8 mars 1994.
- (4) Par lettres du 31 mai 1994 et du 21 décembre 1994, le Bundesverband deutscher Banken e.V. (Fédération des banques allemandes), qui représente les banques privées ayant leur siège en Allemagne, a notamment informé la Commission du transfert de prêts au titre de l'aide à la

construction de logements dans les capitaux propres de garantie de la BayernLB en vertu de la loi du 23 juillet 1994. Le Bundesverband deutscher Banken a estimé que l'augmentation de fonds propres de la BayernLB résultant de cette opération constituait une distorsion de concurrence à l'avantage de cette dernière, puisque l'opération n'avait pas donné lieu à une rémunération conforme au principe de l'investisseur opérant dans une économie de marché. Dans la deuxième lettre susmentionnée, le Bundesverband deutscher Banken a donc officiellement introduit une plainte auprès de la Commission, en lui demandant d'ouvrir la procédure prévue à l'article 93, paragraphe 2, du traité CE (nouvel article 88, paragraphe 2) à l'encontre de la République fédérale d'Allemagne.

- (5) La plainte concernait également des affaires analogues de cessions d'actifs en faveur des banques régionales allemandes Westdeutsche Landesbank, Norddeutsche Landesbank, Landesbank Schleswig-Holstein, Hamburger Landesbank ou Landesbank Berlin. En février et mars 1995 ainsi qu'en décembre 1996, plusieurs banques se sont associées à la plainte de leur fédération.
- (6) Par lettres du 6 août 1997 et du 30 juillet 1998, le Bundesverband deutscher Banken a informé la Commission de deux autres cessions d'actifs dans le Schleswig-Holstein et en Hesse, respectivement en faveur de la Landesbank Schleswig-Holstein et de la Landesbank Hessen-Thüringen.
- (7) La Commission a tout d'abord examiné la cession d'actifs à la WestLB, en faisant savoir qu'elle s'appuierait sur la décision WestLB pour étudier les affaires de cession aux autres banques ⁽²⁾. S'agissant de WestLB, elle a finalement décidé en 1999 de considérer la mesure d'aide (à savoir la différence entre la rémunération versée et les rendements qui seraient conformes au marché) comme étant incompatible avec le marché commun et d'ordonner la récupération de l'élément d'aide ⁽³⁾. Cette décision a été annulée par le Tribunal de première instance le 6 mars 2003 pour défaut de motivation concernant deux éléments utilisés pour le

⁽²⁾ JO C 140 du 5.5.1998, p. 9 (décision d'ouvrir la procédure).

⁽³⁾ JO L 150 du 23.6.2000, p. 1. Des recours ont été introduits contre cette décision par l'Allemagne (arrêt de la Cour de justice dans l'affaire C-376/99), le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie (arrêt du Tribunal de première instance dans l'affaire T-233/99) et par la WestLB (arrêt du Tribunal de première instance dans l'affaire T-228/99); la Commission a formé un recours en manquement (arrêt de la Cour de justice dans l'affaire C-209/00).

⁽¹⁾ JO C 81 du 4.4.2003, p. 13.

calcul de la rémunération⁽⁴⁾. Le 20 octobre 2004, en considération de l'accord trouvé entre le plaignant et toutes les banques régionales concernées (à l'exception de la Helaba) ainsi que les Länder concernés, la Commission a rendu une nouvelle décision prenant en compte les critiques formulées par le Tribunal.

- (8) Le 1^{er} septembre 1999, la Commission a demandé à l'Allemagne de lui fournir des renseignements concernant les cessions en faveur des autres banques régionales. Par lettre du 8 décembre 1999, l'Allemagne a fourni des informations concernant la cession de prêts au titre de l'aide à la construction de logements du Land en faveur de la BayernLB, complétées par deux lettres du gouvernement fédéral en date du 22 janvier 2001 et du 3 juillet 2001, en réponse à de nouvelles demandes d'informations de la Commission.
- (9) Par lettre du 13 novembre 2002, la Commission a informé l'Allemagne de sa décision d'engager la procédure prévue à l'article 88, paragraphe 2, du traité CE à l'encontre de la cession de prêts au titre de l'aide à la construction de logements du Land de Bavière en faveur de la BayernLB. Parallèlement, la Commission a également ouvert des procédures concernant des cessions d'actifs analogues en faveur d'autres banques régionales allemandes: Norddeutsche Landesbank — Girozentrale, Landesbank Schleswig-Holstein — Girozentrale, Hamburgische Landesbank — Girozentrale et Landesbank Hessen-Thüringen. La Commission avait déjà engagé une procédure en juillet 2002 dans le cadre d'une autre cession de fonds d'aide analogue effectuée par le Land de Berlin en faveur de la Landesbank Berlin.
- (10) Les décisions d'ouvrir les procédures ont été publiées au Journal officiel de l'Union européenne⁽⁵⁾. La Commission a invité les autres intéressés à présenter leurs observations.
- (11) Par lettre du 15 avril 2003, l'Allemagne a présenté ses observations concernant l'ouverture de la procédure à l'encontre de la BayernLB.
- (12) Par lettre du 29 juillet 2003, le Bundesverband deutscher Banken a présenté ses observations sur toutes les décisions d'ouverture de procédures du 13 novembre 2002.
- (13) En réponse à la demande de la Commission en date du 5 septembre 2003, l'Allemagne a fourni des informations complémentaires par lettre du 24 octobre 2003 et a pris position sur les observations du Bundesverband deutscher Banken concernant la BayernLB. Par lettre du 30 octobre 2003, le gouvernement fédéral allemand a communiqué les prises de position du gouvernement du Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie et de la WestLB en réponse aux observations du Bundesverband deutscher Banken, qui

se rapportent également à la procédure relative à la cession de prêts au titre de l'aide à la construction de logements en faveur de la BayernLB.

- (14) Par lettre du 15 mars 2004, l'Allemagne a informé la Commission d'une modification des statuts de la BayernLB avec prise d'effet au 5 mars 2004, dont il ressort que les actifs transférés, sans préjudice de leur qualité de capitaux propres de garantie, ne pouvaient plus servir à garantir les activités commerciales de la BayernLB. L'Allemagne a répondu par lettres du 1^{er} juin 2004 et du 6 juillet 2004 à d'autres demandes d'informations de la Commission en date du 7 avril 2004, du 27 avril 2004 ainsi que du 23 juin 2004. L'Allemagne a répondu par lettre du 18 août 2004 à la dernière demande d'informations de la Commission du 27 juillet 2004.
- (15) Le 19 juillet 2004, le plaignant, c'est-à-dire le Bundesverband deutscher Banken, le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie et la WestLB AG ont communiqué à la Commission un accord provisoire sur la rémunération des actifs transférés. Selon eux, il était souhaitable que la décision de la Commission soit fondée sur cette rémunération. La Commission a reçu la version définitive de cet accord le 13 octobre 2004. Le Bundesverband deutscher Banken, le Land de Bavière et la BayernLB ont également transmis, le 10 septembre 2004, un accord provisoire concernant la rémunération appropriée des actifs transférés. Dans la période qui a suivi, les parties concernées ainsi que le gouvernement fédéral ont envoyé d'autres courriers à la Commission. La Commission a également reçu la version définitive de l'accord sur la cession d'actifs à la BayernLB le 24 septembre 2004. Parallèlement, excepté dans le cas de la Helaba, les autres affaires de cession d'actifs à des banques régionales ont également fait l'objet d'accords correspondants transmis à la Commission.

II. DESCRIPTION DÉTAILLÉE DES MESURES

1. LA BAYERISCHE LANDESBANK — GIROZENTRALE

- (16) La Bayerische Landesbank Girozentrale (BayernLB), dont le siège est établi à Munich est, avec un total de bilan de 313 milliards d'euros pour le groupe (date de référence: 31 décembre 2003), l'une des plus grandes banques allemandes. Elle est née en 1972 de la fusion de la Landesbodenkreditanstalt («LABO») et de la Bayerische Gemeindebank (Girozentrale)⁽⁶⁾. Cette banque est un établissement de crédit de droit public. Le Land de Bavière et le Bayerische Sparkassen- und Giroverband (Sparkassenverband Bayern) sont — indirectement — propriétaires de la banque, dont ils détiennent chacun 50 % des parts. En 2002, les actionnaires ont convenu de céder leurs parts dans la BayernLB, contre l'attribution d'actions, à la BayernLB Holding AG, dans laquelle le Land de Bavière et le Sparkassenverband détiennent également chacun 50 % des parts. La BayernLB Holding AG est le seul garant de la Bayerische Landesbank; elle n'est elle-même pas un établissement de crédit.

⁽⁴⁾ Arrêt du Tribunal de première instance du 6.3.2003, dans les affaires jointes T-228/99 et T-233/99, Westdeutsche Landesbank Girozentrale et Land Nordrhein-Westfalen contre Commission, Rec. 2003, p. II-435.

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

⁽⁶⁾ Article 1^{er} de la loi sur la fondation de la Bayerische Landesbank — Girozentrale.

- (17) Le rapport d'activité de 2003 fait état d'un ratio de fonds propres de base de 7,8 % et de fonds propres de 11,3 %. La rentabilité des capitaux propres était en 2002 de 4,3 % et en 2003 de 4,9 %, ce qui représente un net recul par rapport aux années précédentes, notamment 2000 et 1999, où ces taux étaient respectivement de 15,5 % et de 18,7 %.
- (18) Il découle de sa structure de participation que la BayernLB est la banque du Land de Bavière et l'organisme central des caisses d'épargne de ce Land. En étroite coopération avec ses partenaires, elle contribue, selon ses propres dires, à préserver et à renforcer durablement la Bavière en tant que lieu d'implantation économique. En outre, elle exerce l'activité d'une banque de gros internationale, qui propose des services d'investissement et de banque commerciale. Elle dit également être l'une des plus grandes banques d'émission d'Allemagne. Elle compte parmi sa clientèle des collectivités régionales et locales, des caisses d'épargne, des multinationales, des sociétés allemandes, des clients du secteur de l'immobilier (particuliers et sociétés), des investisseurs institutionnels et des institutions financières. BayernLB chapeaute deux établissements dépourvus de la personnalité juridique, la Bayerische Landesbodenkreditanstalt (LABO), qui est chargée de la politique du logement du Land, et la Landesbausparkasse Bayern (LBS).
- (19) Le groupe BayernLB, qui emploie plus de 9000 personnes, est présent dans les principaux centres financiers du monde. Par le biais de ses propres succursales, de ses représentations et de ses participations, elle propose un large éventail de services bancaires à ses clients sur les principaux marchés européens, y compris en Europe centrale et orientale, mais aussi en Amérique du Nord et en Asie. À la suite d'une réorganisation de son réseau en 2003, la BayernLB possède aujourd'hui, outre deux représentations en Bavière et 15 directions commerciales de la LBS-Bayern, quatre représentations directes en Europe et de neuf autres représentations directes dans le monde.
- (20) Les 84 caisses d'épargne du Land de Bavière (31 décembre 2003), la Versicherungskammer Bayern, la Landesbausparkasse (LBS) et la Bayerische Landesbank forment le groupe Sparkassen-Finanzgruppe Bayern. Ce groupe offre, conformément au «concept du guichet financier unique», tous les services que peut offrir le secteur financier.

2. LA CESSION DES PRÊTS AU TITRE DE L'AIDE À LA CONSTRUCTION DE LOGEMENTS À LA BAYERNLB

- (21) Dans le contexte du renforcement de la compétitivité de la BayernLB sur le plan national et international, le Landtag de Bavière a arrêté, le 23 juillet 1994, la loi relative à la constitution d'un patrimoine d'affectation par voie de cession de créances fiduciaires du Land de Bavière à la Bayerische Landesbank Girozentrale (Gesetz über die Bildung eines Zweckvermögen durch Übertragung von Treuhandforderungen des Freistaates Bayern in das haftende Eigenkapital der Bayerischen Landesbank Girozentrale) (Zweckvermögensgesetz — loi sur le patrimoine d'affectation) (7). Conformément à l'article 1^{er}, paragraphe 1, de cette loi, le gouvernement du Land est habilité à céder à la BayernLB, en vue de la constitution d'une réserve spéciale, les ressources du Land gérées par la LABO au cours de la

période allant de 1957 à 1990. Le patrimoine d'affectation cédé doit continuer à servir à la construction de logements sociaux.

- (22) Selon l'exposé des motifs de la loi, il était indispensable de renforcer les capitaux propres de la BayernLB pour garantir la poursuite de ses activités (8). Ne pas les augmenter n'était pas envisageable, parce que la compétitivité de la banque en aurait été affectée durablement. La cession à la BayernLB des créances correspondant à des prêts à la construction appartenant jusque-là à l'État avait pour objet d'élargir la base de fonds propres de cette dernière (9).
- (23) La première tranche de ces créances, d'un montant d'environ 3 811 millions de DEM, a été cédée à la BayernLB par contrat d'apport du 15 décembre 1994, avec effet au 31 décembre 1994 (10). Une seconde tranche de 1 216 millions de DEM a été cédée à la BayernLB par contrat d'apport du 28 décembre 1995, avec effet au 31 décembre 1995. Des actifs destinés à la promotion du logement d'un montant total de 5 027 millions de DEM ont ainsi été cédés à la BayernLB.

3. EXIGENCES EN MATIÈRE DE CAPITAUX IMPOSÉES PAR LA DIRECTIVE SUR LES FONDS PROPRES ET PAR LA DIRECTIVE SUR LA SOLVABILITÉ

- (24) Conformément à la directive 89/647/CEE du Conseil relative à un ratio de solvabilité des établissements de crédit (11) (ci-après dénommée «directive sur la solvabilité») et à la directive 89/299/CEE du Conseil concernant les fonds propres des établissements de crédit (12) (ci-après dénommée «directive sur les fonds propres»), sur la base desquelles la loi sur le crédit (Kreditwesengesetz — ci-après dénommée «KWG») a été modifiée, les banques sont tenues de disposer de fonds propres à hauteur d'au moins 8 % de leurs actifs à risques pondérés. Au moins 4 points de pourcentage doivent représenter des «fonds propres de base» (capital de «première catégorie») comprenant des éléments du capital dont l'établissement de crédit peut disposer directement et de façon illimitée, afin de couvrir les risques et les pertes éventuelles dès qu'ils surviennent. Les fonds propres de base sont d'une importance capitale pour la dotation globale d'une banque en fonds propres au sens prudentiel, dans la mesure où les «fonds propres complémentaires» (fonds propres de «deuxième catégorie») ne sont reconnus qu'à concurrence des fonds propres de base disponibles aux fins de consolidation des activités à risques d'une banque.

(8) Landtag de Bavière, 12^e législature, document 12/15851 du 7 juin 1994.

(9) Landtag de Bavière, 12^e législature, document 12/15851 du 7 juin 1994.

(10) Contrat d'apport conclu entre le Land de Bavière et la Bayerische Landesbank Girozentrale en date du 15 décembre 1994.

Contrat d'apport relatif à la deuxième tranche conclu le 28 décembre 1995 entre le Land de Bavière et la Bayerische Landesbank, lequel renvoie intégralement aux dispositions du contrat d'apport du 15 décembre 1994.

(11) JO L 386 du 30.12.1989, abrogée et remplacée par la directive 2000/12/CE, JO L 126 du 26.5.2000.

(12) JO L 124 du 5.5.1989, abrogée et remplacée par la directive 2000/12/CE, JO L 126 du 26.5.2000.

(7) Bayerisches Gesetz- und Verordnungsblatt n° 18 de 1994, p. 602.

- (25) Les banques allemandes devaient mettre leur dotation en capital de garantie en conformité avec les nouvelles dispositions en matière de fonds propres au 30 juin 1993 ⁽¹³⁾. Avant que la directive sur la solvabilité ne soit transposée en droit allemand, de nombreuses banques régionales possédaient un capital de garantie relativement peu élevé. Ces établissements de crédit devaient donc de toute urgence renforcer leur dotation en fonds propres, afin que leur capacité d'expansion ne soit pas limitée et afin de pouvoir au moins maintenir le volume d'affaires qui était le leur à ce moment-là.
- (26) Toutefois, en raison de difficultés budgétaires, les actionnaires publics n'étaient pas en mesure d'apporter des capitaux frais, refusant d'ailleurs également toute idée de privatiser et ou de financer des capitaux supplémentaires via les marchés des capitaux. Dans ce contexte, il a été décidé de procéder à des cessions d'actifs et de capital; c'est ainsi que la WestLB s'est vu attribuer les actifs de la Wfa du Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie. Pour ce qui est la BayernLB, il n'a cependant été procédé au transfert des prêts au titre de l'aide à la construction de logements susmentionnés qu'après cette date. C'est donc indépendamment de cette occasion précise qu'ils ont servi à renforcer la base de fonds propres, aux fins de maintien des activités ou d'expansion du potentiel commercial global.

4. RÉPERCUSSIONS DU TRANSFERT SUR LA DOTATION EN FONDS PROPRES DE LA BAYERNLB

- (27) Le volume des opérations d'un établissement de crédit dépend fortement de sa base de fonds propres. Grâce au transfert des prêts au titre de l'aide à la construction de logements de la LABO à la Helaba, cette base a augmenté de manière non négligeable.
- (28) Avant leur cession à la BayernLB, les prêts au titre de l'aide à la construction de logements devant être transférés ont fait l'objet d'une évaluation dans le cadre de deux expertises réalisées par la société d'audit [...] (*) en date du 5 octobre 1994 et du 30 avril 1996, et la valeur actualisée des créances sur les prêts ainsi obtenue a été injectée comme capitaux propres dans la BayernLB, sous la forme de réserves en capital. La valeur actualisée de la première tranche au 31 décembre 1994 s'élevait à 655 millions de DEM, celle de la deuxième tranche au 31 décembre 1995 à 542 millions de DEM. Il en résultait une réserve spéciale d'un montant total de 1,197 milliard de DEM.
- (29) Par lettre du 8 mai 1996, l'Office fédéral de contrôle du crédit (Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen) ⁽¹⁴⁾ a reconnu à la totalité de la réserve spéciale de 655 millions de DEM constituée par la BayernLB la qualité de fonds

propres de garantie au sens de l'article 10 du KWG. Avec la prise en compte de l'intégralité de cette réserve de 1,197 milliard de DEM comme fonds propres de base, l'Office fédéral de contrôle du crédit a fixé au 23 décembre 1996 les fonds propres de garantie de la BayernLB, y compris ses fonds propres complémentaires, à 14,6 milliards de DEM, par lettre du 20 décembre 1996 ⁽¹⁵⁾. La part des fonds propres de base dans les fonds propres de garantie représentait donc au total 8,8 milliards de DEM.

- (30) L'injection de capital opérée via la réserve spéciale représentait donc, par rapport aux 14,6 milliards de DEM de fonds propres au 31 décembre 1995, environ 8 % des fonds propres de garantie qui existaient déjà au 31 décembre 1995 et environ 13 % des fonds propres de base reconnus à hauteur d'environ 8,8 milliards de DEM.
- (31) D'après les informations disponibles, les fonds ont effectivement pu être utilisés à des fins de garantie, dès notification des montant fixés par l'Office fédéral de contrôle du crédit, c'est-à-dire 655 millions de DEM à partir du 20 mai 1996 et 1,197 milliard de DEM à partir du 23 décembre 1996.
- (32) Selon les informations fournies par l'Allemagne, la BayernLB n'a effectivement utilisé la réserve spéciale qu'une seule fois, en 1998, et pour une durée d'un mois seulement, à hauteur de 14 millions de DEM.
- (33) L'Allemagne a encore indiqué que la valeur actualisée de la réserve spéciale reconnue comme fonds propres de la BayernLB par l'Office fédéral de contrôle du crédit, soit 1,197 milliard de DEM, ne devait être considéré que comme un plafond pour la couverture des actifs à risques et qu'elle n'était pas utilisable indéfiniment et dans ces proportions à titre de garantie des opérations de crédit. La valeur actualisée a au contraire connu des variations qui sont en particulier dues à l'utilisation permanente de liquidités aux fins d'octroi de nouveaux prêts, une décision que seul le Land de Bavière est habilité à prendre, conformément à l'article 1^{er}, paragraphe 3, du contrat d'apport ⁽¹⁶⁾, mais également aux remises sur les prêts accordés, qui étaient fonctions de certains critères propres à l'aide au logement. La valeur actualisée du patrimoine d'affectation a donc été inférieure au montant de 1,197 milliard de DEM reconnu en vertu des règles prudentielles, de [...] DEM en 1998 et de [...] EUR en 1999, ce qu'il a fallu compenser en recourant à d'autres éléments du capital. Selon l'Allemagne, ce capital n'a donc pas pu être mobilisé en permanence pour couvrir les actifs à risques dans les proportions reconnues par le l'Office fédéral de contrôle du crédit.

⁽¹³⁾ Conformément à la directive sur la solvabilité, les établissements bancaires sont tenus de disposer de fonds propres à hauteur d'au moins 8 % de leurs actifs à risques pondérés, contrairement à l'ancienne législation allemande qui n'exigeait qu'un ratio de 5,6 %, ce dernier ratio s'appuyant néanmoins sur une définition plus restreinte des fonds propres que celle qui existe depuis l'entrée en vigueur de la directive sur les fonds propres.

(*) Information confidentielle.

⁽¹⁴⁾ Désormais l'Office fédéral de surveillance des services financiers (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht — «BaFin»).

⁽¹⁵⁾ Lettre de l'Office fédéral de contrôle du crédit du 20 décembre 1996.

⁽¹⁶⁾ Comme l'a indiqué l'Allemagne, une durée moyenne plus longue que celle prévue initialement peut entraîner une diminution de la valeur actualisée et une durée plus courte, une hausse de cette valeur. Dans la mesure où la valeur actualisée effective avait dépassé le montant de 1,197 milliard de DEM reconnu par l'Office fédéral de contrôle du crédit et inscrit au bilan, la différence a été comptabilisée comme réserve pour compenser les risques résultant de la modification de la valeur actualisée.

(34) Dans le tableau suivant, l'Allemagne a indiqué les variations effectives (tableau 1):

	1994 en milliers de DEM	1995 en milliers de DEM	1996 en milliers de DEM	1997 en milliers de DEM	1998 en milliers de DEM	1998 en milliers d'euros	1999 en milliers d'euros	2000 en milliers d'euros	2001 en milliers d'euros	2002 en milliers d'euros	2003 en milliers d'euros
Valeur actualisée du patrimoine d'affectation	655 728	1 233 164	1 229 258	1 255 390	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Modification de la valeur actualisée du patrimoine d'affectation		577 436	- 3 906	26 132	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Réserve spéciale inscrite au capital	655 000	1 197 000	1 197 000	1 197 000	1 197 000	612 016	612 016	612 016	612 016	612 016	612 016
Différence valeur actualisée/capital inscrit	728	36 164	32 258	58 390	[...] ⁽¹⁾	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

(¹) Le fait qu'en raison de la diminution de [...] DEM, la valeur actualisée n'ait été inférieure que de [...] DEM au montant de 1,197 milliard de DEM reconnu comme plafond en vertu des règles prudentielles, serait dû au fait (purements accidentel) que la valeur actualisée était supérieure à ce plafond en 1997.

5. RÉMUNÉRATION DES FONDS PROPRES TRANSFÉRÉS

(35) Conformément à l'article 4, paragraphe 1, du contrat d'apport entre le Land de Bavière et la BayernLB du 15 décembre 1994, il est versé une rémunération pour les fonds mis à la disposition de celle-ci par voie de cession, mais uniquement sur le montant mobilisé à chaque fois. Le taux de 0,6 % convenu dans le contrat d'apport venait en diminution du résultat d'exploitation du secteur bancaire et se rapportait à la partie de l'apport effectivement mobilisée pour des activités soumises à la concurrence, la rémunération étant payable à l'établissement du bilan de chaque exercice (¹⁷). Lors de la détermination de ce taux de rémunération, il a été tenu compte, selon les indications et informations présentées par l'Allemagne, du fait que la réserve spéciale avait été mise à disposition sans liquidités, de telle sorte que tout refinancement d'une extension effective des activités devait se faire intégralement par l'apport de liquidités.

(36) Par ailleurs, toujours selon les renseignements fournis par l'Allemagne, la rémunération du patrimoine d'affectation relève, au plan fiscal, de l'affectation des bénéficiaires; elle ne peut donc être déduite en tant que dépense d'exploitation et doit par conséquent être versée après impôts.

(37) S'agissant de la base de calcul pour la rémunération à verser, l'Allemagne a indiqué, dans le cadre de la procédure qu'en cas de mobilisation intégrale de la réserve spéciale, la rémunération convenue de 0,6 % par an (¹⁸) aurait représenté environ 7,2 millions de DEM. Comme expliqué précédemment, la BayernLB n'a, selon l'Allemagne, utilisé la réserve spéciale qu'une seule fois en 1998, et ce pour une durée d'un mois seulement, à hauteur de 14 millions de DEM, ce qui a donné lieu au versement d'une rémunération de 7 000 DEM.

(38) De plus, conformément à l'article 6, paragraphe 2, du contrat d'apport du 15 décembre 1994, lu en liaison avec l'article 2 du contrat d'apport du 28 décembre 1995, la BayernLB a versé au Land de Bavière une commission de 0,05 % pour l'acceptation d'une caution de bonne fin pour les prêts relevant du patrimoine d'affectation. L'Allemagne a chiffré en détail les montants versés à ce titre.

III. MOTIFS JUSTIFIANT L'OUVERTURE DE LA PROCÉDURE

(39) Dans sa décision d'ouvrir la procédure du 13 novembre 2002, la Commission est parvenue à la conclusion que la cession des prêts au titre de l'aide à la construction de logements du Land de Bavière à la BayernLB constituait probablement une aide d'État au sens de l'article 87, paragraphe 1, du traité CE.

(40) Le principe de «l'investisseur opérant dans une économie de marché» constitue le point de départ de l'analyse de la Commission. Selon ce principe, le fait que des entreprises soient détenues par les pouvoirs publics et que ceux-ci leur apportent des fonds ne signifie pas pour autant qu'il y ait aide d'État. En revanche, on considère qu'une entreprise est favorisée par la cession de ressources d'État, lorsque celles-ci sont mises à sa disposition à des conditions qu'elle n'aurait pu obtenir dans des conditions normales de marché.

(41) La Commission a considéré en l'espèce que l'avantage économique que retire la BayernLB d'un apport de fonds propres réside notamment dans l'augmentation de sa capacité d'octroi de crédits pour ses opérations de crédit commerciales, ouvertes à la concurrence (fonction d'expansion des activités des capitaux propres). En effet, dans des conditions de marché normales, l'apport de capitaux doit être rémunéré selon sa valeur et compte tenu de sa fonction et du risque supporté. La rémunération conforme au marché du capital injecté peut être calculée sur la base du taux sans risque à long terme (emprunts fédéraux sur 10 ans), auquel il convient d'ajouter un supplément pour

(¹⁷) Article 4, paragraphe 3, du contrat d'apport du 15 décembre 1994.

(¹⁸) Article 4, paragraphe 1, du contrat d'apport du 15 décembre 1994.

risque reflétant le risque accru lié aux fonds propres. Comme le taux de rémunération d'un placement à long terme sans risque était déjà, au moment de la cession, fin 1994, de 7,9 %, selon les informations fournies par l'Allemagne, la Commission émettait de sérieux doutes quant à la conformité au marché d'une rémunération de 0,6 % des fonds propres effectivement mobilisés, même sans prise en compte de la nécessaire majoration pour risque.

- (42) La Commission doutait par ailleurs qu'un investisseur opérant dans une économie de marché puisse accepter de limiter sa rémunération à la part effectivement mobilisée. De même, il paraît improbable que les autres composantes de la rémunération auxquelles l'Allemagne fait référence, comme entre autres le versement au Land de Bavière d'une commission pour l'acceptation d'une caution de bonne fin pour les créances nées de prêts, qui s'élevait à 0,05 % des créances garanties cédées, le versement des intérêts payés par les emprunteurs, qui continuaient de parvenir au Land, ou la rémunération d'investissements intermédiaires⁽¹⁹⁾, aient effectivement constitué une rémunération entrant dans le cadre de la fonction d'expansion des activités des capitaux propres de garantie.
- (43) La Commission a toutefois reconnu qu'il fallait, pour la détermination d'une rémunération conforme au marché, prendre en compte l'absence de liquidité des fonds propres injectés en l'espèce. Conformément à l'article 1^{er} de la loi sur le patrimoine d'affectation, les prêts à la construction de logements affectés en l'espèce comme réserve spéciale devaient toujours être utilisés, comme avant l'apport, à des fins de construction de logements sociaux. La cession n'a donc pas procuré de liquidités à la BayernLB. Bien que les fonds propres non liquides de la banque aient permis d'augmenter le volume de ses activités, il convient de tenir compte du fait que celle-ci ne pouvait réaliser pleinement l'augmentation potentielle de son volume d'opérations qu'en refinançant intégralement ce volume supplémentaire de crédits sur le marché des capitaux. Le Land ne peut donc s'attendre à percevoir exactement la même rémunération que celle qu'obtiendrait un investisseur pour un apport en numéraire. Une réduction correspondante semble par conséquent justifiée.
- (44) Rien ne permet à la Commission de supposer que, dans le cadre de l'apport des prêts au titre de l'aide à la construction de logements, le Land de Bavière se soit assuré une participation appropriée aux bénéfices distribués de la banque et à l'appréciation éventuelle de la valeur de celle-ci. En particulier, le Land de Bavière n'a apparemment exercé aucune pression pour obtenir une modification de la structure de participation en sa faveur, ce qui aurait pourtant été indispensable pour garantir que les paiements de dividendes et les augmentations de valeur correspondent au niveau de capital injecté.
- (45) Aucune des dérogations prévues à l'article 87, paragraphes 2 et 3, du traité CE, ainsi qu'à l'article 86, paragraphe 2, du traité CE ne s'appliquant en l'espèce, l'aide d'État est apparue comme incompatible avec le marché commun.

IV. OBSERVATIONS DE L'ALLEMAGNE

- (46) Dans ses observations formulées en réponse à la décision d'ouvrir la procédure, l'Allemagne part de l'hypothèse que la cession du patrimoine d'affectation à la BayernLB, contrairement à ce qui s'est produit pour la WestLB, n'est pas assimilable en l'espèce à un apport de capital social, mais à des apports tacites au sens de l'article 10, paragraphe 4, du KWG, ce qu'aurait méconnu la Commission.
- (47) Un élément déterminant est, selon l'Allemagne, que fin 1996, au moment de la reconnaissance prudentielle du patrimoine d'affectation, les caisses d'épargne du Land de Bavière, comme d'ailleurs des investisseurs privés, avaient déjà mis à la disposition de la BayernLB des fonds propres de base à hauteur d'environ 1,3 milliard de DEM — dont 900 millions de DEM injectés par les caisses d'épargne du land de Bavière — sous la forme d'apports tacites. L'Office fédéral de contrôle du crédit a reconnu la qualité de fonds propres de base de ces apports au sens de l'article 10, paragraphe 4, du KWG. Au moment de la cession, les apports tacites représentaient donc un instrument financier déjà couramment utilisé par la BayernLB pour se procurer des fonds propres de base.
- (48) En outre, le patrimoine d'affectation est assimilable, du point de vue de sa teneur, aux apports tacites de la BayernLB. Eu égard à leur fonction économique, à savoir le potentiel de développement des activités, les deux formes de capital sont identiques, car elles ont été reconnues toutes les deux comme fonds propres de base. Ni l'un ni l'autre de ces apports n'a d'ailleurs participé directement aux augmentations de valeur de la banque et conféré des droits de vote supplémentaires. S'agissant du risque de perte des fonds engagés, il n'y avait pas de différences là non plus, car ces deux types de capitaux devaient servir à la couverture des pertes éventuelles. La seule différence résidait dans leur durée; la mise à disposition du patrimoine d'affectation est sans limitation dans le temps, alors que les apports tacites portent en général sur une durée limitée. Cependant, la réserve spéciale n'est pas nécessairement à considérer comme illimitée, étant à tout moment résiliable d'un commun accord. Au reste, il existe des apports tacites à durée limitée, mais aussi à durée illimitée. Il ressort d'un examen comparatif qu'on ne relève pas, sur le marché, de différence de prix significative entre les apports tacites limités dans le temps et ceux qui ne le sont pas.
- (49) L'Allemagne a également indiqué que le patrimoine d'affectation n'était pas exposé de la même manière au risque de perte que le capital social. Contrairement à la situation qui prévalait dans le cas de la WestLB où, après la cession du capital de la Wfa, celui-ci représentait près de 50 % des fonds propres de la banque, la partie correspondante des créances sur la construction de logements cédées à l'époque de l'apport ne représentait qu'environ 8 % des fonds propres de la BayernLB. De plus, la BayernLB, contrairement à la WestLB, ne dépendait pas des fonds propres de base constitués par les actifs relatifs à la construction de logements. La banque s'est toujours révélée rentable et disposait déjà avant la cession d'une masse de fonds propres conséquente. Ces derniers reposaient notamment sur les apports tacites effectués dès 1991 par les caisses d'épargne du Land de Bavière, tout comme par d'autres entreprises privées. De plus, le Land de

⁽¹⁹⁾ Voir article 2, paragraphe 1, du contrat d'apport du 15 décembre 1994.

Bavière et la BayernLB étaient d'accord pour que le patrimoine d'affectation ne soit mobilisé pour les actifs à risques qu'après tous les autres éléments du capital.

- (50) Si le Land de Bavière a été exposé à un risque moindre, avec la cession du patrimoine d'affectation, qu'un investisseur ayant investi dans le capital social, c'est aussi parce que le Sparkassenverband Bayern, en tant que deuxième actionnaire, était tenu, conformément à l'article 2 du contrat d'apport conclu le 15 décembre 1994 entre le Land de Bavière et le Bayerischer Sparkassenverband, de supporter les pertes de la BayernLB à concurrence de 50 %, au cas où la réserve spéciale serait épuisée ou mobilisée par les créanciers de la BayernLB afin de couvrir les pertes.

1. RÉMUNÉRATION APPROPRIÉE DU PATRIMOINE D'AFFECTATION

- (51) Partant du principe que le capital mis à disposition avec l'instrument afférent aux fonds propres de base est assimilable à des apports tacites et non pas à un investissement dans le capital social, l'Allemagne est arrivée à la conclusion que le patrimoine d'affectation a fait l'objet d'une rémunération appropriée, que la BayernLB n'a pas été favorisée et qu'il n'y a donc pas d'aide d'État.
- (52) La rémunération convenue consistait, selon l'Allemagne, en une commission de garantie de 0,6 % par an de la valeur de la réserve spéciale reconnue comme fonds propres de base en vertu des règles prudentielles, imputable au résultat d'exploitation de l'activité bancaire.
- (53) En outre, la commission de 0,05 % par an sur la caution apportée par le Land de Bavière aux créances nées des prêts, peut également être considérée comme contrepartie de la cession du patrimoine d'affectation. D'après l'Allemagne, cela se justifie par le fait que l'acceptation de la caution était directement liée à l'objectif de renforcement des fonds propres de la banque régionale. Conformément à l'exposé des motifs de la loi, la caution s'imposait, afin d'améliorer la situation en matière de capitaux propres de la banque comme le veut la loi, l'objectif étant d'éviter une diminution de la dotation du patrimoine d'affectation à la suite de défaillances⁽²⁰⁾. Se référant aux expertises de [...] du 5 octobre 1994 et du 30 avril 1996, l'Allemagne fait également remarquer que sans l'acceptation de la caution de bonne fin par le Land de Bavière, il aurait fallu appliquer une majoration pour risque sur le taux d'intérêt dit de capitalisation utilisé pour le calcul de la valeur actualisée des

⁽²⁰⁾ Voir l'exposé des motifs concernant l'article 3 de la «loi relative à la constitution d'un patrimoine d'affectation par voie de cession de créances du Land de Bavière à la Bayerische Landesbank Girozentrale» (Gesetz über die Bildung eines Zweckvermögens durch Übertragung von Treuhandforderungen des Freistaates Bayern in das haftende Eigenkapital der Bayerischen Landesbank — Girozentrale) du 23 juillet 1994 (Parlement régional de Bavière, document 12/15851), qui régit la caution de bonne fin.

créances, qui a été estimé à 7,5 %. Il en aurait donc résulté une diminution de la valeur actualisée et l'Office fédéral de contrôle du crédit aurait dès lors reconnu un montant moindre⁽²¹⁾.

- (54) Au cours de la procédure, l'Allemagne est expressément revenue sur sa position antérieure, à savoir que les intérêts sur les investissements intermédiaires ainsi que les intérêts versés sur les prêts, qui continuaient à être perçus par le Land de Bavière, devaient aussi être considérés comme des éléments de la rémunération.
- (55) Quant à la conformité au marché de la rémunération versée, l'Allemagne a expliqué qu'en raison de la comparabilité de ces apports avec les apports tacites de la BayernLB, il convenait de retenir comme critère de référence le taux payé par la BayernLB au cours de la période concernée par l'aide à ses associés tacites, à savoir environ 7-8 % par an sur leur valeur nominale respective.

- (56) À cet égard, le manque de liquidités à lui seul devrait suffire à justifier une réduction conséquente de ce taux de référence. Il convient donc en l'espèce de déduire non seulement les frais de refinancement nets, comme dans le cas de la WestLB, mais également les frais de refinancement bruts. Du seul fait que le montant du capital injecté dans la BayernLB ne représentait que 8 % des fonds propres, et non pas 50 % comme pour la WestLB, un investisseur privé n'aurait pas pu réussir à obtenir une déduction des seuls frais de refinancement nets.

2. ABSENCE DE MODIFICATION DE LA STRUCTURE DE PARTICIPATION ET EFFET LIÉ À LA QUALITÉ DE PROPRIÉTAIRE DU LAND

- (57) Dans ses observations en réaction à la décision de la Commission d'ouvrir la procédure, l'Allemagne a en outre indiqué que si l'on part de l'hypothèse que le patrimoine d'affectation n'est qu'un capital assimilable à des apports tacites, une modification de la structure de l'actionnariat de la BayernLB au profit du Land de Bavière n'était pas nécessaire. Indépendamment de cela, le Sparkassenverband n'aurait pas non plus consenti à une modification de la structure de l'actionnariat qui lui aurait été défavorable, étant donné qu'au moment de la cession, il n'y avait pas de besoins en capitaux supplémentaires et il avait lui-même cédé auparavant à la banque près de 900 millions de DEM sous la forme d'apports tacites⁽²²⁾, sans apport comparable du Land de Bavière.

⁽²¹⁾ L'Allemagne poursuit en expliquant que sans la caution, le patrimoine aurait dû être pondéré à 100 % conformément au premier principe du KWG et en principe garanti avec 8 % des capitaux propres. Les créances afférentes aux prêts ne satisfaisaient en effet pas aux conditions particulièrement favorables d'une pondération comme crédits fonciers au sens du KWG. Pour cela, il aurait été nécessaire de garantir le volume de prêts transféré avec près de 400 millions de DEM de fonds propres, ce qui aurait signifié une diminution d'autant du montant reconnu.

⁽²²⁾ Fin 1995 — à l'époque de la cession de la deuxième tranche — leur montant s'élevait déjà, selon les informations dont dispose la Commission, à 1,1 milliard de DEM.

(58) L'Allemagne a ensuite indiqué que le Land de Bavière, en tant qu'actionnaire à 50 %, pouvait escompter profiter de rendements sur les capitaux propres très favorables par rapport à d'autres établissements de crédit. Le Land de Bavière ne s'est par conséquent pas contenté d'un rendement limité, voire nul. Il y a lieu de prendre en considération cet élément dans le cadre de l'évaluation de cet investissement par la Commission.

V. OBSERVATIONS DU PLAIGNANT, LE BUNDESVERBAND DEUTSCHER BANKEN

(59) Selon le Bundesverband deutscher Banken, la BayernLB n'a pas versé de rémunération appropriée pour les fonds propres de base apportés, ce qui signifie qu'elle a obtenu une aide d'État.

(60) Dans ses observations du 29 juillet 2003 concernant les procédures ouvertes le 13 novembre 2002 à l'encontre des banques régionales, le Bundesverband deutscher Banken indique que la question relative à l'adéquation de la rémunération est à examiner à la lumière de l'approche retenue par la Commission dans la décision WestLB du 8 juillet 1999.

(61) Ainsi, il importe, dans un premier temps, de comparer le capital mis à disposition avec d'autres instruments de capitaux propres. Dans un deuxième temps, il convient de déterminer la rémunération minimum escomptée par un investisseur pour l'investissement concret de fonds propres dans la banque régionale. En dernier lieu, des majorations ou des déductions éventuelles sont à prendre en compte au titre des particularités de la cession.

1. COMPARAISON AVEC D'AUTRES INSTRUMENTS DE CAPITAUX PROPRES

(62) Dans les observations susmentionnées, le Bundesverband deutscher Banken a conclu que la cession des actifs afférents à la construction de logements et aux fonds de promotion à la BayernLB ainsi qu'aux autres banques régionales faisant également l'objet d'une procédure, est assimilable à un apport de capital social.

(63) Selon lui, depuis 1992, presque toutes les banques régionales auraient eu besoin de nouveaux fonds propres, afin de se conformer aux exigences plus sévères de la nouvelle directive sur la solvabilité. Sans ces augmentations de capital, les banques régionales se seraient vu contraintes de réduire leurs activités. Il faut en conclure, selon le Bundesverband deutscher Banken, que le capital apporté ne devrait être comparé qu'avec des instruments de capitaux propres qui étaient reconnus et disponibles en Allemagne l'année de l'incorporation en tant que fonds propres de base (capital de «première catégorie»). Étaient donc a priori exclus de toute comparaison les actions privilégiées sans droit de vote, les titres participatifs et les «perpetual preferred shares», ces trois instruments de capitaux propres n'étant pas reconnus en Allemagne comme fonds propres de base, mais uniquement comme fonds propres complémentaires (capital de «deuxième catégorie»). Au début des années 1990, il n'existait d'ailleurs pas encore de «perpetual preferred shares» en Allemagne.

(64) Ainsi, seuls le capital social et les participations sans droit de vote étaient reconnus en Allemagne comme fonds propres de base aux différentes périodes où ont eu lieu les apports de capitaux. Une assimilation à des apports tacites est, en toute hypothèse, exclue. Premièrement, contrairement aux investissements dans le capital social, les apports tacites sont limités dans le temps ou sont résiliables, et ils doivent être restitués à l'investisseur une fois arrivés à échéance. Un investisseur ne peut dès lors pas escompter la même rémunération pour un apport tacite que pour des instruments de capitaux propres non limités dans le temps et reconnus au plan prudentiel.

(65) Deuxièmement, dans la mesure où il est possible de faire valoir le fait que le capital injecté, à la suite d'un accord entre les propriétaires de la banque régionale, ne peut être utilisé comme garantie qu'à titre subordonné, c'est-à-dire après le capital social, il ne doit pas découler de réduction du risque pour l'investisseur. Dans tous ces cas de cession, le capital injecté représente une part non négligeable du total des fonds propres de base, parfois plus de 50 %. Dans ce contexte, il est hautement probable qu'en cas de perte, on ait recours au capital apporté, du moins en partie ⁽²³⁾.

(66) Troisièmement, la nécessité de distinguer les apports tacites des investissements dans le capital social a également été confirmée par le comité de Bâle sur le contrôle bancaire, eu égard à la définition, des fonds propres de base en vertu des règles prudentielles. Selon cette définition les apports tacites ne peuvent être reconnus au plan prudentiel que comme «lower-tier-1 capital». Ce capital ne peut plus représenter que 15 % du ratio obligatoire de fonds propres de base, c'est-à-dire que si le ratio de fonds propres de base est de 4 %, 3,4 % doivent être représentés par du capital initial et des réserves ouvertes (par exemple les réserves spéciales transférées aux banques régionales). En outre, les banques ne peuvent reprendre des instruments de capitaux propres subordonnés, tels que les actions privilégiés et les titres participations, que dans une moindre mesure. En raison de la pression exercée par les agences de notation, ils n'atteignent — à la grande différence des cas à évaluer en l'espèce — presque jamais plus de 10 % de l'ensemble des fonds propres de base de la banque. Dans ce contexte, il n'est pas possible de recourir à des apports tacites pour de gros investissements réalisés par un seul investisseur.

2. RÉMUNÉRATION MINIMUM POUR UN INVESTISSEMENT DANS LE CAPITAL SOCIAL DE LA BAYERNLB

(67) Le Bundesverband deutscher Banken explique que toutes les méthodes pour déterminer une rémunération (rendement) appropriée pour la mise à disposition de capital social prévoient un rendement sans risque et une prime de risque supplémentaire. Elles se fondent sur les principes suivants:

$$\begin{aligned} &\text{Rendement escompté d'un investissement à risque} \\ &= \text{Rendement sans risque} + \text{Prime de risque d'un} \\ &\quad \text{investissement à risque} \end{aligned}$$

⁽²³⁾ Au demeurant, le paiement d'une prime de risque ou de garantie sert en premier lieu à couvrir le risque de perte en cas d'insolvabilité. En pareil cas, la perte du capital est irréversible. Pour ce qui est des pertes courantes (partielles), c'est-à-dire en dehors d'une situation d'insolvabilité, il est toujours possible de renflouer les capitaux propres grâce à des bénéfices.

- (68) Pour déterminer le rendement sans risque, le Bundesverband deutscher Banken utilise les rendements appliqués aux emprunts d'État à long terme, car les titres à revenu fixe d'émetteurs publics constituent la forme de placement comportant le risque le plus faible, voire aucun risque ⁽²⁴⁾.
- (69) Pour calculer la prime de risque, le Bundesverband deutscher Banken détermine tout d'abord la «prime de risque du marché», c'est-à-dire la différence entre le rendement moyen à long terme des actions et celui des emprunts d'État. Dans ses observations du 29 juillet 2003, s'appuyant sur une étude de Stehle-Hartmond de 1991, il se base tout d'abord sur une prime de risque du marché à long terme de 4,6 % dans tous les cas.
- (70) Dans un deuxième temps, le Bundesverband deutscher Banken détermine la valeur bêta des banques régionales, c'est-à-dire la prime de risque individuelle des banques qui servira à adapter la prime de risque générale du marché. À cet effet, le Bundesverband deutscher Banken a déclaré, dans ces mêmes observations, avoir déterminé les valeurs bêta statistiquement selon ses propres données, ce qui signifie qu'elles ont été évaluées sur la base d'un échantillonnage de données historiques. Le Bundesverband deutscher Banken est tout d'abord parvenu à la conclusion que toutes les valeurs bêta, pour toutes les banques régionales et périodes considérées, étaient supérieures à un ⁽²⁵⁾.
- (71) Partant d'un taux d'intérêt de base sans risque de 8,37 % (pour la première tranche) et de 6,57 % (pour la deuxième tranche) ainsi que d'un facteur bêta pour la BayernLB de 1,0803 (à la date du transfert de la première tranche) et 1,0739 (à la date du transfert de la deuxième tranche), le Bundesverband deutscher Banken est parvenu à une rémunération minimale escomptée pour un investissement dans le capital social de la BayernLB à la date de la cession des créances afférentes aux prêts à la construction de logements de 13,34 % par an au 31 décembre 1994 et de 12,87 % par an au 31 décembre 1995.

3. MAJORATIONS ET DÉDUCTIONS AU TITRE DES PARTICULARITÉS DES TRANSACTIONS

- (72) Le Bundesverband deutscher Banken a par ailleurs constaté que le taux déduit de la rémunération minimale par la Commission dans la décision WestLB en raison de l'absence de liquidité des capitaux de la Wfa, a été confirmé par le Tribunal de première instance. Selon lui, il n'y a aucune raison, dans les affaires en cause, de s'écarter de cette méthode, et il convient de procéder ici aussi à une déduction au titre de l'absence de liquidité. Le niveau de la déduction au titre de l'absence de liquidité s'établit en vertu de la méthode WestLB, c'est-à-dire selon les frais de

refinancement nets (les frais de refinancement bruts diminués de l'impôt sur les sociétés applicable).

- (73) Le Bundesverband deutscher Banken estime que la majoration (en l'occurrence 1,5 %) appliquée par la Commission dans l'affaire WestLB, confirmée en tant que telle par le Tribunal de première instance, doit également s'appliquer à la BayernLB. On retrouve également dans la présente affaire les trois aspects qui, dans la décision relative à la WestLB, étaient considérés comme impliquant une augmentation du risque par rapport à un investissement «normal» dans le capital social: le volume partiellement exceptionnel du transfert de capitaux, le fait qu'il n'y ait eu aucune émission de nouvelles actions, et donc aucun nouveau droit de vote, ainsi que l'absence de fongibilité de l'investissement, c'est-à-dire, l'impossibilité de retirer à tout moment le capital investi de l'entreprise.

4. BASE DE CAPITAL ET ÉLÉMENTS DE LA RÉMUNÉRATION

- (74) Enfin, le Bundesverband deutscher Banken a souligné que, dans le cas de la BayernLB, le calcul de la rémunération appropriée devrait être fondé sur la totalité du montant reconnu comme fonds propres de base et non pas uniquement sur la partie effectivement mobilisée. Son argument est qu'un investisseur opérant dans une économie de marché ne saurait se satisfaire d'une rémunération limitée au montant effectivement mobilisé. Pour l'investisseur privé, qui assume le risque de perte de son apport, il importe peu de savoir si l'établissement de crédit utilise effectivement le capital apporté pour étendre ses activités. En revanche, ce qui est déterminant pour lui, c'est qu'il ne peut plus gérer le montant apporté lui-même et qu'il ne peut donc plus recevoir de rendements correspondants.
- (75) De même, le Bundesverband deutscher Banken estime qu'il n'y a pas lieu de prendre en compte comme élément de la rémunération la commission de caution à laquelle se réfère l'Allemagne. Cela s'explique notamment par le fait que dès le départ, le transfert du fonds de promotion s'était fait à la valeur actualisée (1,197 milliards de DEM) et non pas à la valeur nominale (5,027 milliards de DEM). Le fait de recourir à la valeur actualisée impliquait que les risques (de défaillance) liés à l'impossibilité de recouvrer les créances afférentes aux prêts avaient déjà été pris en compte. Une rémunération supplémentaire pour l'acceptation d'une caution de bonne fin ne se justifie donc plus.
- (76) Conformément à la méthode appliquée pour la WestLB, il convient de verser en outre une commission de garantie de 0,3 % par an couvrant la période entre l'apport du capital et sa reconnaissance comme capitaux propres de base. En effet, jusqu'à cette date, le capital apporté avait au moins une fonction de garantie. Il en va ainsi pour le montant total de 1,197 milliards de DEM jusqu'au 8 mai 1996 et pour le montant de 542 millions de DEM entre le 8 mai et le 23 décembre 1996.

⁽²⁴⁾ Afin d'éliminer les effets de l'inflation, il convient de déterminer le taux de rendement d'un emprunt d'État à long terme pour chaque période de transfert de capital, tout d'abord sans prise en compte des perspectives d'inflation. Aux fins d'évaluation du taux de base sans risque à long terme, on ajoute ensuite au «taux de base réel» à la date considérée l'évaluation des perspectives d'inflation moyenne à long terme, soit 3,60 %.

⁽²⁵⁾ Le Bundesverband deutscher Banken joint également, à titre comparatif, les valeurs bêta théoriques selon le Capital Asset Pricing Model (CAPM), dont il constate qu'elles ne diffèrent guère de celles déterminées par la méthode empirique.

VI. RÉACTION DE L'ALLEMAGNE AUX
OBSERVATIONS DU BUNDESVERBAND DEUTSCHER
BANKEN

- (77) Dans ses observations en réaction à l'exposé susvisé du Bundesverband deutscher Banken, l'Allemagne a indiqué que dans le cas d'un investissement dans le capital social d'une société anonyme, ni le dividende ni la hausse du cours ou de la valeur ne sont garantis et que l'investisseur est naturellement exposé au risque de ne pas obtenir le rendement escompté. Dans le cadre d'un accord prévoyant une rémunération fixe, comme dans le cas de la BayernLB, il n'existe plus de risque lié aux projections, d'où un rendement habituellement moins élevé. Cela démontre qu'il n'aurait justement pas été conforme au marché qu'au moment de l'apport du patrimoine d'affectation, la BayernLB ait garanti par contrat au Land de Bavière un rendement qui était simplement à escompter, mettant ainsi l'investisseur dans un patrimoine d'affectation dans une position plus favorable que l'investisseur en actions. De même, la manière de procéder du Bundesverband deutscher Banken est problématique du simple fait que, dans le cas d'un investissement en actions, l'investisseur ne peut profiter d'une éventuelle plus-value qu'en vendant ses parts, sans que cela ne pèse pour autant sur la société. Un investisseur privé n'aurait jamais pu obtenir d'une entreprise dans laquelle il investit qu'elle lui verse sur ses actifs un équivalent au titre de la plus-value qu'un investisseur réalisant un investissement dans le capital social n'aurait pu réaliser que par la vente à des tiers.
- (78) La méthode dite CAPM n'est pas non plus appropriée pour déterminer le rendement sur le marché, notamment en raison de l'absence de risque de fluctuations du marché que présuppose cette méthode, les banques régionales n'étant pas cotées en bourse. Les séries de données historiques nécessaires à l'évaluation des facteurs bêta n'étaient donc pas disponibles.
- (79) En dépit de cela, l'Allemagne estimait que des erreurs avaient également échappé au Bundesverband deutscher Banken lors de la détermination des différents éléments du CAPM. En effet, il n'aurait pas fallu prendre en compte les projections à long terme en matière d'inflation pour déterminer le taux d'intérêt de base sans risque. Il s'agissait uniquement de savoir quels étaient les intérêts auxquels on pouvait effectivement prétendre sur le marché. À l'époque de la cession du patrimoine d'affectation à la BayernLB, les taux s'élevaient en Allemagne à seulement 7,50 % ou 6,10 % par an. Ces taux tenaient déjà compte des projections du moment en matière d'inflation.
- (80) La prime de risque du marché de 4,6 % utilisée par le Bundesverband deutscher Banken était, selon l'Allemagne, anormalement élevée. Elle a notamment fait valoir à ce propos que l'étude de Stehle/Hartmond de 1991 relative à l'évolution du rendement sur le marché boursier allemand, à laquelle se réfère le Bundesverband deutscher Banken, ne dit rien sur la prime de risque du marché sur le marché allemand des capitaux. De plus, il existe différentes méthodes de détermination de la prime de risque, dont les résultats varient considérablement. Se basant sur ses propres calculs, l'Allemagne a précisé qu'une prime de risque du marché de 4,6 % ne reflétait pas, même de loin, la situation ayant prévalu au cours de ces trente dernières années.

- (81) En outre, dans le cadre de la détermination de la valeur bêta, les banques régionales ne sauraient être assimilées à des «banques de crédit», lesquelles n'ont d'ailleurs pas été clairement définies par le Bundesverband deutscher Banken. On peut à la rigueur se baser sur le groupe clairement défini des banques cotées en bourse (CDAX-Banken). Ce groupe obtient, sur une base mensuelle au cours d'une période de cinq années, une valeur bêta de 0,85 au 31 décembre 1994 et de 0,80 au 31 décembre 1995, comme il ressort des calculs joints de la base de données «Datastream», qui se basent d'ailleurs simplement, comme il se doit, sur une période de cinq années pour déterminer le facteur bêta. La période considérée par le Bundesverband deutscher Banken, c'est-à-dire à partir de 1974, pour déterminer le facteur bêta est trop longue, étant donné que tant l'environnement du marché des capitaux que le secteur bancaire ont connu des changements notables au début des années 90.
- (82) Il en résulte que l'évaluation de tous les facteurs nécessaires à l'application de la méthode CAPM est fautive et que les rendements minimums conformes au marché pour les transactions en question ont été surestimés.

VII. OBSERVATIONS DU LAND DE RHÉNANIE-DU-
NORD-WESTPHALIE ET DE LA WESTLB

- (83) Dans les observations transmises le 30 octobre 2003 par l'Allemagne sur la décision de la Commission du 13 novembre 2002 d'ouvrir une procédure, le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie et la WestLB contestent le fait que les apports de fonds dans les banques régionales puissent être assimilés à des investissements dans le capital social. Les apports tacites et les «perpetuals» sont en effet reconnus en Allemagne comme fonds propres de base depuis 1991. Par ailleurs, la rémunération ne se base pas sur leur qualité prudentielle, mais sur le profil de risque du placement en question. Étant donné que les fonds ne sont utilisés qu'à titre subordonné comme garantie, la structure de risques s'apparente davantage à celle des apports tacites ou des «perpetuals» qu'à celle des investissements dans le capital social.
- (84) S'agissant de la détermination de la rémunération minimum dans le cas d'un investissement dans le capital social, la WestLB n'a rien à redire à l'approche de la méthode CAPM. Toutefois, les valeurs bêta nettement supérieures à 1 déterminées par le Bundesverband deutscher Banken ne sont pas appropriées. Un facteur bêta supérieur à 1 signifie que l'action de l'entreprise présente un risque plus élevé que le marché pris globalement. Compte tenu de l'obligation de maintien en activité («Anstaltslast») et de garantie «Gewährträgerhaftung») qui incombait aux pouvoirs publics et qui n'était pas remise en cause à l'époque, le risque lié à l'investissement dans une banque régionale était pourtant nettement inférieur au risque du marché pris globalement.
- (85) Il serait également erroné, dans le cas particulier des banques régionales, de se baser sur le rendement escompté au moment de l'apport des actifs dans les banques. Certes, l'adoption d'une telle approche au regard du critère de l'investisseur privé s'avère en principe utile. En l'espèce, cela signifie qu'il faut partir du rendement escompté en 1991. Il est cependant irréaliste, sur le plan économique, de penser

qu'un investisseur puisse recevoir en 2003 le rendement escompté en 1991, qui est nettement supérieur aux rendements effectivement obtenus. L'application systématique d'un taux de rendement d'environ 12 % reviendrait à défavoriser de façon injustifiée les banques régionales par rapport aux concurrents privés.

- (86) S'agissant de la déduction pour absence de liquidité du transfert d'actifs, la WestLB et le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie considèrent que le taux pour les emprunts d'État sans risque est à déduire intégralement du rendement de base. Le transfert d'actifs n'a pas permis aux banques régionales d'obtenir des liquidités. Au plan économique, il n'est pas réaliste de vouloir déduire de ce taux les économies d'impôt réalisées, car la rémunération des instruments afférents au marché des capitaux s'effectue indépendamment de la situation fiscale. Sinon, le prix pour d'un instrument donné varierait selon la situation fiscale.
- (87) Enfin, le fait que l'absence de liquidité des capitaux ne mette pas en péril la liquidité de l'entreprise devrait être considéré comme un facteur de réduction du risque et, par conséquent, de la rémunération. Dès lors, une déduction appropriée devrait être appliquée. De même, il faudrait procéder à une déduction au titre de l'effet engendré par la qualité de propriétaire de l'investisseur, car un investisseur ayant déjà des parts dans une entreprise ne juge pas un investissement supplémentaire de la même façon qu'un nouvel investisseur.

VIII. ACCORD ENTRE LE BUNDESVERBAND DEUTSCHER BANKEN, LE LAND DE BAVIÈRE ET LA BAYERNLB

- (88) Le 24 septembre 2004, le plaignant, c'est-à-dire le Bundesverband deutscher Bank, le Land de Bavière et la BayernLB ont transmis à la Commission un accord relatif à la procédure pour aide d'État engagée dans l'affaire BayernLB. Sans préjudice de la conception juridique fondamentale des parties à l'accord, qui demeure valide, les parties se sont mises d'accord sur les paramètres qu'elles considéraient comme acceptables pour la détermination d'une rémunération appropriée ainsi que sur la rémunération appropriée elle-même. Les parties prient la Commission de tenir compte, dans sa décision, de la teneur de cet accord.
- (89) Les parties ont tout d'abord déterminé, en utilisant le modèle CAPM, la rémunération minimum escomptée pour un investissement hypothétique dans le capital social de la BayernLB. Il en résulte une rémunération minimale appropriée qui se situe, pour la première tranche du patrimoine d'affectation, autour de 9,87 % par an et pour la deuxième tranche, autour de 8 % par an.
- (90) Les parties ont utilisé, pour le calcul de cette rémunération minimum, les taux d'intérêt sans risque à long terme calculés par les banques régionales à l'aide de l'indice de performance REX10 de la bourse allemande (Deutsche Börse AG), ainsi que les facteurs bêta évalués sur la base d'une expertise [...] du 26 mai 2004 réalisée à la demande des banques régionales. Concrètement, il en résulte pour la BayernLB un taux d'intérêt de base sans risque de 7,5 % au moment de la cession d'actifs du 31 décembre 1994 et de

6,1 % au moment de la cession d'actifs du 31 décembre 1995. Les valeurs retenues pour les facteurs bêta sur la base de l'avis de [...] sont de 0,593 (31 décembre 1994) et de 0,475 (31 décembre 1995). La prime de risque du marché a été fixée à un taux uniforme de 4 % pour toutes les banques régionales.

- (91) Le taux de départ de 9,87 % (31 décembre 1994) se calcule donc comme suit: taux d'intérêt sans risque 7,5 % + (prime de risque globale 4 % x facteur bêta 0,593).
- (92) Le taux de départ de 8 % (31 décembre 1995) se calcule donc comme suit: taux d'intérêt sans risque 6,1 % + (prime de risque globale 4 % x facteur bêta 0,475).
- (93) Une réduction pour absence de liquidité du patrimoine d'affectation a ensuite été appliquée. Pour cela, on a utilisé comme base pour les coûts de refinancement bruts les taux d'intérêt sans risque de 7,5 % et de 6,1 % mentionnés ci-dessus. Pour déterminer les coûts de refinancement nets, on a évalué de façon forfaitaire la charge fiscale de la BayernLB au moment de chacun des apports à 50 %, ce qui donne une déduction de 3,75 % (31 décembre 1994) et de 3,05 % (31 décembre 1995).
- (94) Enfin, une augmentation de 0,3 % pour non-attribution de droits de vote a été appliquée.
- (95) Cela donne au total une rémunération appropriée après impôts de 6,42 % (première tranche) ou de 5,25 % (deuxième tranche) pour le patrimoine d'affectation, à verser sur le montant total reconnu par l'Office fédéral de contrôle du crédit, et ce à partir de la fin du mois au cours duquel est intervenue la reconnaissance comme noyau dur des fonds propres par l'Office fédéral de contrôle du crédit (à partir du 31 mai 1996 pour le montant de 655 millions de DEM et à partir du 31 décembre 1996 pour la totalité du montant de 1,197 milliards de DEM). Pour ce qui est des années 1998 et 1999, où la valeur actualisée s'est effectivement révélée inférieure au montant reconnu par l'Office fédéral de contrôle du crédit en raison de fluctuations, il suffit d'utiliser la valeur actualisée réduite comme base de calcul.
- (96) Selon l'accord, l'élément d'aide que la BayernLB devra restituer correspond à la différence entre la rémunération effectivement versée par la BayernLB, c'est-à-dire à 0,6 % par an sur la partie du patrimoine d'affectation utilisée avec des actifs à risques, et la rémunération appropriée fixée à 6,42 % (première tranche) et 5,25 % (deuxième tranche).
- (97) Les parties n'ont pu se mettre d'accord sur le fait de savoir si la commission de 0,05 % payée par la BayernLB pour la caution acceptée par le Land de Bavière sur la valeur nominale du capital affecté à l'aide du logement pouvait être déduite en tant qu'élément de rémunération déjà versé.
- (98) L'accord lui-même ne contient certes pas de prise de position concernant le versement d'une éventuelle commission de garantie pour la période entre l'injection de capital dans la banque et la reconnaissance par l'Office

fédéral de contrôle du crédit. Toutefois, dans un tableau joint à l'accord où figure le calcul de l'élément d'aide pour les deux tranches, les parties ont retenu une commission de garantie de 0,15 % par an après impôts pour la période concernée.

IX. APPRÉCIATION DES MESURES

1. AIDE D'ÉTAT AU SENS DE L'ARTICLE 87, PARAGRAPHE 1, DU TRAITÉ CE

(99) Conformément à l'article 87, paragraphe 1, du traité CE, sauf dérogations prévues par ledit traité, sont incompatibles avec le marché commun, dans la mesure où elles affectent les échanges entre États membres, les aides accordées par les États ou au moyen de ressources d'État qui faussent ou qui menacent de fausser la concurrence en favorisant certaines entreprises ou certaines productions.

1.1. RESSOURCES D'ÉTAT

(100) Avec la cession d'actifs susvisée, le Land de Bavière a opté pour une méthode d'augmentation du capital dont le principe consiste à transférer des créances correspondant à des prêts à la construction à la BayernLB afin de consolider sa base de fonds propres⁽²⁶⁾. Indépendamment du fait que les remboursements relatifs à ces créances continuent d'être à la disposition du fonds de promotion et servent ainsi l'intérêt général, le fonds est reconnu sur le plan prudentiel et peut être dès lors servir de garantie à la BayernLB pour concurrencer d'autres établissements de crédit. En outre, la loi adoptée par le Landtag de Bavière donnait au Land de Bavière le pouvoir de transférer, sur la base d'un contrat, des prêts publics d'aide à la construction de logements à la BayernLB. Celle-ci a donc reçu des ressources d'État.

1.2. AIDES FAVORISANT UNE ENTREPRISE

(101) Pour vérifier si la cession de ressources d'État à une entreprise du secteur public favorise cette entreprise et peut donc constituer une aide d'État au sens de l'article 87, paragraphe 1, du traité CE, la Commission applique le principe de «l'investisseur opérant dans une économie de marché». Ce principe a été admis et développé par la Cour de justice et le Tribunal de première instance dans le cadre de plusieurs affaires, notamment dans l'arrêt, pertinent en l'espèce, du Tribunal de première instance du 6 mars 2003 dans l'affaire WestLB⁽²⁷⁾.

a) *Le principe de l'investisseur opérant dans une économie de marché*

(102) Conformément à ce principe, l'entreprise n'est pas considérée comme ayant été favorisée lorsque des ressources sont mises à sa disposition dans des «conditions auxquelles un investisseur privé jugerait acceptable de mettre des ressources à la disposition d'une entreprise privée quand il opère dans les conditions normales d'une

économie de marché»⁽²⁸⁾. Par contre, on considère que l'entreprise est favorisée, au sens de l'article 87, paragraphe 1, du traité CE, lorsque le système de rémunération convenu et/ou la situation financière de l'entreprise sont tels qu'il ne paraît pas justifié d'escompter un rendement normal des capitaux investis dans un délai raisonnable⁽²⁹⁾.

(103) Le principe de l'investisseur opérant dans une économie de marché s'applique de la même manière à toutes les entreprises publiques, qu'elles soient rentables ou pas. Dans l'arrêt WestLB, le Tribunal de première instance a confirmé cette position défendue par la Commission⁽³⁰⁾.

(104) De plus, il est clair que la Commission doit baser son appréciation d'une affaire sur les données qui étaient disponibles au moment où l'investisseur a décidé d'appliquer la mesure financière en cause. La cession du patrimoine d'affectation a été décidée par les autorités compétentes en 1994 et 1995. La Commission doit donc apprécier l'opération sur la base des informations qui étaient disponibles à l'époque, en tenant également compte des conditions économiques et financières alors réunies. Les chiffres mentionnés dans le présent document qui se rapportent à des années ultérieures ne seront utilisés que pour montrer les répercussions du transfert sur la situation de la BayernLB. Ils ne pourront en aucune façon servir à justifier ou à contester l'opération a posteriori.

(105) Le fait que le Land de Bavière détenait déjà à l'époque la moitié des parts de l'établissement de crédit ne s'oppose pas non plus à l'application du principe de l'investisseur opérant dans une économie de marché, qui implique de vérifier, comme susmentionné, si le rendement escompté ou convenu pour les ressources injectées est inférieur aux rendements versés sur le marché pour des investissements similaires. Dans ce contexte, l'Allemagne fait valoir qu'en l'espèce, l'investissement du Land de Bavière n'est pas comparable à celui d'un investisseur extérieur dont le seul souci est d'obtenir la rémunération la plus avantageuse possible pour son capital. En tant qu'actionnaire à 50 %, le principal objectif du Land était de maintenir la compétitivité à long terme de «sa» banque et de faire en sorte qu'elle puisse, grâce à l'injection de nouvelles ressources, continuer à satisfaire sa clientèle. Dans le cadre de cet investissement, la dimension liée à l'image de l'entreprise a en définitive aussi joué un rôle. Un actionnaire privé, par exemple une holding privée ou un groupe d'entreprises, aurait également, dans la situation qui était celle de la banque à l'époque, procédé à une injection de capital sans mettre

⁽²⁸⁾ Communication de la Commission aux États membres: application des articles 92 et 93 du traité CE et de l'article 5 de la directive 80/723/CEE de la Commission aux entreprises publiques du secteur manufacturier, JO C 307 du 13.11.1993, p. 3, point 11. Cette communication traite du secteur manufacturier, mais s'applique sans aucun doute de la même manière à tous les autres secteurs économiques. En ce qui concerne les services financiers, ce principe a été confirmé par une série de décisions de la Commission, par exemple dans les affaires Crédit Lyonnais (JO L 221 du 8.8.1998, p. 28) et GAN (JO L 78 du 16.3.1998, p. 1).

⁽²⁹⁾ Participation des autorités publiques dans les capitaux des entreprises — Position de la Commission, bulletin CE 9-1984, p. 93 et suivantes.

⁽³⁰⁾ Arrêt du Tribunal de première instance du 6.3.2003, dans les affaires jointes T-228/99 et T-233/99, Westdeutsche Landesbank Girozentrale et Land Nordrhein-Westfalen contre Commission, Rec. 2003, p. II-435, points 206 et suivants.

⁽²⁶⁾ Landtag de Bavière, 12e législature, document 12/15851 du 7 juin 1994.

⁽²⁷⁾ Arrêt du Tribunal de première instance du 6.3.2003, dans les affaires jointes T-228/99 et T-233/99, Westdeutsche Landesbank Girozentrale et Land Nordrhein-Westfalen contre Commission, Rec. 2003, p. II-435.

pour autant le seul aspect de l'optimisation du rendement au premier plan.

- (106) La Commission estime toutefois que cette argumentation de l'Allemagne n'est pas recevable. En effet, tout investisseur opérant dans une économie de marché examine toujours, même s'il possède déjà des parts dans une entreprise, les autres possibilités d'investissement qui s'offrent à lui en dehors de cette entreprise. En général, il ne se décidera pour un nouvel investissement dans l'entreprise publique que s'il peut escompter une rémunération appropriée des fonds supplémentaires apportés. En principe, les perspectives de rentabilité à long terme de l'actionnaire, ou encore le simple souci de soigner l'image de l'entreprise, n'entrent donc pas en ligne de compte lorsqu'il s'agit de déterminer si un apport de capital représente une aide d'État. En revanche, il convient de vérifier si cette injection de capital de l'actionnaire — quels qu'en soient les motifs — peut permettre à l'investisseur d'escompter un rendement normal des capitaux investis dans un délai raisonnable.
- (107) Cette interprétation du principe de l'investisseur opérant dans une économie de marché, déjà retenue par la Commission dans sa décision concernant l'affaire WestLB en 1999 (considérants 161 et suivants), n'a pas été contestée par le Tribunal de première instance. Ce dernier est également parti du principe que normalement, un investisseur privé qui détient déjà une participation dans le capital social d'une entreprise ne se contente pas du fait qu'un investissement ne lui cause pas de pertes ou ne lui rapporte que des bénéfices limités. Au contraire, il cherchera toujours à obtenir une rémunération appropriée pour son investissement, en fonction des circonstances présentes et de la satisfaction de ses intérêts à court, à moyen et à long terme ⁽³¹⁾.
- (108) Sur la base du principe de «l'investisseur opérant dans une économie de marché», il s'agit donc de déterminer, en l'espèce, si un tel investisseur aurait cédé aux mêmes conditions un capital présentant les mêmes caractéristiques que le fonds de promotion du Land de Bavière, notamment eu égard aux perspectives de rémunération.

b) **Article 295 du traité CE**

- (109) En vertu de l'article 295, le traité ne se substitue pas au code de la propriété des divers États membres; cela ne justifie pas pour autant les infractions aux règles de concurrence de la Communauté.
- (110) Dans le contexte des procédures ouvertes à l'encontre des banques régionales, l'Allemagne a fait valoir que les fonds cédés n'auraient pas pu être utilisés de manière rentable autrement qu'en étant investis dans un établissement de droit public. Le transfert constitue donc l'utilisation commerciale la plus judicieuse. Toute rémunération de l'apport, c'est-à-dire tout rendement supplémentaire tiré de la cession des actifs, suffirait ainsi à justifier le transfert au regard du principe de «l'investisseur opérant dans une économie de marché».

- (111) Cette argumentation n'est pas recevable. Il se peut que l'intégration du patrimoine d'affectation à la BayernLB, et donc la possibilité pour celle-ci d'utiliser le capital à des fins de solvabilité, ait été l'utilisation économique la plus judicieuse. Cependant, dès lors que des fonds et d'autres actifs publics servent à des activités commerciales ouvertes à la concurrence, ce sont les règles normales du marché qui s'appliquent. Par conséquent, dès qu'il décide d'utiliser à des fins (également) commerciales un capital destiné à des objectifs publics, l'État devrait exiger une rémunération conforme au marché.

c) **Absence de modification de la structure de participation**

- (112) L'un des moyens d'obtenir un rendement approprié de l'apport de capitaux aurait pu être d'augmenter la participation du Land dans la BayernLB, pour autant que la rentabilité générale de la banque corresponde au rendement normal escompté par un investisseur opérant dans une économie de marché. Toutefois, le Land de Bavière n'a pas opté pour cette solution.
- (113) L'Allemagne fait observer à cet égard qu'en pareil cas, même un investisseur privé ne serait pas parvenu à imposer une modification de la structure de participation. Le Sparkassenverband, en tant qu'autre détenteur de 50 % des parts, n'aurait pas consenti à une modification de la structure de participation car, au moment de l'apport du patrimoine d'affectation, la BayernLB n'avait aucunement besoin de fonds propres de base supplémentaires pour maintenir son volume de crédit et le Sparkassenverband, conformément à l'article 2 du contrat d'apport, devait assumer la diminution du patrimoine d'affectation à hauteur de 50 %. Au reste, à l'époque de l'apport de la première tranche, les caisses d'épargne du Land de Bavière avaient apparemment déjà apporté près de 900 millions de DEM sous forme d'apports tacites — lors de l'apport de la deuxième tranche, ce montant s'élevait déjà à près de 1,1 milliards de DEM—, sans que le Land de Bavière n'apporte une contrepartie comparable.
- (114) S'il n'est pas possible d'imposer une nouvelle répartition des actions, la Commission estime qu'un investisseur opérant dans une économie de marché n'aurait accepté un tel investissement qu'à condition de convenir au moins d'une rémunération directe appropriée. Normalement, un investisseur privé ne se contente pas d'éviter des pertes ou d'obtenir un rendement limité pour son investissement, mais essaie de maximiser le rendement de son patrimoine en fonction des circonstances et de ses intérêts ⁽³²⁾. C'est ce qui explique qu'en principe, même l'investisseur privé qui détient déjà des parts dans l'entreprise favorisée, exigera soit une modification de la structure de l'actionnariat ou une rémunération fixe appropriée. Sinon, cela équivaldrait pour lui à renoncer à une partie du rendement supplémentaire obtenu grâce à l'apport de capital, car les autres actionnaires profitent eux aussi des dividendes plus élevés ainsi que de l'appréciation de l'entreprise, sans y avoir contribué de façon équivalente.

⁽³¹⁾ Arrêt du Tribunal de première instance du 6.3.2003, dans les affaires jointes T-228/99 et T-233/99, Westdeutsche Landesbank Girozentrale et Land Nordrhein-Westfalen contre Commission, Rec. 2003, p. II-435, points 241, 314.

⁽³²⁾ Arrêt du Tribunal de première instance du 6.3.2003, dans les affaires jointes T-228/99 et T-233/99, Westdeutsche Landesbank Girozentrale et Land Nordrhein-Westfalen contre la Commission, Rec. 2003, p. II-435, points 320, 335.

- (115) Le fait qu'au moment du deuxième apport, en 1995, les caisses d'épargne du Land de Bavière avaient également apporté près de 1,1 milliards de DEM de capitaux à la BayernLB sous la forme d'apports tacites, ne change rien à cette appréciation. Il importe peu de savoir, en l'espèce, si un investisseur privé serait disposé à renoncer à une modification de la participation en sa faveur ou à une rémunération directe, au cas où, au même moment et en rapport direct avec son apport de capital, les autres actionnaires effectueraient également un apport de capital de même nature proportionnel à la structure de l'actionariat et qui a les mêmes chances de générer un accroissement du rendement. En effet, la Commission considère que dans la présente affaire, le lien direct nécessaire entre les apports tacites et la cession du fonds de promotion est absent. Les apports tacites, dont seule une partie n'était pas limitée dans le temps, avaient déjà été effectués au moment de l'apport du patrimoine d'affectation. Ils ont été effectués par petites tranches successives, entre 1991 et fin 1995. Dès lors, ils n'avaient pas de lien, ni de par leur chronologie ni de par leur nature, avec le transfert du fonds de promotion. Pour autant que l'on puisse en juger, même plus tard, au moment de la cession du fonds de promotion, aucun lien n'a pu être établi. Ainsi, il n'a par exemple été convenu d'aucune obligation de conserver en permanence le volume des apports des caisses d'épargne ⁽³³⁾ à un niveau constant. Rien n'indique non plus que le Land de Bavière, lors de la fixation de la rémunération de son apport de capital, ait pris en compte la contribution des caisses d'épargne.
- (116) De plus, de par leur nature, les apports ne sont pas non plus comparables, car dans le cas des apports tacites, il n'a été versé, selon l'Allemagne, qu'une rémunération fixe conforme au marché, alors que l'apport de capital du Land de Bavière a reçu pour une partie une rémunération fixe, mais devait également bénéficier, pour l'autre partie, comme précisé par l'Allemagne, des plus-values escomptées. Il n'y a donc aucune symétrie entre les éléments de la rémunération des deux contributions en capital à comparer, puisque dans un cas, la rémunération était directe, alors que dans l'autre, elle était basée sur des plus-values éventuelles. L'apport de capital effectué par le Land de Bavière était donc fondamentalement différent, de par sa nature, des apports tacites des caisses d'épargne.
- (117) Eu égard à la décision du Tribunal de première instance dans l'affaire Alitalia ⁽³⁴⁾, à laquelle l'Allemagne fait d'ailleurs également référence dans ce contexte, il convient de préciser que la décision se rapporte à des investissements effectués par des particuliers. Dans le cas du Sparkassenverband ou des caisses d'épargne, il s'agit d'entités de droit public et non pas d'investisseurs privés. En outre, les apports de capital du Sparkassenverband ou des caisses d'épargne ne sont, comme indiqué ci-dessus, pas comparables, ni de par leur chronologie ni de par leur nature, au transfert du patrimoine d'affectation.
- (118) En définitive, rien ne permet d'affirmer qu'un investisseur privé se trouvant dans une situation analogue à celle ayant entouré la cession des prêts au titre de l'aide à la

construction de logements à la BayernLB aurait renoncé à une rémunération directe appropriée.

L'effet engendré par la qualité de propriétaire de l'investisseur

- (119) L'Allemagne explique en outre qu'au moins au moment de la cession du fonds de promotion à la BayernLB, le Land de Bavière pouvait supposer qu'il profiterait, en tant qu'actionnaire à 50 %, de rendements sur les capitaux propres très favorables par rapport aux autres établissements de crédit, comme le prouvent clairement les rendements des capitaux propres réalisés à cette époque. En conséquence, le Land de Bavière ne s'est pas contenté d'un rendement limité, voire nul, mais son intention avait été, bien au contraire, d'investir dans une entreprise affichant une rentabilité supérieure à la moyenne. L'«effet engendré par la qualité de propriétaire», c'est-à-dire le fait que l'investisseur soit déjà détenteur de parts de l'entreprise dans laquelle il investit, doit être au moins pris en compte lorsque la rentabilité de celle-ci est supérieure à la moyenne. C'est également ce qu'a reconnu le Tribunal de première instance dans son arrêt rendu dans l'affaire WestLB.
- (120) La Commission ne peut se rallier à cette argumentation de l'Allemagne. Le Land de Bavière n'était qu'actionnaire à 50 % à la date de l'investissement. Il s'ensuit que le Land de Bavière ne profitera que de la moitié de l'appréciation de la valeur de l'entreprise et de la distribution de dividendes éventuels résultant de l'investissement, bien qu'il ait effectué tout l'investissement en cause. Jamais un investisseur opérant dans une économie de marché n'accepterait de porter l'entière responsabilité d'un investissement et de n'être associé que partiellement à ses fruits. Le Tribunal de première instance a d'ailleurs explicitement confirmé ce point, contrairement à ce que prétend l'Allemagne, dans son arrêt rendu dans l'affaire WestLB ⁽³⁵⁾. Il explique que lorsqu'une augmentation de capital est également porteuse de bénéfices pour les autres actionnaires sans que ceux-ci y aient contribué, il n'y a pas conformité avec le comportement d'un investisseur opérant dans une économie de marché.
- (121) Ainsi, même dans le cas d'une entreprise affichant une rentabilité supérieure à la moyenne — comme le prétend l'Allemagne de la BayernLB —, il importe peu de savoir dans quelle mesure cette rentabilité est supérieure à la moyenne ou si l'investisseur obtiendra malgré tout un rendement encore globalement satisfaisant au moment de l'investissement. Même si la rentabilité de l'entreprise est nettement supérieure à la moyenne, l'investisseur privé veillerait à réaliser la totalité du profit supplémentaire généré par son investissement. Si seul un des actionnaires réalise l'investissement, s'il n'est pas procédé à un réajustement proportionnel de la participation par rapport à celle des autres co-actionnaires (n'ayant pas réalisé l'investissement) ou s'il n'y a pas de contribution parallèle proportionnelle des autres co-actionnaires, une telle maximisation du rendement n'est possible qu'à condition d'opter pour une rémunération anticipative à la charge de tous les co-actionnaires qui, avant la distribution régulière des dividendes aux co-actionnaires, est versée directement à

⁽³³⁾ Rien de tel ne ressort de la législation ni des statuts. Il est seulement stipulé que le «capital initial» doit être apporté par les deux actionnaires à parts égales ou — du côté du Sparkassenverband — également par les caisses d'épargne elles-mêmes.

⁽³⁴⁾ Arrêt du 12 décembre 2000, T-296/97.

⁽³⁵⁾ Arrêt du Tribunal de première instance du 6.3.2003, dans les affaires jointes T-228/99 et T-233/99, Westdeutsche Landesbank Girozentrale et Land Nordrhein-Westfalen contre Commission, Rec. 2003, p. II-435, point 316.

l'investisseur, indépendamment de sa qualité de propriétaire, et ne bénéficie ainsi qu'à celui-ci.

d) **Capital utilisé comme base pour le calcul de la rémunération et éléments de la rémunération**

i) **Capital de base**

(122) Comme dans l'affaire WestLB, la Commission détermine la rémunération appropriée du fonds de promotion selon son potentiel commercial pour la BayernLB. La Commission établit, en l'espèce également, une distinction entre la fonction dite d'expansion des activités et la (simple) fonction dite de garantie du fonds de promotion mis à disposition comme fonds propres pour les activités commerciales de l'établissement de crédit.

(123) Par «fonction d'expansion des activités» du capital, il faut entendre l'expansion du potentiel commercial grâce aux actifs à risques, à la suite de la reconnaissance prudentielle de fonds propres de base supplémentaires d'une banque. L'élément de référence pour la rémunération conforme au marché correspond ainsi à la rémunération qu'un investisseur privé mettant des fonds propres à la disposition d'une banque exigerait. Dans la mesure où le capital mis à disposition est certes inscrit au bilan comme fonds propres, mais qu'il n'a pas été reconnu comme tel au plan prudentiel ou qu'il est destiné à garantir des activités de promotion, il ne peut pas servir à l'expansion des activités. Le capital ne saurait cependant être considéré sous le seul angle prudentiel. Étant donné qu'il sert au moins, envers les créanciers de l'établissement de crédit, à des fins de garantie («fonction de garantie»), sa fonction économique est dès lors comparable à celle d'une caution ou d'une garantie. En effet, l'importance des fonds propres figurant au bilan est un indicateur de solidité pour les investisseurs et peut ainsi influencer sur les conditions auxquelles une banque peut se procurer des capitaux à l'extérieur. La rémunération conforme au marché de la «fonction de garantie» se base sur la rémunération qu'aurait exigée un investisseur dont la taille et le profil de risque sont comparables à ceux de la BayernLB.

(124) Le Land de Bavière avait cédé à la BayernLB, au 31 décembre 1994 et au 31 décembre 1995, des prêts à faible taux d'intérêt ou sans intérêt dont la valeur résiduelle était respectivement d'environ 3 798 millions de DEM et d'environ 1 219 millions de DEM. La valeur actualisée des actifs de ce fonds de promotion a été évaluée par expertise à 655,7 millions de DEM pour la première tranche et à 542,1 millions de DEM pour la deuxième tranche. Avec ces capitaux, une réserve spéciale d'un montant de 1,197 milliard de DEM, inscrite comme fonds propres au bilan de la BayernLB, a été constituée.

(125) Au moment de la cession de chacune des deux tranches, l'Office fédéral de contrôle du crédit avait, en vertu des règles prudentielles, entièrement reconnu comme fonds propres de base la valeur actualisée déterminée et inscrite au bilan comme fonds propres, c'est-à-dire au total 1,197 milliard de DEM⁽³⁶⁾. Selon les renseignements

fournis par l'Allemagne, les actifs des fonds de promotion regroupés dans la réserve spéciale de la BayernLB étaient en outre entièrement utilisables pour garantir ses activités commerciales⁽³⁷⁾. Contrairement à ce qui s'est produit dans le cas de la WestLB, il n'était pas prévu d'utiliser aussi partiellement la réserve spéciale pour garantir les activités de promotion de l'établissement de crédit. En l'occurrence, il est donc superflu de se demander si une partie de la réserve spéciale portée au bilan comme fonds propres ne jouait éventuellement qu'un rôle de garantie pour la BayernLB. La valeur de la réserve spéciale reconnue sous l'angle prudentiel représente donc la base de calcul pour déterminer la rémunération appropriée du capital mis à disposition pour la fonction d'expansion des activités.

(126) La Commission reconnaît à cet égard qu'en 1998 et 1999, la valeur actualisée de la réserve spéciale est passée au-dessus du montant de 1,197 milliard de DEM reconnu par l'Office fédéral de contrôle du crédit, d'où l'impossibilité d'utiliser la réserve spéciale ces années-là dans les mêmes proportions que celles reconnues par l'Office pour garantir les activités commerciales. Certes, la garantie de bonne fin du Land de Bavière sur les prêts du patrimoine d'affectation permettait au moins de garantir le remboursement de ces créances. Des valeurs inférieures à la valeur actualisée pouvaient toutefois apparaître, notamment lorsque les fonds remboursés étaient à nouveau utilisés pour promouvoir la construction de logements, décision relevant, conformément au contrat d'apport, du seul pouvoir du Land de Bavière. Il n'a donc été convenu d'aucune disposition prévoyant, par exemple, que le Land de Bavière veille à ce que la valeur des actifs apportés ne soit jamais inférieure à une valeur actualisée déterminée. Pour les années 1998 et 1999, lorsque la valeur actualisée s'est effectivement révélée inférieure au montant reconnu par l'Office fédéral de contrôle du crédit en raison de fluctuations, il convient donc de ne retenir que la valeur actualisée inférieure comme base de calcul. C'est ce que les parties ont d'ailleurs convenu dans l'accord transmis le 24 septembre 2004⁽³⁸⁾.

(127) La Commission précise à nouveau que la détermination de la rémunération appropriée ne saurait dépendre du degré d'utilisation effectif du capital mis à disposition. À cet égard, le seul élément déterminant est le *potentiel* d'utilisation du capital aux fins de l'expansion des activités.

⁽³⁷⁾ En outre, dans la mesure où la valeur actualisée de la réserve spéciale était supérieure à la valeur reconnue en vertu des règles prudentielles, la différence a été incorporée dans le passif comme réserve et n'a ainsi en rien augmenté le volume des capitaux propres de la BayernLB, ni du point de vue du droit commercial ni du point de vue du droit prudentiel.

⁽³⁸⁾ L'Allemagne a en outre déclaré, au cours de la procédure, qu'il convenait de procéder à une déduction forfaitaire de 25 % au titre de la garantie sur la valeur actualisée reconnue par l'Office fédéral de contrôle du crédit. Hormis les raisons évoquées susceptibles d'être à l'origine des fluctuations de la valeur actualisée, un changement dans la politique de promotion de la construction de logements du Land, favorisant par exemple des programmes d'aide plutôt que des prêts, peut également entraîner une diminution de la valeur actualisée. Dans ces circonstances, la banque ne pouvait mobiliser entièrement le montant dans le cadre des activités commerciales pour des raisons de sécurité. La Commission a examiné ces explications et en est venue à la conclusion qu'une diminution brutale de la valeur actualisée était peu probable, compte tenu de la coopération étroite qui existait entre la banque et le Land de Bavière. Il paraît donc justifié, dans ce contexte aussi, de ne prendre en compte que les diminutions effectives de la valeur actualisée.

⁽³⁶⁾ Dans le cas présent, la situation se distingue de celle qui prévalait dans l'affaire WestLB, où seule une partie de la valeur actualisée, et inscrite au bilan comme fonds propres, du fonds de promotion pour la construction de logements avait été reconnue comme fonds propres au plan prudentiel.

Même un investisseur privé ne saurait se satisfaire d'une rémunération qui dépend de l'utilisation. Dans ce sens, la Commission partage en principe l'avis du Bundesverband deutscher Banken, qui a indiqué qu'il importait peu à l'investisseur opérant dans une économie de marché, qui assume le risque de perdre son apport, de savoir si l'établissement de crédit utilise effectivement le capital apporté aux fins de l'expansion de ses activités. Le Bundesverband deutscher Banken précise à juste titre que pour l'investisseur opérant dans une économie de marché, l'élément déterminant est qu'il ne peut plus gérer le montant apporté lui-même et qu'il ne peut donc plus recevoir les rendements correspondants. Dès lors, s'agissant de la question de la base de capital à retenir, il importe peu de savoir ici que la BayernLB n'a utilisé qu'une seule fois le capital mis à sa disposition en 1996, et encore de manière très limitée avec des actifs à risques pondérés, un avis partagé par les parties dans l'accord transmis à la Commission le 24 septembre 2004.

(128) En outre, il est essentiel de souligner que la date pertinente pour la détermination de la rémunération dans le cadre de la fonction d'expansion des activités du capital correspond à la date de la reconnaissance prudentielle de la réserve spéciale comme fonds propres de base par l'Office fédéral de contrôle du crédit. Selon les indications fournies par l'Allemagne, la BayernLB et le plaignant n'ait pu utiliser ce capital avec des actifs à risques qu'à partir de ce moment précis.

(129) Dans la mesure où le capital figurait déjà auparavant au bilan comme fonds propres, il avait néanmoins une fonction de garantie, comme expliqué ci-dessus. Cet aspect sera à prendre en considération lors de la détermination de la rémunération appropriée ⁽³⁹⁾.

ii) **Rémunération effectivement versée (éléments de la rémunération)**

(130) Outre la rémunération versée de 0,6 % par an sur le capital utilisé pour couvrir des actifs à risques, la Commission reconnaît également comme rémunération versée, contrairement à ce qu'elle avait considéré initialement dans sa décision d'ouvrir la procédure, la commission de 0,05 % par an que la BayernLB a dû payer pour l'acceptation de la caution de bonne fin du Land de Bavière.

(131) S'appuyant sur les expertises réalisées par la société d'audit [...] en date du 5 octobre 1994 et du 30 avril 1996, dont dispose la Commission, l'Allemagne a démontré que sans caution de bonne fin, il aurait fallu partir d'une valeur actualisée inférieure des créances afférentes aux prêts cédés, étant donné qu'il aurait été nécessaire d'appliquer une prime de risque au taux de capitalisation retenu de 7,5 %. C'est d'ailleurs ce qu'a confirmé l'avis du 2 septembre 2004 rendu par l'Office fédéral de surveillance des services financiers, qui a été transmis à la Commission par le gouvernement allemand. Selon la Commission, cela prouve que la commission de caution a également un rapport

direct avec la fonction d'expansion des activités des capitaux propres de garantie qui est à rémunérer, et qu'il convient de la reconnaître comme composante de la rémunération.

(132) Quant aux autres éléments visés dans la décision d'ouverture de la procédure, comme (1) les versements d'intérêts par les emprunteurs, que le Land de Bavière continue de percevoir, (2) la rémunération des investissements intermédiaires ainsi que (3) les contributions proportionnelles aux frais de gestion, l'Allemagne a entretemps concédé qu'il n'y avait pas lieu de les considérer comme éléments de la rémunération. La Commission ne voit donc aucune raison de s'écarter des observations formulées dans sa décision d'ouvrir la procédure:

(133) *Versements d'intérêts par les emprunteurs*: la disposition de l'article 2, paragraphe 1, du contrat d'apport, qui stipule que les intérêts actuels et futurs sur les créances du patrimoine d'affectation cédé doivent revenir à l'État, découle de la nécessité de maintenir le patrimoine d'affectation séparé des autres actifs de la banque (cf. article 2, paragraphe 3, du contrat d'apport). Il n'est donc pas possible de considérer les intérêts actuels et futurs sur les créances du patrimoine d'affectation cédé comme capitaux propres pour la fonction d'expansion des activités du patrimoine d'affectation. La disposition de l'article 2, paragraphe 1, du contrat d'apport découle davantage de l'affectation sociale précise du fonds de promotion cédé, telle que stipulée à l'article 1er, paragraphe 2, de la loi sur le patrimoine d'affectation, selon lequel le fonds de promotion cédé devra servir exclusivement à des mesures visant à promouvoir la construction de logements sociaux. C'est pourquoi les intérêts actuels et futurs sur les créances relatives à ce patrimoine d'affectation devront avoir la même destination. Le fait que ces intérêts soient perçus par l'État reflète donc exclusivement l'affectation sociale précise du fonds de promotion et ne saurait être interprété après coup comme une rémunération émanant de la BayernLB.

(134) *Rémunération des investissements intermédiaires*: la rémunération des investissements intermédiaires prévue à l'article 2, paragraphe 1, quatrième et cinquième phrases, du contrat d'apport, ne saurait elle non plus être assimilée à une rémunération pour la fonction d'expansion des activités des capitaux propres de garantie. En effet, les remboursements, qui reviennent de toute manière au patrimoine d'affectation en raison de la destination sociale qui a été maintenue, sont à nouveau octroyés sous forme de prêts à taux réduit spécifiquement destinés à la construction de logements sociaux, conformément aux directives et aux exigences du Land de Bavière ⁽⁴⁰⁾. Selon les informations fournies par l'Allemagne, la BayernLB ne dispose de toute manière que de l'élément «capital initial» des droits sur les prêts (la fonction de garantie des fonds propres), la fonction d'utilisation ou de rendement des capitaux propres devant justement continuer d'être entièrement assumée par le Land de Bavière, afin de satisfaire à l'affectation sociale prévue contractuellement ⁽⁴¹⁾. Étant donné qu'il s'agit précisément, en l'espèce, de déterminer l'adéquation de la rémunération versée au titre de la fonction de garantie des capitaux propres, la rémunération à verser éventuellement au titre de l'utilisation ne saurait être imputée à la rémunération de la fonction de garantie.

⁽³⁹⁾ Eu égard à la fonction de garantie, ce qui importe ce n'est pas tant la date de l'établissement du bilan au 31 décembre de chaque exercice que la date d'incorporation effective. On peut supposer qu'une banque aurait informé ses créanciers d'une injection de capital à la suite d'une opération importante. Selon la Commission, la fonction de garantie est donc déclenchée par la date d'effet comptable.

⁽⁴⁰⁾ Lettre de l'Allemagne du 3 juillet 2001, p. 9.

⁽⁴¹⁾ Lettre de l'Allemagne du 3 juillet 2001, p. 10.

- (135) *Contributions proportionnelles aux frais de gestion*: le fait que les frais de gestion que doit supporter le Land de Bavière n'aient pas été inclus dans le patrimoine d'affectation découle une fois encore du principe consacré à l'article 2, paragraphe 3, du contrat d'apport, à savoir la séparation des actifs cédés du reste des actifs de la banque. Le fait que le Land continue de percevoir une partie des contributions aux frais de gestion versées par les emprunteurs n'est qu'une expression de la continuité de l'affectation sociale des fonds et donc de la séparation des actifs cédés des autres actifs. En l'occurrence non plus, il n'est pas acceptable d'interpréter après coup ces contributions comme une rémunération à verser par la BayernLB.
- e) **Comparaison avec d'autres instruments de capitaux propres**
- (136) Comme il a déjà été expliqué, l'élément de référence pour la rémunération conforme au marché correspond en l'espèce à la rémunération qu'un investisseur opérant dans une économie de marché exigerait pour l'apport de capitaux propres à une banque.
- (137) Il est incontestable qu'en l'espèce, toute comparaison directe du fonds de promotion cédé à la BayernLB avec d'autres opérations est exclue. Même si l'opération présente, sous d'autres aspects, des similitudes avec certains instruments, il existe cependant trop de différences, quel que soit l'instrument considéré, et toute comparaison ne pourra avoir qu'une valeur limitée. C'est pourquoi, selon la méthode appliquée dans l'affaire WestLB, il n'est possible de déterminer la rémunération appropriée qu'en comparant la cession d'actifs avec différents instruments de capitaux propres utilisés sur le marché, afin de déterminer, dans le cadre d'une analyse comparative, quel est l'instrument le plus approchant susceptible de servir de référence pour la détermination de la rémunération.
- (138) Le gouvernement allemand, la BayernLB et le plaignant s'accordent à dire que le fonds de promotion inclus dans la réserve spéciale ne saurait être assimilé qu'à un investissement dans le capital social ou à des apports tacites. La réserve spéciale a été reconnue par l'Office fédéral de contrôle du crédit comme fonds propres de base (capital de «première catégorie») et elle n'est donc assimilable qu'à des instruments de capitaux propres reconnus en Allemagne comme fonds propres de base à l'époque de l'apport. Aux dires de l'Allemagne, les seuls instruments pertinents en 1994 et en 1995 étaient les investissements dans le capital social d'une banque et les réserves, ainsi que les apports tacites répondant aux exigences de l'article 10, paragraphe 4, du KWG.
- (139) La Commission partage à cet égard l'opinion des parties à la procédure. Dans sa décision 2000/392/CE (considérant 199) concernant l'affaire WestLB, elle avait déjà indiqué qu'une assimilation du capital de la Wfa, également reconnu comme fonds propres de base, à des instruments hybrides uniquement reconnus comme capitaux complémentaires, tels que des titres participatifs et des actions privilégiées sans droit de vote, ne saurait servir de base pour la détermination de la rémunération appropriée du capital transféré. Les fonds propres de base s'avèrent d'une plus grande utilité à l'entreprise, étant donné que celle-ci peut se procurer, à concurrence du même montant, des fonds propres complémentaires (par exemple des titres participatifs), ce qui lui permet ainsi de renforcer sa dotation en fonds propres. La reconnaissance comme fonds propres de base implique une exposition au risque plus élevée du capital mis à disposition, laquelle se traduit en principe par une rémunération conforme au marché plus importante pour ces instruments. Toute assimilation à des capitaux complémentaires, dont l'utilisation à des fins d'expansion des activités est limitée, est donc a priori exclue.
- (140) La Commission est par ailleurs d'avis que l'assimilation par l'Allemagne et la BayernLB à des apports tacites, au sens de l'article 10, paragraphe 4, du KWG, voire aux apports tacites des caisses d'épargne du Land de Bavière et d'autres investisseurs institutionnels réalisés depuis le début de l'année 1991, ne saurait servir de base pour déterminer la rémunération appropriée de la réserve spéciale. La cession du patrimoine d'affectation s'apparente davantage à un investissement dans le capital social de la BayernLB.
- (141) Pour la Commission, un aspect essentiel réside dans le fait que même si, à l'époque de l'apport des deux tranches, la BayernLB avait déjà recouru à des apports tacites représentant des volumes importants et qu'elle était donc familiarisée avec ce mode d'augmentation des fonds propres, le transfert du fonds de promotion s'est précisément effectué grâce à la constitution d'une réserve et non pas par l'adoption de la forme juridique de l'apport tacite. D'après ce qu'il ressort des décisions rendues par l'Office fédéral de contrôle du crédit dont dispose la Commission, celui-ci n'a, lui non plus, pas reconnu la réserve spéciale comme apport tacite au sens de l'article 10, paragraphe 4, du KWG, mais comme réserve au sens de l'article 10, paragraphe 2, première phrase, point 5 et paragraphe 3, deuxième phrase, du KWG. Il ressort de ces deux constats que le capital mis à disposition s'apparentait davantage à un investissement dans le capital social qu'à un apport tacite.
- (142) Ensuite, s'il est vrai que le patrimoine d'affectation de la BayernLB présente certaines caractéristiques qui s'apparentent normalement davantage aux apports tacite⁽⁴²⁾, la Commission estime néanmoins que le risque, en cas de faillite ou de liquidation, de voir le capital injecté être utilisé, ne serait-ce que partiellement, aux fins de couverture, ne serait globalement pas moindre que dans le cas d'un investissement dans le capital social.
- (143) La Commission ne peut se rallier à l'argument avancé par l'Allemagne selon lequel le risque de perte par rapport à un investissement dans le capital social était moindre, car la BayernLB disposait déjà de fonds propres importants avant l'apport du patrimoine d'affectation et n'avait donc nul besoin de ce capital. Certes la réserve spéciale n'a été effectivement mobilisée qu'une seule fois avec des actifs à risques, et ce pour une durée très limitée. Vu sous l'angle ex-ante proposé ici, rien ne permettait d'affirmer que la banque n'utiliserait pas le capital. Au contraire, dans les motifs du projet de loi sur le patrimoine d'affectation, tel que finalement adopté par le Landtag de Bavière, l'objectif clairement affiché pour cet apport de capital était la nécessité de renforcer la compétitivité nationale et

⁽⁴²⁾ Par exemple le fait de prévoir un droit dit de paiement ultérieur en cas de non-perception éventuelle de la commission de garantie au cours d'un exercice, car son versement aurait entraîné une perte reportée au bilan (voir article 3 du contrat d'apport).

internationale de la BayernLB en augmentant ses fonds propres, afin de garantir la poursuite de ses activités commerciales fructueuses. Dans les avant — projets et les notes internes du ministère d'État du Land de Bavière aussi, l'objectif affiché de cette opération était bien de permettre l'expansion des activités commerciales. Au reste, l'Allemagne a elle-même indiqué que lors de la cession de la première et de la deuxième tranche en 1994 et en 1995, l'intention était assurément de mobiliser la réserve spéciale cédée avec des actifs à risques ⁽⁴³⁾. Un investisseur opérant dans une économie de marché mettant dans ces circonstances des capitaux à disposition aurait donc exigé une rémunération intégrale, car d'une part, il assumait l'entière responsabilité du risque de perte et, d'autre part, la banque pouvait se servir de l'ensemble des capitaux, tout comme d'autres capitaux, selon sa propre stratégie et évaluation économique dans le cadre de ses activités soumises à la concurrence.

(144) Pour ce qui est de l'argument de l'Allemagne et de la BayernLB selon lequel il était entendu que la BayernLB se procurerait la majeure partie des capitaux nécessaires à l'expansion de ses activités commerciales par des apports tacites émanant d'investisseurs institutionnels, force est de constater que ni les dispositions des contrats d'apport ni la loi sur la cession n'expriment une telle intention. Un investisseur privé n'aurait dès lors jamais pu être certain que son capital ne serait pas mobilisé. De même, l'affirmation selon laquelle il aurait été convenu que la BayernLB ne mobiliserait la réserve spéciale avec des actifs à risques qu'une fois les autres capitaux propres disponibles épuisés, n'est pas en contradiction avec l'analyse du risque en l'espèce, si l'on part du principe qu'en tout cas, l'intention avait été de mobiliser le capital avec des actifs à risques. De l'avis de la Commission, ces deux aspects ne permettent pas non plus d'affirmer qu'il y aurait un risque de perte moindre, en cas de faillite/liquidation, qu'avec un investissement dans le capital social.

(145) Le fait que le Sparkassenverband Bayern, en tant que deuxième actionnaire, était tenu, conformément à l'article 2 du contrat entre le Land de Bavière et le Bayerischer Sparkassenverband du 15 décembre 1994, de supporter les pertes de la BayernLB à concurrence de 50 %, si la réserve spéciale était épuisée ou si elle avait été mobilisée par les créanciers de la BayernLB afin de couvrir des pertes, n'élimine en rien le risque de perte de la réserve spéciale, du moins en partie, en cas de faillite ou de liquidation, car ensuite, la réserve spéciale ne devait à nouveau être complétée que proportionnellement. En outre, cet accord conclu entre les actionnaires n'entame en rien l'avantage retiré de ce capital par la BayernLB et n'entraîne aucune diminution de la rémunération totale à assumer par la BayernLB. Il était donc inadmissible que la BayernLB puisse ne plus rien payer, si le Sparkassenverband Bayern s'était par exemple engagé vis-à-vis du Land de Bavière à supporter la totalité des pertes. Un tel accord pouvait à la rigueur donner lieu à une rémunération en interne du Sparkassenverband Bayern par le Land de Bavière au titre de ce risque supplémentaire, ce qui n'a néanmoins pas été convenu et n'est pas pertinent en l'espèce.

(146) Enfin, il est également impossible de partager l'objection selon laquelle, en l'espèce, au moment de l'apport, la

réserve spéciale représentait environ 8 % de l'ensemble des capitaux et que dès lors, le risque de pertes était nettement inférieur que ce n'était le cas pour la WestLB, où le fonds de la Wfa représentait près de 50 % des capitaux propres de la banque. Dans le cas de la WestLB, l'importance du volume du capital injecté était un indice, et non pas un élément déterminant, pour permettre une assimilation à du capital social. Dans la décision WestLB, la Commission est également arrivée à la conclusion, après avoir examiné tous les éléments, que la similitude de l'opération en cause avec un investissement dans le capital social l'emportait.

(147) Au vu des considérations qui précèdent, notamment de l'analyse du risque assumé par un investisseur pour l'opération en cause, la Commission conclut que la base pour la détermination de la rémunération appropriée pour le patrimoine d'affectation est la rémunération du capital social mis à la disposition de la BayernLB. Dans leur proposition de rémunération, les parties à l'accord transmis à la Commission le 24 septembre 2004 sont d'ailleurs elle aussi parties de l'hypothèse d'un investissement dans le capital social.

f) Répercussions de l'absence de liquidités

(148) Les arguments du gouvernement allemand et de la BayernLB à propos de l'absence de liquidités sont en principe recevables. Normalement, une injection de capital apportée à une banque à la fois des liquidités et une base des fonds propres qui lui est nécessaire, en vertu des règles prudentielles, pour étendre ses activités. Pour utiliser la totalité du capital, c'est-à-dire pour étendre ses actifs à risques pondérés à 100 % d'un facteur de 12,5, soit 100 divisé par le ratio de solvabilité de 8 %, la banque doit se refinancer 11,5 fois sur les marchés financiers. Plus simplement, la différence entre 12,5 fois les intérêts perçus et 11,5 fois les intérêts payés sur ce capital, déduction faite d'autres frais (frais de gestion, par exemple), donne le bénéfice sur le capital propre ⁽⁴⁴⁾. Comme le fonds de promotion ne procure pas de liquidités immédiates à la BayernLB, dans la mesure où les actifs transférés, ainsi que l'ensemble des revenus issus de ces actifs devaient continuer, conformément à la loi, à être affectés à l'aide à la construction de logements, la BayernLB a donc dû supporter des frais de financement supplémentaires, à hauteur du montant du capital, lorsqu'elle se procurait sur les marchés financiers les ressources nécessaires pour élargir le champ d'activités que lui ouvrent ces capitaux supplémentaires, c'est-à-dire pour augmenter les capitaux à risques pondérés de 12,5 fois le montant du capital (ou pour maintenir les capitaux existants à ce niveau) ⁽⁴⁵⁾. Ces frais supplémentaires, qui ne sont pas générés dans le cas d'un capital propre normal, obligent à opérer une déduction correspondante pour calculer la rémunération appropriée. Un investisseur opérant dans une économie de marché ne peut pas s'attendre à percevoir la même rémunération que pour un apport en numéraire.

⁽⁴⁴⁾ En réalité, la situation est bien plus compliquée, notamment en raison des postes qui n'apparaissent pas au bilan, des pondérations de risques différentes pour l'actif et des postes sans risque. Le fond de la réflexion n'en est en rien modifié.

⁽⁴⁵⁾ La situation reste la même si l'on envisage la possibilité d'apporter des fonds propres complémentaires à hauteur des fonds propres de base (facteur 25 au lieu de 12,5 pour les fonds propres de base).

⁽⁴³⁾ Lettre de l'Allemagne du 3 juillet 2001, p. 11.

(149) La Commission estime cependant qu'il n'est pas possible de prendre en compte la totalité du taux d'intérêt de refinancement. Les frais de refinancement sont des dépenses d'exploitation et contribuent par conséquent à réduire le revenu imposable. Le montant des intérêts supplémentaires versés ne vient donc pas grever le résultat net de la banque. Une partie de ces dépenses est en effet compensée par un impôt sur les sociétés plus faible. Seules les dépenses nettes sont à prendre en compte comme charges supplémentaires de la BayernLB, en raison de la nature particulière du capital transféré. Dans l'ensemble, la Commission reconnaît que la BayernLB doit supporter des «frais de liquidités» supplémentaires, à hauteur des «frais de refinancement après déduction des impôts sur les sociétés»⁽⁴⁶⁾.

(150) La Commission ne peut abonder dans le sens de l'Allemagne lorsque celle-ci prétend qu'un investisseur privé n'aurait pas pu imposer une déduction des seuls frais de refinancement nets au motif que le montant du capital apporté à la BayernLB ne représentait que 8 % des fonds propres, et non pas près de 50 % comme dans le cas de la WestLB. Cet argument n'est pas convaincant. L'élément déterminant est que la BayernLB aurait pu déduire fiscalement les frais de refinancement au titre des dépenses d'exploitation et aurait ainsi bénéficié d'un avantage qui doit être examiné, indépendamment de l'importance du capital mis à disposition, du point de vue de la réglementation européenne sur les aides d'État.

g) Rémunération appropriée du montant de 1,197 milliard de DEM

(151) Il existe incontestablement plusieurs façons de déterminer quelle est la rémunération appropriée pour le montant de 1,197 milliard de DEM. Toutefois, ainsi que nous le montrerons ci-après, tous les modes de calcul permettant de déterminer la rémunération du capital social mis à disposition reposent sur les mêmes principes fondamentaux. C'est en se basant sur ces principes que la Commission procédera ci-après au calcul, en deux étapes: tout d'abord, elle déterminera la rémunération minimum qu'un investisseur escompterait d'un investissement (hypothétique) dans le capital social de la BayernLB. Ensuite, elle examinera si, compte tenu des particularités de cette opération, une majoration ou une diminution du montant aurait été convenue sur le marché et si, le cas échéant, elle est en mesure de procéder à une quantification suffisamment solide.

i) Détermination de la rémunération minimum à escompter d'un investissement dans le capital social de la BayernLB

(152) Le rendement escompté de l'investissement et le risque lié à celui-ci sont deux déterminants essentiels d'une décision d'investissement prise par un investisseur opérant dans une

économie de marché. Afin de déterminer le montant de ces deux éléments, l'investisseur intègre à son calcul l'ensemble des informations sur les sociétés concernées et sur le marché dont il peut disposer. Il s'appuie pour cela sur les rendements historiques moyens, qui constituent généralement aussi un indicateur des performances futures de l'entreprise, ainsi que, entre autres, sur l'analyse du modèle économique qui sera celui de l'entreprise au cours de la période sur laquelle portera l'investissement, de la stratégie et de la qualité de l'équipe de direction, ou encore des perspectives du secteur économique concerné.

(153) Un investisseur opérant dans une économie de marché ne procédera à un investissement que s'il lui permet d'obtenir un rendement plus élevé ou s'il est assorti d'un risque moindre que l'autre possibilité la plus favorable d'utilisation de son capital. C'est pourquoi un investisseur n'investira pas dans une entreprise dans laquelle les perspectives de rendement sont plus faibles que les perspectives de rendement moyennes d'autres d'entreprises présentant un profil de risque similaire. Dans ce cas, on peut supposer qu'il existe suffisamment de solutions autres que le projet d'investissement en cause, qui présentent des perspectives de rendement meilleures pour un risque similaire.

(154) Il existe plusieurs méthodes permettant de déterminer quelle est la rémunération minimum appropriée. Elles vont des différentes variantes de l'approche financière jusqu'à la méthode dite CAPM. Pour présenter les différentes approches, il convient d'opérer une distinction entre deux composantes: un rendement sans risque et une prime de risque propre au projet:

$$\begin{aligned} & \text{rendement minimum approprié d'un investissement à} \\ & \text{risque} \\ & = \\ & \text{taux de base sans risque} + \text{prime de risque de} \\ & \text{l'investissement à risque} \end{aligned}$$

Le rendement minimum approprié d'un investissement à risque peut donc être décrit comme la somme du taux de rendement sans risque et de la prime de risque supplémentaire pour la prise du risque propre à l'investissement.

(155) Par conséquent, toute détermination d'un rendement suppose l'existence conjointe d'une forme d'investissement dépourvue de risque de défaillance et d'un rendement supposé sans risque. Pour déterminer le taux de base sans risque, on utilise généralement le rendement escompté des titres à revenu fixe d'émetteurs publics (ou d'un indice reposant sur de tels titres), dans la mesure où ceux-ci constituent une forme d'investissement présentant, elle aussi, un risque faible. Il existe pourtant des différences entre les différentes méthodes pour ce qui est de la prime de risque:

⁽⁴⁶⁾ Confirmé par l'arrêt du Tribunal de première instance du 6.3.2003, dans les affaires jointes T-228/99 et T-233/99, Westdeutsche Landesbank Girozentrale et Land Nordrhein-Westfalen contre Commission, Rec. 2003, p. II-435, points 321 à 331.

- *Approche financière*: le rendement escompté des capitaux propres d'un investisseur implique, pour la banque qui utilise ces capitaux, de futurs coûts financiers. Avec cette approche, on détermine tout d'abord les coûts historiques des capitaux propres qu'ont eus à supporter des banques comparables à la banque concernée en l'espèce. La moyenne arithmétique des coûts financiers est alors comparée aux coûts des capitaux propres qui sont à escompter pour l'avenir et, ainsi, avec l'exigence de rendement de l'investisseur.
- *Approche financière avec taux de croissance annuel moyen (Compound Annual Growth Rate)*: cette approche repose essentiellement sur l'utilisation de la moyenne géométrique au lieu de la moyenne arithmétique (Compound Annual Growth Rate).
- *Modèle CAPM (Capital Asset Pricing Model)*: le modèle CAPM est le modèle le plus connu et le plus souvent testé de la finance moderne; il permet de déterminer le rendement escompté par un investisseur à l'aide de la formule suivante:

$$\begin{aligned} & \text{Rendement minimum} \\ & = \\ & \text{taux de base sans risque} + (\text{prime de risque sur le marché} \times \\ & \quad \text{bêta}) \end{aligned}$$

La prime de risque pour l'investissement de capitaux propres s'obtient par multiplication de la prime de risque du marché par le facteur bêta (prime de risque marché \times bêta). Le facteur bêta permet de quantifier le risque propre à une entreprise par rapport au risque total de l'ensemble des entreprises.

- (156) Le modèle CAPM constitue la méthode la plus utilisée pour calculer les rendements des investissements dans de grandes entreprises cotées en bourse. Toutefois, comme la BayernLB n'est pas cotée en bourse, il n'est pas possible de déterminer directement sa valeur bêta. Il n'est donc possible d'utiliser la méthode CAPM qu'en ayant recours à une estimation du facteur bêta.
- (157) Dans ses observations du 29 juillet 2003, le Bundesverband deutscher Banken obtient, en utilisant le modèle CAPM, une rémunération minimum à escompter de 13,34 % par an pour un investissement dans le capital social de la BayernLB à la date de la cession des créances correspondant à des prêts à la construction au 31 décembre 1994 et de 12,87 % par an au 31 décembre 1995. L'Allemagne a émis des objections de principe contre l'application du modèle CAPM. Par ailleurs, le Bundesverband deutscher Banken aurait retenu un facteur bêta trop élevé et n'aurait pas déterminé correctement le taux d'intérêt de base sans risque. Même la prime de risque du marché de 4,6 % aurait été fixée à un niveau trop élevé. Sur la base du modèle CAPM, le Bundesverband deutscher Banken aurait dû normalement obtenir une rémunération minimum nettement inférieure dans le cas d'un investissement hypothétique dans le capital social de la BayernLB. Dans le cadre de leur accord sur la rémunération conforme au marché, le Land de Bavière, la BayernLB et le Bundesverband deutscher Banken sont arrivés à la conclusion qu'une rémunération minimum de 9,87 % pour la première tranche et de 8 % pour la deuxième tranche était appropriée.

(158) Pour leurs calculs, les parties se sont basées sur le modèle CAPM. Elles ont retenu des taux d'intérêt de base sans risque de 7,50 % (31 décembre 1994) et de 6,10 % (31 décembre 1995). Ces taux d'intérêt ont été déterminés en partant de l'hypothèse que le patrimoine d'affectation devait être mis à la disposition de la BayernLB à titre permanent. Les parties ont donc renoncé à utiliser un rendement sans risque observable sur le marché à une date déterminée au moment du transfert de capital pour une durée d'investissement fixe (par exemple les rendements des emprunts d'État à dix ans), car une telle méthode n'aurait pas tenu compte du risque de réinvestissement, c'est-à-dire du risque de ne pas réinvestir à hauteur du taux d'intérêt sans risque une fois la période d'investissement arrivée à son terme. Les parties estiment que la meilleure façon de tenir compte du risque d'investissement est de prendre comme base un «indice de rendement total». C'est pourquoi les parties ont utilisé l'indice de performance REX 10 de Deutsche Börse AG, qui reproduit les performances d'un investissement en emprunts de la République fédérale d'Allemagne sur exactement 10 ans. La série d'indices utilisée ici contient les indices de performances REX10 à la fin de chaque année, à compter de 1970. Les parties ont ensuite calculé le rendement par année, qui reflète la tendance de l'indice de performance REX10 utilisé comme base au cours de la période 1970-1994 ou 1970-1995, et elles sont ainsi parvenues au taux de base sans risque mentionné ci-dessus de 7,50 % (au 31 décembre 1995) et de 6,10 % (au 31 décembre 1995).

- (159) Compte tenu du fait que les capitaux devaient effectivement être mis à la disposition de la BayernLB de façon permanente, le mode de calcul des taux de base sans risque utilisé dans ce cas particulier semble approprié. En outre, l'indice de performance REX10 qui a été utilisé constitue une source de données universellement admise. Les taux de base sans risque ainsi calculés semblent donc appropriés en l'espèce.
- (160) Les facteurs bêta de — 0,593 (31 décembre 1994) et 0,475 (31 décembre 1995) ont été établis sur la base d'une étude de [...] sur les facteurs bêta «ajustés» de tous les établissements de crédit cotés en bourse en Allemagne, dont dispose la Commission. Sur la base de cette étude et compte tenu de l'orientation des activités de la BayernLB, ces facteurs bêta sont à considérer comme appropriés.

(161) De l'avis de la Commission, la prime de risque du marché de 4 % est elle aussi acceptable. Dans la procédure WestLB déjà, la question de la prime de risque du marché globale à long terme, c'est-à-dire la différence entre les rendements moyens à long terme d'un portefeuille d'actions normal et ceux des emprunts d'État, a été abordée à diverses reprises. Dans les expertises correspondantes établies dans le cadre de la procédure, les fourchettes obtenues sont comprises entre 3 % et 5 % selon la méthode, la période considérée et la base de données. Ainsi, dans une expertise réalisée pour le Bundesverband deutscher Banken, la fourchette était comprise entre 3,16 % et 5 %, dans une autre expertise réalisée pour la WestLB dans le cadre de la même procédure, elle était de 4,5 % à 5 %, alors que dans une troisième réalisée pour la WestLB par Lehman Brothers, le taux était de 4 %. Dans ce contexte, la Commission estime qu'il n'y a, en l'espèce, aucune raison de s'écarter de la prime de risque du marché utilisée dans l'accord. Sur la base du

modèle CAPM, la Commission estime qu'il ne fait aucun doute que la rémunération minimum déterminée par les parties peut être considérée, en l'espèce, comme appropriée.

(162) La Commission ne dispose d'aucun élément lui permettant de supposer que la rémunération minimum déterminée par les parties pour un investissement hypothétique puisse être contestée par les acteurs du marché, si ceux-ci étaient interrogés. Par conséquent, la Commission fixe comme rémunération minimum appropriée pour les première et deuxième tranches du patrimoine d'affectation un taux de 9,87 % et de 8 % par an respectivement (dans les deux cas après impôt sur les sociétés et avant impôt sur les investissements).

ii) Diminution du rendement due à l'illiquidité

(163) L'Allemagne a indiqué que les frais de refinancement effectifs de la BayernLB étaient en moyenne de 7,71 % au deuxième semestre de l'année 1994, et donc lors de l'apport de la première tranche, et d'environ 6,78 % au deuxième semestre de l'année 1995, lors de l'apport de la deuxième tranche. Dans l'accord, les parties ont retenu les taux de base sans risque à long terme qu'elles avaient déterminés, à savoir 7,50 % à la date du 31 décembre 1994 (première tranche) et 6,10 % à la date du 31 décembre 1995 (deuxième tranche) comme frais de refinancement bruts minimums. Elles se sont en outre mises d'accord sur un taux d'imposition forfaitaire de 50 %⁽⁴⁷⁾. Elles aboutissent ainsi à un taux de refinancement net de 3,75 % pour la première tranche et de 3,05 % pour la deuxième tranche, et donc à une diminution pour absence de liquidité correspondante.

(164) Compte tenu de cet accord et du fait que les montants cités entrent dans le cadre déjà indiqué par l'Allemagne, la Commission n'a aucune raison de ne pas les considérer comme appropriés et elle les utilisera donc pour calculer l'élément d'aide.

iii) Augmentation du rendement en raison des particularités de la cession

(165) Dans la pratique, on tient généralement compte, pour la détermination d'une rémunération, des circonstances atypiques qui font qu'un investissement dans le capital social d'une entreprise s'écarte de la normale, en majorant ou en diminuant la rémunération en conséquence. Il convient donc de vérifier si, compte tenu des particularités de la présente affaire, notamment du profil de risque effectif de la cession du patrimoine d'affectation, il existe des raisons d'adapter la rémunération minimum de 9,87 % (première tranche) et de 8 % (deuxième tranche) mentionnée ci-dessus qu'escompterait un investisseur privé d'un investissement (hypothétique) dans le capital social de la BayernLB et si la Commission est en mesure de procéder à une quantification qui, sur le plan de la méthode, soit suffisamment solide. Dans ce contexte, il apparaît opportun d'examiner trois aspects: premièrement, le fait qu'il n'y ait

eu aucune émission de nouvelles actions, et donc aucun nouveau droit de vote; deuxièmement, le volume exceptionnel du transfert de capitaux; troisièmement, l'absence de fongibilité de l'investissement.

(166) L'apport de capitaux du Land ne lui a pas apporté de droits de vote supplémentaires, ce qui n'a pas non plus été compensé par un investissement comparable de la part de l'autre actionnaire. La renonciation aux droits de vote fait perdre à l'investisseur sa capacité d'influer sur les décisions de la direction de la banque. Afin de pouvoir accepter un tel risque, sans que son influence au sein de l'entreprise ne se trouve pour autant renforcée, un investisseur opérant dans une économie de marché réclamerait, en compensation, une rémunération plus élevée (et ce, même si le risque se trouvait atténué à la suite d'accords internes avec les autres actionnaires). S'appuyant sur le fait que les actions privilégiées sont assorties d'une meilleure rémunération que les actions ordinaires, la Commission estime qu'il convient d'appliquer dans ce cas une augmentation d'au moins 0,3 % par an (après impôt sur les sociétés). Les parties à l'accord jugent l'augmentation de 0,3 % par an appropriée pour compenser le fait qu'il n'y ait pas de nouveaux droits de vote.

(167) Sous l'angle du volume des capitaux transférés et de son influence pour la BayernLB, dans le cadre des dispositions sur la solvabilité, la Commission estime qu'il n'y a pas lieu d'appliquer de majoration en l'espèce. L'apport du patrimoine d'affectation n'a entraîné qu'une augmentation de 8 % des fonds propres de base, ce qui est sans commune mesure avec ce qui s'est produit dans d'autres affaires impliquant des banques régionales dont les fonds propres de base ont dans certains cas doublé. De même, un apport de capital social d'environ 1,197 milliard de DEM dans l'une des plus grandes banques universelles allemandes n'a rien d'anormal, si l'on considère les besoins en capitaux exceptionnels des établissements de crédit européens pour se conformer à la directive sur la solvabilité. La Commission considère par conséquent qu'il est peu probable qu'un investisseur opérant dans une économie de marché ait exigé une majoration particulière en raison de l'importance du volume, en termes absolus et relatifs, du capital apporté. C'est pourquoi, la Commission renonce, en faveur de la BayernLB, à imposer une majoration au titre du volume des actifs cédés. Dans l'accord non plus, il n'a pas été considéré comme opportun d'appliquer une majoration au titre du volume des actifs cédés.

(168) Enfin, il faut souligner l'absence de fongibilité de l'investissement, c'est-à-dire l'absence de possibilité de retirer à nouveau les capitaux investis de l'entreprise, à n'importe quel moment. En principe, un investisseur peut vendre un instrument d'investissement dans des fonds propres sur le marché et mettre ainsi un terme à son investissement. Un apport normal de capital social, si on le considère de façon plus précise, se déroule comme suit: l'investisseur apporte des capitaux à l'actif du bilan (qu'il s'agisse d'un apport en numéraire ou en nature). La contrepartie au passif est en général une participation négociable au capital en faveur de l'investisseur. Dans le cadre d'une société anonyme, il peut par exemple s'agir d'actions. L'investisseur peut céder ces actions à des tiers. Cela ne lui permettra certes pas de retirer les capitaux qu'il avait apportés à l'origine, parce que ceux-ci font désormais

⁽⁴⁷⁾ Il ressort des documents présentés par le gouvernement allemand que l'impôt sur les sociétés s'élevait en 1995 et 1996 à 42 %; il fallait y ajouter l'impôt de solidarité de 7,5 % (soit au total 49,5 %). Le taux d'imposition global est passé en 1998 à 47,5 %. Depuis 2001, il n'est plus que de 30,5 %.

partie des fonds propres de garantie de la société et ils ne sont plus à sa disposition, mais il peut en réaliser la contrepartie économique en revendant les actions — selon le cours de la bourse. Son investissement est donc fongible. En raison des conditions particulières de la cession du patrimoine d'affectation, le Land n'a pas cette possibilité. Toutefois, la Commission considère qu'une majoration supplémentaire n'est pas appropriée en l'espèce. En effet, bien que le Land n'ait pas eu la possibilité de réaliser la contre-valeur économique en négociant librement son investissement, il avait et il a néanmoins la possibilité, du moins en principe, de retirer à nouveau le patrimoine d'affectation de la BayernLB en adoptant une loi à cet effet, et de pouvoir ainsi obtenir, le cas échéant, des rendements plus élevés en les investissant à nouveau dans d'autres établissements. À cet égard, dans l'accord conclu entre le Bundesverband deutscher Banken, le Land de Bavière et la BayernLB, il n'a pas non plus été considéré comme opportun d'appliquer une majoration au titre de l'absence de fongibilité des capitaux.

(169) La Commission considère globalement comme appropriée une majoration du rendement d'au moins 0,3 % par an (après impôt sur les sociétés et avant impôt sur les investissements) au titre de la renonciation à des droits de vote supplémentaires.

iv) **L'accord sur une rémunération forfaitaire n'entraîne pas de diminution de cette rémunération**

(170) La rémunération des actions est directement tributaire des résultats de l'entreprise et se traduit principalement par le versement de dividendes et d'une participation à l'augmentation de la valeur de l'entreprise (qui peut, par exemple, se traduire par une augmentation du cours des actions). Le Land reçoit une rémunération forfaitaire dont le montant devrait refléter les deux aspects de la rémunération d'un apport de capital «normal». On pourrait argumenter que la rémunération fixe perçue par le Land, au lieu d'une rémunération directement associée aux résultats de la BayernLB, constitue un avantage qui justifie une diminution du taux de rémunération. Ce sont les bénéfices de l'entreprise qui déterminent si cette rémunération fixe est effectivement plus avantageuse qu'une rémunération variable. Si ces bénéfices se détériorent, un taux forfaitaire est plus avantageux pour l'investisseur, alors que s'ils s'améliorent, il le défavorise. Toutefois, on ne peut pas utiliser l'évolution réelle de la situation a posteriori pour apprécier la décision d'investissement. C'est pourquoi le caractère forfaitaire de la rémunération ne bénéficie pas à l'investisseur d'une manière telle que celui-ci aurait alors pu accepter une diminution de la rémunération. Compte tenu de tous ces aspects, la Commission pense qu'il n'est pas nécessaire de modifier le taux de rémunération.

v) **Rémunération globale**

(171) Compte tenu de toutes les considérations qui précèdent et en accord avec le plaignant, c'est-à-dire le Bundesverband deutscher Banken, avec le Land de Bavière et avec la BayernLB, la Commission est parvenue à la conclusion que la rémunération appropriée pour la première tranche du capital en cause serait de 6,42 % par an (après impôt sur les sociétés et avant impôt sur les investissements), c'est-à-dire un rendement normal de 9,87 % pour l'investissement en

cause ainsi qu'une majoration de 0,3 % au titre des particularités de l'opération et une diminution de 3,75 % au titre des coûts de financement que la BayernLB devra supporter en raison de l'illiquidité des capitaux transférés. S'agissant de la deuxième tranche, la Commission est parvenue à la conclusion que la rémunération appropriée serait de 5,25 % par an (après impôt sur les sociétés et avant impôt sur les investissements), c'est-à-dire un rendement normal de 8 % ainsi qu'une majoration de 0,3 % et une diminution de 3,05 % en raison de l'illiquidité des capitaux mis à disposition.

vi) **Détermination d'une rémunération minimale pour le capital de 1,197 milliard de DEM jusqu'à sa reconnaissance par l'Office fédéral de contrôle du crédit**

(172) Comme il a déjà été dit, la réserve spéciale d'un montant de 1,197 milliard de DEM avait déjà une valeur matérielle pour la BayernLB, avant d'être reconnue comme fonds propres de base au sens du KWG par l'Office fédéral de contrôle du crédit, étant donné que les deux tranches ont été portées au bilan comme capitaux propres dès leur apport. Sa fonction économique est comparable à une caution ou à une garantie. Pour prendre un tel risque, un investisseur opérant dans une économie de marché exigerait une rémunération appropriée.

(173) L'Allemagne considère comme approprié, à l'instar de ce que la Commission a reconnu dans l'affaire WestLB⁽⁴⁸⁾, un taux de base de 0,3 % par an avant impôts en faveur de la BayernLB au titre de la rémunération de la fonction de garantie. En revanche, selon l'Allemagne, les motifs avancés dans la décision pour justifier un relèvement du taux de base sont dénués de pertinence. En effet, dans l'affaire WestLB, une majoration de 0,3 % par an a été appliquée, en sus du taux mentionné de 0,3 % par an (avant impôts), car d'une part, les garanties bancaires sont généralement associées à certaines opérations et limitées dans le temps (ce qui n'était pas le cas pour la WestLB) et, d'autre part, le montant de 3,4 milliards de DEM était supérieur à la couverture normale de ce type de garanties bancaires.

(174) Compte tenu du fait que la WestLB et la BayernLB sont fondamentalement comparables et en l'absence d'autres éléments de référence, la Commission estime que ce taux correspond à la rémunération que la BayernLB aurait dû payer sur le marché, au milieu des années 90 également, pour l'acceptation d'une caution en sa faveur. La Commission est par ailleurs d'accord avec l'Allemagne sur le fait que le montant des capitaux transférés à la BayernLB est nettement inférieur à celui en cause dans l'affaire WestLB et que dès lors, le deuxième motif mentionné dans la décision WestLB est dénué de pertinence. Certes, dans le cas de la BayernLB aussi, la fonction de garantie n'était pas limitée dans le temps ou associée à une certaine opération. Cependant, on peut considérer qu'il existait une échéance de facto, c'est-à-dire la date de la reconnaissance par l'Office fédéral de contrôle du crédit de la totalité du montant comme fonds propres de base utilisables aux fins d'expansion des activités. Dans ces circonstances, il n'y avait plus lieu de verser une commission pour aval séparée. La rémunération de la fonction de garantie était comprise

⁽⁴⁸⁾ Décision 2000/392/CE.

dans la rémunération de la fonction d'expansion des activités. Le critère de la seule fonction de garantie était par conséquent limité depuis le départ, ce qui différencie l'affaire BayernLB de l'affaire WestLB.

Contrairement à ce qu'elle a décidé pour la WestLB, la Commission ne considère donc pas que la majoration soit justifiée dans le cas de la BayernLB, et elle retient un taux de 0,3 % par an (avant impôts) comme rémunération appropriée au titre de la fonction de garantie du capital, de la date d'inscription au bilan de l'apport de capitaux au 31 décembre 1994 et au 31 décembre 1995 jusqu'à la date de reconnaissance par l'Office fédéral de contrôle du crédit⁽⁴⁹⁾. Sur la base d'un taux d'imposition des sociétés qui était d'environ 50 % à l'époque⁽⁵⁰⁾, on obtient un taux après impôts de 0,15 % par an. Le taux de 0,15 % par an après impôts a également été retenu par les parties dans l'un des tableaux joints à l'accord, qui concernait le calcul de l'élément d'aide.

h) *Modification des statuts au 5 mars 2004*

(175) L'Allemagne a indiqué qu'il a été procédé à une modification des statuts de la Bayerische Landesbank avec prise d'effet au 5 mars 2004; conformément au nouvel article 2 bis, à compter du 31 décembre 1994 et du 31 décembre 1995, le patrimoine d'affectation cédé à la Bayerische Landesbank, sans préjudice de sa fonction en tant que fonds propres de garantie de la banque, ne peut plus servir à garantir les activités commerciales.

(176) Dès l'entrée en vigueur de cette disposition, il n'a plus été permis à la banque de garantir les actifs à risques découlant des activités commerciales de la BayernLB avec le patrimoine d'affectation. Par conséquent, la fonction d'expansion des activités du patrimoine d'affectation était exclue. Seule la fonction de garantie du capital était maintenue.

(177) Selon les informations fournies par l'Allemagne et conformément à l'accord conclu entre Land de Bavière et la BayernLB qui a été transmis à la Commission, la fonction de garantie est rémunérée au moyen d'une commission de garantie au taux de 0,3 % par an après impôts. S'appuyant sur le système de rémunération d'une opération analogue, l'Allemagne précise qu'il s'agit en l'occurrence d'une rémunération conforme au marché, que la BayernLB aurait dû payer aujourd'hui sur le marché pour l'acceptation d'une garantie d'aval en sa faveur. L'Allemagne a indiqué que dans le cas de la BayernLB, la rémunération du patrimoine d'affectation relève au plan fiscal de l'affectation des bénéfices, et ne peut donc pas être déduite comme dépense d'exploitation, le versement de la rémunération s'effectuant par conséquent après impôts.

(178) La Commission est d'accord avec l'Allemagne pour admettre qu'une commission de 0,3 % par an après impôts est acceptable. La Commission part elle-même d'un taux de

base de 0,3 % par an avant impôts pour l'opération en cause. La Commission ne dispose d'aucun élément indiquant que le taux de base de 0,3 % par an avant impôts, considéré tant dans la décision 2000/392/CE concernant la WestLB que dans la présente décision comme correspondant à une rémunération appropriée pour le capital mis à disposition jusqu'à la reconnaissance comme fonds propres de base par l'Office fédéral de contrôle du crédit, ait changé au cours de ces dernières années. L'Allemagne n'a d'ailleurs pas démontré le contraire. En outre, conformément à la méthode appliquée dans la décision WestLB, une majoration de 0,15 % par an avant impôts est justifiée, ne serait-ce que⁽⁵¹⁾ parce que la BayernLB dispose du capital sur une base permanente et sans limitation dans le temps à des fins de garantie. Cependant, il convient de prendre en considération le fait que les taux d'imposition des sociétés étaient sensiblement plus bas en 2004 que dans les années 1990⁽⁵²⁾. Si l'on utilise la méthode après impôts, une rémunération de 0,3 % après impôts est considérée comme appropriée par la Commission.

(179) Pour la Commission, il est dès lors établi qu'avec la nouvelle disposition relative au maintien du patrimoine d'affectation dans la banque, l'aide faisant l'objet de l'enquête a pris fin le 5 mars 2004, date d'entrée en vigueur des nouveaux statuts, et que la rémunération considérée comme appropriée par la Commission, à savoir 6,42 % par an après impôts (première tranche) et 5,25 % par an après impôts (deuxième tranche), n'est à verser que jusqu'à cette date.

i) *L'élément d'aide*

(180) S'appuyant sur les calculs ci-dessus, la Commission conclut que la rémunération à payer par la BayernLB pour le patrimoine d'affectation reconnu comme fonds propres de base par l'Office fédéral de contrôle du crédit à hauteur de sa valeur actualisée, s'élève à 6,42 % par an pour la première tranche (31 décembre 1994) et à 5,25 % par an pour la deuxième tranche (31 décembre 1995), et ce à partir de la fin du mois au cours duquel a eu lieu la reconnaissance comme noyau dur des fonds propres par l'Office fédéral de contrôle du crédit (à partir du 31 mai 1996 pour le montant de 655 millions de DEM et à partir du 31 décembre 1996 pour la totalité du montant de 1,197 milliard de DEM). La base de calcul de la rémunération est la totalité de la valeur actualisée du patrimoine d'affectation (réserve spéciale) reconnue comme fonds propres de base par l'Office fédéral de contrôle du crédit. Pour ce qui est des années 1998 et 1999, où la valeur actualisée s'est effectivement révélée inférieure au montant reconnu par l'Office fédéral de contrôle du crédit en raison de fluctuations, il suffit simplement d'utiliser cette valeur actualisée réduite comme base de calcul.

⁽⁴⁹⁾ Comme expliqué plus haut, ce qui importe, pour la fonction de garantie, ce n'est pas tant la date d'établissement du bilan au 31 décembre de chaque exercice que la date d'incorporation effective (voir note de bas de page 41).

⁽⁵⁰⁾ Voir note de bas de page 49.

⁽⁵¹⁾ La Commission est consciente du fait que l'importance du montant utilisable aux fins de garantie, critère mentionné dans la décision 2000/392/CE concernant la WestLB pour justifier une augmentation, est moindre dans le cas de la BayernLB et pèse donc moins dans la balance.

⁽⁵²⁾ Il ressort des documents présentés par le gouvernement allemand que l'impôt sur les sociétés s'élevait en 1995 et 1996 à 42 %; il fallait encore y ajouter l'impôt de solidarité de 7,5 % (soit au total 49,5 %). Le taux d'imposition global est passé en 1998 à 47,5 %. Depuis 2001, il n'est plus que de 30,5 %.

- (181) Cette rémunération aurait dû être versée à partir de la date de la reconnaissance par l'Office fédéral de contrôle du crédit jusqu'à la date à laquelle l'aide a pris fin, le 5 mars 2004.
- (182) Par ailleurs, la Commission considère comme conforme au marché une rémunération de 0,15 % par an après impôts pour le montant de la réserve spéciale déjà inscrite au bilan comme capitaux propres, mais qui n'avait pas encore été reconnue comme fonds propres de base par l'Office fédéral de contrôle du crédit, et ce jusqu'au 8 mai 1996, date à laquelle la première tranche de 655 millions de DEM a été reconnue, et jusqu'au 20 décembre 1996, date à laquelle la deuxième tranche de 542 millions de DEM a été reconnue.
- (183) La BayernLB verse actuellement une rémunération de 0,6 % par an (après impôts) uniquement sur le montant qu'elle a effectivement utilisé avec des actifs à risques. Cette rémunération n'a été versée qu'une seule fois, à hauteur de 7 000 DEM, en 1996. La Commission accepte en outre, comme rémunération supplémentaire, la commission de garantie versée au Land par la BayernLB (voir considérant 131 ci-dessus).
- (184) L'élément d'aide peut être considéré comme correspondant à la différence entre les sommes effectivement versées et les paiements qui seraient conformes au marché. Le bénéficiaire a profité de l'élément d'aide à compter du jour de l'échéance du versement de la rémunération. Conformément aux contrats d'apport, il s'agit de la date de l'établissement du bilan de chaque exercice pertinent.

(185) Tableau 2: Calcul de l'élément d'aide:

		1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
1ère tranche											
1	utilisable à des fins de garantie (de-à):	01.01.-31.12.	01.01.-31.05.								
2	utilisable à des fins de garantie (DEM):	655 000 000	655 000 000								
3	utilisable à des fins d'expansion des activités (de-à):		01.06.-31.12.	01.01.-31.12.	01.01.-31.12.	01.01.-31.12.	01.01.-31.12.	01.01.-31.12.	01.01.-31.12.	01.01.-31.12.	01.01.-05.03.
4	utilisable à des fins d'expansion des activités (DEM):		655 000 000	655 000 000	[...]	[...]	655 000 000	655 000 000	655 000 000	655 000 000	655 000 000
2ème tranche											
5	utilisable à des fins de garantie (de-à):		01.01.-31.12.								
6	utilisable à des fins de garantie (DEM):		542 000 000								
7	utilisable à des fins d'expansion des activités (de-à):			01.01.-31.12.	01.01.-31.12.	01.01.-31.12.	01.01.-31.12.	01.01.-31.12.	01.01.-31.12.	01.01.-31.12.	01.01.-05.03.
8	utilisable à des fins d'expansion des activités (DEM):			542 000 000	[...]	[...]	542 000 000	542 000 000	542 000 000	542 000 000	542 000 000
Détermination de l'élément d'aide											
9	rémunération de 0,15 % après impôts pour 2. (DEM)	982 500	408 033								
10	rémunération de 6,42 % après impôts pour 4. (DEM)		24 587 197	42 051 000	[...]	[...]	42 051 000	42 051 000	42 051 000	42 051 000	7 468 074
	<i>sous-total: rémunérations 1ère tranche (DEM)</i>	982 500	24 995 230	42 051 000	[...]	[...]	42 051 000	42 051 000	42 051 000	42 051 000	7 468 074
11	rémunération de 0,15 % après impôts pour 6. (DEM)		813 000								

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	
12	rémunération de 5,25 % après impôts pour 8. (DEM)			28 455 000	[...]	[...]	28 455 000	28 455 000	28 455 000	28 455 000	5 053 484
	<i>sous-total: rémunérations 2ème tranche (DEM)</i>	0	813 000	28 455 000	[...]	[...]	28 455 000	28 455 000	28 455 000	28 455 000	5 053 484
13	total des rémunérations (DEM)	982 500	25 808 230	70 506 000	[...]	[...]	70 506 000	70 506 000	70 506 000	70 506 000	12 521 557
14	rémunération déjà versée (DEM)	1 722 080	2 249 846	2 217 376	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	
	dont commission de caution*) (après impôts) en DEM	1 722 080	2 242 846	2 217 376	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	
	dont commission de garantie (après impôts) en DEM		7 000								
15	élément d'aide (13 — 14) — DEM	- 739 580	23 558 383	68 288 624	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
16	total des éléments d'aide — DEM										509 453 993
	total des éléments d'aide — contre-valeur en euros										260 479 690

Depuis le 1^{er} janvier 1999, 1 DEM équivaut à 1,95583 euros. Ces données sont à convertir en euros à ce cours.

Les diminutions de la valeur actualisée constatées en 1998 et 1999 ont été réparties forfaitairement sur les deux tranches par rapport à la valeur actualisée

1.3. DISTORSIONS DE LA CONCURRENCE ET EFFETS SUR LE COMMERCE ENTRE LES ÉTATS MEMBRES

- (186) La libéralisation des services financiers et l'intégration des marchés financiers ont rendu le secteur bancaire de la Communauté de plus en plus sensible aux distorsions de concurrence. Le processus d'unification économique et monétaire renforcera encore ce phénomène, car les entraves à la concurrence qui subsistent sur les marchés des services financiers disparaîtront.
- (187) La bénéficiaire, la BayernLB, exerce dans le secteur bancaire tant au niveau régional qu'au niveau international. Elle est à la fois banque commerciale généraliste, banque centrale pour les caisses d'épargne et banque communale. En dépit de son nom, de son histoire et de la mission qui lui a été confiée par la loi, la BayernLB n'est ni une banque locale ni une banque régionale.
- (188) Cela montre bien que la BayernLB offre ses services en concurrence avec d'autres banques européennes en dehors de l'Allemagne et également en Allemagne, dans la mesure où des banques d'autres pays européens se sont établies sur le marché allemand.
- (189) Il faut également souligner qu'il existe un lien étroit entre les fonds propres d'un établissement de crédit et ses activités bancaires. Pour fonctionner et étendre ses activités commerciales, une banque doit obligatoirement posséder suffisamment de capitaux propres reconnus. La mesure mise en œuvre par l'État lui a apporté des fonds propres destinés à garantir sa solvabilité, ce qui a eu des répercussions directes sur ses possibilités commerciales.
- (190) Il est donc incontestable que toute aide en faveur de la WestLB faussera la concurrence et entravera le commerce entre les États membres.

1.4. CONCLUSION

- (191) Toutes ces considérations laissent apparaître que l'ensemble des critères prévus à l'article 87, paragraphe 1, du traité CE, sont remplis. La différence entre la rémunération convenue de 0,6 % par an ainsi que la commission de caution de 0,05 % par an et la rémunération appropriée de 6,42 % par an (première tranche) et de 5,25 % par an (deuxième tranche) (dans les deux cas après impôt sur les sociétés et avant impôt sur les investissements) pour le capital transféré, que la BayernLB a pu utiliser jusqu'au 5 mars 2004 pour garantir ses activités commerciales, ainsi que les 0,15 % par an (après impôt sur les sociétés et avant impôt sur les investissements) sur la partie des actifs assimilable à une caution, constitue par conséquent une aide d'État au sens de l'article 87, paragraphe 1, du traité CE.

2. COMPATIBILITÉ AVEC LE MARCHÉ COMMUN

- (192) Il convient ensuite de vérifier si l'aide d'État peut être considérée comme compatible avec le marché commun. Aucune des dispositions dérogatoires prévues à l'article 87, paragraphe 2, du traité CE, n'est applicable. L'aide n'a pas un caractère social. Elle n'est pas non plus accordée à des consommateurs individuels. De même, elle n'est pas destinée à remédier aux dommages causés par les calamités naturelles ou par d'autres événements extraordinaires, ni à

compenser les désavantages économiques causés par la division de l'Allemagne.

- (193) Étant donné que l'aide n'a pas d'objectif régional — elle ne vise pas à favoriser le développement économique de régions dans lesquelles le niveau de vie est anormalement bas ou dans lesquelles sévit un grave sous-emploi, ni à promouvoir le développement de certaines activités économiques —, ni l'article 87, paragraphe 3, point a), ni les aspects régionaux de l'article 87, paragraphe 3, point c), du traité CE ne sont applicables. Ces aides ne sont pas non plus destinées à promouvoir la réalisation d'un projet important d'intérêt européen commun. Elles ne visent pas davantage à promouvoir la culture et la conservation du patrimoine.
- (194) Étant donné que le maintien en activité de la BayernLB n'était pas en jeu lorsque la mesure a été mise en œuvre, il n'est pas nécessaire de déterminer si l'effondrement d'un grand établissement de crédit tel que la BayernLB conduirait en Allemagne à une crise générale du secteur financier qui, conformément à l'article 87, paragraphe 3, point b), du traité CE, pourrait justifier une aide dans le but de remédier à une perturbation grave de l'économie de l'Allemagne.
- (195) En vertu de l'article 87, paragraphe 3, point c), du traité CE, les aides peuvent être considérées comme compatibles avec le marché commun lorsqu'elles facilitent le développement de certaines activités économiques. Cette disposition pourrait en principe s'appliquer aussi aux aides à la restructuration dans le secteur bancaire. Dans le cas présent, toutefois, les conditions d'application de cette disposition dérogatoire ne sont pas réunies. La BayernLB n'est pas reconnue comme une entreprise en difficulté, dont le retour à la rentabilité doit être soutenu par des aides d'État.
- (196) L'article 86, paragraphe 2, du traité CE qui, sous certaines conditions, autorise des dérogations aux règles sur les aides d'État, est également applicable au secteur des services financiers. La Commission a confirmé ce principe dans son rapport sur les «Services d'intérêt économique général dans le secteur bancaire»⁽⁵³⁾. En l'espèce, les conditions de forme ne sont pas satisfaites: aucune précision n'a été apportée ni sur les missions accomplies par la BayernLB dans le cadre de la prestation de services d'intérêt économique général, ni sur les frais découlant de ces activités. Il est par conséquent manifeste que le transfert a été réalisé pour permettre à la BayernLB de répondre aux nouvelles exigences sur les fonds propres, et qu'il n'a aucun lien avec des services d'intérêt économique général. C'est pourquoi cette disposition dérogatoire ne peut s'appliquer dans la présente affaire.

- (197) Étant donné qu'aucune des dérogations à l'interdiction de principe des aides d'État, édictée à l'article 87, paragraphe 1, du traité CE, n'est applicable en l'espèce, l'aide en cause ne peut pas être considérée comme compatible avec le traité.

⁽⁵³⁾ Ce rapport a été présenté au Conseil «Affaires économiques et financières» le 23 novembre 1998, mais il n'a pas été publié. Il est disponible auprès de la direction générale de la concurrence de la Commission, de même que sur le site internet de la Commission.

3. ABSENCE D'AIDE EXISTANTE

- (198) Contrairement aux arguments avancés par l'Allemagne, l'injection de capital ne peut pas non plus être considérée comme couverte par les régimes existants relatifs à l'obligation de maintien en activité («Anstaltslast») et à l'obligation de garantie («Gewährträgerhaftung»), mais plutôt comme une nouvelle aide.
- (199) D'une part, le critère de l'obligation de garantie, par laquelle le garant satisfait les créanciers lorsque le capital de la banque ne suffit plus pour couvrir leurs créances, n'est de toute façon pas pertinent en l'espèce. L'injection de capital ne vise pas à satisfaire les créanciers de la banque régionale, et le capital de celle-ci n'est pas non plus épuisé.
- (200) D'autre part, le critère de l'obligation de maintien en activité n'est pas non plus applicable. Cette obligation contraint le propriétaire de l'organisme public, à savoir le Land de Bavière, à doter la BayernLB des fonds nécessaires au bon fonctionnement de celle-ci, pour autant qu'il décide de la maintenir en activité. Or, au moment de l'injection de capital, la BayernLB n'était en aucun cas dans une situation l'empêchant de fonctionner correctement, par exemple à cause de fonds propres insuffisants. En conséquence, l'injection de capital n'était pas nécessaire au maintien du bon fonctionnement de la banque régionale. L'apport de capital devait plutôt, conformément aux documents législatifs et dans le contexte du renforcement des prescriptions en matière de ratio de fonds propres/fonds propres de base intervenu le 30 juin 1993, permettre à la banque régionale «de poursuivre avec succès ses activités commerciales». Ce calcul économique délibéré du Land, en tant que (co-)propriétaire, a ainsi permis à la banque régionale de profiter des nouvelles opportunités offertes sur le marché ouvert à la concurrence. L'obligation contraignante de maintien en activité n'est toutefois pas applicable à une décision économique aussi normale du Land. En l'absence de tout autre régime d'aides existant applicable au titre de l'article 87, paragraphe 1, et de l'article 88, paragraphe 1, du traité CE, cette injection de capital est à considérer comme une nouvelle aide au sens de l'article 87, paragraphe 1, et de l'article 88, paragraphe 3, du traité CE et doit donc être examinée en conséquence.

X. CONCLUSION

- (201) La Commission constate que l'Allemagne a mis à exécution l'aide en cause en violation de l'article 88, paragraphe 3.
- (202) L'aide ne peut être considérée comme compatible avec le marché commun, ni en vertu de l'article 87, paragraphe 2 ou 3, ni en vertu d'autres dispositions du traité. Par conséquent, elle doit être déclarée incompatible avec le

marché commun, et le gouvernement allemand doit exiger la restitution de l'élément d'aide de la mesure illégale.

A ARRÊTÉ LA PRÉSENTE DÉCISION:

Article premier

L'aide d'État d'un montant de 260 479 690 euros accordée par l'Allemagne à la Bayerische Landesbank — Girozentrale du 31 décembre 1994 au 5 mars 2004 est incompatible avec le marché commun.

Article 2

L'Allemagne prend toutes les mesures nécessaires pour récupérer auprès de son bénéficiaire l'aide visée à l'article 1^{er} et déjà illégalement mise à sa disposition.

Article 3

La récupération s'effectue sans délai et conformément aux procédures du droit national, pour autant que celles-ci permettent l'exécution immédiate et effective de la présente décision.

Les aides à récupérer incluent des intérêts, qui courent de la date à laquelle les aides illégales ont été mises à la disposition du bénéficiaire jusqu'à la date de leur récupération.

Les intérêts sont calculés conformément aux dispositions du chapitre V du règlement (CE) n° 794/2004 de la Commission ⁽⁵⁴⁾.

Article 4

L'Allemagne informe la Commission, dans un délai de deux mois à compter de la date de notification de la présente décision, des mesures qu'elle a prises pour s'y conformer, en utilisant le questionnaire joint en annexe.

Article 5

La République fédérale d'Allemagne est destinataire de la présente décision.

Fait à Bruxelles, le 20 mars 2006.

Par la Commission

Mario MONTI

Membre de la Commission

⁽⁵⁴⁾ JO L 140 du 30.4.2004, p. 1.

ANNEXE

FICHE DE RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'EXÉCUTION DE LA DÉCISION DE LA COMMISSION

1. **Calcul du montant à récupérer**

- 1.1. Veuillez indiquer ci-dessous les informations suivantes sur le montant des aides illégales mises à la disposition du bénéficiaire:

Date (°)	Montant de l'aide (*)	Devise	Identité du bénéficiaire

(°) Date(s) à laquelle l'aide (ou des tranches de l'aide) a été mise à la disposition du bénéficiaire (lorsque la mesure comprend plusieurs tranches et remboursements, utilisez des lignes différentes).

(*) Montant d'aide mis à la disposition du bénéficiaire (en équivalent-subvention brut).

Remarques:

- 1.2. Veuillez expliquer en détail de quelle façon les intérêts sur le montant de l'aide à récupérer seront calculés.

2. **Mesures envisagées et déjà mises en œuvre pour récupérer l'aide**

- 2.1. Veuillez indiquer en détail quelles mesures sont prévues et quelles mesures ont déjà été prises afin d'obtenir un remboursement immédiat et effectif de l'aide. Veuillez également indiquer quelles sont les autres mesures prévues par votre droit national pour assurer la récupération ainsi que, le cas échéant, la base juridique des mesures prévues/déjà prises.
- 2.2. Veuillez indiquer la date de remboursement complet de l'aide.

3. **Remboursements déjà effectués**

- 3.1. Veuillez donner ci-dessous les informations suivantes sur les montants d'aide qui ont été récupérés auprès du bénéficiaire:

Date (°)	Montant d'aide remboursé	Devise	Identité du bénéficiaire

(°) Date(s) à laquelle l'aide a été remboursée.

- 3.2. Veuillez joindre à cette fiche les pièces justificatives du remboursement des montants d'aides indiqués dans le tableau du point 3.1.

DÉCISION DE LA COMMISSION

du 20 octobre 2004

concernant une aide de l'Allemagne en faveur de l'entreprise Hamburgische Landesbank — Girozentrale, devenue HSH Nordbank AG

[notifiée sous le numéro C(2004) 3928]

(Le texte en langue allemande est le seul faisant foi)

(Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)

(2006/740/CE)

LA COMMISSION DES COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES,

vu le traité instituant la Communauté européenne, et notamment son article 88, paragraphe 2, premier alinéa,

vu l'accord sur l'Espace économique européen, et notamment son article 62, paragraphe 1, point a),

après avoir invité l'État membre et les autres intéressés, en vertu des dispositions précitées, à présenter leurs observations ⁽¹⁾ et vu ces observations,

considérant ce qui suit:

I. PROCÉDURE

- (1) La présente procédure concerne la cession de parts de la Hamburgische Wohnungsbaukreditanstalt («WK») à la Hamburgische Landesbank — Girozentrale («HLB») par la ville libre et hanséatique de Hambourg (ci-après dénommée «la ville de Hambourg»). Six autres procédures ont été ouvertes à l'encontre de l'Allemagne dans le même contexte, concernant des cessions d'actifs à des banques régionales, notamment en faveur de la Westdeutsche Landesbank Girozentrale (ci-après dénommée «WestLB»).
- (2) Par lettre du 12 janvier 1993, la Commission a invité l'Allemagne à lui transmettre des renseignements concernant les circonstances et les raisons de l'augmentation du capital de WestLB par l'incorporation de la Wohnungsbauförderanstalt ainsi que des augmentations analogues de fonds propres des banques régionales d'autres Länder. Le gouvernement allemand y a répondu en mars et en septembre 1993, et a également transmis des informations complémentaires en mars 1994, en réponse aux autres demandes de renseignements de la Commission du 10 novembre et du 13 décembre 1993. Dans ces différents courriers, les autorités allemandes ont communiqué des renseignements sur la cession de WfA à WestLB et ont évoqué d'autres cessions concernant les Länder de Basse-Saxe, de Berlin et de Schleswig-Holstein.
- (3) Par lettres du 31 mai 1994 et du 21 décembre 1994, le Bundesverband deutscher Banken e.V. (Fédération des banques allemandes), qui représente les banques privées ayant leur siège en Allemagne, a entre autres informé la Commission que la ville de Hambourg avait, avec effet au 1^{er} janvier 1986 et au 1^{er} janvier 1993, directement ou

indirectement cédé des parts de WK à HLB. Le Bundesverband deutscher Banken a estimé que l'augmentation des fonds propres de HLB résultant de cette opération constituait une distorsion de concurrence à l'avantage de cette dernière, puisque l'opération n'avait pas donné lieu à une rémunération conforme au principe de l'investisseur opérant dans une économie de marché.

- (4) Dans la deuxième des deux lettres susmentionnées, le Bundesverband deutscher Banken a par conséquent déposé une plainte formelle et a invité la Commission à ouvrir à l'encontre de l'Allemagne une procédure en application de l'article 93, paragraphe 2, du traité CE (nouvel article 88, paragraphe 2). La plainte concernait également des affaires analogues de cessions d'actifs réalisées dans les Länder de Rhénanie-du-Nord-Westphalie, de Basse-Saxe, de Schleswig-Holstein, de Berlin et de Bavière, en faveur des banques régionales allemandes Westdeutsche Landesbank, Norddeutsche Landesbank, Landesbank Schleswig-Holstein (ci-après dénommée «LSH»), Landesbank Berlin et Bayerische Landesbank. En février et mars 1995, puis en décembre 1996, plusieurs banques se sont associées à la plainte de leur fédération.
- (5) La Commission a tout d'abord examiné la cession d'actifs à WestLB. Dans sa décision 2000/392/CE ⁽²⁾, elle a finalement déclaré, en 1999, que la différence entre la rémunération versée et les rendements qui seraient conformes au marché constituait une mesure d'aide incompatible avec le marché commun et ordonné la récupération de l'élément d'aide. Cette décision a été infirmée par le Tribunal de première instance des Communautés européennes, dans son arrêt du 6 mars 2003 ⁽³⁾, pour défaut de motivation de deux éléments utilisés pour le calcul de la rémunération, bien que confirmée sur le reste. Parallèlement à la présente décision, la Commission a rendu une nouvelle décision dans l'affaire WestLB, qui prenait en compte les critiques formulées par le Tribunal.
- (6) Le 1^{er} septembre 1999, la Commission a demandé à l'Allemagne de lui fournir des renseignements concernant les cessions en faveur des autres banques régionales, parmi lesquelles figurait également HLB. Par lettre du 8 décembre 1999, les autorités allemandes ont ensuite transmis des informations concernant la cession de WK à HLB, complétées par la lettre du 22 janvier 2001.

⁽²⁾ JO L 150 du 23.6.2000, p. 1.

⁽³⁾ Rec. 2003, p. II-435.

⁽¹⁾ JO C 81 du 4.4.2003, p. 24.

- (7) Par lettre du 13 novembre 2002, la Commission a informé l'Allemagne de sa décision d'engager la procédure prévue à l'article 88, paragraphe 2, du traité CE, en raison de l'aide.
- (8) À la suite d'une demande de prolongation du délai, qui a été acceptée, l'Allemagne a transmis, par lettres du 14 avril 2003 et du 15 mai 2003, ses observations ainsi que des informations complémentaires. D'autres questions ont été abordées lors de rencontres organisées avec les représentants des autorités allemandes, le 26 juin 2003. Les autorités allemandes ont transmis des informations complémentaires le 29 août 2003, en réponse à une nouvelle demande de renseignements de la Commission.
- (9) La décision de la Commission d'ouvrir la procédure a été publiée le 4 avril 2003 au Journal officiel des Communautés européennes⁽⁴⁾, afin de permettre aux autres intéressés de prendre position. La Commission a reçu par la suite les observations du Bundesverband deutscher Banken, qu'elle a communiquées aux autorités allemandes pour avis. Le 30 octobre 2003, l'Allemagne a transmis son commentaire sur les observations du Bundesverband deutscher Banken.
- (10) Par lettre du 7 avril 2004, la Commission a demandé à l'Allemagne de lui fournir des informations complémentaires sur toutes les autres procédures impliquant des banques régionales, qui lui ont été transmises par lettres des 1^{er} et 2 juin 2004 ainsi que du 28 juin 2004. Le 1^{er} octobre 2004, les autorités allemandes ont transmis des mises à jour et compléments d'informations.
- (11) À la suite de la création de HSH Nordbank, née de la fusion de HLB et LSH, le 2 juin 2003, la participation de HLB dans WK a été rétrocédée à la ville de Hambourg.
- (12) Le 19 juillet 2004, le plaignant, à savoir le Bundesverband deutscher Banken, le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie et WestLB, ont transmis un accord provisoire relatif à la rémunération appropriée pour les actifs cédés. Ils ont estimé que cette rémunération devait être retenue par la Commission dans sa décision. La version définitive de cet accord est parvenue à la Commission le 13 octobre 2004. Le 29 septembre 2004, le Bundesverband deutscher Banken, la ville de Hambourg et HSH Nordbank, née de la fusion de HLB et LSH, ont eux aussi transmis un accord provisionnel relatif à la rémunération appropriée pour le patrimoine d'affectation cédé. Dans la période qui a suivi, les parties concernées ainsi que le gouvernement fédéral ont envoyé d'autres courriers à la Commission. Le 14 octobre 2004, la Commission a reçu la version définitive de l'accord relatif à la cession du patrimoine d'affectation à HLB.
- à l'occasion de la vente partielle à LSH⁽⁵⁾. Jusque là, la ville de Hambourg était l'actionnaire unique, ainsi que détentrice et garante de HLB. En 1997, LSH est devenue actionnaire de HLB à parts égales avec la ville de Hambourg, (49,5 % des parts chacune). En outre, HLB-Beteiligungsgesellschaft mbH (ci-après dénommée «HLB-BG»), qui est contrôlée par la ville de Hambourg et par sa holding Hamburger Gesellschaft für Beteiligungsverwaltung mbH (ci-après dénommée «HGV»), détenait une participation de fait de 1 % par l'intermédiaire d'une société tacite atypique.
- (14) Le 2 juin 2003 (au plan fiscal et comptable, le 1^{er} janvier 2003), la fusion de HLB et de LSH a donné naissance à HSH Nordbank AG. Les propriétaires en sont la ville de Hambourg avec un peu plus de 35 %, le Land de Schleswig-Holstein avec un peu moins de 20 %, WestLB avec un peu moins de 27 % et Sparkassen- und Giroverband Schleswig-Holstein avec un peu plus de 18 %. Cette banque fusionnée, avec un total du bilan de 180 milliards d'euros et environ 4 500 employés, compte aujourd'hui parmi les plus grands établissements bancaires d'Allemagne.
- (15) Au moment des deux cessions, HLB affichait un total du bilan de 36,5 milliards de DEM (1986) et d'un peu moins de 60 milliards de DEM (1992). En 2002, l'année précédant la fusion des deux banques et la création de HSH Nordbank, le total de bilan du groupe HLB s'élevait à un peu moins de 93 milliards d'euros et le ratio de fonds propres était de 11 %. La même année, 2 700 salariés travaillaient pour le groupe.
- (16) En tant que banque d'État, HLB se chargeait des opérations bancaires de la ville de Hambourg et de ses personnes morales de droit public et privé. En tant que banque commerciale, la HLB opérait essentiellement dans les domaines du financement des navires et de l'immobilier, de l'offre de services financiers aux entreprises et aux particuliers et des opérations sur les marchés des capitaux au niveau international. HSH Nordbank se considère aujourd'hui comme le leader mondial en ce qui concerne le financement des navires.

CESSION DE PARTS DE WK À HLB

II. DESCRIPTION DÉTAILLÉE DES MESURES MISES EN ŒUVRE

HAMBURGISCHE LANDESBANK — GIROZENTRALE («HLB»)

- (13) À la date de la cession, HLB était un établissement de droit public qui avait été créé par arrêté en 1938. En 1993, l'arrêté a été remplacé par la loi sur HLB (*Gesetz über die Hamburgische Landesbank — Girozentrale*), modifiée en 1997
- (17) Conformément à l'article 1^{er} de la loi portant modification du régime de propriété de la Hamburgische Wohnungsbaukreditanstalt (*Gesetz zur Änderung der Trägerschaft der Hamburgische Wohnungsbaukreditanstalt*) du 1^{er} juillet 1986, la ville de Hambourg a cédé, avec effet au 1^{er} janvier 1986, 24 % du capital social et spécial de WK à HLB. En vertu du contrat d'apport conclu le 10 juillet 1986 entre la ville de Hambourg et HLB, cet apport a été effectué sous la forme d'une augmentation de capital.
- (18) En vertu de la loi relative à la consolidation du capital de Hamburgische Landesbank — Girozentrale (*Gesetz zur Verstärkung des Kapitals der Hamburgischen Landesbank*)
- ⁽⁴⁾ Voir note de bas de page 1.
- ⁽⁵⁾ LSH est une personne morale de droit public qui, en 1998, affichait un total du bilan d'environ 100 milliards d'euros et employait quelque 2 000 personnes. Depuis 1994, LSH est détenue à 39,9 % par WestLB, à 25,05 % par le Land de Schleswig-Holstein, à 25,05 % par la Sparkassen- und Giroverband für Schleswig-Holstein et à 10 % par la Landesbank Baden-Württemberg.

— Girozentrale) du 22 décembre 1992, la ville de Hambourg a à nouveau cédé, avec effet au 1^{er} janvier 1993, 38 % des parts de WK à HGV, les 38 % restants allant directement à HLB. HGV, la holding de la ville de Hambourg, a ensuite à son tour pris une participation dans HLB, sous la forme d'un apport tacite atypique, avec les 19,86 % des parts qui lui avaient été cédées. Selon les informations communiquées par l'Allemagne, la ville de Hambourg a donc apporté au total, directement ou indirectement, 81,86 % de ses parts dans WK à HLB.

- (19) Par ailleurs, le contrat d'apport du 22 décembre 1992 comportait une option d'achat, qui prévoyait que la ville de Hambourg pouvait exiger à tout moment de la banque régionale qu'elle lui cède, ou à tout tiers désignée par elle, les parts de WK apportées directement. Elle incluait également le droit de rétrocession des parts apportées en 1986, les modalités en étant fixées dans une «lettre-avenant» du 22 décembre 1992. En cas de rétrocession, le paiement devait correspondre, sur la base d'une expertise, à la contre-valeur des parts de WK au cours de l'exercice immédiatement antérieur à la rétrocession. Dans un avenant au contrat du 22 décembre 1992 conclu le 21 avril 1997, il a été convenu que toute augmentation des réserves tacites due au changement du programme de promotion du logement de WK devait revenir, en cas de rétrocession, non pas à HLB, mais à la ville de Hambourg.

EXIGENCES EN MATIÈRE DE CAPITAUX IMPOSÉES PAR LA DIRECTIVE SUR LES FONDS PROPRES ET LA DIRECTIVE SUR LA SOLVABILITÉ

- (20) Conformément à la directive 89/647/CEE du Conseil du 18 décembre 1989 relative à un ratio de solvabilité des établissements de crédit ⁽⁶⁾ (ci-après dénommée «directive sur la solvabilité») et à la directive 89/299/CEE du Conseil du 17 avril 1989 concernant les fonds propres des établissements de crédit ⁽⁷⁾ (ci-après dénommée «directive sur les fonds propres»), sur la base desquelles la loi sur le crédit (Kreditwesengesetz — ci-après dénommée «KWG») a été modifiée, les banques sont tenues de disposer de fonds propres à hauteur d'au moins 8 % de leurs actifs à risques pondérés. Au moins 4 points de pourcentage doivent représenter des «fonds propres de base» (capital de «première catégorie») comprenant des éléments du capital dont l'établissement de crédit peut disposer directement et de façon illimitée, afin de couvrir les risques et les pertes éventuelles dès qu'ils surviennent. Les fonds propres de base sont d'une importance capitale pour la dotation globale en fonds propres au sens prudentiel, car les fonds propres complémentaires (fonds propres de «deuxième catégorie») ne sont reconnus comme garantie des activités à risques d'une banque qu'à hauteur des fonds propres de base disponibles.
- (21) Les banques allemandes devaient mettre leur dotation en capital de garantie en conformité avec les nouvelles dispositions en matière de fonds propres découlant des directives sur la solvabilité et sur les fonds propres avant

le 30 juin 1993 ⁽⁸⁾. Avant même que la directive sur la solvabilité ne soit transposée en droit allemand, il est apparu que de nombreuses banques régionales étaient relativement faiblement pourvues en capital de garantie. Il était donc urgent que ces établissements consolident leur assise de fonds propres de base, afin de pouvoir développer leur potentiel d'expansion ou au moins maintenir le volume d'affaires existant. En raison des difficultés budgétaires auxquelles ils étaient confrontés, les associés publics des banques n'étaient pas en mesure de leur apporter des capitaux frais, mais ils étaient aussi opposés à toute idée de privatisation ou d'emprunt de capitaux complémentaires via les marchés des capitaux. Dans ce contexte, les banques publiques ont décidé de procéder à des cessions d'actifs et de capital, dans le cas de WestLB, les actifs de la Wfa, et dans le cas de HLB, les parts de WK mentionnées ci-dessus, qui ont été reprises dans les réserves en capital ou dans l'apport tacite de HLB.

RÉPERCUSSIONS DE LA CESSION SUR LA DOTATION EN FONDS PROPRES DE HLB

- (22) Les besoins en capitaux ou le renforcement de la dotation en capitaux à des fins de développement des activités de HLB ont été les motifs invoqués pour les cessions. La cession des parts de WK a permis de répondre à cette nécessité tout en évitant de recourir à des capitaux supplémentaires financés par le budget de la ville de Hambourg.
- (23) Dès les années 80, l'expansion des activités a généré des besoins croissants en capitaux. Selon les informations disponibles, la banque a donc injecté régulièrement une partie du bénéfice comptable dans le capital social rémunéré. Cette solution s'étant manifestement avérée insuffisante, la ville de Hambourg a décidé, dès 1986, de transférer 24 % des parts de WK (212,160 millions de DEM) à HLB. Au début des années 90, avec l'adoption de la quatrième loi de modification du KWG, une nouvelle augmentation du capital de HLB s'imposait d'urgence, car celle-ci risquait alors de se retrouver avec de nouveaux ratios de fonds propres non conformes.
- (24) À l'époque, la ville de Hambourg, qui ne disposait pas non plus de ressources budgétaires liquides suffisantes, a opté pour la solution de l'apport de capital en nature et elle a transféré à HLB, au 1^{er} janvier 1993, 57,68 % des parts de WK (959,362 millions de DEM), soit directement ou via HGV.
- (25) La valeur totale des cessions a été déclarée à 1 171,522 millions de DEM. Sur ce montant, 212,16 millions de DEM correspondaient au montant affecté aux réserves déclarées en 1986 (24 % des parts de WK), 659,362 millions de DEM au montant affecté aux réserves déclarées en 1993 (38 % des parts de WK) et 300 millions de DEM à l'apport tacite de HVG (19,86 % des parts de WK). Ces estimations reposaient sur deux expertises réalisées par des sociétés d'audit chargées d'évaluer la valeur de WK en 1986 et 1993. Le montant total de 1 171,522 millions de DEM a été inscrit au bilan en 1993 ainsi qu'au cours des exercices suivants.

⁽⁸⁾ Conformément à la directive sur la solvabilité, les établissements bancaires doivent disposer de fonds propres à hauteur d'au moins 8 % de leurs actifs à risques pondérés, contrairement à l'ancienne législation allemande où le ratio minimal exigé n'était que de 5,6 %; à noter cependant que ce ratio s'appuyait sur une définition plus restreinte des fonds propres que celle qui existe depuis l'entrée en vigueur de la directive sur les fonds propres.

⁽⁶⁾ JO L 386 du 30.12.1989, p. 14, abrogée et remplacée par la directive 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil (JO L 126 du 26.5.2000, p. 1).

⁽⁷⁾ JO L 124 du 5.5.1989, abrogée et remplacée par la directive 2000/12/CE.

- (26) L'Office fédéral de contrôle du crédit (Bundesaufsichtsamt für des Kreditwesen — BAKred) a reconnu le premier apport de capital de 212,160 millions de DEM pour 1986. En ce qui concerne la reconnaissance globale du capital après les cessions ultérieures de 1993, l'Office fédéral de contrôle du crédit n'a pas, dans un premier temps, répondu favorablement à la demande de reconnaissance de HLB, car, pour que WK puisse être reconnue en tant que participation effective, il estimait que HLB aurait dû être habilitée à liquider WK. Une modification de la loi sur WK en 1997, qui donnait aux associés la possibilité de liquider l'entreprise à la demande de l'un d'eux (également de HLB), a permis de remédier à ce problème, si bien que le montant total a été reconnu comme capital de garantie de HLB.
- (27) Aux dires des autorités allemandes, grâce aux deux cessions, HLB a connu une expansion considérable de ses activités. En effet, au cours de la période 1986-1999, son total du bilan est passé de 36,5 milliards de DEM en 1986 à plus de 145 milliards en 1999.

RÉMUNÉRATION DES FONDs PROPRES CÉDÉS

- (28) Il ressort des informations transmises que la ville de Hambourg n'a reçu aucune rémunération pour les parts cédées (24 % correspondant à 212,160 millions de DEM) au 1^{er} janvier 1986. Quant aux parts cédées (38 % correspondant à 659,362 millions de DEM) indirectement à HLB au 1^{er} janvier 1993, là non plus, il n'a été convenu d'aucune rémunération, bien que HLB ait versé à HGV [...] (*) millions de DEM pour cet apport.
- (29) Il a été convenu que HGV recevrait en guise de rémunération de son apport une participation aux bénéfices de [...], mais qui serait toutefois limitée à 10 % par an. Il ressort des informations fournies que, depuis la conclusion de cet accord, HLB a versé [...] millions de DEM, pour la période allant du 23 décembre 1992 au 1^{er} janvier 1993.
- (30) Il n'a été convenu d'aucune autre rémunération. L'Allemagne a cependant expliqué que la ville de Hambourg, en tant qu'actionnaire unique de HLB jusqu'en 1997, a perçu le dividende annuel maximum fixé par les statuts à 6 %⁽⁹⁾. En outre, il apparaît que HLB a régulièrement converti des réserves qu'elle a elle-même constituées en capital social rémunéré (ce qui, à en croire les autorités allemandes, équivaut à l'émission d'actions gratuites), ce qui donne, d'après les informations transmises, une rémunération effective de plus de [...] % après impôts (et un apport correspondant) sur le capital effectivement versé par l'actionnaire, la HLB devenant ainsi la banque régionale avec la rémunération effective la plus élevée.

(*) Informations confidentielles, ci-après indiquées par le signe [...] ou par une fourchette figurant entre les crochets.

⁽⁹⁾ La nouvelle version de la loi relative à HLB, en vigueur depuis 1997, ne prévoit plus de dividendes maximums; d'après les informations fournies, la distribution de dividendes a plus que doublé depuis lors et le taux était d'environ 21 % en 1999.

III. MOTIFS D'OUVERTURE DE LA PROCÉDURE

- (31) Dans sa décision d'ouvrir la procédure du 13 novembre 2002, la Commission a expliqué qu'il convenait de vérifier la mise à disposition de ressources par la ville de Hambourg en faveur de HLB sous l'angle du principe de l'investisseur opérant dans une économie de marché. Conformément à ce principe, même les apports de capitaux d'un investisseur public ne contiennent pas d'élément d'aide dès lors que ces capitaux sont mis à disposition à des «conditions auxquelles un investisseur privé jugerait acceptable de mettre des ressources à la disposition d'une entreprise privée quand il opère dans les conditions normales d'une économie de marché»⁽¹⁰⁾ («conditions normales de marché»).
- (32) L'avantage économique que retire un établissement de crédit d'une meilleure dotation en fonds propres, comme cela a été le cas grâce aux cessions en cause des parts de WK, réside dans le renforcement consécutif de sa capacité d'octroi de prêts et de son potentiel de développement. Si le capital à l'origine de l'élargissement de la dotation en fonds propres est mis à disposition par l'investisseur public à des conditions plus avantageuses que les conditions normales du marché, on considère que l'entreprise est favorisée par l'apport de ces ressources d'État.
- (33) Dès lors, la Commission a vérifié, dans le cadre d'un examen préliminaire, si la ville de Hambourg avait fourni les ressources en cause à des conditions normales de marché. Dans des conditions normales de marché, un apport de capital doit faire l'objet d'une rémunération appropriée, qui sera fonction de sa valeur, de sa fonction et de son profil de risque.
- (34) Sur la base des informations dont elle disposait à l'époque, la Commission doutait que la ville de Hambourg ou sa holding HGV ait perçu une rémunération conforme au marché. La rémunération versée, qui s'élevait à [...] millions de DEM [...], correspondait, pour l'intégralité des capitaux cédés, à environ [moins de 3 %]. Comme à l'époque des deux cessions, même le taux actuariel des titres émis par l'État fédéral à dix ans, c'est-à-dire des placements sans risque, était compris entre 6 % et 7 %, il y avait des raisons de supposer que ces capitaux n'avaient pas été mis à disposition à des conditions normales de marché. Même en tenant compte des particularités liées à cette opération, telle que l'absence de liquidité des capitaux cédés, il était impossible de considérer la rémunération perçue par la ville de Hambourg ou HGV comme conforme au marché.
- (35) Les autorités allemandes ont certes affirmé qu'à l'époque de la cession, HLB était une entreprise qui affichait une bonne santé économique et dont la valeur n'avait cessé de croître au fil des années. Les profits réalisés ont ainsi été pour une partie distribués sous forme de dividendes, et pour l'autre, versés au capital de HLB en tant que réserves constituées sur les bénéfices, ce qui a accru la valeur de la banque et a profité à la ville de Hambourg en tant qu'actionnaire unique. Une expertise réalisée à l'occasion de la vente de parts (49 %) à LSH a estimé la valeur productive de HLB à [...] millions de DEM à la date du [...]; au 31 décembre 1985, elle se situait encore, selon des estimations internes, autour de [...] millions de DEM et au 31 décembre 1992, autour de

⁽¹⁰⁾ JO C 307 du 13.11.1993, p. 3, point 11.

[...] millions de DEM, ce qui correspond à une plus-value annuelle moyenne de [...] % pour la période 1986-1992 et de [...] % pour la période 1993-1996, dont la ville de Hambourg, en tant qu'actionnaire unique jusqu'en 1997, a pleinement profité et qu'elle a en outre pu réaliser, proportionnellement, lors de la vente à LSH en 1997. Toutefois, en l'absence de données et de calculs suffisants, notamment sur les dividendes et plus-values attribuables à l'apport des parts de WK, la Commission a été dans l'impossibilité de procéder à une appréciation en la matière.

(36) Sur la base des informations dont elle disposait, la Commission doutait sérieusement que la rémunération perçue par la ville de Hambourg ait été conforme au marché, alors que les capitaux en question avaient manifestement été intégralement mis à la disposition de HLB en tant que capital de garantie. Elle est donc arrivée à la conclusion que HLB avait probablement été favorisée par cet apport de ressources d'État.

(37) Pour ce qui est du calcul de la rémunération, la Commission a indiqué qu'elle entendait, à ce stade, compte tenu des particularités de l'opération en cause, appliquer la méthode énoncée dans sa décision WestLB du 8 juillet 1999.

(38) Étant donné que HLB exerce ses activités aux niveaux régional, national et aussi international, et compte tenu de l'intégration croissante des marchés des services financiers, les établissements financiers des différents États membres se livrent une vive concurrence. On pouvait donc supposer que la concurrence serait faussée et que les échanges entre États membres seraient affectés si une entreprise était favorisée par un État. La Commission est donc parvenue à la conclusion préliminaire que les mesures en cause constituaient vraisemblablement des aides d'État au sens de l'article 87, paragraphe 1, du traité CE, dont la compatibilité avec le marché commun était sujette à caution, aucune des dérogations prévues à l'article 87, paragraphes 2 et 3, du traité CE ou à l'article 86, paragraphe 2, n'étant apparemment applicables en l'espèce.

(39) Dans le cadre de son appréciation préliminaire et conformément à l'article 1^{er}, point b), du règlement (CE) n° 659/1999 du Conseil du 22 mars 1999 portant modalités d'application de l'article 93 du traité CE⁽¹¹⁾, la Commission a estimé également que la mesure constituait en tout état de cause, si tant est qu'il s'agisse d'une aide, une aide nouvelle et non une aide existante, renvoyant à cet égard à l'article 15, paragraphe 2, dudit règlement. Elle considérait l'ouverture de la procédure comme une autre mesure prise par la Commission, interruptive du délai de prescription conformément à l'article 15, paragraphe 2, et confirmant comme telles des mesures précédentes, notamment les demandes de renseignements de la Commission du 12 janvier 1993, du 10 novembre 1993, du 13 décembre 1993 et du 1^{er} septembre 1999, tout comme la décision d'ouvrir la procédure dans l'affaire WestLB⁽¹²⁾ et la décision d'ouvrir la procédure notifiée dans l'affaire Landesbank Berlin⁽¹³⁾.

IV. POSITION DE L'ALLEMAGNE

(40) Dans ses observations, l'Allemagne a tout d'abord réitéré son argumentation, à savoir que la cession de 24 % du capital de WK, avec effet au 1^{er} janvier 1986 (valeur reprise dans les réserves: 212,160 millions de DEM), en faveur de HLB ne saurait être considérée comme une aide illégale, puisque le délai de prescription pour cet apport a expiré le 1^{er} janvier 1996, conformément à l'article 15, paragraphe 2, du règlement (CE) n° 659/1999.

(41) Cet apport (ci-après dénommé «cession de 1986») est une opération autonome, juridiquement et économiquement indépendante des cessions intervenues en 1993. Lorsque les autorités allemandes ont parlé d'une «seule et même volonté d'investissement», comme l'a relevé la Commission dans sa décision d'ouvrir la procédure, elles ne faisaient en réalité référence qu'aux opérations intervenues en 1993. De la même façon, la lettre-avenant du 22 décembre 1999 évoquée dans le courrier de décembre 1999 par les autorités allemandes se réfère en soi, et c'est le seul fait qui compte, uniquement à l'opération de 1986 à propos du droit de rétrocession des parts accordé en 1986 et en 1993 à la ville de Hambourg. Par ailleurs, l'argument de l'Allemagne selon lequel la rémunération versée directement, d'un montant de [...] millions de DEM par an, correspond à environ [moins de 3 %] si l'on rapporte ce montant au total des apports, n'avait qu'une valeur strictement illustrative. En tout état de cause, il n'en demeure pas moins que l'apport de 1986 est une opération indépendante, en droit et en fait.

(42) Si la cession de 1986 devait néanmoins être traitée indépendamment des apports de 1993, seule une mesure prise par la Commission au sens de l'article 15, paragraphe 2, du règlement (CE) n° 659/1999 avant le 1^{er} janvier 1996, serait susceptible d'interrompre le délai de prescription. Les demandes de renseignements envoyées par la Commission avant celle du 1^{er} septembre 1999 ne revêtaient toutefois qu'un caractère général. Elles n'auraient d'ailleurs même pas fait référence à HLB et ne répondraient donc pas aux exigences imposées quant au caractère concret des mesures interruptives au sens de l'article 15, paragraphe 2, du traité (CE) n° 659/1999. Dans ce contexte, l'Allemagne s'est en outre référée à l'arrêt du Tribunal de première instance du 10 avril 2003 dans l'affaire T-369/00, *Département du Loiret contre Commission*⁽¹⁴⁾ (ci-après dénommé «l'affaire Scott»). Dans cet arrêt, le Tribunal a considéré qu'une demande de renseignements de la Commission concernant une éventuelle aide d'État pouvait constituer une mesure interruptive du délai de prescription au sens de l'article 15, paragraphe 2, du règlement (CE) n° 659/1999. Néanmoins, dans le cas du courrier litigieux, il s'agissait d'une demande de renseignements qui se référait explicitement et concrètement à un terrain qui aurait été vendu à la société Scott S.A. à des conditions préférentielles. Dans ce courrier, la Commission aurait explicitement indiqué que la légalité de l'aide en cause serait examinée et que cette aide devrait éventuellement faire l'objet d'un remboursement. Selon l'Allemagne, le Tribunal a ainsi fixé les exigences minimales auxquelles doit répondre une demande de renseignements pouvant être considérée comme mesure interruptive du délai de prescription.

⁽¹¹⁾ JO L 83 du 27.3.1999, p. 1, modifié par l'acte d'adhésion de 2003.

⁽¹²⁾ JO C 140 du 5.5.1998, p. 9.

⁽¹³⁾ JO C 239 du 4.10.2002, p. 12.

⁽¹⁴⁾ Arrêt du Tribunal de première instance du 10 avril 2003, dans l'affaire T-369/00, *Département du Loiret contre Commission*, Rec. 2003, p. II-1789.

- (43) En l'espèce, les demandes de renseignements du 12 janvier 1993, du 10 novembre 1993 et du 13 décembre 1993, qui ont été adressées aux autorités allemandes et sont évoquées par la Commission dans sa décision d'ouvrir la procédure, sont loin de répondre à ces exigences. En effet, dans ces courriers, il n'aurait été question que de Westdeutsche Landesbank et d'une demande à caractère général concernant d'éventuelles cessions analogues en faveur d'autres banques régionales. Aucune de ces lettres ne mentionne ni HLB ni la ville de Hambourg. Il s'ensuit que, selon l'Allemagne, le moyen tiré de la prescription s'oppose à la poursuite de la procédure d'enquête en ce qui concerne l'opération de 1986.
- (44) Pour ce qui est de l'appréciation économique de l'apport de capital, l'Allemagne a tout d'abord confirmé que la valeur totale des parts de WK apportées en 1986 et en 1993, d'un montant de 1 171,522 millions de DEM, a toujours été à la disposition de HLB en tant que fonds propres. À aucun moment, le capital injecté n'a été soumis à une affectation particulière ni à une quelconque restriction d'utilisation.
- (45) Dans ce contexte, il est important de tenir compte du fait que le capital cédé en 1986 a été reconnu par l'Office fédéral de contrôle du crédit, dès ce moment-là, comme capital de garantie. En revanche, le montant total, c'est-à-dire y compris la cession de 1993 d'environ 959 millions de DEM (38 % des parts de WK cédées directement reprises dans les réserves déclarées de HLB pour un montant de 659,362 millions de DEM, et 19,86 % des parts de WK apportées indirectement via HGV et intégrées à HLB sous forme d'un apport tacite de 300 millions de DEM), n'a été reconnu comme capital de garantie qu'en 1997. Cette situation s'explique par le fait que la modification de la loi relative à WK conférant à HLB le droit, en tant qu'actionnaire, de liquider WK, n'est intervenue que le 25 juin 1997.
- (46) Les autorités allemandes ont expliqué que dès lors, HLB n'a pu disposer intégralement des capitaux cédés à des fins de garantie qu'avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 1997. Néanmoins, comme l'a expliqué l'Allemagne par la suite, HLB aurait utilisé, déjà avant cette date, une partie des réserves en capital aux fins de garantie, à savoir — en chiffres arrondis — 183 millions de DEM en 1993, 436 millions de DEM en 1994, 255 millions de DEM en 1995 et 208 millions de DEM en 1996 (voir également le tableau figurant au point 183). Le reste des réserves en capital n'aurait pas été mobilisé et n'aurait pas été reconnu comme capital de garantie. Ce n'est qu'à partir du 1^{er} janvier 1997 que le montant de 659,4 millions de DEM aurait été utilisable sans interruption jusqu'au retrait de WK à l'occasion de sa fusion avec LSH et de la création consécutive de HSH Nordbank, le 2 juin 2003. De même, l'apport tacite de 300 millions de DEM n'aurait été intégralement utilisable comme capital de garantie qu'à partir de 1997, et jusqu'à cette date. Avant 1997, ces capitaux n'auraient pas été mobilisés et n'auraient pas été reconnus comme fonds propres de base.
- (47) En ce qui concerne la rémunération pour l'apport tacite, il a été versé sans interruption le montant maximum fixé de [...] millions de DEM [...], correspondant à [maximum 10 %]. Pour les réserves en capital d'environ 659 millions de DEM, aucune rémunération n'a été versée.
- (48) L'Allemagne a à nouveau fait valoir qu'il ne fallait pas considérer la rémunération directe versée pour l'apport tacite comme le seul élément de la rémunération. D'une part, les dividendes versés à la ville de Hambourg, en sa qualité d'actionnaire unique, doivent entrer en ligne de compte, car les bénéfices réalisés par HLB étaient forcément en partie attribuables aux fonds cédés par la ville de Hambourg. Ainsi, la ville de Hambourg a bénéficié, en tant qu'actionnaire unique, jusqu'en 1997 du dividende maximum prévu dans les dispositions statutaires, à savoir 6 %, et à partir de 1997, elle a reçu des dividendes variables, mais en progression constante, sur sa participation au capital social. Ces distributions de dividendes sont passées de [...] millions d'euros en 1985, et ce jusqu'en 1996, à l'époque où la ville de Hambourg était encore actionnaire unique, à [...] millions d'euros en 1996. En 1997, la ville de Hambourg ne percevait plus que [...] millions d'euros de dividendes sur les 50,5 % des parts qu'elle détenait encore, dividendes qui n'ont cessé de croître pour atteindre [...] millions d'euros en 2001.
- (49) De plus, les réserves constituées par HLB elle-même ont, d'une part, été régulièrement converties en capital social. Le capital social est passé de 228,3 millions d'euros en 1985 à 250,9 millions d'euros en 1997, et il n'a pas bougé depuis lors. D'autre part, même les bénéfices non distribués auraient constamment augmenté depuis 1985, passant de 93,1 millions d'euros en 1985 à 321,8 millions d'euros en 2001. Tout semble indiquer que les profits ont considérablement augmenté.
- (50) Par ailleurs, il convient de prendre en compte les plus-values obtenues grâce à l'apport de capital et dont la ville de Hambourg serait la seule bénéficiaire. En l'occurrence, la plus-value est d'environ [...] % et de [...] %, augmentation qui est uniquement attribuable à l'apport des parts de WK. L'Allemagne a joint à ses observations des calculs plus précis, reposant sur la méthode de la valeur de rendement. Au cours de la période 1985-1992, la valeur de HLB a augmenté de [...] millions de DEM ou d'un peu moins de [...] millions de DEM par an, ce qui représente un rendement de [...] % sur la base de l'apport des parts de WK en 1986. Entre 1992 et 1995, la valeur de l'entreprise a augmenté de [...] millions de DEM par an, ce qui correspond à un rendement annuel de [...] % sur la base de l'apport des parts de WK au 1^{er} janvier 1993. Ainsi, il est à nouveau démontré ici que si l'on considère tous les facteurs, la ville de Hambourg a obtenu une rémunération appropriée.
- (51) Enfin, la ville de Hambourg pouvait déjà escompter des rémunérations appropriées à l'époque des deux investissements. En effet, que ce soit fin 1985 ou fin 1992, HLB était une société commerciale dont les rendements des fonds propres (avant impôts) s'élevaient, par exemple, à plus de 19 % en 1985, à 8-9 % en 1989-1990, à plus de 12 % en 1992. À titre comparatif, les autorités allemandes ont soumis les rendements des capitaux propres, établis par leurs soins, de cinq banques privées allemandes, qui montraient, à leur avis, qu'au cours de la période 1980-1992, les rendements d'HLB n'étaient pas inférieurs à la moyenne annuelle respective des cinq autres établissements ou, lorsque cela a été le cas, de 1-6 % (avant impôts) ou de 1-4 % (après impôts) seulement. On ne pouvait donc dire que HLB se trouvait «défavorisée» par rapport aux autres banques privées.

(52) Les autorités allemandes étaient en outre d'avis que les cessions, en raison de l'absence de liquidité des capitaux, s'apparentaient à des apports en nature. Dans le cadre de la détermination du rendement, il est essentiel de tenir compte de la différence entre apport en nature et apport en numéraire, qui réside dans les frais de refinancement supportés pour l'octroi de prêts à des fins de développement des activités ou dans l'inconvénient que constitue l'impossibilité d'investir directement la contre-valeur en liquide de l'apport. Selon les calculs transmis, la différence de rémunération entre un apport en numéraire et le capital en nature apporté en 1986 serait d'environ 7,6 % pour l'octroi de prêts et d'environ 6,8 % pour un investissement productif sans risque. Dans le cas de l'apport de 1993, cette différence s'élèverait à environ 8,3 % pour l'octroi de prêts et 7,36 % pour un investissement sans risque. Sur la base du rendement brut, cela signifie pour un capital hypothétique en numéraire et le capital non liquide effectivement apporté une différence de quelque 6 % (1986) et de 6,6 % (1993). C'est un inconvénient dont doit aussi tenir compte un investisseur opérant dans une économie de marché pour déterminer la rémunération appropriée.

V. OBSERVATIONS DU BUNDESVERBAND DEUTSCHER BANKEN

(53) Le Bundesverband deutscher Banken considère la rémunération effectivement versée comme insuffisante. S'agissant des parts de WK apportées au 1^{er} janvier 1986, aucune rémunération n'a été convenue; quant aux parts cédées en 1993, seul l'apport tacite a bénéficié d'une rémunération. Rapporté à la totalité du capital injecté, cela correspond à moins de 3 % par an, ce qui ne saurait en aucune façon être considéré comme une rémunération conforme au marché. Le fait que la ville de Hambourg ait été l'actionnaire unique de HBL n'affecte en rien son droit de percevoir une rémunération appropriée. L'important est de pouvoir au moins escompter un rendement moyen, que même les banques privées associent normalement à une dotation régulière de leurs filiales en fonds propres.

(54) Il est vrai que ce rendement escompté ne doit pas nécessairement être exprimé sous forme d'un taux d'intérêt fixe, étant donné que la société mère peut aussi bien percevoir ce rendement sous forme d'une distribution de dividendes ou de l'augmentation des profits et de la valeur de la filiale qui en découle. Toutefois, le rendement escompté conforme au marché est assimilable à un taux de rémunération fixe.

(55) Or, la ville de Hambourg, en tant qu'investisseur opérant dans une économie de marché, aurait dû s'attendre à recevoir de HLB une rémunération conforme au marché, ce qui n'a pourtant visiblement pas été le cas.

(56) Manifestement, déjà lors de l'apport au 1^{er} janvier 1986, ou escomptait, selon une communication du sénat au parlement du Land de Hambourg du 17 décembre 1985, un rendement de 0,3 à 0,5 million de DEM (selon le Bundesverband deutscher Banken de 0,1 à 0,2 %), c'est-à-dire un rendement inférieur à la moyenne. Les distributions de dividendes ne devant intervenir qu'une fois que les activités se seraient effectivement développées, la ville de Hambourg n'a manifestement perçu aucune rémunération les premières années. Dès lors, il ne pouvait être tenu compte des dividendes effectivement distribués par la suite à la ville de Hambourg, étant donné qu'un investisseur privé, dans ces circonstances particulières, aurait exigé une rémunération fixe annuelle. De la

même façon, une prise en compte des réserves et bénéfices convertis en capital social était exclue.

(57) En l'occurrence, l'investisseur ne pouvait pas non plus escompter la réalisation d'éventuelles plus-values, compte tenu de l'impossibilité de négocier les parts de HLB. En outre, les parts n'auraient ainsi pas été soumises à une évaluation permanente. Il convient de noter que la cession de 49,5 % des parts à LSH intervenue en 1997 n'a pas mis fin à l'élément d'aide. La vente ayant eu lieu après la date de l'investissement, elle n'a eu aucun impact sur la rémunération escomptée. Dans le cadre de l'appréciation de la légalité de l'aide, il est essentiel de déterminer si l'opération s'est déroulée dans les conditions normales d'une économie de marché.

(58) Il ressort de tout ce qui précède qu'un investisseur privé n'aurait procédé à un investissement dans ces circonstances qu'à condition de pouvoir escompter rapidement des produits et cash-flows, sous la forme de dividendes fixes ou alors de cash-flows variables. On peut toutefois supposer qu'en pareille situation, un investisseur privilégierait une rémunération fixe. À cela s'ajoute le fait que la rétrocession de WK à la ville de Hambourg ne s'est pas faite sans contre-partie — paiement compensatoire à la valeur comptable.

(59) Dans le cadre de la détermination d'une rémunération conforme au marché, le Bundesverband deutscher Banken est tout d'abord parti du principe que les fonds cédés devaient être rémunérés aux mêmes conditions qu'un capital social car, en vertu des règles prudentielles, ils avaient été reconnus comme capital de garantie. Le Bundesverband deutscher Banken a expliqué que pour déterminer le rendement approprié du capital mis à disposition, il fallait toujours partir d'une part de rémunération sans risque et d'une prime de risque, c'est-à-dire procéder selon le principe de base: rendement escompté d'un investissement à risques = rendement sans risque + prime de risque de l'investissement à risques.

(60) Le Bundesverband deutscher Banken a ensuite procédé au calcul effectif de la rémunération minimale sur la base du Capital Asset Pricing Models (ci-après dénommé «CAPM»), qui permet d'obtenir la prime de risque individuelle à l'aide du facteur bêta (écart évalué statistiquement entre la prime de risque individuelle et la prime de risque globale du marché à long terme).

(61) Pour déterminer le rendement sans risque, le Bundesverband deutscher Banken s'est basé sur les rendements des emprunts d'État à long terme, étant donné que ces titres à taux fixe émanant d'émetteurs publics constituent les formes de placement présentant le risque le moins élevé, voire un risque nul⁽¹⁵⁾.

(62) Pour calculer la prime de risque, le Bundesverband deutscher Banken détermine d'abord la «prime de risque globale du marché», c'est-à-dire la différence entre le rendement moyen à long terme d'un portefeuille d'actions

⁽¹⁵⁾ Afin d'éliminer les effets de l'inflation, il convient de déterminer le taux de rendement d'un emprunt d'État à long terme à la date de chaque apport de capital, tout d'abord sans prise en compte des perspectives d'inflation. Pour évaluer le taux de d'intérêt de base sans risque à long terme, on ajoute ensuite au «taux d'intérêt de base réel» à la date considérée l'évaluation des perspectives d'inflation moyenne à long terme, soit 3,60 %.

normal et le rendement sans risque (emprunts d'État). Dans ses observations du 25 juin 2003, il a tout d'abord retenu une prime de risque du marché à long terme uniforme de 4,6 %.

- (63) Le Bundesverband deutscher Banken a évalué les valeurs bêta en s'appuyant sur un échantillonnage de données passées. Il a d'abord constaté que toutes les valeurs bêta de toutes les banques régionales, pour les périodes considérées, étaient supérieures à 1, ce qui signifiait que le Bundesverband deutscher Banken considérait que la prime de risque appliquée à des investissements dans des banques régionales était en moyenne statistiquement supérieure à la prime de risque du marché.
- (64) S'appuyant sur un taux d'intérêt de base sans risque de 8,05 % (décembre 1985 pour la cession de 1986) et de 5,90 % (décembre 1992 pour la cession de 1993) ainsi que sur un facteur bêta pour HLB de 1,1660 (première date) et de 1,0836 (deuxième date), le Bundesverband deutscher Banken a obtenu une rémunération minimale escomptée de 13,41 % pour l'apport de parts du 1^{er} janvier 1986 et de 10,88 % pour l'apport de parts du 1^{er} janvier 1993.
- (65) Le Bundesverband deutscher Banken a en outre précisé que le taux déduit de la rémunération minimale par la Commission dans la décision 2000/392/CE pour compenser l'absence de liquidité des actifs de Wfa avait été confirmé par le Tribunal de première instance. Il n'y aurait donc en l'espèce aucune raison de s'écarter de cette méthode et l'application d'une déduction pour absence de liquidité s'impose aussi. Le niveau de la déduction au titre de l'absence de liquidité se détermine, conformément à la «méthode WestLB», par rapport aux frais nets de refinancement (frais bruts de refinancement après déduction des impôts sur les sociétés à acquitter).
- (66) Par ailleurs, le Bundesverband deutscher Banken estimait que, dans le cas de HLB, il fallait également procéder à la majoration (en l'occurrence 1,5 %) appliquée par la Commission dans la décision 2000/392/CE, et confirmée par le Tribunal de première instance. Dans la mesure où il y a aussi eu, dans les autres affaires impliquant des banques régionales, certaines circonstances qui ont entraîné une augmentation du risque par rapport à des «investissements normaux dans le capital social», comme par exemple le volume exceptionnel de la cession d'actifs, le fait qu'il n'y ait eu aucune émission de nouvelles actions, et donc la renonciation à de nouveaux droits de vote, ainsi que l'absence de fongibilité de l'investissement, le Bundesverband deutscher Banken considère qu'une majoration est également justifiée en l'espèce.
- (67) Au lieu d'une rémunération conforme au marché déterminée sur la base de ces principes, la ville de Hambourg n'a convenu ni perçu aucune rémunération pour la cession de 1986 et une rémunération minimale pour la cession de 1993. S'agissant du dernier apport, qui n'a été reconnu par l'Office fédéral de contrôle du crédit comme capital de garantie qu'en 1997, HLB a versé, depuis 1993, une participation annuelle aux bénéficiaires comprenant une rémunération garantie de 7 % et une composante variable (taux d'intérêt fixe de 0,5 % sur la distribution du bénéfice comptable). À cet égard, le Bundesverband deutscher Banken n'a pas connaissance du montant réel concerné. Cependant, il

semblerait que cette rémunération soit trop basse, compte tenu du fait qu'elle est comparable à un capital social, sans compter qu'elle a été versée à HGV, qui est certes une holding de la ville de Hambourg, mais économiquement autonome, alors que la ville de Hambourg n'a pour sa part rien perçu directement. Il n'a pas non plus été convenu de rémunération pour l'apport des autres parts dans les réserves en capital.

- (68) Le délai de prescription pour la cession de parts du 1^{er} janvier 1993 a été interrompu par la demande de renseignements du 1^{er} septembre 1999, mais aussi par la décision d'ouverture de la procédure du 13 novembre 2002. En ce qui concerne l'apport du 1^{er} janvier 1986, le Bundesverband deutscher Banken s'appuie, pour exclure la prescription, sur la forme juridique de l'«infraction continue», qui existe également dans la jurisprudence du droit de la concurrence traditionnel. Les conditions relatives à l'existence d'un lien entre les faits seraient réunies en l'espèce, car toutes les cessions s'inscriraient dans un projet d'ensemble cohérent visant à consolider la dotation en capital aux fins de développement des activités et auraient suivi le même schéma. La cession au 1^{er} janvier 1993 ne saurait elle non plus être considérée séparément du fait de l'adoption de nouvelles règles en matière de solvabilité. Les cessions de 1986 et 1993 seraient donc à considérer comme une mesure financière unique et l'aide n'aurait été accordée intégralement qu'à compter du 1^{er} janvier 1993.
- (69) Dans ces circonstances, il importe peu de savoir si les demandes de renseignements de la Commission de 1993 auraient pu interrompre le délai de prescription. À cet égard, le Bundesverband deutscher Banken estime cependant que ce délai n'aurait pu être interrompu en faveur de l'aide accordée à HBL que si ces courriers avaient précisément concerné cette aide. Étant donné que le Bundesverband deutscher Banken n'a pas connaissance de la teneur exacte de ce courrier, il n'est pas en mesure de se prononcer définitivement sur cette question.

VI. COMMENTAIRE DE L'ALLEMAGNE SUR LES OBSERVATIONS DU BUNDESVERBAND DEUTSCHER BANKEN

- (70) Les autorités allemandes ont commencé par indiquer que l'interprétation du Bundesverband deutscher Banken concernant l'arrêt du Tribunal de première instance du 6 mars 2003 dans l'affaire WestLB (ci-après dénommé «arrêt WestLB») était erronée. En effet, le Bundesverband deutscher Banken semble apparemment affirmer que l'arrêt aurait précisé que la plus-value résultant d'une injection de capital ne constituait pas une rémunération conforme au marché, bien qu'à cet égard, le Tribunal ne se soit pas prononcé de manière déterminante pour la décision. L'affirmation du Tribunal, à savoir que normalement, un investisseur privé ne se contente pas de limiter les pertes ou d'obtenir un rendement limité, y compris dans le cas d'un investissement dans une entreprise dans le capital social de laquelle il détient déjà une participation, ne préjuge en rien de la légalité, au regard du droit sur les aides d'État, d'un rendement qui ne consiste pas en une rémunération fixe, mais par exemple en une appréciation de la valeur de l'entreprise.

- (71) Le Bundesverband deutscher Banken a lui-même manifestement admis ce fait lorsqu'il se réfère à des apports de capital de banques privées dans des filiales en déclarant que le rendement escompté peut alors s'exprimer autrement que par la fixation d'un taux d'intérêt fixe, à savoir par des dividendes, ou encore des profits plus élevés et les plus-values qui en découlent. Dans ce contexte, il convient également de noter que le Bundesverband deutscher Banken, en doutant du caractère négociable de l'accroissement de la valeur de HLB, méconnaît les faits, car 49,5 % des parts n'auraient pas été négociables, contrairement à ce que prétend le Bundesverband deutscher Banken, puisqu'elles avaient été cédées à LSH en 1997.
- (72) Les rendements minimaux de 13,41 % (cession de 1986) et de 10,88 % (cession totale de 1993) calculés par le Bundesverband deutscher Banken sur la base du CAPM ne seraient pas corrects. D'une part, l'utilisation du CAPM, tant par principe que compte tenu de la façon dont il a été appliqué par le Bundesverband deutscher Banken, suscite certaines réserves. Ainsi, le Bundesverband deutscher Banken a entre autres limité le portefeuille de marché aux actions allemandes de l'indice CDAX, il s'est contenté d'évaluer les paramètres sur la base de données en partie passées, sans vérifier leur validité à la date pertinente pour l'investissement, il s'est basé, pour obtenir la prime de risque du marché, sur une étude se limitant aux rendements moyens d'actions allemandes pour la période 1954-1988 et il a utilisé, pour le calcul des facteurs bêta, les banques de l'indice CDAX possédant un profil commercial et un profil de risque identique. Ainsi, presque tous les facteurs nécessaires à l'application du CAPM reposent sur des estimations erronées, d'où une surestimation des rendements minimums conformes au marché pour les opérations en cause.
- (73) En outre, le Bundesverband deutscher Banken a justifié la majoration au titre des particularités des opérations en se contentant de reprendre tels quels les critères mentionnés dans la décision 2000/392/CE, sans procéder pour autant à une quantification, comme celle critiquée dans l'arrêt WestLB. De plus, en raison de l'absence de liquidité, il conviendrait de déduire la totalité du taux de refinancement, car il n'est pas permis de déduire de la rémunération appropriée, au titre de l'absence de liquidité, l'effet de l'allègement fiscal allégué par le Bundesverband deutscher Banken. Ce mode de calcul repose sur une erreur de raisonnement fondamentale. Les rémunérations escomptées au niveau des investisseurs n'auraient aucun rapport avec les conséquences fiscales pour la comptabilité des entreprises.
- (74) Tout en maintenant sa position juridique, l'Allemagne a calculé une rémunération conforme au marché autre que celle calculée par le Bundesverband deutscher Banken. L'Allemagne s'est limitée à l'opération de 1993, partant du principe qu'il y aurait prescription s'agissant de la cession de 1986.
- (75) L'Allemagne était d'avis qu'il importait tout d'abord de procéder à une analyse du profil de risque des deux apports en nature. Dès lors, il convenait de comparer l'apport tacite à des instruments financiers de durée analogue (16 ans). S'agissant des réserves en capital, compte tenu du profil de risque, comme par exemple la responsabilité quasi-inexistante en cas d'insolvabilité en raison de l'obligation de maintien en activité assurée par le Land, la non pertinence des droits de vote, car la ville de Hambourg est propriétaire à 100 %, la participation aux pertes, l'ordre de priorité pour le droit à la distribution des dividendes et la durée, la forme d'investissement la plus proche était l'apport tacite non limité dans le temps. Sur cette base, les autorités allemandes ont réuni ces deux instruments pour calculer la rémunération dans leur réponse aux observations du Bundesverband deutscher Banken, en pondérant cependant leur part respective dans l'ensemble du transfert selon qu'un apport était limité dans le temps ou non. Après déduction de l'intégralité des frais de refinancement, les autorités allemandes ont obtenu pour la totalité de l'apport une rémunération appropriée de 1,48 %.
- (76) Tout en maintenant sa position juridique, l'Allemagne a cependant proposé dans sa réponse une autre solution pour le calcul du rendement des réserves en capital, elle aussi basée sur le CAPM. En retenant une prime de risque du marché de 3 % et une valeur bêta de 0,7861 pour HLB, on obtiendrait, pour l'accroissement des réserves en capital, un rendement hypothétique minimal de 9,74 % pour les apports en numéraire, dont il faudrait néanmoins déduire l'intégralité des frais de refinancement pour compenser l'absence de liquidité, de sorte que le rendement minimum effectif conforme au marché s'élèverait à 2,36 %. Pour ce qui est de l'apport tacite, l'Allemagne n'a pas utilisé le CAPM, cet instrument n'étant pas négocié sur le marché secondaire, mais elle s'est en revanche appuyée sur la comparabilité avec des instruments de financement similaires. Dans ce cas, on obtiendrait, après avoir déduit, ici aussi, l'intégralité des frais de refinancement, une majoration de 1,29 % pour les apports tacites non limités dans le temps comparables à l'apport de HLB. Une fois ces résultats réunis et pondérés, on obtiendrait une rémunération globale de 2,08 %.
- (77) En ce qui concerne la prescription qui, selon le Bundesverband deutscher Banken, est exclue en raison du lien qui existerait entre les deux opérations, l'Allemagne a réitéré ses objections présentées précédemment dans ses observations en rappelant que la cession de 1986 est une opération indépendante, en droit et en fait, de celle de 1993, comme le prouvent du reste les documents transmis initialement et par la suite. En outre, la notion juridique de l'«infraction continue», à laquelle se réfère le Bundesverband deutscher Banken, est depuis lors controversée, même par les juges de la Cour fédérale de justice. La notion de rapport de continuité en droit européen des ententes, explicitement régie par un règlement relatif à la prescription en matière de poursuites et d'exécution, ne peut être transposée en droit des aides d'État, qui concerne des affaires différentes, d'autant que le règlement (CE) n° 659/1999 ne fait pas référence à cette notion de «rapport de continuité».

VII. **ACCORD ENTRE LE BUNDESVERBAND DEUTSCHER BANKEN, LA VILLE DE HAMBOURG ET HSH NORDBANK**

- (78) Les conclusions d'un accord entre le plaignant, à savoir le Bundesverband deutscher Banken, la ville de Hambourg et HSH Nordbank, née en 2003 de la fusion de LSH et HLB, sont parvenues à la Commission le 8 octobre 2004. Sans préjudice de leurs conceptions juridiques fondamentales, qui demeurent valides, les parties se sont entendues sur une méthode de principe qui prévoit de calculer un rendement

en tant que rémunération fixe directe comparable. À cet égard, en ce qui concerne le transfert, en 1993, de 38 % des parts de WK dans les réserves en capital pour une valeur de 959,4 millions de DEM, les parties ont convenu d'un montant constituant une rémunération appropriée. S'agissant du transfert indirect de 19,86 % des parts de WK, également intervenu au 1^{er} janvier 1993, sous la forme d'un apport tacite de 300 millions de DEM, bien qu'elles se soient entendues sur le principe de base d'une rémunération fixe, les parties n'ont pas réussi à se mettre d'accord sur les modalités de calcul précises, notamment sur la déduction pour absence de liquidité (voir considérants 81 à 203). Les parties demandent à la Commission de prendre en compte la teneur de l'accord dans le cadre de sa décision. La cession de 1986 n'est pas couverte par cet accord; les parties ont expliqué qu'elles ne contesteraient pas une décision définitive de la Commission sur la question de la prescription de cette cession.

(79) Les parties ont tout d'abord déterminé une rémunération minimale appropriée, en appliquant le CAPM, pour l'apport dans les réserves en capital (environ 959 millions de DEM). Sur la base d'un taux d'intérêt sans risque de 7,23 %, d'une prime de risque du marché globale de 4 % et d'une valeur bêta de 0,74, la rémunération minimale appropriée pour les parts transférées dans les réserves en capital devrait s'élever, en vertu de cet accord, à 10,19 %. Étant donné que le Land de Berlin est l'unique propriétaire, il n'a pu être appliqué de majoration pour compenser l'absence de droits de vote supplémentaires. Enfin, il a été convenu une déduction de 3,62 % pour compenser l'absence de liquidité du capital (sur la base du taux d'intérêt sans risque, comme frais de refinancement bruts, dont 50 % d'impôts sur les sociétés plus la majoration de solidarité aux fins de la détermination des frais de refinancement nets). La rémunération appropriée obtenue s'élève donc à 6,57 %.

(80) Pour le transfert de 300 millions de DEM effectué sous la forme d'un apport tacite, HSH Nordbank et la ville de Hambourg ont calculé une marge de rémunération de 129 points de base, les frais bruts de refinancement devant être déduits. Le Bundesverband deutscher Banken a lui aussi opté pour un calcul selon le CAPM et a retenu une rémunération appropriée de 4,89 % en appliquant un facteur bêta (0,32) peu élevé pour cette opération particulière, intervenue à la même date, et une déduction pour absence de liquidité après impôts de 3,62 % (frais nets de refinancement).

VIII. APPRÉCIATION DES AIDES

1. LA QUESTION FONDAMENTALE DE LA PRESCRIPTION

(81) L'Allemagne est d'avis que pour la cession de 24 % des parts au 1^{er} janvier 1986, qui a entraîné une augmentation du capital de HLB de 212,160 millions de DEM, pour autant qu'il s'agisse d'une aide, le délai de prescription de dix ans prévu à l'article 15 du règlement (CE) n° 659/1999 a expiré. En effet, elle considère que les demandes de renseignements de la Commission du 12 janvier 1993, du 10 novembre 1993 et du 13 décembre 1993, c'est-à-dire celles datant d'avant le 1^{er} janvier 1996, avaient un caractère général et ne pouvaient dès lors pas constituer des mesures interruptives du délai de prescription conformément à l'article 15, paragraphe 2, dudit règlement.

(82) Au terme d'un examen plus approfondi des éléments de fait, la Commission se rallie à cette position et ne soumettra donc pas la cession au 1^{er} janvier 1986 à un examen plus poussé au regard des règles communautaires sur les aides d'État.

(83) Il convient de noter que l'article 15, paragraphe 1, du règlement n° 659/1999, entré en vigueur le 16 avril 1999, fixe un délai en matière de récupération des aides illégales qui s'applique à toute action en récupération définitive d'une aide qui intervient après la date d'entrée en vigueur du règlement, y compris une aide octroyée avant cette date⁽¹⁶⁾. Le délai de dix ans dans lequel la Commission est habilitée à récupérer l'aide illégale court à compter de la date de l'octroi de cette aide, même si ce règlement n'était pas encore applicable à cette date⁽¹⁷⁾.

(84) Pour ce qui est de la cession au 1^{er} janvier 1986, il s'agissait d'une mesure d'État ponctuelle et unique. Elle se différencie, en ce sens, des régimes nationaux qui prévoient des mesures périodiques, comme par exemple les subventions annuelles ou les allègements fiscaux. Il s'avère en outre qu'il n'existe pas de lien, en droit ou en fait, entre la cession de 1986 et celle de 1993. La «lettre annexe» du 22 décembre 1992, à laquelle l'Allemagne se réfère dans un courrier de décembre 1999 transmis ultérieurement, ne permet pas non plus de conclure, comme initialement avancé, que les deux cessions relèvent d'une seule et même volonté d'investissement. Cette «lettre annexe» se rapporte uniquement à la cession de 1993 et reprend à cette fin une disposition particulière relative à la cession de 1986, à savoir le droit conféré à la ville de Hambourg d'exiger la cession des parts de WK.

(85) La cession de la ville de Hambourg au 1^{er} janvier 1986 est à retenir comme la date à laquelle l'aide illégale a été accordée, si tant est qu'il y ait aide illégale. Grâce à l'apport de ces fonds dans les conditions exposées plus haut, avec effet juridique, l'éventuel avantage économique en cause a profité à HLB. Les fonds ont été à la disposition de HLB à partir du 1^{er} janvier 1986; ils ont été reconnus par l'Office fédéral de contrôle du crédit pour 1986. Le délai de prescription de dix ans arrivait donc à expiration le 1^{er} janvier 1996.

(86) Ce délai de dix ans est, conformément à l'article 15, paragraphe 2, du règlement (CE) n° 659/1999, interrompu par toute mesure prise par la Commission, ou un État membre agissant à la demande de la Commission, à l'égard de l'aide illégale. Dans l'arrêt Scott, le Tribunal de première instance considère qu'une demande effectuée par la Commission avant l'entrée en vigueur dudit règlement en vue de recevoir des informations sur une possible mesure d'aide clairement définie ne pouvait, à ce stade, interrompre le délai de dix ans, mais qu'elle peut avoir cet effet lorsque la Commission exerce ses pouvoirs en matière de récupération de l'aide en cause après l'entrée en vigueur du règlement⁽¹⁸⁾.

⁽¹⁶⁾ Arrêt dans l'affaire T-369/00 («Scott»), voir note 16.

⁽¹⁷⁾ Ibidem.

⁽¹⁸⁾ Ibidem, point 57.

- (87) Dans le cas d'espèce, les demandes de renseignements de la Commission effectuées avant le 1^{er} janvier 1996 ne répondent pas aux exigences auxquelles doivent répondre les mesures interruptives du délai de dix ans, car il ne s'agit pas de mesures «à l'égard de l'aide illégale», comme stipulé à l'article 15, paragraphe 2, du règlement (CE) n° 659/1999.
- (88) Avant la demande de renseignements du 1^{er} septembre 1999, dans aucun de ses courriers adressés aux autorités allemandes, la Commission n'a cherché à s'informer sur les opérations de cession intervenues à Hambourg et n'a jamais fait référence ni à la ville de Hambourg ni à HLB. Les trois courriers de 1993 se rapportent exclusivement à la cession de WfA à WestLB; en outre, ces lettres ne contiennent que des requêtes à caractère général concernant d'éventuelles autres cessions effectuées en faveur de banques régionales. La demande de renseignements du 10 novembre 1993 n'évoque, outre des questions relatives à WestLB, que les Länder de Berlin, de Schleswig-Holstein et Basse-Saxe. Bien que le Bundesverband deutscher Banken ait attiré l'attention sur les cessions de la ville de Hambourg à HLB dans ses deux lettres de 1994 ainsi que dans son courrier du 3 janvier 1995, la Commission ne s'y réfère, quant à elle, pour la première fois que dans son courrier du 1^{er} septembre 1999, dans lequel elle demande des renseignements sur les opérations effectuées à Hambourg.
- (89) Il apparaît qu'avant l'expiration du délai de récupération de dix ans, soit le 1^{er} janvier 1996, la Commission n'avait concrètement entrepris aucune enquête concernant les cessions en faveur de HLB. La correspondance relative à WestLB ainsi que les demandes à caractère général concernant de possibles opérations de cession dans d'autres Länder ne sauraient remplacer des demandes de renseignements à l'égard d'une aide éventuelle désignée concrètement. Si c'était le cas, cela signifierait que même les circulaires de la Commission à caractère général qui sont envoyées tous les dix ans seraient elles aussi susceptibles d'interrompre le délai, ce qui ôterait tout son sens à ce délai de prescription.
- (90) Selon la Commission, les autorités allemandes et HLB peuvent, compte tenu des circonstances particulières de la cession de 1986, invoquer la sécurité juridique et la confiance légitime, même si l'apport n'a pas fait l'objet d'une notification conformément à l'article 88, du traité CE. Il convient de rappeler qu'à cette époque, le droit et la pratique du contrôle des aides d'État n'avaient pas encore atteint, dans tous leurs aspects, le niveau de développement qui est le leur depuis les années 90. C'est notamment le cas pour les apports de capitaux d'actionnaires publics et, par exemple, pour le principe de l'investisseur opérant dans une économie de marché, qui n'a vu le jour et n'a été appliqué qu'après la première cession en faveur de HLB. Il ressort de ce qui précède qu'à cette époque, les autorités allemandes et HLB, qui a procédé en 1986 à des cessions de parts entre deux entreprises lui appartenant à 100 %, ne pouvaient supposer ces opérations pouvaient éventuellement comporter des aides d'État et qu'il était donc obligatoire de les notifier.
- (91) La Commission considère dès lors le délai de dix ans comme expiré, conformément à l'article 15, paragraphe 1, du règlement (CE) n° 659/1999. L'aide éventuelle résultant de l'apport de 24 % des parts de WK à HLB au 1^{er} janvier 1986 peut être considérée, le cas échéant, comme une aide existante au sens de l'article 15, paragraphe 3, dudit règlement. L'exposé ci-après concerne exclusivement les cessions au 1^{er} janvier 1993.
2. AIDE D'ÉTAT AU SENS DE L'ARTICLE 87, PARAGRAPHE 1, DU TRAITÉ CE
- (92) Conformément à l'article 87, paragraphe 1, du traité CE, sauf dérogations prévues par le traité, sont incompatibles avec le marché commun, dans la mesure où elles affectent les échanges entre États membres, les aides accordées par les États ou au moyen de ressources d'État sous quelque forme que ce soit qui faussent ou qui menacent de fausser la concurrence en favorisant certaines entreprises ou certaines productions.
- 2.1. *Ressources d'État et aides favorisant certaines entreprises*
- (93) Comme exposé précédemment, au total 58 % des parts que la ville de Hambourg détenait dans WK ont été cédés à HLB au 1^{er} janvier 1993, directement ou indirectement (apport tacite via HGV). Il s'agit dès lors de ressources d'État au sens de l'article 87, paragraphe 1, du traité CE.
- (94) L'avantage économique retiré d'un élargissement de la dotation en fonds propres réside dans le renforcement de la capacité d'octroi de prêts et le potentiel de développement des activités qui en découle. Si des fonds propres supplémentaires sont mis à la disposition de l'entreprise à des conditions meilleures que celles prévalant sur le marché, on considère que l'entreprise est favorisée conformément à l'article 87, paragraphe 1, du traité CE. Pour vérifier si une entreprise a bénéficié ou non d'un avantage, la Commission applique le principe de l'«investisseur opérant dans une économie de marché». Ce principe a été admis et développé par la Cour de justice et le Tribunal de première instance dans le cadre de plusieurs affaires, notamment dans l'arrêt du Tribunal de première instance du 6 mars 2003 ⁽¹⁹⁾, pertinent en l'espèce.
- (a) **Le principe de l'investisseur opérant dans une économie de marché**
- (95) Conformément au principe de l'investisseur opérant dans une économie de marché, il n'y a pas d'aide d'État lorsque des ressources sont mises à la disposition d'une entreprise dans des «conditions auxquelles un investisseur privé jugerait acceptable de mettre des ressources à la disposition d'une entreprise privée quand il opère dans les conditions normales d'une économie de marché» ⁽²⁰⁾. Un apport de capitaux est en revanche considéré comme inacceptable par un investisseur opérant dans une économie de marché lorsque, ce qu'il convient d'ailleurs de vérifier, la

⁽¹⁹⁾ Voir note 3.

⁽²⁰⁾ Communication de la Commission aux États membres: application des articles 92 et 93 du traité CE et de l'article 5 de la directive 80/723/CEE de la Commission aux entreprises publiques du secteur manufacturier, JO C 307 du 13.11.1993, p. 3, point 11. Cette communication traite du secteur manufacturier, mais s'applique sans aucun doute de la même manière à tous les autres secteurs économiques. En ce qui concerne les services financiers, ce principe a été confirmé par une série de décisions de la Commission, par exemple dans les affaires Crédit Lyonnais (JO L 221 du 8.8.1998, p. 28) et GAN (JO L 78 du 16.3.1998, p. 1).

rémunération escomptée ou convenue pour cet apport de capital est inférieure aux rémunérations habituelles du marché pour des investissements comparables.

- (96) Le principe de l'investisseur opérant dans une économie de marché s'applique de la même manière à toutes les entreprises publiques, qu'elles soient rentables ou non. Cette position de la Commission a été confirmée par le Tribunal de première instance dans l'arrêt WestLB ⁽²¹⁾.
- (97) La Commission doit baser son appréciation d'un cas sur les données qui étaient disponibles au moment où l'investisseur a décidé de prendre la mesure financière en cause. La cession qu'il convient de vérifier en l'espèce a fait l'objet d'une décision des autorités publiques compétentes fin 1992 et elle est devenue effective au 1^{er} janvier 1993. La Commission doit donc apprécier l'opération sur la base des informations qui étaient disponibles à l'époque, en tenant également compte des conditions économiques et financières qui prévalaient alors. Les chiffres mentionnés dans le présent document qui se rapportent à des années ultérieures ne seront utilisés qu'à titre purement illustratif.
- (98) Lorsqu'un actionnaire public décide que la banque doit procéder à une augmentation de capital pour se conformer aux exigences en matière de fonds propres, il convient de déterminer si les conditions particulières de l'apport de capitaux seraient acceptables pour un investisseur opérant dans une économie de marché. Si une mesure financière s'avère nécessaire pour répondre aux exigences de solvabilité, un investisseur privé serait prêt à la prendre pour conserver la valeur des capitaux déjà investis. Il exigerait toutefois une rémunération appropriée sur les nouveaux apports, compte tenu du profil de risque.
- (99) Tout investisseur opérant dans une économie de marché, même s'il possède déjà des parts dans une entreprise, examine toujours les autres possibilités d'investissement qui s'offrent à lui en dehors de cette entreprise. En général, il n'optera pour un nouvel investissement dans l'entreprise publique que s'il peut escompter une rémunération appropriée des fonds supplémentaires apportés. Le simple fait d'éviter les pertes ou de profiter de meilleures conditions d'utilisation des capitaux en cause que ce n'était le cas auparavant ne sont pas des facteurs qui entrent en ligne de compte quand il s'agit de déterminer si une injection de capital constitue une aide d'État ou non. En revanche, dans le cas de l'injection de capital d'un actionnaire — quelles qu'en soient les raisons —, il est déterminant de savoir si l'investisseur peut escompter un rendement normal des capitaux supplémentaires investis dans un délai raisonnable.
- (100) Cette interprétation du principe de l'investisseur opérant dans une économie de marché, déjà retenue par la Commission dans sa décision 2000/392/CE ⁽²²⁾, n'a pas été contestée par le Tribunal. Ce dernier est également parti du principe qu'un investisseur privé qui détient déjà une participation dans le capital d'une entreprise, ne se contente pas du fait qu'un investissement ne lui cause pas de pertes ou ne lui rapporte que des bénéfices limités. Au contraire, il cherchera toujours à obtenir une rémunération appropriée

pour son investissement, en fonction des circonstances présentes et de la satisfaction de ses intérêts à court, à moyen et à long terme ⁽²³⁾.

- (101) Conformément au principe de «l'investisseur opérant dans une économie de marché», il convient de déterminer si, dans le cas d'espèce, un investisseur opérant dans une économie de marché aurait cédé aux mêmes conditions un capital présentant les mêmes caractéristiques que le fonds de promotion de la ville de Hambourg, notamment eu égard aux perspectives de rémunération.

(b) Article 295 du traité CE

- (102) Le traité CE, en vertu de son article 295, ne se substitue pas au code de la propriété des divers États membres; cela ne justifie pas pour autant les infractions aux règles de concurrence de la Communauté.
- (103) L'Allemagne a fait valoir que les fonds cédés ne pouvaient être utilisés de manière plus rentable autrement qu'en étant investis dans un établissement de droit public similaire. La cession de ces actifs constituait donc l'utilisation commerciale la plus judicieuse. Toute rémunération de l'intégration, c'est-à-dire tout rendement supplémentaire retiré des actifs cédés, suffisait ainsi à justifier la cession, conformément au principe de «l'investisseur opérant dans une économie de marché».
- (104) Cette argumentation n'est pas recevable. Il se peut que le transfert des parts à HLB, et donc la possibilité pour la banque d'utiliser le capital à des fins de solvabilité, ait été l'utilisation économique la plus judicieuse. Cependant, dès que des fonds publics et d'autres actifs servent à des activités commerciales soumises à la concurrence, les règles de la concurrence s'appliquent. Par conséquent, dès lors qu'il décide d'utiliser à des fins (également) commerciales un capital destiné à des objectifs publics, l'État devrait exiger une rémunération conforme au marché.

(c) Structure de participation

- (105) L'essentiel consiste ici à vérifier si, dans des circonstances similaires, un investisseur privé opérant dans les conditions normales d'une économie de marché, d'une taille qui puisse être comparée à celle des organismes gérant le secteur public, aurait pu être amené à procéder à l'apport de capitaux en question, comme l'a exposé le Tribunal de première instance dans l'arrêt WestLB en renvoyant à la jurisprudence ⁽²⁴⁾. En définitive, comme l'a précisé le Tribunal en renvoyant à d'autres arrêts rendus, «la comparaison entre les comportements des investisseurs public et privé doit être établie par rapport à l'attitude qu'aurait eue, lors de l'opération en cause, un investisseur privé, eu égard aux informations disponibles et aux évolutions prévisibles à ce moment» ⁽²⁵⁾. Cela démontre qu'il importe, dans le cadre de l'appréciation, de tenir

⁽²¹⁾ Voir note, points 206 et suivants.

⁽²²⁾ Voir note 2, considérants 161 et suivants.

⁽²³⁾ Voir note 3, points 241, 314.

⁽²⁴⁾ Voir note 3, point 245.

⁽²⁵⁾ Voir note 3, point 246.

compte de la date de l'investissement et de ce que peut raisonnablement escompter un investisseur à cette date, c'est-à-dire sur la base des informations disponibles. Celles-ci se rapportent pour l'essentiel aux perspectives de rémunération.

- (106) La ville de Hambourg était propriétaire à 100 % de HLB. Même si cette particularité devait permettre de ne pas tenir compte uniquement de la rémunération fixe convenue — ici [...] millions de DEM [...] correspondant à [maximum 10 %] sur l'apport tacite — le fait que la ville de Hambourg soit, en l'espèce, l'actionnaire unique ne saurait justifier la faiblesse de la rémunération directe.
- (107) L'invocation de la structure de participation de la ville de Hambourg supposerait qu'il existe un plan de développement suffisant, un rapport d'expertise ou une évaluation du rendement escompté de l'investissement en cause.
- (108) Or, ces conditions ne sont pas réunies en l'espèce. En effet, à la date de l'investissement, il n'avait été établi ni plan de développement, ni expertise d'évaluation, ni expertise sur le rendement escompté pour l'investissement en cause. Par conséquent, en dehors de la rémunération directe convenue, la Commission ne dispose d'aucune preuve fiable et quantifiable du rendement escompté à l'époque par la ville de Hambourg.
- (109) Les autorités allemandes ont expliqué qu'il y avait lieu de porter en compte tant les réserves constituées par HLB elle-même et régulièrement converties en capital social que les versements de dividendes à la ville de Hambourg en tant qu'unique propriétaire, car les bénéfices réalisés par HLB sont nécessairement attribuables également aux fonds cédés par la ville de Hambourg. Il conviendrait en outre de prendre en considération les plus-values générées par le capital apporté et réalisées grâce à la vente des parts à LSH en 1997.
- (110) D'après le principe de l'investisseur opérant dans une économie de marché qui peut soit escompter ou demander un rendement approprié sur la base des informations dont il dispose au moment de l'investissement, les versements de dividendes et les plus-values réalisées après l'investissement ne sauraient toutefois entrer en ligne de compte. Ainsi, les versements de dividendes ou les plus-values ne sont pas déterminants s'ils ne peuvent pas être calculés d'avance. Le fait qu'une plus-value puisse générer des produits si elle est vendue ne doit pas non plus être pris en considération. De plus, les dividendes sont payés sur le capital social et non pas sur les réserves, même si celles-ci apportent une plus-value à chaque part détenue.
- (111) La Commission estime donc que dans le cas d'espèce, le rendement approprié doit être apprécié sur la base de la rémunération directe qu'aurait exigée un investisseur opérant dans une économie de marché.

(d) **Rémunération et éléments de la rémunération pour l'apport de 659,4 millions de DEM dans les réserves en capital de HLB**

Base de calcul de la rémunération

- (112) Comme appliqué dans le cas de WestLB et confirmé par le Tribunal de première instance, il convient en principe de rémunérer la totalité de la valeur des actifs cédés. La rémunération peut néanmoins varier selon l'élément de capital concerné. Pour déterminer la rémunération appropriée, il faut établir une distinction entre les différents éléments des réserves en capital, selon leur utilité pour HLB.
- (113) La valeur des parts cédées inscrites au bilan s'est constamment élevée, depuis le 1^{er} janvier 1993, à 659,4 millions de DEM. Toutefois, avant sa reconnaissance par l'Office fédéral de contrôle du crédit, ce montant n'était pas intégralement utilisable comme fonds propres. Jusqu'à la reconnaissance comme fonds propres, intervenue le 1^{er} janvier 1997, son utilisation a été tolérée par l'Office fédéral de contrôle du crédit aux seules fins de respect des règles applicables en matière de solvabilité. Ainsi, de 1993 à 1996 inclus, HLB a mobilisé certaines parties des réserves, plus précisément 182,5 millions de DEM en 1993, 435,6 millions de DEM en 1994, 255,1 millions de DEM en 1995 et 451,1 millions de DEM en 1996. À compter de 1997, du fait que les règles prudentielles imposaient que les réserves soient en permanence couvertes par des fonds propres à hauteur de [...], [...] millions de DEM seulement ont pu être utilisés intégralement jusqu'en mai 2003. Le tableau figurant au considérant 183 reprend la base de calcul pertinente pour le rendement approprié du capital de garantie.
- (114) Les éléments des réserves non mobilisés jusqu'en 1997 ou non mobilisables à partir de ce moment-là (voir tableau figurant au considérant 183), n'ont pas été ou n'ont pas pu être utilisés aux fins de développement des activités commerciales, bien que HLB en ait profité, dans la mesure où le niveau du capital inscrit au bilan constitue un indicateur de solidité pour les investisseurs de la banque et influe ainsi sur les conditions auxquelles la banque peut se procurer des capitaux à l'extérieur. Les créanciers et les agences de notation s'intéressent à la situation économique et financière générale de la banque. Étant donné que ces montants n'ont pas pu être utilisés chaque année pour étendre les activités commerciales, mais qu'ils ont contribué à améliorer l'image de la banque aux yeux des créanciers, ils peuvent au moins être économiquement assimilés à une garantie.
- (115) Un investisseur opérant dans une économie de marché aurait également exigé une rémunération de ces éléments au titre de leur utilité économique.

Rémunération appropriée du capital de garantie

- (116) Selon ses caractéristiques économiques, un apport de capitaux exige une rémunération différente. C'est pourquoi, pour déterminer si un investissement est acceptable pour un investisseur opérant dans des conditions normales de marché, il conviendra de s'appuyer sur les particularités économiques de l'apport et sur la valeur du capital mis à la disposition de HLB.

Comparabilité de l'investissement à un investissement dans le capital social

- (117) La Commission estime que l'investissement dans le capital social constitue la forme d'investissement la plus proche, sauf pour ce qui est de son illiquidité, de l'apport dans les réserves en capital, qui a été reconnu au moins, à partir de 1997, comme capital de garantie par l'Office fédéral de contrôle du crédit.
- (118) Le plaignant est du même avis. Quant à l'Allemagne, elle avait plutôt assimilé ces réserves en capital à un apport tacite, compte tenu de leur profil de risque. Pour calculer, dans leur accord, la rémunération appropriée, les parties sont parties de l'hypothèse d'une assimilation à un investissement dans le capital social.
- (119) Étant donné que les réserves spéciales ont été reconnues par l'Office fédéral de contrôle du crédit comme fonds propres de base (capital de «première catégorie»), elles ne peuvent être comparées qu'à des instruments de capitaux propres reconnus comme fonds propres de base l'année de l'apport. D'après les informations dont dispose la Commission, seuls le capital social d'une banque, les réserves ainsi que les apports tacites répondaient, en 1992, aux critères particuliers de l'article 10, paragraphe 4, du KWG.
- (120) Dans sa décision 2000/392/CE, la Commission avait déjà clairement stipulé qu'une comparaison du capital de WfA, lui aussi reconnu comme capital de garantie, avec des instruments de capitaux propres hybrides reconnus uniquement comme fonds propres complémentaires, comme par exemple les titres participatifs et les actions privilégiées sans droits de vote, ne constituait pas une base pertinente pour le calcul de la rémunération du capital cédé ⁽²⁶⁾. Les fonds propres de base sont d'une plus grande utilité pour l'entreprise, car celle-ci peut se procurer des fonds propres complémentaires (par exemple sous forme de titres participatifs) à concurrence du même montant, afin de renforcer sa dotation en fonds propres. La condition de reconnaissance comme fonds propres de base est une exposition au risque accrue du capital mis à disposition, qui se traduit en principe également par une rémunération conforme au marché plus élevée de ces instruments. Une assimilation à des «capitaux complémentaires», qui ne sont utilisables que dans une moindre mesure aux fins de développement des activités commerciales, est donc exclue dès le départ.
- (121) La Commission est d'avis que la comparaison avec des apports tacites établie par l'Allemagne et HLB est dénuée de pertinence et ne saurait servir de base pour le calcul de la rémunération des réserves en capital. La cession des parts s'apparente davantage à un investissement dans le capital social de HLB.
- (122) Un élément déterminant, pour la Commission, est à cet égard que le transfert des fonds de promotion n'a justement pas été effectué sous la forme d'un apport tacite, mais par la constitution de réserves. Certes, les réserves en capital possèdent certaines caractéristiques que l'on retrouve normalement plutôt dans les apports tacites. Cependant, la Commission considère que globalement, en cas de faillite

ou de liquidation, le risque de devoir recourir au capital apporté, du moins en partie, pour couvrir les pertes, n'est pas moindre que dans le cas d'un investissement dans le capital social.

- (123) Au vu de ces aspects, et en particulier de l'analyse du risque auquel un investisseur est exposé dans le cas de l'opération en cause, la Commission conclut que c'est le capital social mis à disposition qui constitue la base du calcul de la rémunération appropriée de l'apport aux réserves en capital de HLB.

Répercussions de l'absence de liquidité

- (124) L'Allemagne estime que c'est à un apport en nature que s'apparente le plus l'apport des parts de WK, en raison de l'absence de liquidité et des frais de refinancement qui en découlent. Comme l'Allemagne l'avait exposé dans ses observations initiales, cela représente, en ce qui concerne le rendement brut, une différence de 6,6 % par rapport à un apport en numéraire. Un investisseur opérant dans une économie de marché doit lui aussi prendre en considération cet inconvénient lors de la détermination de la rémunération appropriée.
- (125) La Commission considère également que l'absence de liquidité doit être prise en considération. Normalement, une injection de capital apporte à une banque à la fois des liquidités qui lui permettent d'augmenter ses opérations de crédit, et la base de fonds propres de base nécessaire, en vertu des règles prudentielles, au développement de ses activités commerciales. Pour utiliser la totalité du capital, c'est-à-dire pour étendre ses actifs à risques pondérés à 100 % d'un facteur de 12,5 (soit 100 divisé par le ratio de solvabilité de 8 %), la banque doit se refinancer 11,5 fois sur les marchés financiers. Plus simplement, la différence entre 12,5 fois les intérêts perçus et 11,5 fois les intérêts payés sur ce capital, déduction faite d'autres frais (frais de gestion, par exemple), donne le bénéfice sur le capital propre ⁽²⁷⁾.
- (126) Étant donné que, dans un premier temps, le capital n'a pas procuré de liquidités supplémentaires à HLB, la banque a supporté des frais de financement supplémentaires, à hauteur du montant du capital, lorsqu'elle se procurait les fonds requis sur les marchés financiers pour élargir ainsi le champ d'activités que lui ouvrent ces capitaux supplémentaires, c'est-à-dire pour augmenter les capitaux à risques pondérés de 12,5 fois le montant du capital (ou pour conserver les montants de capitaux dont elle dispose) ⁽²⁸⁾. Ces frais supplémentaires, qui ne sont pas générés dans le cas d'un capital propre normal, obligent à opérer une déduction correspondante pour calculer la rémunération appropriée. Un investisseur opérant dans une économie de marché ne peut pas s'attendre à percevoir la même rémunération que pour un apport en numéraire.

⁽²⁷⁾ En réalité, la situation est bien plus compliquée, notamment en raison des postes qui n'apparaissent pas au bilan, des pondérations de risques différentes pour l'actif et des postes sans risque. Le fond de la réflexion n'en est en rien modifié.

⁽²⁸⁾ Il en va de même si l'on envisage la possibilité d'apporter des fonds propres complémentaires à hauteur des fonds propres de base (facteur 25 au lieu de 12,5 pour les fonds propres de base).

⁽²⁶⁾ Voir note 2, considérant 199.

(127) À cet égard, la Commission estime qu'il ne faut pas prendre en compte la totalité du taux d'intérêt de refinancement. Les frais de refinancement sont des dépenses d'exploitation et contribuent de ce fait à réduire le revenu imposable. Le montant des intérêts supplémentaires versés n'est donc pas déduit du résultat net de la banque. Une partie de ces dépenses est en effet compensée par un impôt plus faible sur les sociétés. Seules les dépenses nettes sont à prendre en compte comme charges supplémentaires de HLB, en raison de la nature particulière du capital transféré. Dans l'ensemble, la Commission reconnaît que HLB doit supporter des «frais de liquidités» supplémentaires, à hauteur des «frais de refinancement après déduction des impôts».

(128) Dans leur accord, les parties se sont basées sur les frais de refinancement nets pour leur calcul. Elles ont retenu le taux à long terme sans risque de 7,23 % pour la totalité des frais de refinancement ⁽²⁹⁾. Elles se sont en outre mises d'accord sur un taux d'imposition forfaitaire de 50 % ⁽³⁰⁾.

Détermination de la rémunération minimale escomptée pour un investissement dans le capital social de HLB

(129) Le rendement escompté d'un investissement et le risque couru constituent des éléments déterminants de la décision d'investissement d'un investisseur opérant dans une économie de marché. Afin de déterminer le niveau de ces deux éléments, l'investisseur intègre à ses calculs toutes les informations disponibles sur les entreprises et le marché. Pour ce faire, il s'appuie sur les rendements moyens passés, qui constituent aussi globalement un indicateur des performances futures de l'entreprise, ainsi que sur les conclusions qu'il tire notamment de l'analyse du modèle économique adopté par l'entreprise pour la période d'investissement considérée, de la stratégie et des compétences de la direction de l'entreprise ainsi que des perspectives relatives pour le secteur économique concerné.

(130) Un investisseur opérant dans une économie de marché n'investira que si, comparativement à la deuxième solution la plus avantageuse, il peut obtenir un meilleur rendement ou être exposé à un risque moindre. Il s'ensuit qu'un investisseur n'investira pas dans une entreprise dont le rendement escompté est inférieur au rendement escompté moyen d'autres entreprises présentant un profil de risque comparable. Dans le cas d'espèce, on peut supposer qu'il existait de nombreuses solutions autres que l'opération d'investissement choisie, qui offraient de meilleures perspectives de rendement à risque égal.

(131) Il existe plusieurs méthodes pour déterminer la rémunération minimale appropriée, parmi lesquelles figurent des variantes de l'approche financière, ainsi que la méthode du CAPM. Dans le cadre de la présentation de ces approches, il est essentiel d'opérer une distinction entre les deux

composantes que sont le rendement sans risque et la prime de risque liée à un projet spécifique: rendement minimal approprié d'un investissement à risques = taux de base sans risque + prime de risque de l'investissement à risques. Le rendement minimal approprié d'un investissement à risques correspond donc à la somme du taux de rendement sans risque et de la prime de risque supplémentaire pour la prise de risque liée à un investissement spécifique.

(132) En conséquence, déterminer un rendement suppose l'existence d'une forme d'investissement sans risque de défaillance à laquelle correspond un rendement supposé sans risque. Normalement, le taux de base sans risque se détermine à partir du rendement escompté des titres à taux fixe émanant d'émetteurs publics (ou d'un indice reposant sur ce type d'instruments), dans la mesure où il s'agit de formes d'investissement comparables, c'est-à-dire présentant des risques faibles. Toutefois, les différences entre ces méthodes résident dans la détermination de la prime de risque:

— *approche financière*: le rendement des capitaux propres escompté par l'investisseur implique, pour la banque qui utilise les capitaux, de futurs frais de financement. Cette approche consiste, dans un premier temps, à déterminer les coûts des capitaux propres passés qu'ont eus à supporter des banques comparables à la banque en cause. Ensuite, la moyenne arithmétique des coûts financiers passés est comparée au coût des capitaux propres escompté et, ainsi, à l'exigence de rendement de l'investisseur ;

— *approche financière avec taux de croissance annuel moyen (Compound Annual Growth Rate)*: cette approche repose essentiellement sur l'utilisation de la moyenne géométrique au lieu de la moyenne arithmétique ;

— *modèle CAPM*: il s'agit-là de la méthode la plus connue et la plus souvent testée de la finance moderne. Elle permet de déterminer le rendement escompté par l'investisseur à partir de la formule suivante: rendement minimal = taux d'intérêt sans risque + prime de risque du marché x bêta. Le facteur bêta permet de quantifier le risque propre à une entreprise par rapport au risque global de l'ensemble des entreprises. La prime de risque pour un investissement donné s'obtient en multipliant la prime de risque du marché par le facteur bêta.

(133) Le modèle CAPM constitue la méthode la plus utilisée pour calculer les rendements des investissements dans de grandes entreprises cotées en bourse. HLB n'étant pas cotée en bourse, il n'est pas possible de déterminer directement son facteur bêta. Il n'est donc possible d'utiliser le CAPM qu'en ayant recours à une estimation du facteur bêta. C'est donc entre autres la raison pour laquelle, comme il a déjà été dit précédemment, les autorités allemandes sont critiques à l'égard de l'application du CAPM pour les apports dans les banques régionales.

(134) Pour leurs calculs, les parties ont appliqué le CAPM et ont retenu un taux d'intérêt de base sans risque de 7,23 %. La détermination de ce taux d'intérêt se fondait sur l'hypothèse selon laquelle le fonds de promotion de HBL devait être mis à la disposition de HLB durablement. Les parties ont donc

⁽²⁹⁾ Pour déterminer le taux d'intérêt de base sans risque, il a été recouru à l'indice de performance REX10 établi par Deutsche Börse AG, qui est une source reconnue.

⁽³⁰⁾ Selon les documents produits par le gouvernement allemand, l'impôt sur les sociétés s'élevait en 1992 à 46 %, auquel s'ajoutait une majoration de solidarité d'un montant de 3,75 % (soit en tout 49,75 %). Le taux d'imposition total est revenu à 46 % en 1993, et il a été de 49,5 % pour la période 1994-2000; depuis 2001, il est de 30 %.

renoncé à utiliser un rendement sans risque observable sur le marché au moment du transfert pour une période d'investissement fixe (par exemple les rendements des emprunts d'État sur dix ans), car cela permettrait de ne pas prendre en compte le risque lié au réinvestissement, c'est-à-dire le risque de ne plus pouvoir réinvestir à hauteur du taux d'intérêt sans risque à l'échéance de l'investissement. Les parties estiment que l'application de l'«indice de rendement total» (Total Return Index) constitue la meilleure façon de prendre en compte le risque de l'investissement. Elles ont donc utilisé l'indice de performance «REX10» de Deutsche Börse AG, qui reflète le rendement d'un placement dans des emprunts fédéraux sur dix ans. La série d'indices appliquée ici contient les indices de performance REX10 pour la fin de chaque année, depuis 1970. Ensuite, les parties ont déterminé le rendement par année, qui reflète la tendance de l'indice de performance REX10 utilisé comme base pour la période 1970-1992, et elles sont ainsi parvenues au taux d'intérêt de base sans risque mentionné ci-dessus de 7,23 %.

(135) Comme l'apport devait effectivement être mis à la disposition de HLB sur une base permanente, cette méthode semble appropriée pour déterminer le taux d'intérêt de base sans risque dans l'affaire en cause. De plus, l'indice de performance REX10 utilisé constitue une source d'informations reconnue. Les taux d'intérêt de base sans risque ainsi déterminés semblent par conséquent appropriés en l'espèce.

(136) Le facteur bêta de 0,74 a été déterminé sur la base d'une expertise, dont la Commission dispose, réalisée par la société d'audit KPMG sur les facteurs bêta «ajustés» de tous les établissements de crédit allemands cotés en bourse. Compte tenu de cette expertise et de l'orientation des activités de HLB, ce facteur bêta peut être considéré comme approprié.

(137) Selon la Commission, la prime de risque du marché de 4 % semble elle aussi acceptable. Dans la décision 2000/392/CE déjà, la question de la prime de risque du marché globale à long terme, c'est-à-dire la différence entre les rendements moyens à long terme d'un portefeuille d'actions normal et ceux des emprunts d'État, a été examinée à diverses reprises. Dans les expertises réalisées dans le cadre de la procédure, les fourchettes retenues sont comprises entre 3 % et 5 %, selon la méthode appliquée, la période considérée et la base de données utilisée. Une expertise réalisée à la demande du Bundesverband deutscher Banken a ainsi retenu 3,16 % et 5 %, une autre expertise réalisée cette fois-ci pour WestLB 4,5 % et 5 %, une autre réalisée par Lehman Brothers, également à la demande de WestLB, ayant, quant à elle, retenu un taux de 4 %. Dans ce contexte, la Commission estime qu'il n'y a, en l'espèce, aucune raison de s'écarter de la prime de risque du marché utilisé dans l'accord. Sur la base du modèle CAPM, il ne fait aucun doute, pour la Commission, que la rémunération minimale déterminée par les parties peut être considérée comme appropriée.

(138) La Commission ne dispose d'aucun élément lui permettant de supposer que la rémunération minimum déterminée par les parties pour un investissement hypothétique dans le capital social serait infirmée par les acteurs du marché, si ceux-ci étaient consultés. En conséquence, la Commission fixe la rémunération minimale appropriée à 10,19 % par an

(après impôt sur les sociétés et avant impôt sur les investissements).

Aucune majoration du rendement du fait de l'existence d'un actionnaire unique

(139) Il convient de vérifier si une adaptation de la rémunération minimale déterminée s'impose. Conformément au mode opératoire adopté dans les autres procédures relatives aux banques régionales, les trois caractéristiques suivantes peuvent éventuellement justifier une majoration au titre des particularités de l'opération: premièrement, le fait qu'il n'y ait eu aucune émission de nouvelles actions, et donc aucun nouveau droit de vote; deuxièmement, le volume exceptionnel de la cession des actifs; troisièmement, l'absence de fongibilité de l'investissement.

(140) Comme dans les autres procédures, la Commission ne considère pas que des majorations au titre des deux derniers aspects susmentionnés se justifient. Il n'est pas possible d'appliquer une majoration au motif qu'il n'y a pas eu d'émission de nouvelles actions, et donc aucun nouveau droit de vote, la ville de Hambourg détenant déjà 100 % des parts.

Aucune déduction au titre de l'accord sur une rémunération forfaitaire

(141) La rémunération des actions est directement tributaire des résultats de l'entreprise et se traduit principalement par le versement de dividendes et d'une participation à l'augmentation de la valeur de l'entreprise (par exemple à travers l'appréciation du cours des actions). La ville de Hambourg reçoit une rémunération forfaitaire dont le montant devrait refléter les deux aspects de la rémunération d'un apport de capital «normal». On pourrait argumenter que la rémunération fixe perçue par la ville de Hambourg, au lieu d'une rémunération directement associée aux résultats de la HLB, constitue un avantage qui justifie une réduction du taux de rémunération. Ce sont les futurs bénéfices de l'entreprise qui déterminent si cette rémunération fixe est effectivement plus avantageuse qu'une rémunération variable. Lorsque ces bénéfices diminuent, le taux forfaitaire représente un avantage pour l'investisseur, en revanche lorsqu'ils augmentent, c'est le contraire qui se produit. Or, une décision d'investissement ne peut se référer à une évolution réelle a posteriori. Compte tenu de tous ces aspects, la Commission pense qu'il n'est pas nécessaire de diminuer le taux de rémunération.

Rémunération globale

(142) Se fondant sur ces considérations et en accord avec le plaignant, à savoir le Bundesverband deutscher Banken, la ville de Hambourg et HLB, la Commission conclut que la rémunération appropriée pour les réserves en capital et les montants utilisés jusqu'en 1997 aux fins de garantie des activités commerciales, ou ceux utilisables après 1997, se serait élevée à 6,57 % (après impôts sur les sociétés), soit 10,19 % de rendement normal pour l'investissement moins 3,62 % au titre des frais de refinancement qu'a dû supporter HLB en raison l'absence de liquidité des actifs cédés.

Rémunération appropriée de la partie des réserves en capital non utilisée ou non utilisable

- (143) Comme indiqué précédemment, la partie des fonds propres qui n'a pas été utilisée jusqu'en 1997 ou qui n'était pas utilisable après 1997, a néanmoins également eu une valeur matérielle pour HLB et sa fonction économique est comparable à celle d'une caution ou d'une garantie. Pour prendre un tel risque, un investisseur opérant dans une économie de marché exigerait une rémunération appropriée. Cette question n'est pas abordée dans l'accord entre le Bundesverband deutscher Banken, le ville de Hambourg et HSH Nordbank.
- (144) Dans la décision 2000/392/CE ⁽³¹⁾, les autorités allemandes ont considéré une rémunération de référence de 0,3 % par an avant impôts comme appropriée. En revanche, les motifs retenus dans la décision pour justifier un relèvement du taux de base sont dénués de pertinence en l'espèce. En effet, dans la décision, une majoration de 0,3 % par an a été appliquée en sus du taux mentionné de 0,3 % par an (avant impôts), car, d'une part, les cautions par aval sont généralement associées à certaines opérations et limitées dans le temps (ce qui n'était pas le cas pour la WestLB) et, d'autre part, le montant de 3,4 milliards de DEM était supérieur à la couverture normale des garanties bancaires.
- (145) En raison du caractère fondamentalement comparable des affaires WestLB et HLB, et en l'absence d'autres éléments probants, la Commission suppose que ce taux de rémunération correspond à ce que HLB aurait également dû payer au début des années 90 pour l'acceptation d'une caution par aval en sa faveur. La Commission constate en outre que le montant du capital en cause dans l'affaire HLB est nettement inférieur à celui de WestLB, et que le deuxième motif invoqué dans la décision WestLB est dès lors dénué de pertinence. Toutefois, dans le cas de HLB, la fonction de garantie n'était pas non plus limitée dans le temps ni associée à une certaine opération. Cependant, on peut considérer qu'il existait une échéance de fait, à savoir la date à laquelle la totalité du montant était utilisable à des fins de développement des activités, parce qu'il avait été reconnu comme fonds propre de base par l'Office fédéral de contrôle du crédit. Dans ces circonstances, il n'y avait plus lieu de verser une commission pour aval séparée. La rémunération de la fonction de garantie était comprise dans la rémunération de la fonction de développement des activités. La fonction de garantie unique était par conséquent limitée dès le départ, ce qui différencie l'affaire HLB de l'affaire WestLB.
- (146) La Commission ne considère donc pas la majoration comme justifiée dans le cas de la HLB, contrairement à ce qu'elle avait décidé pour la WestLB, et retient un taux de 0,3 % par an (avant impôts) comme rémunération appropriée au titre de la fonction de garantie du capital entre la date d'inscription au bilan de l'apport de capitaux, au 1^{er} janvier 1993, et la date de reconnaissance par l'Office fédéral de contrôle du crédit. Le taux après impôts, sur la base d'un taux d'imposition des sociétés d'environ 50 % à l'époque, est de 0,15 % par an. Le taux de 0,15 % par an après impôts a également été retenu par les parties, comme il ressort du tableau joint à l'accord portant sur le calcul de l'élément d'aide.

- (147) Pour la HLB, une commission de garantie constitue une dépense d'exploitation et elle vient donc en déduction des bénéfices imposables. La rémunération à verser à la ville de Hambourg est payable sur les bénéfices après impôts. Il convient donc en principe d'appliquer le taux d'imposition au taux de 0,3 %. Comme pour les frais de refinancement, la Commission retient un taux d'imposition global uniforme de 50 %. La Commission fixe par conséquent le taux applicable à 0,15 % par an après impôts

(e) **Rémunération de l'apport tacite**

- (148) S'agissant de l'apport tacite, une rémunération de [...] millions de DEM, correspondant à [10 % au maximum], a été versée sans interruption sur le montant de 300 millions de DEM par an. Selon la Commission, il importe peu, aux fins de l'appréciation, que cette rémunération ait été versée à HGV, qui était une holding à 100 % de la ville de Hambourg, car ce moyen indirect n'a été choisi que pour des raisons fiscales. Qu'un investisseur passe par une holding pour percevoir la rémunération ou que celle-ci lui soit versée directement, est sans objet pour l'appréciation de la légalité de l'aide dans la présente affaire.
- (149) La durée de l'apport tacite était de 16 ans, toute résiliation avant cette échéance étant donc exclue. Même si cette durée est longue, il s'agit bien d'un apport tacite limité dans le temps et il doit être traité en tant que tel.
- (150) L'Allemagne a indiqué qu'une rémunération de 1,29 %, établie sur la base d'une comparaison avec d'autres instruments similaires en tenant compte de l'absence de liquidité, aurait été appropriée pour l'apport tacite. Le Bundesverband deutscher Banken a quant à lui considéré que, par rapport aux réserves en capital, il y avait certes lieu d'appliquer une déduction, mais qu'il fallait considérer qu'il s'agissait d'une forme d'investissement assimilée à un investissement dans le capital social, et que la rémunération devait donc, comme exposé plus haut, être plus élevée.

Base de capital

- (151) La valeur de l'apport tacite s'élevait à 300 millions de DEM à partir du 1^{er} janvier 1993, et elle est restée inchangée depuis lors. Toutefois, comme exposé plus haut, ce montant n'a pas été utilisé comme capital de garantie avant sa reconnaissance par l'Office fédéral de contrôle du crédit. À partir du 1^{er} janvier 1997, les 300 millions de DEM ont pu être intégralement utilisés, et ce jusqu'en mai 2003 inclus. Les bases de calcul pertinentes pour la rémunération appropriée du capital de garantie sont présentées dans le tableau figurant au considérant 183.
- (152) L'apport tacite n'a pas été mobilisé jusqu'en 1997 et ne pouvait certes pas être utilisé à des fins de développement des activités commerciales, mais il a tout de même profité à HLB, dans la mesure où le niveau des fonds propres inscrits au bilan est un indicateur de solidité pour les investisseurs et influe ainsi sur les conditions auxquelles la banque peut se procurer des capitaux à l'extérieur. Les créanciers et les agences de notation s'intéressent à la situation économique et financière de la banque. Étant donné que ce montant ne pouvait servir à étendre les activités commerciales chaque année, mais qu'il a contribué à améliorer l'image de la banque aux yeux des créanciers, il pouvait au moins être économiquement assimilé à une garantie.

⁽³¹⁾ Voir note 2, point 221.

(153) Un investisseur opérant dans une économie de marché aurait également exigé une rémunération de ces éléments au titre de leur utilité économique. Le niveau de cette rémunération se situe néanmoins, comme pour les réserves en capital, au-dessous de celui de la partie des fonds propres utilisable par HLB dans le cadre des activités commerciales.

Appréciation du capital injecté d'un point de vue juridique et économique

(154) Conformément à la méthode adoptée dans sa décision 200/392/CE, la Commission détermine la rémunération appropriée pour le fonds de promotion transféré en se basant sur son utilité commerciale pour HLB. Comme expliqué plus haut, la rémunération conforme au marché correspond en l'espèce à la rémunération qu'exigerait un investisseur opérant dans une économie de marché qui mettrait à la disposition d'une banque des fonds propres de ce type.

(155) Le Bundesverband deutscher Banken considère à cet égard qu'il s'agit d'un apport assimilable à un investissement dans le capital social. La possibilité de résiliation ne plaide certes pas en faveur d'une assimilation à un investissement dans le capital social, même si elle ne peut intervenir qu'après un long délai. Cependant, en matière de garantie, l'apport tacite et le capital social se trouvent sur un même plan en cas de pertes. En définitive, la possibilité de résiliation a pour effet de réduire le risque, d'où la nécessité d'appliquer une déduction moindre à l'apport tacite qu'au capital social. Or, l'Allemagne conteste cette assimilation au capital social. Le capital s'apparenterait, selon elle, davantage à un apport tacite, ce qui a un impact sur le niveau de la rémunération.

(156) Les autorités allemandes, le Bundesverband deutscher Banken et la Commission s'accordent à dire que cet apport tacite représente des fonds propres de base. En tout état de cause, l'apport tacite a été reconnu par l'Office fédéral de contrôle du crédit à partir de 1997 comme fonds propres de base (capital de «première catégorie») et il ne peut être comparé qu'à des instruments de capitaux propres qui étaient reconnus comme capital de garantie l'année de l'apport.

(157) À cet égard, la Commission se rallie à l'opinion des parties. Dans sa décision 2000/392/CE, elle avait déjà clairement stipulé qu'une comparaison du capital de WfA, lui aussi reconnu comme capital de garantie, avec des instruments de capitaux propres hybrides reconnus uniquement comme fonds propres complémentaires, comme par exemple les titres participatifs et les actions privilégiées sans droits de vote, ne constituait pas une base pertinente pour le calcul de la rémunération du capital cédé⁽³²⁾. Les fonds propres de base sont d'une grande utilité pour l'entreprise, car celle-ci peut se procurer des fonds propres complémentaires (par exemple sous forme de titres participatifs) à concurrence du même montant, ce qui lui permet de renforcer sa dotation en fonds propres. La reconnaissance comme fonds propres de base implique une exposition au risque accrue du capital mis à disposition, qui se traduit en principe également par une rémunération conforme au marché supérieure. Toute assimilation à des «capitaux complémentaires», qui ne

peuvent servir que dans une moindre mesure au développement des activités commerciales, est donc a priori exclue.

(158) La Commission considère que, sous l'angle de l'analyse du risque, l'apport tacite constitue un apport tacite «normal» et non pas un investissement dans le capital social. La Commission se rallie sur ce point aux observations formulées par les autorités allemandes. Tant l'apport tacite en cause que n'importe quel apport tacite limité dans le temps obtenu sur le marché des capitaux serait remboursé avant le capital social en cas d'insolvabilité, sans compter que l'investisseur bénéficierait de la provision accordée aux créanciers, ce qui ne serait pas le cas pour un investissement dans le capital social. Tant que l'entreprise ne subit pas de pertes, la ville de Hambourg reçoit la totalité de la rémunération convenue, alors que dans le cas d'un investissement dans le capital social, l'investisseur n'a droit qu'à une rémunération sous forme de participation aux bénéfices, c'est-à-dire à des dividendes nettement moindres.

Détermination d'une rémunération appropriée pour l'apport tacite limité dans le temps à HLB

(159) Comme indiqué plus haut, la Commission considère la mesure financière en cause comme un apport tacite. Dès lors, pour garantir la conformité au marché de la rémunération effectivement convenue, il convient de vérifier si cette rémunération peut être considérée comme équivalente à celle normalement convenue sur le marché pour des apports tacites juridiquement et économiquement comparables. La rémunération de l'apport tacite en cause doit, avec la méthode appliquée par la ville de Hambourg et HLB, être déterminée sur la base d'apports tacites limités dans le temps et comparables sur tous les autres points.

(160) Les autorités allemandes ont indiqué qu'au cours des années 90, les banques régionales auraient de plus en plus souvent eu recours à des apports tacites pour renforcer leur dotation en fonds propres. L'apport tacite dont a bénéficié la HLB grâce aux apports WK constituerait l'une des premières grandes opérations de ce type observée dans le secteur bancaire allemand.

(161) Comme le montre une analyse du profil de risque de différents instruments de capitaux propres, les apports tacites — à niveau de garantie égal — parce qu'ils constituent des apports limités dans le temps à rémunération fixe, s'apparentent fortement à des titres participatifs. En outre, ils impliquent des avantages fiscaux pour la banque bénéficiaire, dans la mesure où les versements d'intérêts ne constituent pas une affectation des bénéfices, mais représentent normalement, comme c'est d'ailleurs le cas en l'espèce, une dépense d'exploitation, qui réduit la charge fiscale.

(162) L'apport tacite dans HLB au 1^{er} janvier 1993 aurait été la première, mais également l'unique opération de ce type pour la banque dans les cinq ans qui ont suivi, et HLB n'a pas connaissance d'autres opérations effectuées par des banques régionales au cours de la même période et susceptibles de servir de références. Une détermination directe de la prime de risque appropriée pour l'apport tacite sur la base d'autres apports tacites conclus est par conséquent impossible. Les données disponibles sur des apports tacites, limités ou non dans le temps, conclus avec des tiers en 1997 et 1998 permettent néanmoins de

⁽³²⁾ Voir note 2, considérant 199.

constater indirectement, lorsqu'une quantification est possible, l'évolution de la prime de risque appropriée applicable aux instruments de capitaux propres analogues de HLB entre 1992 et fin 1997. Il est possible à cet effet de se baser sur l'évolution de la prime de risque des titres participatifs à long terme de HLB. Comme le montre un aperçu communiqué, on constate que la majoration pour risque exigée sur les titres participatifs de HLB par les investisseurs a sensiblement augmenté ⁽³³⁾ au cours de cette période. En transposant les conditions du marché de fin 1997 au 31 décembre 1992, on évite donc au moins une sous-évaluation de la prime de risque appropriée à la fin de 1992 ⁽³⁴⁾. En conséquence, la prime de risque appropriée pour l'apport tacite à fin 1992, avec une durée i , peut être calculée grâce à la formule suivante: $\text{prime de risque}_{\text{apports tacites}, i, 1992} = \text{écart de swap}_{\text{emprunts fédéraux}, i, 1992} + \text{écart de swap}_{\text{apports tacites}, i, 1997}$.

(163) En s'appuyant sur les données du marché de décembre 1997 et de février 1998 et les taux d'intérêt pour les apports tacites, on obtient, pour les apports tacites sur 16 ans, une majoration d'environ 1,25 % au-dessus des swaps. Appliquée aux données du marché au 31 décembre 1992 (écart de swap par rapport aux emprunts fédéraux de 0,04 %), la prime de risque appropriée pour les apports tacites sur 16 ans est évaluée à 1,29 %, ce qui correspond à 0,04 % + 1,25 %.

(164) Il est également possible de déterminer la prime de risque appropriée à partir des conditions appliquées à d'autres instruments financiers présentant un profil de risque comparable, ce qui constitue d'ailleurs une façon de procéder classique. Les apports tacites limités dans le temps, de par leur profil de risque, se situeraient entre les titres participatifs et les apports tacites non limités dans le temps. Il s'ensuit qu'en principe, leur prime de risque devrait être supérieure à celle des titres participatifs et inférieure à celle des apports tacites non limités dans le temps. Bien qu'il n'existe apparemment des valeurs de référence pour des apports tacites non limités dans le temps que depuis octobre 1999, il n'en va pas de même pour les titres participatifs, puisque des données étaient déjà disponibles dès le début des années 90, ces instruments étant émis depuis longtemps déjà et négociés quotidiennement en bourse. Au reste, les primes de risques appliquées aux titres participatifs des banques allemandes à la mi-décembre 1991 figuraient également dans les expertises réalisées à la demande de WestLB par Lehman Brothers ⁽³⁵⁾.

⁽³³⁾ Ce qui est déterminant en l'occurrence, ce n'est pas la majoration du rendement appliquée aux emprunts fédéraux, mais aux swaps, car l'écart des swaps par rapport aux emprunts («écart de swap») dépend essentiellement de l'offre et de la demande sur le marché des swaps et non pas de considérations liées à la solvabilité.

⁽³⁴⁾ En raison de différentes turbulences intervenues sur les marchés financiers — il convient de mentionner ici par exemple la crise des marchés émergents de mi-1997 — ainsi que des retombées de la procédure ouverte par la Commission à l'encontre de WestLB, il est probable que la prime de risque exigée par un investisseur pour un apport tacite limité dans HLB fin 1992 aurait effectivement été inférieure à ce qui ressort des conditions de marché fin 1997.

⁽³⁵⁾ Voir expertise réalisée par Lehman Brothers: «Analyse der Kapitalzuführung aus der Einbringung der Wohnungsbauförderungsanstalt des Landes Nordrhein-Westfalen», 8.7.1997, p. 4 ainsi que l'annexe II, p. 27. Cette analyse reprend toutefois pour l'essentiel les émissions des grandes banques commerciales privées allemandes (Deutsche Bank, Dresdner Bank, etc.) qui, comparativement à Hamburgische Landesbank, présentaient à l'époque un risque commercial plus élevé.

(165) Pour pouvoir déterminer la prime de risque appropriée pour les apports tacites limités dans le temps dans HLB à partir des conditions appliquées fin 1992 aux titres participatifs HLB, il faut évaluer quelle est la majoration du rendement correcte entre les deux instruments. Là aussi, faute de données suffisantes, on ne peut s'appuyer que sur les conditions de marché ayant prévalu fin 1997/début 1998 et partir du principe que l'évaluation du risque propre à HLB par les investisseurs qui en découle pour la fin 1992 est adéquate. La prime de risque appropriée de l'apport tacite à la fin 1992 peut être ensuite déterminée grâce à la formule suivante: $\text{prime de risque}_{\text{apport tacite}, i, 1992} = \text{prime de risque}_{\text{titres participatifs}, i, 1992} + \text{écart}_{\text{apports tacites/titres participatifs}, i, 1997}$.

(166) En s'appuyant sur les données du marché de décembre 1997 et de février 1998, on obtient pour les apports tacites sur 16 ans à la fin 1997 une majoration se situant entre 0,35 % et 0,40 % au-dessus des titres participatifs de HLB sur dix ans. Appliquée aux données du marché au 31 décembre 1992 (prime de risque de 0,91 % sur les titres participatifs de HLB sur 8 ans), la prime de risque appropriée des apports tacites sur 16 ans se situe entre 1,26 et 1,31 %. Si l'on applique la prime de risque des titres participatifs sur 10 ans à la fin de 1991, soit 0,90 %, retenue dans l'expertise Lehman Brothers ⁽³⁶⁾, on parvient plus ou moins aux mêmes valeurs.

(167) Si l'on se base sur les informations fournies par les autorités allemandes, la marge se situe entre 1,26 et 1,31 % avec ces deux méthodes. La documentation de base sur les données relatives aux émissions de titres participatifs et aux apports placés a été transmise à la Commission. Celle-ci dispose également, d'aperçus sur les taux d'intérêt sans risque appliqués, à la même époque, aux emprunts fédéraux ainsi que sur les écarts swap/emprunts fédéraux et les écarts pertinents applicables aux apports tacites. La Commission conclut en conséquence que la marge de 1,29 % déterminée par l'Allemagne semble tout à fait acceptable.

(168) Aux fins de l'appréciation de la conformité au marché de l'apport tacite en cause, sous l'angle du droit des aides d'État, la Commission estime qu'une analyse du marché plus approfondie ne s'impose pas, dès lors qu'elle peut vérifier, sur la base de tendances, que la rémunération convenue correspond au taux habituel du marché.

Répercussions de l'absence de liquidité

(169) On peut se rallier aux arguments concordants des autorités allemandes et du Bundesverband deutscher Banken en ce qui concerne les répercussions de l'absence de liquidité, à savoir qu'une injection de capital «normale» apporte à une banque à la fois des liquidités et la base de fonds propres indispensable, en vertu des règles prudentielles, au développement de ses activités commerciales. Comme exposé précédemment, pour utiliser la totalité du capital, c'est-à-dire pour étendre ses actifs à risques pondérés à 100 % d'un facteur de 12,5 (soit 100 divisé par le ratio de solvabilité de 8 %), la banque doit se refinancer 11,5 fois sur les marchés financiers. Plus simplement, la différence entre 12,5 fois les intérêts perçus et 11,5 fois les intérêts payés sur ce capital, déduction faite d'autres frais (frais de gestion, par exemple), donne le bénéfice sur le capital

⁽³⁶⁾ Ibidem, p. 4.

propre ⁽³⁷⁾. Dans la mesure où, dans un premier temps, l'apport tacite en cause n'a pas procuré de liquidités à HLB, celle-ci a dû supporter des frais de refinancement supplémentaires à hauteur du montant du capital, lorsqu'elle se procurait sur les marchés financiers les fonds requis pour exploiter pleinement son potentiel commercial. Dans le cadre de la détermination de la rémunération appropriée, il est indispensable de compenser ces frais supplémentaires en appliquant une déduction correspondante. Un investisseur opérant dans une économie de marché ne peut pas s'attendre à percevoir la même rémunération que pour un apport en numéraire.

(170) À la différence du Bundesverband deutscher Banken, la Commission considère que les frais bruts de refinancement sont déductibles. En effet, les frais de refinancement sont des dépenses d'exploitation et contribuent donc à réduire le revenu imposable. C'est toutefois aussi le cas pour la rémunération d'un apport tacite effectué dès le départ en numéraire. Par rapport à celle-ci, qui, comme il a été dit, constitue le critère de référence sur le marché, il n'y a aucun avantage fiscal supplémentaire. Le résultat net de la banque est, dans les deux cas, diminué du montant des intérêts payés au titre de la liquidité. Il s'ensuit que la totalité des frais de financement sont déductibles.

(171) La situation en l'espèce est analogue à celle de la Landesbank Hessen-Thüringen, mais elle se différencie cependant de celle des autres banques qui ont également fait l'objet d'une procédure d'enquête, y compris la WestLB, car dans le cas de ces dernières, les fonds de promotion avaient été inscrits au bilan en tant que réserves et la totalité de la rémunération devait être considérée comme affectation des bénéfices, et non pas comme dépense d'exploitation, et était dès lors payable sur le bénéfice après impôt. Il en découle donc un avantage fiscal, si les frais supportés pour se procurer des liquidités une fois de plus sont déductibles fiscalement en tant que dépenses d'exploitation, alors que cela ne serait pas le cas pour un investissement liquide dès le départ, mais pour le reste identique, qui constitue le critère pertinent.

(172) En l'absence de tout (autre) avantage fiscal, HLB ne doit donc payer une rémunération que pour le risque auquel la ville de Hambourg expose son fonds de promotion sous forme d'un apport tacite, c'est-à-dire la rémunération au titre de la garantie exprimée en points base au-delà du taux d'intérêt de base pertinent.

Rémunération appropriée pour la partie non mobilisée de l'apport tacite

(173) Comme déjà indiqué, l'apport tacite n'avait pas été reconnu comme capital de garantie par l'Office fédéral de contrôle du crédit de 1993 à 1996 inclus.

(174) Dans sa décision 2000/392/CE, la Commission a retenu un taux de base de 0,3 % avant impôts pour le montant inscrit au bilan, mais non utilisable aux fins de garantie des activités commerciales. À cela s'ajoutait une majoration

de 0,3 % en raison du volume exceptionnel en cause et de la non-limitation dans le temps (voir considérant 144).

(175) Contrairement à ce qu'elle avait décidé dans l'affaire WestLB, la Commission ne considère pas comme justifiée l'application d'une majoration du taux pour HLB, en raison du volume nettement moins important de l'apport tacite. Toutefois, comme tous les autres aspects sont comparables, elle retient en l'espèce aussi un taux de 0,3 % par an (avant impôts) comme rémunération appropriée de la fonction de garantie de ce capital, à compter de son enregistrement au bilan au 1^{er} janvier 1993 et jusqu'à sa reconnaissance par l'Office fédéral de contrôle du crédit (voir aussi considérant 145). Étant donné que la rémunération de la totalité de l'apport tacite est déductible fiscalement en tant que dépense d'exploitation, et se différencie sur ce point aussi du traitement fiscal de la rémunération dans la décision 2000/392/CE, cette majoration s'entend évidemment comme taux avant impôts, entièrement déductible en tant que dépense d'exploitation.

(176) Il ressort de ce qui précède que la rémunération de l'apport tacite d'un montant de [...] millions de DEM [...] correspondant à [10 % maximum] était excessive.

(f) Fin de l'avantage favorisant l'entreprise

(177) Les autorités allemandes ont indiqué qu'à l'occasion de la fusion du 2 juin 2003 entre HLB et LSH, qui a abouti à la création de HSH Nordbank, la participation détenue par HLB dans WK avait été rétrocédée à la ville de Hambourg.

(178) Ainsi, depuis le 2 juin 2003, le fonds de promotion ne peut plus servir à garantir les actifs à risques de HLB dans le cadre de ses activités commerciales ou être utilisé au titre de la fonction de garantie.

(179) La Commission considère donc qu'il est prouvé que, depuis le 2 juin 2003, la séparation du fonds spécial a mis fin à l'avantage examiné dans le cadre de la présente procédure

(g) L'élément d'aide

(180) Le tableau figurant au considérant 183 offre un aperçu des montants qui résultent de l'application des bases de calcul, éléments de rémunération et rémunérations cités aux différents éléments du capital transféré et qui correspondent à la rémunération appropriée qui aurait dû être versée chaque année pour chaque élément du capital.

(181) Il faut déduire de cette rémunération les montants qui avaient déjà été convenus comme éléments de rémunération au moment de l'investissement. Il s'agit en l'occurrence, selon la Commission, uniquement de la rémunération de l'apport tacite d'un montant de [...] millions de DEM [...]. D'autres éléments de la rémunération, comme les dividendes versés qui ont été ajoutés par l'Allemagne, ne peuvent en revanche pas être pris en considération. Comme déjà exposé précédemment (voir considérant 110), d'après le principe de l'investisseur opérant dans une économie de marché, les versements de dividendes effectués et/ou les plus-values réalisées après l'investissement ne sauraient entrer en ligne de compte.

⁽³⁷⁾ En réalité, la situation est bien plus compliquée, notamment en raison des postes qui n'apparaissent pas au bilan, des pondérations de risques différentes pour l'actif et des postes sans risque. Le fond de la réflexion n'en est en rien modifié.

(182) La Commission est toutefois d'avis que malgré les différences qui existent entre de ces deux instruments de capitaux, compte tenu du fait que la ville de Hambourg les a réunis, en 1993, au sein d'une mesure unique, il est licite de considérer la rémunération excessive convenue pour l'apport tacite comme une rémunération versée pour

l'ensemble du projet d'investissement. Ainsi, le trop-payé sera pris en compte comme rémunération des réserves en capital. Il convient toutefois de le convertir en valeur après impôts, ce qui n'a pas été réglée par les parties dans leur accord.

(183) La composition de l'élément d'aide est la suivante ⁽³⁸⁾:

Tableau 1

Calcul de l'élément d'aide — HLB (en millions de DM)

	(5 Monate)										
	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Partie de l'apport tacite à la disposition de HLB	300,0	300,0	300,0	300,0	300,0	300,0	300,0	300,0	300,0	300,0	300,0
rémunération à payer (1,29 %)					3,9	3,9	3,9	3,9	3,9	3,9	1,6
commission pour aval à payer (0,3 %)	0,9	0,9	0,9	0,9							
rémunération payée	30,0	30,0	30,0	30,0	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
trop-payé (= imputable à la réserve en capital)	29,1	29,1	29,1	29,1	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
taux d'imposition sur les sociétés	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %
impôts déductibles	- 14,6	- 14,6	- 14,6	- 14,6	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
trop-payé après impôts imputable	14,6	14,6	14,6	14,6	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Part des réserves en capital de WK (1993) à la disposition de HLB	r	659,4	659,4	659,4	659,4	659,4	659,4	659,4	659,4	659,4	659,4
définitivement retenue par l'Office des	0,0	0,0	0,0	0,0	659,4	659,4	659,4	659,4	659,4	659,4	659,4
dont montant non utilisable à des fins de garantie	0,0	0,0	0,0	0,0	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
dont montant utilisé/utilisable (à partir de 1997)	182,9	435,6	255,1	208,3	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
dont montant non utilisé/non utilisable (à partir de 1997)	476,5	223,7	404,2	451,1	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
rémunération à payer (6,57 %)	12,0	28,6	16,8	13,7	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
commission pour aval à payer (0,15 %)	0,7	0,3	0,6	0,7	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
totalité de la rémunération à payer	12,7	29,0	17,4	14,4	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
trop-payé sur l'apport tacite imputable	14,6	14,6	14,6	14,6	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Élément d'aide											
	- 1,9	14,4	2,8	- 0,2	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

⁽³⁸⁾ Depuis le 1^{er} janvier 1999, le taux de change est de 1,95583 DEM pour 1 euro. Dès lors, il convient de convertir les données annuelles relatives à l'élément d'aide figurant dans le tableau, afin d'obtenir le montant total de l'aide à rembourser.

(184) La différence entre la rémunération effectivement versée et la rémunération correspondant aux conditions du marché constitue l'élément d'aide, qui s'élève à 177,5 millions de DEM (90,75 millions d'euros).

2.2. *Distorsions de la concurrence et effets sur le commerce entre États membres*

(185) La libéralisation des services financiers et l'intégration des marchés financiers ont rendu le secteur bancaire de la Communauté de plus en plus sensible aux distorsions de concurrence. Le processus d'unification économique et monétaire renforcera encore ce phénomène, car les entraves à la concurrence qui subsistent sur les marchés des services financiers disparaîtront.

(186) La bénéficiaire, à savoir HBL, opérait dans le secteur bancaire tant au niveau régional qu'international. HBL était une banque commerciale généraliste, qui offrait surtout des services de financement de navires au niveau international, et exerce désormais sous le nom de HSH Nordbank. En dépit de son nom, de son histoire et de la mission qui lui a été confiée par la loi, HBL n'était, jusqu'en 2003, ni une banque locale ni une banque régionale.

(187) Cela montre bien que HBL offrait ses services en concurrence avec d'autres banques européennes en dehors de l'Allemagne et également en Allemagne, dans la mesure où des banques d'autres pays européens se sont établies sur le marché allemand.

(188) Il faut également souligner qu'il existe un lien étroit entre les fonds propres d'un établissement de crédit et ses activités bancaires. Pour fonctionner et étendre ses activités commerciales, une banque doit obligatoirement posséder suffisamment de capitaux propres reconnus. La mesure mise en œuvre par l'État a apporté à HBL des fonds propres destinés à garantir sa solvabilité, ce qui a eu des répercussions directes sur ses possibilités commerciales.

(189) Il est donc incontestable que toute aide en faveur de LBB entraîne une distorsion de la concurrence et entrave le commerce entre les États membres.

2.3. *Conclusion*

(190) Il ressort des considérations qui précèdent que l'ensemble des critères prévus à l'article 87, paragraphe 1, du traité CE, sont remplis et que la cession du fonds de promotion contient par conséquent des éléments d'aide d'État.

3. COMPATIBILITÉ AVEC LE MARCHÉ COMMUN

(191) Il convient ensuite de vérifier si l'aide d'État peut être considérée comme compatible avec le marché commun. Aucune des dispositions dérogatoires prévues à l'article 87, paragraphe 2, du traité CE n'est applicable. L'aide n'a pas un caractère social. Elle n'est pas non plus accordée à des consommateurs individuels. De même, elle n'est pas destinée à remédier aux dommages causés par les calamités naturelles ou par d'autres événements extraordinaires, ni à compenser les désavantages économiques causés par la division de l'Allemagne.

(192) Étant donné que l'aide n'a pas d'objectif régional — elle ne vise pas à favoriser le développement économique de régions dans lesquelles le niveau de vie est anormalement bas ou dans lesquelles sévit un grave sous-emploi, ni à promouvoir le développement de certaines activités économiques — ni l'article 87, paragraphe 3, point a), ni les aspects régionaux de l'article 87, paragraphe 3, point c), du traité CE ne sont applicables. Ces aides ne sont pas non plus destinées à promouvoir la réalisation d'un projet important d'intérêt européen commun. Elles ne visent pas davantage à promouvoir la culture et la conservation du patrimoine.

(193) Étant donné que le maintien en activité de HBL n'était pas en jeu lorsque la mesure a été mise en œuvre, il n'est pas nécessaire de déterminer si l'effondrement d'un grand établissement de crédit tel que HBL conduirait en Allemagne à une crise générale du secteur financier qui, conformément à l'article 87, paragraphe 3, point b), du traité CE, pourrait justifier une aide dans le but de remédier à une perturbation grave de l'économie de l'Allemagne.

(194) En vertu de l'article 87, paragraphe 3, point c), du traité CE, les aides peuvent être considérées comme compatibles avec le marché commun lorsqu'elles facilitent le développement de certaines activités économiques. Cette disposition pourrait en principe s'appliquer aussi aux aides à la restructuration dans le secteur bancaire. Dans le cas présent, toutefois, les conditions d'application de cette disposition dérogatoire ne sont pas réunies. LBB n'est pas reconnue comme une entreprise en difficulté, dont le retour à la rentabilité doit être soutenu par des aides d'État.

(195) L'article 86, paragraphe 2, du traité CE qui, sous certaines conditions, autorise les dérogations aux règles sur les aides d'État, est également applicable au secteur des services financiers. La Commission a confirmé ce principe dans son rapport sur les «Services d'intérêt économique général dans le secteur bancaire»⁽³⁹⁾. Les conditions formelles ne sont pas réunies en l'espèce et l'Allemagne ne les a d'ailleurs pas fait valoir.

(196) Étant donné qu'aucune des dérogations à l'interdiction de principe des aides d'État figurant à l'article 87, paragraphe 1, du traité CE, n'est applicable en l'espèce, l'aide en cause ne peut pas être considérée comme compatible avec le traité. L'apport des parts de WK à HBL au 1^{er} janvier 1993 ne constitue pas une aide existante.

(197) La cession du 1^{er} janvier 1993 ne peut pas non plus être considérée comme couverte par les régimes existants relatifs à l'obligation de maintien en activité («Anstaltslast») et à l'observation de garantie («Gewährträgerhaftung»).

(198) D'une part, le critère de l'obligation de garantie, par laquelle le garant satisfait les créanciers lorsque le capital de la banque ne suffit plus pour couvrir leurs créances, n'est de toute façon pas pertinent en l'espèce. L'injection de capital ne vise pas à satisfaire les créanciers de HBL, et le capital de celle-ci n'est pas non plus épuisé.

⁽³⁹⁾ Ce rapport a été présenté au conseil «Affaires économiques et financières» le 23 novembre 1998, mais il n'a pas été publié. Il est disponible auprès de la direction générale IV «Concurrence» de la Commission, de même que sur le site internet de la Commission.

(199) D'autre part, le critère de l'obligation de maintien en activité n'est pas non plus applicable. Cette obligation contraint le propriétaire de l'organisme public à doter la HLB des fonds nécessaires au bon fonctionnement de celle-ci, pour autant qu'il décide de la maintenir en activité. Or, au moment de l'injection de capital, la HLB n'était en aucun cas dans une situation l'empêchant de fonctionner correctement. En conséquence, l'injection de capital n'était pas nécessaire au maintien du bon fonctionnement de la banque régionale. Ce calcul économique délibéré du Land, en tant que (co-) propriétaire, a ainsi permis à la banque régionale de profiter des nouvelles opportunités offertes sur le marché ouvert à la concurrence. L'obligation contraignante de maintien en activité n'est toutefois pas applicable à une décision économique aussi normale du Land. En l'absence de tout autre régime d'aides existant applicable au titre de l'article 87, paragraphe 1, et de l'article 88, paragraphe 1, du traité CE, cette injection de capital est à considérer comme une nouvelle aide au sens de l'article 87, paragraphe 1, et de l'article 88, paragraphe 3, du traité CE.

IX. CONCLUSION

(200) L'aide potentielle consécutive à l'apport de parts de WK au 1^{er} janvier 1986 ne peut plus faire l'objet d'une récupération, le délai prévu à l'article 15, paragraphe 1, du règlement (CE) n° 659/1999 ayant expiré, et elle doit être considérée comme une aide existante conformément à l'article 15, paragraphe 3 dudit règlement.

(201) L'aide consécutive à l'apport des parts de WK au 1^{er} janvier 1993 ne peut être considérée comme compatible avec le marché commun, ni en vertu de l'article 87, paragraphe 2 ou 3, ni en vertu d'autres dispositions du traité. Par conséquent, elle est déclarée incompatible avec le marché commun. Elle doit donc être supprimée et l'Allemagne doit exiger la restitution de l'élément d'aide de la mesure illégale.

A ARRÊTÉ LA PRÉSENTE DÉCISION:

Article premier

L'aide d'État mise à exécution par L'Allemagne en faveur de Hamburgische Landesbank — Girozentrale, devenue HSH Nordbank AG, pour un montant de 90,75 millions d'euros, du

1^{er} janvier 1993 au 1^{er} juin 2003, est incompatible avec le marché commun.

Article 2

L'Allemagne prend toutes les mesures nécessaires pour récupérer auprès de son bénéficiaire l'aide visée à l'article 1^{er} et déjà illégalement mise à sa disposition.

Article 3

La récupération s'effectue sans délai et conformément aux procédures du droit national, pour autant que celles-ci permettent l'exécution immédiate et effective de la présente décision.

Le montant à récupérer est porteur d'intérêts, qui courent de la date à laquelle les aides illégales ont été mises à la disposition du bénéficiaire jusqu'à la date de leur remboursement.

Les intérêts sont calculés conformément aux dispositions du chapitre V du règlement (CE) n° 794/2004 de la Commission ⁽⁴⁰⁾.

Article 4

L'Allemagne informe la Commission, dans un délai de deux mois à compter de la date de la notification de la présente décision, des mesures qu'elle a prises pour s'y conformer, en utilisant le questionnaire joint en annexe.

Article 5

La République fédérale d'Allemagne est destinataire de la présente décision.

Fait à Bruxelles, le 20 octobre 2004.

Par la Commission

Mario MONTI

Membre de la Commission

⁽⁴⁰⁾ JO L 140 du 30.4.2004, p. 1.

ANNEXE

FICHE D'INFORMATION CONCERNANT L'EXÉCUTION DE LA DÉCISION

1. Calcul du montant à récupérer

- 1.1. Veuillez indiquer ci-dessous les informations suivantes sur le montant des aides illégales mises à la disposition du bénéficiaire:

Date(s) (°)	Montant de l'aide (*)	Devise	Identité du bénéficiaire

(°) Date(s) à laquelle (auxquelles) l'aide (ou des tranches de l'aide) a (ont) été mise(s) à la disposition du bénéficiaire (lorsque la mesure comprend plusieurs tranches et remboursements, utilisez des lignes différentes).

(*) Montant d'aide mis à la disposition du bénéficiaire (en équivalent-subvention brut).

Commentaires:

- 1.2. Veuillez expliquer en détail de quelle façon les intérêts sur le montant de l'aide à récupérer seront calculés.

2. Mesures envisagées et déjà mises en œuvre pour récupérer l'aide

- 2.1. Veuillez indiquer en détail quelles mesures sont prévues et quelles mesures ont déjà été prises afin d'obtenir un remboursement immédiat et effectif de l'aide. Veuillez également indiquer le cas échéant la base juridique des mesures prévues/déjà prises.
- 2.2. Veuillez indiquer la date de remboursement complet de l'aide.

3. Remboursements déjà effectués

- 3.1. Veuillez indiquer ci-dessous les informations suivantes sur les montants d'aide qui ont été récupérés auprès du bénéficiaire:

Date(s) (°)	Montant d'aide remboursé	Devise	Identité du bénéficiaire

(°) Date(s) à laquelle (auxquelles) l'aide a été remboursée.

- 3.2. Veuillez joindre à cette fiche les pièces justificatives du remboursement des montants d'aide indiqués dans le tableau du point 3.1.

DÉCISION DE LA COMMISSION

du 20 octobre 2004

concernant une aide de l'Allemagne en faveur de l'entreprise Landesbank Schleswig-Holstein Girozentrale, devenue HSH Nordbank AG

[notifiée sous le numéro C(2004) 3930]

(Le texte en langue allemande est le seul faisant foi)

(Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)

(2006/741/CE)

LA COMMISSION DES COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES,

vu le traité instituant la Communauté européenne, et notamment son article 88, paragraphe 2, premier alinéa,

vu l'accord sur l'Espace économique européen, et notamment son article 62, paragraphe 1, point a),

après avoir invité l'État membre et les autres intéressés, en vertu des dispositions précitées, à présenter leurs observations ⁽¹⁾ et vu ces observations,

considérant ce qui suit:

I. PROCÉDURE

- (1) La présente procédure concerne la cession de la Wohnungsbaukreditanstalt des Landes Schleswig-Holstein (ci-après dénommée «WKA»), de la Wirtschaftsaufbaukasse Schleswig-Holstein AG (ci-après dénommée «WAK») et de la réserve spéciale de biens immobiliers du Land de Schleswig-Holstein à la Landesbank Schleswig-Holstein Girozentrale (ci-après dénommée «LSH»). Six autres procédures, concernant des cessions d'actifs à des banques régionales, ont été ouvertes à l'encontre de l'Allemagne dans le même contexte, notamment en faveur de la Westdeutsche Landesbank Girozentrale (ci-après dénommée «WestLB»).
- (2) Par lettre du 12 janvier 1993, la Commission a envoyé à l'Allemagne une demande de renseignements concernant une augmentation du capital de WestLB de 4 milliards de DEM par l'incorporation de la Wohnungsbauförderanstalt (ci-après dénommée «WfA») ainsi que des augmentations analogues des fonds propres des banques régionales d'autres Länder. Dans ce courrier, la Commission a demandé à l'Allemagne d'identifier les banques régionales ayant bénéficié d'un transfert d'entreprises de droit public et de bien vouloir indiquer les raisons justifiant ces opérations.
- (3) Le gouvernement fédéral a répondu par lettres du 16 mars 1993 et du 17 septembre 1993. La Commission a sollicité d'autres informations par lettres du 10 novembre 1993 et du 13 décembre 1993, qui lui ont été transmises par lettre du 8 mars 1994.
- (4) Par lettres du 31 mai 1994 et du 21 décembre 1994, le Bundesverband deutscher Banken e.V. (Fédération des

banques allemandes), qui représente les banques privées ayant leur siège en Allemagne, a entre autres informé la Commission du transfert, avec effet au 1^{er} janvier 1991, de WKA et de WAK à LSH avec l'ensemble de leur patrimoine. Dans le même temps, les attributions de WKA et de WAK étaient transférées à la Investitionsbank Schleswig Holstein (ci-après dénommée «IB»), fondée antérieurement. IB est gérée comme un département particulier de LSH. Le Bundesverband deutscher Banken a estimé que l'augmentation des fonds propres de LSH résultant de cette opération constituait une distorsion de concurrence à l'avantage de cette dernière, puisque l'opération n'avait pas donné lieu à une rémunération conforme au principe de l'investisseur opérant dans une économie de marché. Par la deuxième lettre susmentionnée, le Bundesverband deutscher Banken a donc officiellement déposé une plainte auprès de la Commission, en lui demandant d'engager contre l'Allemagne une procédure au titre de l'article 93, paragraphe 2, du traité CE (nouvel article 88, paragraphe 2).

- (5) La plainte concernait également des affaires analogues de cessions d'actifs en faveur d'autres banques régionales allemandes (Landesbank Berlin, Westdeutsche Landesbank, Norddeutsche Landesbank, Hamburger Landesbank et Bayerische Landesbank). En février et mars 1995, puis en décembre 1996, plusieurs banques se sont associées à la plainte de leur fédération.
- (6) Par lettres du 6 août 1997 et du 30 juillet 1998, le Bundesverband deutscher Banken a informé la Commission de deux autres cessions d'actifs intervenues dans le Land de Schleswig-Holstein et le Land de Hesse, respectivement en faveur de LSH et de la Landesbank Hessen-Thüringen. Selon les indications de la fédération, le Land projetait de céder ses biens immobiliers à IB et de les affecter aux fonds propres de LSH en tant que réserve spéciale. Le Bundesverband deutscher Banken s'est référé à cet égard à l'article 20 du projet de loi portant modification de la loi sur les banques d'investissement (Investitionsbankgesetz) du Land de Schleswig-Holstein (version en vigueur au 26 juin 1997), en vertu duquel le patrimoine immobilier devait être intégré, après déduction des dettes, comme réserve spéciale dans les fonds propres de LSH. Le BdB renvoie à l'exposé des motifs relatif à l'article 20, qui dit que la réserve spéciale «biens immobiliers» représente des fonds propres de garantie de la banque régionale, conformément aux principes de la loi sur le crédit. L'objectif visé dans l'exposé des motifs, à savoir «la mobilisation du patrimoine du Land en vue de la création de liquidités sans perte des pouvoirs de disposition et de décision du Land», n'aurait pas été réalisable si LSH avait dû effectivement acquérir ces biens immobiliers au prix du marché.

(1) JO C 76 du 28.3.2003, p. 2.

- (7) La Commission a tout d'abord examiné la cession d'actifs à WestLB, tout en annonçant qu'elle s'appuierait sur la décision WestLB pour étudier les affaires de cession aux autres banques ⁽²⁾. Dans sa décision 2000/392/CE ⁽³⁾, elle a finalement décidé, en 1999, de déclarer la mesure d'aide (à savoir la différence entre la rémunération versée et les rendements habituels sur le marché) incompatible avec le marché commun et d'ordonner la récupération de l'élément d'aide. Cette décision a été infirmée par le Tribunal de première instance des Communautés européennes dans son arrêt du 6 mars 2003 ⁽⁴⁾ pour défaut de motivation de deux éléments utilisés pour le calcul de la rémunération, bien que confirmée pour le reste.
- (8) En réponse à la demande de renseignements de la Commission du 1^{er} septembre 1999 concernant les cessions en faveur des autres banques régionales, l'Allemagne a ensuite fourni, par lettre du 8 décembre 1999, des informations sur les cessions de WKA et de WAK en faveur de LSH, qu'elle a complétées par lettre du 22 janvier 2001. Par lettre du 3 mai 2001, les autorités allemandes ont répondu à une autre demande de renseignements en date du 22 février 2001.
- (9) Par lettre du 13 novembre 2002, la Commission a informé l'Allemagne de sa décision d'engager la procédure prévue à l'article 88, paragraphe 2, du traité CE à l'encontre de la cession de WKA, de WAK et de la réserve spéciale de biens immobiliers du Land de Schleswig-Holstein en faveur de LSH. Parallèlement, la Commission a également ouvert des procédures, en raison de cessions d'actifs analogues, à l'encontre de la Norddeutsche Landesbank Girozentrale, la Bayerische Landesbank Girozentrale, la Hamburgische Landesbank Girozentrale et la Landesbank Hessen-Thüringen. La Commission avait déjà engagé une procédure en juillet 2002 dans le cadre d'une autre cession d'actifs analogue en faveur de la Landesbank Berlin.
- (10) Les décisions d'ouvrir les procédures ont été publiées au Journal officiel de l'Union européenne ⁽⁵⁾. La Commission a invité les autres intéressés à présenter leurs observations.
- (11) Par lettre du 11 avril 2003, LSH a présenté ses observations sur la procédure la concernant.
- (12) Par lettre du 14 avril 2003, l'Allemagne a présenté ses observations sur l'ouverture de la procédure.
- (13) Par lettre du 29 juillet 2003, le Bundesverband deutscher Banken a présenté des observations communes sur toutes les décisions d'ouverture de procédures du 13 novembre 2002.
- (14) En réponse à une nouvelle demande de renseignements de la Commission en date du 11 septembre 2003, les autorités allemandes ont transmis des informations complémentaires par lettres du 29 octobre et du 6 novembre 2003 et ont pris position sur les observations du Bundesverband deutscher Banken concernant LSH. Par lettre du 30 octobre 2003, l'Allemagne a en outre transmis les commentaires du Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie et de WestLB sur les observations du Bundesverband deutscher Banken concernant les cinq procédures engagées à l'encontre de banques régionales en novembre 2002.
- (15) L'Allemagne a répondu par lettres du 1^{er} juin et du 28 juin 2004, du 27 mai 2004, 23 juin 2004, 27 août 2004 et du 30 septembre 2004 aux demandes de renseignements de la Commission des 7 avril 2004, 30 avril 2004, 19 mai 2004 ainsi que du 12 août 2004.
- (16) Le 19 juillet 2004, le plaignant, c'est-à-dire le Bundesverband deutscher Banken, le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie et la WestLB AG ont transmis à la Commission un accord provisoire sur la rémunération appropriée des actifs transférés. Les parties estimaient que cette rémunération devait servir de base à la décision de la Commission. La Commission a reçu la version définitive de cet accord le 13 octobre 2004. De même, le Bundesverband deutscher Banken, le Land de Schleswig-Holstein et HSH Nordbank, née de la fusion de LSH et de la Hamburgische Landesbank en 2003, ont transmis, le 29 septembre 2004, un accord provisoire concernant la rémunération appropriée pour le patrimoine d'affectation cédé. Au cours de la période qui a suivi, les parties concernées ainsi que le gouvernement fédéral ont envoyé d'autres courriers à la Commission. La version définitive de l'accord relatif à la cession du patrimoine d'affectation à LSH est parvenue à la Commission le 14 octobre 2004. Parallèlement, et sauf dans l'affaire concernant la Landesbank Hessen-Thüringen, des accords correspondants ont aussi été conclus dans les autres cas de cession d'actifs en faveur de banques régionales, et transmis à la Commission.

II. DESCRIPTION DÉTAILLÉE DES MESURES MISES EN ŒUVRE

1. LANDESBANK SCHLESWIG-HOLSTEIN GIROZENTRALE

⁽²⁾ JO C 140 du 5.5.1998, p. 9.

⁽³⁾ JO L 150 du 23.6.2000, p. 1. Des recours ont été introduits contre cette décision par l'Allemagne (arrêt de la Cour de justice dans l'affaire C-376/99), le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie (arrêt du Tribunal de première instance dans l'affaire T-233/99) et par WestLB (arrêt du Tribunal de première instance dans l'affaire T-228/99); la Commission a formé un recours en manquement (arrêt de la Cour de justice dans l'affaire C-209/00).

⁽⁴⁾ Rec. 2003, p. II-435.

⁽⁵⁾ Norddeutsche Landesbank: JO C 81 du 4.4.2003, p. 2; Bayerische Landesbank: JO C 81 du 4.4.2003, p. 13; Hamburgische Landesbank: JO C 81 du 4.4.2003, p. 24; Landesbank Hessen-Thüringen: JO C 73 du 26.3.2003, p. 3.

- (17) La Landesbank Schleswig-Holstein Girozentrale (dans sa forme abrégée LB Kiel), dont le siège social est à Kiel, était, avec un total du bilan de 145,5 milliards d'euros (au 31 décembre 2002), l'une des quinze plus grandes banques d'Allemagne. Elle a été fondée en 1917 comme banque régionale de la province de Schleswig-Holstein. Il s'agissait d'un établissement de crédit opérant sous la forme d'un établissement de droit public.

- (18) Depuis 1994, les propriétaires de LSH étaient le groupe WestLB (39,9 %), le Land de Schleswig-Holstein (25,05 %), le Sparkassen- und Giroverband für Schleswig-Holstein (25,05 %) ainsi que la Landesbank Baden-Württemberg (10 %). Cette structure de participation reposait sur la cession, intervenue le 1^{er} janvier 1994, de parts du Land de Schleswig-Holstein et du Sparkassen- und Giroverband für

Schleswig-Holstein à WestLB et à la Landesbank Baden-Württemberg. Avant cette cession, le Land et le Sparkassen- und Giroverband détenaient chacun 50 % du capital social.

(19) Le 2 juin 2003, la fusion de LSH et de la Hamburgische Landesbank a donné naissance à HSH Nordbank AG, constituée sous la forme juridique d'une société anonyme. Cette fusion est intervenue, avec effet comptable et fiscal rétroactif, au 1^{er} janvier 2003.

(20) Le rapport annuel de LSH pour l'année 2002 fait état, pour le groupe, d'un ratio des fonds propres de base de 6,5 % et d'un ratio de solvabilité de 10,3 %. Quant à la rentabilité des fonds propres, elle se situait autour de 10,4 % en 2002.

(21) Conformément à l'article 42 de la loi sur les caisses d'épargne (Sparkassengesetz) du Land de Schleswig-Holstein, LSH avait les attributions d'une banque d'État, d'une banque centrale des caisses d'épargne, ainsi que d'une banque commerciale. Elle était chargée de réaliser les opérations bancaires du Land, d'assister les caisses d'épargne dans l'exercice de leurs fonctions et d'octroyer des prêts aux communes. En tant que banque d'État, elle accordait des crédits pour des budgets publics, participait — notamment en tant que membre d'un consortium avec des banques privées — au placement d'emprunts du Land et de prêts garantis par un titre de créance. LSH exerçait en outre les fonctions d'une banque commerciale universelle.

(22) Avec ses quelque 2 500 collaborateurs, LSH possédait un fort ancrage régional et une dimension internationale, et elle considérait, en tant que banque du nord, le nord de l'Allemagne et la région de la Baltique comme sa principale zone d'activité. Elle disposait de ses propres succursales, agences et participations et elle était spécialisée, à l'échelon international, dans l'offre de produits et de services de financement aux secteurs des transports, des navires et de l'immobilier, ainsi qu'au secteur bancaire, et se montrait de plus en plus active dans le domaine de la «syndication», tout en renforçant sa présence sur les marchés internationaux des capitaux.

2. LA CESSION DES ACTIFS DE WKA ET DE WAK ET DE LA RÉSERVE SPÉCIALE «BIENS IMMOBILIERS» À LSH

2.1. CRÉATION ET ÉVOLUTION DE LA INVESTITIONSBANK SCHLESWIG—HOLSTEIN

(23) En vertu de la loi sur la banque d'investissement de Schleswig-Holstein (Investitionsbankgesetz — ci-après dénommée «IBG») du 11 décembre 1990, IB a été fondée le 1^{er} janvier 1991 en tant qu'établissement de droit public dépourvu de la personnalité juridique et autonome sur le plan organisationnel et économique. Le refinancement d'IB intervient donc au nom et par l'intermédiaire de LSH.

(24) IB est l'organisme central de soutien du Schleswig-Holstein en matière de politique économique et structurelle. L'offre de services d'IB s'étend de la promotion économique et de la construction de logements à la gestion de projets du Land et des collectivités locales, en passant par la promotion de projets environnementaux et énergétiques et la promotion

des collectivités locales et de l'agriculture ⁽⁶⁾. En outre, IB assure des missions dans le cadre de la promotion des infrastructures dans la région de la mer Baltique.

(25) IB a été créée par voie législative (loi du 7 mai 2003, entrée en vigueur le 1^{er} juin 2003) et retirée du capital de LSH avec effet juridique au 1^{er} juin 2003 et effet comptable rétroactif au 1^{er} janvier 2003, en tant qu'établissement de droit public doté de la personnalité juridique sous le nom de «Investitionsbank Schleswig-Holstein,» dont le siège social se trouve à Kiel. Le patrimoine attribué à la Investitionsbank Schleswig-Holstein lui avait été transféré, avec tous ses éléments d'actif et de passif, par succession universelle. En dépit de l'effet comptable rétroactif au 1^{er} janvier 2003, LSH a pu continuer de garantir ses activités commerciales comme auparavant, grâce au capital d'IB, et ce jusqu'au 1^{er} juin 2003.

(26) Avec effet juridique au 1^{er} juin 2003 et effet comptable rétroactif au 1^{er} janvier 2003, Liegenschaftsverwaltung Schleswig-Holstein (ci-après dénommée «LVSH») a également été fondée en tant qu'établissement de droit public doté de la personnalité juridique, avec siège social à Kiel. Le patrimoine d'affectation «biens immobiliers» a été séparé et cédé le 1^{er} janvier 2003 à la LVSH. À cet égard, le patrimoine ainsi que l'ensemble des éléments d'actif et de passif ont été cédés par succession universelle à la LVSH. En dépit de l'effet comptable rétroactif au 1^{er} janvier 2003 que permet la législation, LSH a continué de garantir comme auparavant ses activités commerciales grâce à la réserve spéciale de biens immobiliers, et ce jusqu'au 1^{er} juin 2003.

2.2. LA CESSION DE WKA À LSH

(27) WKA a été créée par voie législative (loi du 31 mars 1950) sous le nom de Landestreuhandstelle für Wohnungs- und Kleinsiedlungswesen in Schleswig-Holstein, en tant que collectivité de droit public. Sa mission consistait en priorité à aider le Land à promouvoir la construction de logements publics et bénéficiant d'avantages fiscaux, dans le cadre de l'aide au logement. Le patrimoine de WKA était constitué d'un capital spécial et d'un capital propre. Le capital spécial était soumis à une affectation spéciale, son utilisation étant limitée à la promotion de mesures favorisant la construction de logements sociaux. En revanche, le capital propre n'était pas soumis à la même obligation. WKA accordait notamment des prêts à la construction à faible taux d'intérêt grâce ce patrimoine propre ⁽⁷⁾.

(28) Conformément à l'article 2, paragraphe 1, de l'IBG, WKA a été cédée à LSH avec effet au 1^{er} janvier 1991, avec l'ensemble de son patrimoine, sans liquidation. Cet article prévoyait donc la fusion de WKA et LSH. L'article 14, paragraphe 1, de la même loi, disposait que toutes les attributions et compétences de WKA énumérées dans son annexe 1 étaient transférées à IB au 1^{er} janvier.

⁽⁶⁾ Cf. Investitionsbankbericht 1998 (rapport annuel d'IB), p. 1.

⁽⁷⁾ Communication de l'Allemagne du 8 décembre 1999, p. 84.

2.3. LA CESSION DE WAK À LSH

- (29) WAK était un établissement de crédit spécial qui avait été créé par le Land sous la forme d'une société anonyme et qui avait pour mission de financer les projets d'entreprises commerciales ainsi que d'autres mesures visant au renforcement des structures économiques et des transports.
- (30) L'article 3 de l'IBG autorise le ministre des finances à acquérir l'ensemble du patrimoine de WAK, y compris tous ses droits et obligations. Cette habilitation était nécessaire, puisqu'en tant que société anonyme, WAK ne pouvait fusionner avec LSH comme WKA. Les actifs de WAK ont donc d'abord été cédés au Land par succession universelle au titre de l'article 359 de la loi sur les sociétés anonymes (Aktiengesetz), pour que les éléments constitutifs du patrimoine puissent ensuite être cédés à LSH. Cela équivaut, sur le plan économique, à l'intégration de WAK à LSH.
- (31) Le ministère des finances a fait usage de cette habilitation pour accepter la proposition du directoire de WAK, du 19 novembre 1990, de procéder à la cession au 2 janvier 1991. Un «contrat d'apport» (Einbringungsvertrag) conclu le 2 janvier 1991 entre le Land et LSH régit la cession du patrimoine de WAK, y compris tous ses droits et obligations, au 1^{er} janvier 1991 ⁽⁸⁾.
- (32) Conformément à l'article 14, paragraphe 1, de l'IBG, IB continuait d'assurer toutes les missions de WAK énumérées à l'annexe 2 de l'IBG.

2.4. CESSION DE LA RÉSERVE SPÉCIALE «BIENS IMMOBILIERS» À LSH

- (33) Conformément à l'article 17, paragraphe 2, de l'IBG, le ministre des finances et de l'énergie de Schleswig-Holstein a été habilité à céder des biens immobiliers à IB. Par cette vente, IB en devient le propriétaire, juridiquement et économiquement. Selon les indications du gouvernement allemand, IB ne pouvait cependant pas disposer librement des biens immobiliers cédés, car l'ensemble du patrimoine immobilier, y compris les excédents éventuels, était soumis à une affectation spéciale.
- (34) Conformément à l'article 20, paragraphe 1, de l'IBG, le patrimoine immobilier cédé a donc été enregistré comme réserve spéciale «biens immobiliers». Conformément à l'article 20, paragraphe 2, les profits du patrimoine immobilier devaient servir à l'entretien, à l'acquisition et à la construction de biens immobiliers. Il était néanmoins possible — sur décision du gouvernement du Land — de les utiliser pour les missions d'IB ou de les verser au Land.
- (35) Le Land de Schleswig-Holstein a vendu à IB, en plusieurs tranches représentant au total [...] ^(*), des biens immobiliers appartenant au Land. Le prix de chaque bien se basait sur la valeur vénale de celui-ci, évaluée au préalable par expertise individuelle.
- (36) Le Land de Schleswig-Holstein a transféré à chaque fois une partie du produit de la vente à LSH via la «réserve spéciale biens immobiliers». L'apport des biens immobiliers du Land a eu l'impact suivant sur les fonds propres inscrits au bilan de LSH. L'acquisition de la première tranche par IB à la date de clôture du bilan au 31 décembre 1999 a permis à LSH

d'augmenter ses fonds propres inscrits au bilan de [...] millions de DEM. Avec l'acquisition de la deuxième tranche, la réserve spéciale «biens immobiliers» est passée, à la date de clôture du bilan au 31 décembre 2000, à [...] millions de DEM au total. Après la troisième tranche, elle atteignait [...] millions de DEM à la date de clôture du bilan au 31 décembre 2001, et elle est restée inchangée jusqu'au 31 décembre 2002 ⁽⁹⁾.

- (37) Selon les renseignements fournis par l'Allemagne, la réserve spéciale biens immobiliers n'a eu pour LSH ni une fonction de financement ni une fonction d'expansion des activités. Étant donné que l'Office fédéral de contrôle du crédit (Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen ⁽¹⁰⁾) ne l'avait pas reconnue comme fonds propres de base au plan prudentiel, elle ne pouvait pas être mobilisée à des fins commerciales.

3. EXIGENCES EN MATIÈRE DE CAPITAUX IMPOSÉES PAR LA DIRECTIVE SUR LES FONDS PROPRES ET LA DIRECTIVE SUR LA SOLVABILITÉ

- (38) Conformément à la directive 89/647/CEE du Conseil du 18 décembre 1989 relative à un ratio de solvabilité des établissements de crédit ⁽¹¹⁾ (ci-après dénommée «directive sur la solvabilité») et à la directive 89/299/CEE du Conseil du 17 avril 1989 concernant les fonds propres des établissements de crédit ⁽¹²⁾ (ci-après dénommée «directive sur les fonds propres»), sur la base desquelles la loi sur le crédit (Kreditwesengesetz — ci-après dénommée «KWG») a été modifiée, les banques sont tenues de disposer de fonds propres à hauteur d'au moins 8 % de leurs actifs à risques pondérés. Au moins 4 points de pourcentage doivent représenter des «fonds propres de base» (capital de «première catégorie») comprenant des éléments du capital dont l'établissement de crédit peut disposer directement et de façon illimitée afin de couvrir les risques et les pertes dès qu'ils surviennent. Les fonds propres de base sont d'une importance capitale pour la dotation globale en fonds propres au sens prudentiel, car les fonds propres complémentaires (fonds propres de «deuxième catégorie») ne sont reconnus comme garantie des activités à risques d'une banque qu'à hauteur des fonds propres de base disponibles.
- (39) Les banques allemandes devaient se mettre en conformité avec les nouvelles dispositions en matière de fonds propres découlant des directives sur la solvabilité et sur les fonds propres avant le 30 juin 1993 ⁽¹³⁾ ⁽¹⁴⁾. Avant même que la directive sur la solvabilité ne soit transposée en droit allemand, il est apparu que de nombreuses banques

⁽⁹⁾ Communication de l'Allemagne du 30 septembre 2004.

⁽¹⁰⁾ Désormais la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BAFin).

⁽¹¹⁾ JO L 386 du 30.12.1989, p. 14, abrogée et remplacée par la directive 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil (JO L 126 du 26.5.2000, p. 1).

⁽¹²⁾ JO L 124 du 5.5.1989, abrogée et remplacée par la directive 2000/12/CE.

⁽¹³⁾ Les nouvelles dispositions relatives aux exigences en matière de capitaux propres auraient dû entrer en vigueur le 1^{er} janvier 1993; elles sont entrées en vigueur plus tard en Allemagne.

⁽¹⁴⁾ Conformément à la directive sur la solvabilité, les établissements bancaires doivent disposer de fonds propres à hauteur d'au moins 8 % de leurs actifs à risques pondérés, contrairement à l'ancienne législation allemande où le ratio minimal exigé n'était que de 5,6 %; il convient cependant de noter que ce ratio s'appuyait sur une définition des fonds propres plus restreinte que celle appliquée depuis l'entrée en vigueur de la directive sur les fonds propres.

⁽⁸⁾ Communication de l'Allemagne du 8 décembre 1999, p. 89.

^(*) Informations confidentielles.

régionales étaient relativement faiblement dotées en capital de garantie. Il était donc urgent que ces établissements consolident leurs fonds propres de base pour éviter de voir se réduire leur potentiel d'expansion ou tout simplement pour garantir le volume d'affaires existant. Compte tenu des difficultés budgétaires auxquelles ils étaient confrontés, les associés publics des banques n'étaient pas en mesure de leur apporter des capitaux frais, mais ils étaient aussi opposés à toute idée de privatisation ou d'emprunt de capitaux complémentaires sur les marchés des capitaux. Dans ce contexte, les banques publiques ont décidé de procéder à des cessions d'actifs et de capital; dans le cas de WestLB, il s'agissait des actifs de Wfa, et dans le cas de LSH, des actifs de WKA et de WAK mentionnés ci-dessus et par la suite également des biens immobiliers.

4. RÉPERCUSSIONS DES CESSIONS SUR LSH

4.1. LA CESSION DES ACTIFS DE WKA ET DE WAK SUR LSH

(40) D'après les autorités allemandes, le capital propre de WKA et le capital de WAK ont été intégrés à la réserve spéciale

(42) Les fonds cédés étaient soumis à certaines restrictions d'utilisation en raison de l'affectation à des activités spéciales d'intérêt publics sans préjudice de la garantie en tant que fonds propres. Sur la réserve spéciale d'IB, qui s'élevait à 1 306 millions de DEM, il apparaît qu'en 1991, 288 millions de DEM avaient été affectés aux activités spéciales d'intérêt public d'IB. Au cours de la période 1991-2003, LSH ne disposait, selon les autorités allemandes, que des montants suivants pour ses activités commerciales ou n'a effectivement utilisé que les montants suivants comme garantie:

Tableau 1:

Capital d'IB cédé ainsi que capitaux utilisables et effectivement utilisés pour les activités commerciales (en valeurs annuelles moyennes)

en millions de DEM

	1991 (4 mois)	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 (5 mois)
Capital total d'IB	1 306,0	1 312,2	1 337,9	1 387,0	1 472,0	1 563,0	1 665,9	1 763,0	1 814,0	1 817,0	1 849,2	1 923,9	1 967,6
Reconnu au plan prudentiel	1 306,0	1 312,2	1 337,9	1 387,0	1 472,0	1 563,0	1 665,9	1 763,0	1 814,0	1 817,0	1 849,2	1 923,9	1 967,6
Utilisation par IB	288,0	299,0	383,9	363,0	380,0	391,0	401,9	417,0	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Montant utilisable par LSH	1 018,0	1 013,1	954,0	1 024,0	1 092,0	1 172,0	1 264,0	1 346,0	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Montant effectivement utilisé par LSH	0	0	347,0	326,0	161,0	508,0	815,0	1 104,0	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

(43) Selon les informations fournies par l'Allemagne, LSH possédait au 31 décembre 1990 des fonds propres de base à hauteur de 581 millions de DEM et des fonds propres complémentaires à hauteur de 100 millions de DEM. Par rapport à la dotation en capital d'alors, la dotation en fonds propres a ainsi augmenté d'environ 190 %, passant de 681 millions de DEM à 1 306 millions de DEM.

(44) En supposant qu'en 1992, LSH ait disposé de 1 013 millions de DEM pour ses activités soumises à la concurrence, il en découlait, sur la base du ratio de solvabilité pertinent à l'époque, soit 5,6 % en vertu de la loi sur le crédit dans sa version en vigueur (Kreditwesengesetz) à ce moment-là, une augmentation de sa capacité d'octroi de prêts affectés d'une

d'IB, ce qui a porté le total du capital d'IB à 1 306,05 millions de DEM ([...] millions de DEM pour la réserve spéciale d'IB — constituée du capital de WKA, soit [...] millions de DEM, et du capital de WAK, soit [...] millions de DEM — et [...] millions de DEM pour la réserve spéciale destinée à la construction de logements) ⁽¹⁵⁾. Le bilan d'ouverture provisoire au 1^{er} janvier 1991 faisait état d'éléments de fonds propres d'un montant total de 1 558 millions de DEM. Après vérification finale au 1^{er} janvier 1991 et correction, le montant est passé à 1 306,05 millions de DEM ⁽¹⁶⁾.

(41) Par lettre du 15 août 1991, l'Office fédéral de contrôle du crédit avait pris acte du fait que le capital de garantie de LSH avait augmenté de 1 559,44 millions de DEM grâce à la réserve en capital d'IB. Les autorités allemandes ont fait remarquer qu'il ressort de la vérification finale que les fonds propres reconnus ne s'élevaient plus qu'à 1 306,05 millions de DEM et que dès lors, depuis le 15 août 1991, le capital de garantie supplémentaire à la disposition de LSH se limitait à ce montant ⁽¹⁷⁾.

pondération des risques de 100 % de plus de 18 000 millions de DEM.

(45) En supposant que LSH ait disposé pour ses activités commerciales, depuis l'application du ratio de solvabilité communautaire de 8 %, d'un montant se situant entre 1 024 millions de DEM (1994) et [...] millions de DEM (2002), sa capacité d'octroi de prêts affectés d'une pondération des risques de 100 % a augmenté de 12 800 millions de DEM (1994) et de plus de [...] millions

⁽¹⁵⁾ Communication de l'Allemagne du 8 décembre 1999, p. 90.

⁽¹⁶⁾ Communication de l'Allemagne du 8 décembre 1999, p. 91.

⁽¹⁷⁾ Communication de l'Allemagne du 8 décembre 1999, p. 94.

de DEM (2002). En 1999, elle disposait même de [...] millions de DEM, d'où une augmentation de sa capacité de plus de [...] millions de DEM.

- (46) En réalité, il était possible d'accroître encore davantage le volume de prêts, car habituellement les actifs à risque ne sont pas affectés d'une pondération des risques de 100 %⁽¹⁸⁾. Cela vaut également pour LSH, entre autres dans le cadre des opérations de refinancement avec les caisses d'épargne et des opérations de crédit avec les collectivités locales. Sur la base d'une pondération des risques réaliste, qui dans le cas de LSH devrait être inférieure à 50 %, il est possible de doubler l'expansion des activités évoquée au début, c'est-à-dire de la porter à plus de 30 milliards de DEM.

4.2. CESSION À LSH DES BIENS IMMOBILIERS APPARTENANT AU LAND

- (47) Selon les renseignements fournis par les autorités allemandes, l'Office fédéral de contrôle du crédit a refusé, par lettre du 25 mai 1999, la reconnaissance de la réserve spéciale «biens immobiliers» comme capital de garantie au plan prudentiel. Par lettre du 25 mai 1999, l'Office fédéral de contrôle du crédit a certes considéré qu'il s'agissait d'une réserve en capital, mais pas de fonds propres au sens prudentiel. En effet, selon lui, les biens immobiliers apportés, et par conséquent aussi la réserve spéciale

- (50) Les rémunérations suivantes ont été versées par LSH⁽²²⁾:

constituée en faveur de LSH lors de son acquisition, «peuvent être retirés» à tout moment⁽¹⁹⁾.

- (48) Après ce refus, LSH ne s'est plus adressée à l'Office fédéral de contrôle du crédit pour obtenir la reconnaissance de cette réserve comme fonds propres de base, même dans le cadre de la présente procédure concernant le niveau de la rémunération. Il s'ensuit, d'après les autorités allemandes, que la réserve spéciale «biens immobiliers» ne peut être mobilisée par LSH pour ses activités commerciales ni par IB pour ses propres activités⁽²⁰⁾.

5. RÉMUNÉRATION DES FONDS PROPRES CÉDÉS

5.1. RÉMUNÉRATION DES ACTIFS DE WKA ET WAK

- (49) LSH a versé une rémunération pour l'apport du capital d'IB, qui se limitait toutefois au montant du capital de garantie effectivement utilisé. Selon les informations disponibles, il a été convenu d'une rémunération forfaitaire de 900 000 DEM pour l'année 1993. De 1994 à 1996, il a été convenu d'une «avance sur bénéfices» de 0,5 % calculée sur la base des montants de la réserve utilisés pour les activités commerciales, en sus d'une rémunération forfaitaire de 750 000 DEM (1994) et 200 000 DEM (1995). Pour les années 1997 à 2002, l'avance sur bénéfices a été de [...] %, calculée sur la base des éléments du capital d'IB utilisés pour les activités commerciales⁽²¹⁾. Pour les années 1991 et 1992, aucune rémunération n'a été versée.

Tableau 2:

Rémunération versée sur l'apport de capital d'IB après impôts

en millions de DEM

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Rémunération versée après impôts	0	0	0,9	2,4	1,0	2,5	5,0	6,6	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

- (51) Selon les autorités allemandes, la nouvelle directive sur la solvabilité n'a pas été le seul facteur déterminant pour la cession des actifs de WKA et de WAK. Grâce à l'apport du fonds à la construction de logement, soumis à une affectation particulière et non utilisable comme capital liquide, ces actifs devaient être utilisés de façon optimale, d'une part pour élargir la dotation en capital dans le but de développer les activités de promotion et, d'autre part, pour assurer la rentabilité économique de ces actifs. Une fusion de WKA et de WAK en faveur de LSH s'est avérée la solution économiquement la plus avantageuse pour le Land, même comparativement à la création d'un

établissement juridiquement autonome chargé des activités de promotion⁽²³⁾. De même, l'apport des actifs de WKA et de WAK était susceptible de renforcer la dotation en capital de LSH en cas de cession de parts à LSH. Parallèlement, la fusion a permis d'assurer la dotation en fonds propres de base de LSH à long terme, eu égard au renforcement des dispositions communautaires⁽²⁴⁾. L'augmentation du capital de garantie a joué à cet égard, selon les autorités allemandes, un rôle déterminant dans la décision de l'apport des actifs de WKA et de WAK à LSH.

⁽¹⁸⁾ Voir note 3, point 64.

⁽²²⁾ Communications de l'Allemagne du 14 avril 2003, annexe 1, et du 30 septembre 2004.

⁽¹⁹⁾ Lettre de l'Office fédéral de contrôle du crédit du 25 mai 1999.

⁽²⁰⁾ Communication de l'Allemagne du 3 mai 2001, p. 2.

⁽²¹⁾ Communications de l'Allemagne du 8 décembre 1999, p. 96 et du 29 octobre 2003, p. 18.

⁽²³⁾ Communication de l'Allemagne du 8 décembre 1999, p. 86.

⁽²⁴⁾ Communication de l'Allemagne du 8 décembre 1999, p. 88.

5.2. RÉMUNÉRATION DES BIENS IMMOBILIERS

- (52) Selon les indications des autorités allemandes, LSH n'a versé aucune rémunération au Land de Schleswig-Holstein ⁽²⁵⁾ pour les éléments d'actif apportés sous la forme de la réserve de biens immobiliers.

III. MOTIFS D'OUVERTURE DE LA PROCÉDURE

- (53) Dans sa décision d'ouvrir la procédure du 13 novembre 2002, la Commission a considéré que la cession de WKA et de WAK ainsi que l'apport de [...] millions d'euros dans une réserve comprenant des biens immobiliers du Land de Schleswig-Holstein, constituaient probablement une aide au sens de l'article 87, paragraphe 1, du traité CE, en faveur de LSH.
- (54) La Commission a basé son analyse sur le principe de «l'investisseur opérant dans une économie de marché». À cet égard, le simple fait que des entreprises appartiennent aux pouvoirs publics et bénéficient à ce titre d'apports de capitaux, ne signifie pas nécessairement que l'on se trouve en présence d'une aide d'État. En revanche, on considère que ces entreprises sont favorisées par l'apport de ressources d'État lorsqu'un investisseur public met des fonds propres à leur disposition à des conditions qu'elles n'auraient pu obtenir dans des conditions normales de marché.
- (55) En l'occurrence, la Commission considérait que l'avantage économique retiré par LSH grâce à l'injection de fonds propres, résidait notamment dans le renforcement consécutif de sa capacité d'octroi de prêts pour ses opérations de crédit commercial (fonction d'expansion des activités des fonds propres). En effet, dans des conditions de marché normales, l'apport de capitaux doit être rémunéré selon sa valeur et compte tenu de sa fonction et du risque supporté. La rémunération conforme au marché du capital injecté peut être calculée sur la base du taux sans risque à long terme (emprunts fédéraux sur dix ans), auquel il convient d'ajouter une majoration reflétant le risque accru lié à la qualité de fonds propres de l'apport. Comme le taux de rémunération d'un placement à long terme sans risque était déjà, au moment de la cession, fin 1990, d'environ 9 % ⁽²⁶⁾, la Commission doutait fortement de la conformité avec le marché de la rémunération forfaitaire versée et/ou d'une rémunération de 0,5 % ou de [...] % par an pour les fonds propres effectivement mobilisés, même sans prise en compte de l'indispensable majoration pour risque.
- (56) La Commission doutait également qu'un investisseur opérant dans une économie de marché accepte de limiter sa rémunération à la part effectivement utilisée.
- (57) Dans sa décision d'ouvrir la procédure, la Commission avait cependant déjà reconnu qu'il convenait de tenir compte de

l'absence de liquidité pour déterminer la rémunération conforme au marché. Bien que les fonds propres non liquides de la banque aient permis d'augmenter le volume des crédits, il convient de tenir compte du fait que, dans le cas d'un apport de capitaux non liquides, celle-ci ne peut réaliser pleinement l'augmentation potentielle de son volume d'opérations que si elle refinance intégralement ce volume supplémentaire de crédits sur le marché des capitaux. Le Land ne pouvait donc s'attendre à percevoir exactement la même rémunération que celle qu'obtiendrait un investisseur pour un apport en numéraire. Une réduction correspondante semble par conséquent justifiée.

- (58) Selon la Commission, rien ne prouve que, dans le cadre de l'apport des actifs de WKA et de WAK, le Land de Schleswig-Holstein ait veillé à s'assurer une participation appropriée aux bénéfices distribués de la banque et à l'appréciation de sa valeur. Il apparaît en particulier que le Land de Schleswig-Holstein n'a apparemment exercé aucune pression pour obtenir une modification de sa participation au capital à son avantage, ce qu'il aurait pourtant dû faire pour bénéficier des versements de dividendes et des plus-values au prorata du capital injecté. Par ailleurs, le Land n'a non seulement pas augmenté sa participation à cette appréciation de la valeur de la banque depuis le 1^{er} janvier 1994, mais il l'a même réduite.
- (59) Dans sa décision d'ouvrir la procédure, la Commission a par conséquent considéré que les mesures mentionnées en faveur de LSH, qui exerce notamment au niveau régional, mais également au niveau national et international, constituent probablement une aide d'État au sens de l'article 87, paragraphe 1, du traité CE. Aucune des dérogations prévues à l'article 87, paragraphes 2 et 3, du traité CE, ainsi qu'à l'article 86, paragraphe 2, du traité CE ne s'appliquant en l'espèce, l'aide d'État est apparue comme incompatible avec le marché commun.

IV. OBSERVATIONS DES AUTORITÉS ALLEMANDES ET DE LSH

- (60) Il a été précisé que le capital d'IB n'aurait été utilisable par LSH que de manière limitée, car contrairement à des fonds propres de base normaux, il ne remplit pas, ou seulement de manière limitée, trois fonctions essentielles: premièrement, la fonction de financement, car LSH n'aurait pu en profiter qu'en cas d'apport intégral de WAK et WKA. Deuxièmement, la fonction de garantie est très limitée, car le capital d'IB n'est disponible comme garantie qu'à titre subordonné, après le reste des fonds propres. Par ailleurs, en raison de l'obligation de renflouement imposée au garant, même en cas d'insolvabilité de LSH, il ne peut être recouru au capital d'IB. Troisièmement enfin, l'utilisation du capital d'IB aux fins de développement des activités est limitée, car d'une part, il convient d'en retirer la part de capital devant être utilisée pour garantir les biens immobiliers transférés à IB et, d'autre part, la part du capital d'IB utilisable par LSH a diminué au cours de ces dernières années en raison du développement des activités d'IB.
- (61) On peut donc en déduire que l'apport du capital d'IB ne saurait être considéré comme un apport normal dans le capital social et que ses particularités devraient entraîner une diminution de la rémunération appropriée que le Land peut en escompter.

⁽²⁵⁾ Communication de l'Allemagne du 29 octobre 2003, p. 2.

⁽²⁶⁾ Dans le rapport d'activité de LSH pour l'année 1990, à la page 28, il est fait référence à un taux situé entre 8,8 % et plus de 9 %; dans le rapport 1991, à la page 27, il est fait référence à un taux situé entre 8,4 % et 9,17 %. Étant donné que la cession des actifs de WAK et de WKA était intervenue au 1^{er} janvier 1991, l'accord sur une rémunération conforme au marché aurait dû se baser sur les rendements attestés pour 1990.

(62) De plus, il a été avancé qu'il ne s'agit pas d'une aide au sens de l'article 87, paragraphe 1, du traité CE. Premièrement, à la date de l'apport du capital d'IB, les relations entre la banque régionale et ses garants étaient encore essentiellement déterminées par les garanties particulières dont bénéficiaient les banques publiques allemandes (obligation de maintien en activité — «Anstaltslast» — et obligation de garantie — «Gewährträgerhaftung»). Par «Anstaltslast», il faut entendre l'obligation qui incombe au garant de doter l'établissement des ressources financières nécessaires à l'accomplissement de ses missions et d'assurer son bon fonctionnement tout au long de son existence. C'était exactement l'objectif recherché avec l'apport du capital d'IB. Réduire l'«Anstaltslast» à la seule obligation du garant de protéger son établissement de la faillite ne correspondrait pas à la fonction qu'a toujours eue ce type particulier de garantie. Deuxièmement, LSH fait valoir qu'elle offre des services d'intérêt économique général. Troisièmement, l'exigence d'un rendement moyen serait en contradiction avec l'article 87, paragraphe 1, du traité CE, en liaison avec l'article 295 du traité CE, car cette obligation particulière faite à l'investisseur public violerait le principe découlant de l'article 295 du traité CE, à savoir l'égalité de traitement entre entreprises publiques et entreprises privées.

Conformité de la rémunération selon le principe de l'investisseur opérant dans une économie de marché

(63) Trois approches économiques différentes ont été retenues pour le calcul de la rémunération conforme au marché d'un apport de capital, fondées respectivement sur la prime de garantie, le profil de risque et le capital social.

(64) Selon l'approche basée sur la prime de risque, l'élément déterminant est que l'intégration de WAK et de WKA à LSH n'était que partielle et la liquidité ne profitait qu'au Land, en raison de l'affectation spéciale des capitaux. Le seul élément à rémunérer était donc le risque encouru par le Land de devoir utiliser le capital d'IB en cas de faillite de la banque régionale.

(65) Selon l'approche fondée sur le profil de risque, la détermination de la rémunération conforme au marché est basée sur le risque auquel le capital investi est soumis lors d'un investissement dans le capital de garantie d'une banque. À cet égard, un apport de capital possédant les caractéristiques du capital d'IB est assimilable à des instruments du marché des capitaux qui, de par leur profil économique, sont comparables à l'investissement du Land. C'est sur cette base qu'est déterminée la rémunération conforme au marché.

(66) Bien que l'approche basée sur le capital social s'avère nettement plus compliquée et comporte plus de risques d'erreurs, elle peut, dans la mesure où elle est correctement utilisée, aboutir au même résultat que les deux autres approches. Que ce soit pour le taux d'intérêt de base ou pour les différentes majorations ou déductions, l'argumentation est la suivante:

(67) Rendement minimal après impôts: le taux de départ de 12 % serait top élevé par rapport aux profits réalisés dans le secteur bancaire, en particulier dans le cas des banques publiques. On pourrait à la rigueur partir d'un taux d'intérêt

de base de 11 %. Il est renvoyé, à cet égard, aux différentes expertises qui ont été présentées dans le cadre de la procédure WestLB.

(68) Majoration pour risques: il est avancé que la majoration pour risque de 1,5 % appliquée dans la décision 2000/392/CE n'est pas justifiée et qu'elle devrait être purement et simplement abandonnée. Dans le cas de LSH, le montant de l'apport de capital ne totalise pas 5,9 milliards de DEM (investissement important) comme pour WestLB, mais seulement 1,6 milliard de DEM au total. En outre, il apparaît que de toute façon, pour l'investisseur, l'essentiel ne réside pas dans l'importance du volume de l'investissement, mais dans la structure du risque. De même, l'absence de droits de vote supplémentaires est dénuée de pertinence en ce qui concerne LSH, car l'augmentation des droits de vote n'aurait pas permis au Land d'exercer une plus grande influence. Le troisième motif, l'absence de fongibilité, n'est pas non plus pertinent en l'espèce, car même si l'apport du capital d'IB n'est pas limité dans le temps, il est révocable.

(69) Déduction pour absence de liquidité: Les répercussions dues à l'absence de liquidité résident dans le fait qu'avec l'apport limité du capital d'IB, LSH n'obtient que des capitaux de second rang, mais doit emprunter des liquidités correspondantes sur le marché des capitaux, puisque le Land est le seul à bénéficier de la liquidité du capital d'IB. C'est pourquoi il convient de déduire intégralement de l'exigence de rendement du Land, en tant qu'investisseur, les intérêts supplémentaires sur les capitaux extérieurs, à hauteur du taux d'intérêt sans risque. La déduction, inférieure environ de moitié, que la Commission a justifiée, dans la procédure WestLB, par la réduction du revenu imposable de la banque et, par conséquent, de l'impôt sur les sociétés qu'elle doit payer, n'est pas correcte. L'impôt sur les sociétés dû sur un investissement classique représente, concrètement, une avance sur l'impôt sur le revenu ou sur l'impôt sur les sociétés de l'investisseur. Selon le régime allemand de l'impôt sur les sociétés, elle ne constitue donc pas une charge pour l'entreprise.

(70) Modalités d'imputation de l'impôt sur les sociétés: LSH est d'avis que si la Commission maintient l'assimilation de l'apport à un investissement dans le capital social, elle doit soit déduire l'avoir fiscal du rendement de l'investisseur de référence ou ajouter un avoir fictif correspondant au rendement du Land.

(71) Effet engendré par la qualité de propriétaire, effet coupon, déduction pour rémunération fixe: LSH renvoie à d'autres effets économiques pouvant conduire à une réduction de la rémunération à considérer comme «appropriée» pour le capital d'IB.

(72) Par ailleurs, dans le cadre de la vérification de la légalité de l'aide, il importe peu de savoir quelles sont les modalités de rémunération accordées au Land de Schleswig-Holstein par le LSH pour l'apport du capital d'IB. L'évaluation de la rémunération perçue par le Land doit également tenir compte des avantages résultant des effets de synergie. L'apport du capital d'IB à LSH a permis au Land de Schleswig-Holstein de vendre la participation de WestLB et de la Landesbank Baden-Württemberg dans LSH à un prix supérieur à celui qu'il aurait pu obtenir sans cet apport.

- (73) S'agissant de la réserve spéciale «biens immobiliers», il a été expliqué que celle-ci ne remplissait ni une fonction de financement ni une fonction de développement des activités pour LSH, car elle n'a pas été reconnue par l'Office fédéral de contrôle du crédit comme capital de garantie au plan prudentiel. Une rémunération pour les éléments de patrimoine apportés à LSH sous la forme de la réserve spéciale «biens immobiliers» ne s'impose pas, dans la mesure où LSH n'en retire pas des avantages économiques pour lesquels un investisseur opérant dans une économie de marché aurait exigé une rémunération.
- (74) En résumé, l'apport du fonds de promotion de la construction de logements du Land de Schleswig-Holstein à LSH ne constitue pas une aide d'État. Un investisseur privé hypothétique aurait également procédé à un apport comparable. LSH a versé au Land une rémunération appropriée et conforme au marché pour cet apport.

V. OBSERVATIONS DU BUNDESVERBAND DEUTSCHER BANKEN

- (75) Le Bundesverband deutscher Banken considère que LSH n'a pas versé une rémunération appropriée pour les fonds propres de base apportés et a donc bénéficié d'une aide d'État.
- (76) Dans ses observations du 29 juillet 2003 relatives aux procédures du 13 novembre 2002 ouvertes à l'encontre des banques régionales, le Bundesverband deutscher Banken a indiqué que l'on pouvait déterminer l'adéquation de la rémunération grâce à la méthode sur laquelle s'est fondée la Commission dans sa décision 2000/392/CE.
- (77) Ainsi, il importe dans un premier temps de comparer le capital mis à disposition avec d'autres instruments de capitaux propres. Ensuite, il convient de déterminer la rémunération minimale escomptée par un investisseur pour l'investissement de fonds propres dans la banque régionale. Enfin, des majorations ou des déductions éventuelles sont à prendre en compte au titre des particularités de la cession.

Comparaison avec d'autres instruments de capitaux propres

- (78) Le Bundesverband deutscher Banken est arrivé à la conclusion que, dans l'ensemble des cinq procédures ouvertes à l'encontre des banques régionales, et par conséquent aussi dans le cas de LSH, l'apport des fonds de promotion de la construction de logements est assimilable à un investissement dans le capital social.
- (79) Selon lui, depuis 1992, presque toutes les banques régionales auraient eu besoin de nouveaux fonds propres de base, afin de se conformer aux exigences plus strictes de la nouvelle directive sur la solvabilité. Sans ces augmentations de capital, les banques régionales se seraient vu contraintes de réduire leurs activités. Il faut en conclure, selon le Bundesverband deutscher Banken, que le capital apporté ne devrait être comparé qu'à des instruments de capitaux propres qui étaient reconnus et disponibles en Allemagne l'année de l'incorporation en tant que fonds propres de base (capital de «première catégorie»). Étaient

donc a priori exclus de toute comparaison les actions privilégiées sans droit de vote, les titres participatifs et les «perpetual preferred shares», ces trois instruments relatifs aux fonds propres n'étant pas reconnus en Allemagne comme fonds propres de base, mais uniquement comme fonds propres complémentaires (capital de «deuxième catégorie»). Au début des années 90, il n'existait d'ailleurs pas encore de «perpetual preferred shares» en Allemagne.

- (80) Ainsi, seuls le capital social et les participations sans droits de vote étaient reconnus en Allemagne comme fonds propres de base aux différentes périodes où ont eu lieu les apports de capitaux. Une assimilation à des apports tacites est, en toute hypothèse, exclue. Premièrement, contrairement aux investissements dans le capital social, les apports tacites sont limités dans le temps ou sont résiliables, et ils doivent être restitués à l'investisseur une fois arrivés à échéance. Un investisseur ne peut dès lors pas escompter la même rémunération pour un apport tacite que pour des instruments de capitaux propres non limités dans le temps et reconnus au plan prudentiel.
- (81) Deuxièmement, dans la mesure où, dans certains cas, il est possible de faire valoir le fait que le capital injecté, à la suite d'un accord entre les propriétaires de la banque régionale, ne peut être utilisé comme garantie qu'à titre subordonné, c'est-à-dire après le capital social, il ne doit pas découler de réduction du risque pour l'investisseur. Dans tous ces cas de cession, le capital injecté représente une part non négligeable du total des fonds propres de base, parfois plus de 50 %. Dans ce contexte, il est hautement probable qu'en cas de perte, on ait recours au capital apporté, du moins en partie ⁽²⁷⁾.
- (82) Troisièmement, la nécessité de différencier les apports tacites des investissements dans le capital social a également été confirmée par le comité de Bâle sur le contrôle bancaire, eu égard à la définition des fonds propres de base en vertu des règles prudentielles. Selon cette définition, les apports tacites ne peuvent être reconnus au plan prudentiel que comme «lower-tier-1 capital». Ce capital ne peut plus représenter que 15 % du ratio obligatoire de fonds propres de base, c'est-à-dire que si le ratio des fonds propres de base est de 4 %, 3,4 % doivent être représentés par du capital initial et des réserves ouvertes (par exemple les réserves spéciales transférées aux banques régionales). En outre, les banques ne peuvent reprendre des instruments de capitaux propres subordonnés, tels que les actions privilégiées et les titres participatifs, que dans une moindre mesure. En raison de la pression exercée par les agences de notation, ils n'atteignent — à la grande différence des cas à évaluer en l'espèce — presque jamais plus de 10 % de l'ensemble des fonds propres de base de la banque. Dans ce contexte, il n'est pas possible de recourir à des apports tacites pour de gros investissements réalisés par un seul investisseur.

⁽²⁷⁾ Au demeurant, le paiement d'une prime de risque ou de garantie sert en premier lieu à couvrir le risque de perte en cas de faillite. En pareil cas, la perte du capital est irréversible. Pour ce qui est des pertes (partielles) courantes, c'est-à-dire en dehors d'une situation d'insolvabilité, il est toujours possible de renflouer les capitaux propres grâce à des bénéfices.

Rémunération minimum pour un investissement dans le capital social d'une banque régionale

- (83) Le Bundesverband deutscher Banken explique que toutes les méthodes pour déterminer une rémunération (rendement) appropriée pour la mise à disposition de capital social prévoient un rendement sans risque et une prime de risque supplémentaire.

Elles se fondent sur les principes suivants:

$$\begin{aligned} & \text{Rendement escompté d'un investissement à risque} \\ & = \text{Rendement sans risque} + \text{Prime de risque d'un} \\ & \quad \text{investissement à risque} \end{aligned}$$

- (84) Pour déterminer le rendement sans risque, le Bundesverband deutscher Banken utilise les rendements appliqués aux emprunts d'État à long terme, car les titres à revenu fixe d'émetteurs publics constituent la forme de placement comportant le risque le plus faible, voire aucun risque ⁽²⁸⁾.

- (85) Pour calculer la prime de risque, le Bundesverband deutscher Banken détermine tout d'abord la «prime de risque du marché», c'est-à-dire la différence entre le rendement moyen à long terme des actions et celui des emprunts d'État. Dans ses observations du 29 juillet 2003, s'appuyant sur une étude de Stehle-Hartmond de 1991, il commence par se baser sur une prime de risque du marché à long terme de 4,6 % dans tous les cas.

- (86) Dans un deuxième temps, le Bundesverband deutscher Banken détermine la valeur bêta des banques régionales, c'est-à-dire la prime de risque individuelle des banques qui doit servir à adapter la prime de risque générale du marché. À cet effet, le Bundesverband deutscher Banken a déterminé les valeurs bêta statistiquement selon ses propres données, ce qui signifie qu'elles ont été évaluées sur la base d'un échantillonnage de données historiques. Le Bundesverband deutscher Banken est tout d'abord parvenu à la conclusion que toutes les valeurs bêta, pour toutes les banques régionales et périodes considérées, étaient supérieures à un ⁽²⁹⁾.

- (87) Partant d'un taux d'intérêt de base sans risque de 9,74 % et d'un facteur bêta pour LSH de 1,1105, le Bundesverband deutscher Banken est parvenu à une rémunération minimale escomptée pour un investissement dans le capital social de LSH à la date de la cession du capital d'IB de 14,85 % par an au 31 décembre 1990.

⁽²⁸⁾ Afin d'éliminer les effets de l'inflation, il convient de déterminer le taux de rendement d'un emprunt d'État à long terme pour chaque période de transfert de capital, tout d'abord sans prise en compte des perspectives d'inflation. Pour évaluer le taux d'intérêt de base sans risque à long terme, on ajoute ensuite au «taux d'intérêt de base réel» à la date considérée l'évaluation des perspectives d'inflation moyenne à long terme, soit 3,60 %.

⁽²⁹⁾ Le Bundesverband deutscher Banken joint également, à titre comparatif, les valeurs bêta théoriques selon le Capital Asset Pricing Model (CAPM), dont il constate qu'elles ne diffèrent guère de celles déterminées par la méthode empirique.

Majorations et déductions au titre des particularités des opérations

- (88) Le Bundesverband deutscher Banken a par ailleurs constaté que le taux déduit de la rémunération minimale par la Commission dans la décision WestLB en raison de l'absence de liquidité des capitaux de Wfa avait été confirmé par le Tribunal de première instance. Selon lui, il n'y a aucune raison, dans les affaires en cause, de s'écarter de cette méthode, et il convient de procéder ici aussi à une déduction au titre de l'absence de liquidité. Le niveau de la déduction au titre de l'absence de liquidités s'établit en vertu de la méthode WestLB, c'est-à-dire selon les frais de refinancement nets (frais de refinancement bruts diminués de l'impôt sur les sociétés applicable).

- (89) Selon le Bundesverband deutscher Banken, les opérations de cession présentent trois facteurs d'augmentation du risque par rapport à un investissement «normal» dans le capital social: le volume parfois exceptionnel du transfert de capitaux, le fait qu'il n'y ait eu aucune émission de nouvelles actions, et donc aucun nouveau droit de vote, ainsi que l'absence de fongibilité de l'investissement, c'est-à-dire l'impossibilité de retirer à tout moment le capital investi de l'entreprise.

Base de capital et éléments de la rémunération

- (90) Enfin, le Bundesverband deutscher Banken a souligné que, dans le cas de LSH, le calcul de la rémunération appropriée devait être fondé sur la totalité du montant reconnu comme fonds propres de base et non pas uniquement sur la partie effectivement mobilisée. Son argument est qu'un investisseur opérant dans une économie de marché ne saurait se satisfaire d'une rémunération limitée au montant effectivement utilisé. Pour l'investisseur privé, qui assume le risque de perdre son apport, il importe peu de savoir si l'établissement de crédit utilise effectivement le capital apporté pour étendre ses activités. En revanche, ce qui est déterminant pour lui, c'est qu'il ne peut plus gérer le montant apporté lui-même et qu'il ne peut donc plus obtenir de rendements correspondants.

- (91) En ce qui concerne la réserve spéciale «biens immobiliers», qui n'a pas été reconnue jusqu'ici par l'Office fédéral de contrôle du crédit comme fonds propres en vertu des règles prudentielles, le Bundesverband deutscher Banken considère qu'il y a aussi lieu de payer une rémunération de 0,3 %. Même si ce montant n'est pas reconnu comme capital de garantie, les créanciers peuvent aussi en disposer pour couvrir les pertes éventuelles; les créanciers et les agences de notation ne s'intéressent pas seulement aux fonds propres de base que possède une banque, mais également aux fonds propres économiques inscrits au bilan. La commission de garantie de 0,3 % retenue par la Commission dans la décision WestLB, qu'elle a déterminée en assimilant le montant du capital à une caution, est également considérée comme appropriée en l'espèce.

**VI. RÉACTION DE L'ALLEMAGNE AUX
OBSERVATIONS DU BUNDESVERBAND DEUTSCHER
BANKEN ET NOUVELLES OBSERVATIONS DE
L'ALLEMAGNE**

- (92) Dans son commentaire du 29 octobre 2003 sur les observations du Bundesverband deutscher Banken, l'Allemagne s'est élevée contre l'objection de ce dernier selon

- laquelle il faudrait également rémunérer le capital d'IB reconnu au plan prudentiel qui n'a pas été utilisé. En effet, LSH n'a retiré aucun avantage de cette partie du capital d'IB et elle n'était donc pas obligée de la rémunérer. Pour une banque, tout capital de garantie supplémentaire reconnu au plan prudentiel n'est pas nécessairement synonyme d'utilité ou d'avantage économique. De plus, le capital apporté à LSH ne constitue pas du capital social liquide, mais un ensemble d'actifs non liquides qui ont eu — tout au plus — une fonction de garantie limitée et qui n'ont justement pas permis à LSH d'utiliser le capital à des fins de placement ou de prêts.
- (93) Par ailleurs, les autorités fédérales se sont élevées contre l'objection du BdB selon laquelle il fallait rémunérer la partie du capital apporté non reconnue au plan prudentiel (dans le cas de LSH, la réserve «biens immobiliers»). En raison de son affectation spéciale, ce capital se trouvait inséré dans un circuit financier et n'a procuré aucun avantage à LSH du fait de l'augmentation de sa solvabilité. D'ailleurs, les agences de notation se sont basées uniquement sur le capital reconnu comme fonds propres de garantie. Les autorités allemandes ne voient donc pas pourquoi la réserve spéciale «biens immobiliers» devrait représenter une réserve de capital permanente du point de vue de la réglementation bancaire et des créanciers.
- (94) Les autorités allemandes ont indiqué que le capital d'IB présentait les plus grandes similitudes avec les «perpetual Preferred Shares», les titres participatifs et les apports tacites.
- (95) Le gouvernement fédéral a fait valoir que les garants de LSH avaient convenu, en 1994, d'une obligation de renflouer le capital de façon proportionnelle, qui garantissait que même en cas d'insolvabilité — improbable — de LSH, il ne soit pas recouru au capital d'IB. Dès lors, pour un investisseur dans une banque régionale, le seul risque qui était à la rigueur susceptible d'être rémunéré était le risque de perte du capital apporté à cause des pertes courantes de la banque. Cependant, ce risque est parfaitement couvert, puisque, comme il a été dit, le capital ne peut être utilisé comme garantie qu'à titre subordonné.
- (96) Les calculs de la rémunération minimum effectués par le Bundesverband deutscher Banken sont erronés, et ce à plusieurs titres. Le problème réside apparemment dans l'utilisation de certains éléments de calcul non pertinents dans le CAPM, la supposition irréaliste d'une rémunération fixe garantie et des majorations/déductions non justifiées.
- (97) Les autorités allemandes ont en outre émis des réserves quant au CAPM que le Bundesverband deutscher Banken a utilisé pour déterminer le rendement minimum d'investissements dans le capital social des banques régionales. Outre l'adéquation du CAPM pour la détermination du rendement escompté d'un investissement donné, qui doit permettre de rapporter une rémunération fixe, des critiques ont également été émises en ce qui concerne les facteurs retenus (taux d'intérêt sans risque, prime de risque du marché et valeur bêta).
- (98) Dans le cadre de la détermination du taux d'intérêt sans risque, il est permis de douter de la méthode appliquée par le Bundesverband deutscher Banken, qui consiste à recourir à un taux réel se rapportant à un jour donné. Il est en effet préférable, dans la mesure du possible, de retenir une valeur moyenne sur une période aussi longue que possible. L'Allemagne a utilisé la moyenne arithmétique des «total returns» annuels de l'indice de performance REX10 établi par la Deutsche Börse AG entre février 1970 et décembre 1990, et a obtenu un taux de 6,91 %.
- (99) S'agissant de la prime de risque du marché, l'Allemagne s'est prononcée contre le taux de 4,6 % retenu par le Bundesverband deutscher Banken, le taux de 3 % lui semblant plus approprié.
- (100) En conséquence, la détermination du facteur bêta pour LSH, les banques utilisées par le Bundesverband deutscher Banken, c'est-à-dire celles reprises dans l'indice CDAX, impliquent des distorsions, premièrement en raison du poids important qu'avaient les cinq plus grands établissements bancaires dans l'indice CDAX des banques (76 %) et deuxièmement, en raison des différences dans le profil d'activités de ces établissements bancaires. Pour une détermination correcte de la valeur bêta de LSH, il faudrait plutôt se baser sur un groupe de banques comparables, à savoir IKB, BHF-Bank et Vereins- und Westbank; la valeur bêta ainsi obtenue serait de 0,7894.
- (101) En conclusion, les autorités allemandes ont retenu une rémunération minimum pour un investissement dans le capital de LSH comparable (basée sur un facteur bêta de 0,7894, une prime de risque de 3 % et le taux d'intérêt de base mentionné de 6,91 %) de 9,28 % au 31 décembre 1990.

VII. OBSERVATIONS DU LAND DE RHÉNANIE-DU-NORD-WESTPHALIE ET DE WESTLB

- (102) Dans les observations transmises le 30 octobre 2003 par l'Allemagne sur la décision de la Commission d'ouvrir la procédure, le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie et la WestLB contestent le fait que les cessions d'actifs aux banques régionales, notamment dans le cas LSH, puissent être assimilées à des investissements dans le capital social. Il s'agirait davantage d'apports tacites ou de «perpetuals», reconnus en Allemagne comme fonds propres de base dès 1991. Par ailleurs, la rémunération ne se base pas sur leur qualité prudentielle, mais sur le profil de risque du placement en question. Étant donné que les fonds ne sont utilisés qu'à titre subordonné comme garantie, la structure de risque s'apparente davantage à celle des apports tacites ou des «perpetuals» qu'à celle des investissements dans le capital social.
- (103) En ce qui concerne la détérioration de la rémunération minimum pour un investissement dans le capital social, la WestLB n'a rien à redire à l'approche du CAPM au plan de la méthode. Toutefois, les valeurs bêta nettement supérieures à 1 déterminées par le Bundesverband deutscher Banken ne sont pas appropriées. Un facteur bêta supérieur à 1 signifie que l'action de l'entreprise présente un risque plus élevé que le marché pris globalement. Compte tenu de l'obligation de maintien en activité («Anstaltslast») et de l'obligation de garantie («Gewährträgerhaftung») qui incombeait aux pouvoirs publics et qui n'était pas remise en cause à l'époque, le risque lié à l'investissement dans une banque régionale était nettement inférieur au risque du marché considéré dans son ensemble.

- (104) Il serait erroné, dans le cas particulier des banques régionales, de se baser sur le rendement escompté au moment de l'apport des actifs dans les banques. Certes, l'adoption d'une telle approche au regard du critère de l'investisseur privé s'avère en principe utile. En l'espèce, cela signifie qu'il faut partir du rendement escompté en 1991. Il est cependant irréaliste, sur le plan économique, de penser qu'un investisseur puisse recevoir en 2003 le rendement escompté en 1991, qui est nettement supérieur aux rendements effectivement obtenus. L'application systématique d'un taux de rendement d'environ 12 % reviendrait à défavoriser de façon injustifiée les banques régionales par rapport aux concurrents privés.
- (105) S'agissant de la déduction pour absence de liquidité de la cession des actifs, la WestLB et le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie considèrent qu'il convient de déduire intégralement du rendement de base le taux appliqué aux emprunts d'État sans risque. Les cessions d'actifs n'ont pas procuré de liquidités aux banques régionales. Économiquement parlant, il n'est pas réaliste de vouloir déduire de ce taux les économies d'impôt réalisées, car la rémunération des instruments du marché des capitaux s'effectue indépendamment de la situation fiscale. Sinon, le prix d'un instrument donné varierait selon la situation fiscale.
- (106) Enfin, le fait que l'absence de liquidité des capitaux ne mette pas en péril la liquidité de l'entreprise devrait être considéré comme un facteur de réduction du risque et, par conséquent, de la rémunération. Dès lors, une déduction appropriée devrait être appliquée. De même, il faudrait procéder à une déduction au titre de l'effet engendré par la qualité de propriétaire de l'investisseur, car un investisseur qui détient déjà une participation dans une entreprise ne juge pas un investissement supplémentaire de la même façon qu'un nouvel investisseur.
- VIII. ACCORD ENTRE LE BUNDESVERBAND DEUTSCHER BANKEN, LE LAND DE SCHLESWIG-HOLSTEIN ET HSH NORDBANK**
- (107) Les résultats de l'accord entre le plaignant, à savoir le Bundesverband deutscher Banken, le Land de Schleswig-Holstein et HSH Nordbank, née en 2003 de la fusion de LSH et de la Hamburgische Landesbank, sont parvenus à la Commission le 8 octobre 2004. Sans préjudice de leurs conceptions juridiques de principe qui demeurent valides, les parties ont convenu de paramètres qu'elles considéraient comme acceptables pour la fixation d'une rémunération appropriée. Les parties demandent à la Commission de tenir compte de la teneur de cet accord dans sa décision.
- (108) Les parties ont tout d'abord déterminé, sur la base du CAPM, la rémunération minimum escomptée pour un investissement hypothétique dans le capital social de LSH. Il en résulte une rémunération minimum appropriée qui se situe autour de 9,29 % par an pour le patrimoine d'affectation. Pour le calcul de cette rémunération minimum, les parties ont utilisé le taux d'intérêt sans risque à long terme calculé par les banques régionales à l'aide de l'indice de performance REX10 de la Deutsche Börse AG, ainsi que le facteur bêta évalué dans le cadre de l'expertise de KPMG du 26 mai 2004 effectuée à la demande de la banque régionale. Concrètement, il en résulte pour LSH un taux d'intérêt de base sans risque de 6,61 % au moment de l'apport au 31 décembre 1990. La valeur retenue pour le facteur bêta sur la base de l'expertise KPMG est de 0,670. La prime de risque du marché a été fixée à un taux uniforme de 4 % pour toutes les banques régionales.
- (109) Une déduction pour absence de liquidité du capital transféré a ensuite été appliquée. Là aussi, c'est le taux d'intérêt sans risque de 6,61 % qui a été retenu pour les coûts de refinancement bruts. Pour déterminer les coûts de refinancement nets, on a évalué de façon forfaitaire la charge fiscale de LSH à la date de l'apport à 50 %; on obtient ainsi une déduction au titre de l'absence de liquidité de 3,31 %.
- (110) Enfin, une majoration de 0,3 % pour non-attribution de droits de vote a été appliquée.
- (111) Cela donne au total une rémunération appropriée de 6,28 % par an après impôts pour le patrimoine d'affectation, plus particulièrement pour la partie du patrimoine d'affectation qui était utilisable dans le cadre des activités commerciales de LSH. Cette rémunération est payable à compter de la fin du mois au cours duquel la reconnaissance comme fonds propres de base est intervenue (31.8.1991).
- (112) Selon l'accord, l'élément d'aide correspond à la différence entre la rémunération effectivement versée par LSH et la rémunération appropriée fixée à 6,28 %, qui doit être remboursée par HSH Nordbank.
- (113) Les parties se sont également entendues sur une commission pour aval de 0,3 %, payable autant sur le capital de garantie, qui a été mobilisé par IB elle-même, que sur la réserve «biens immobiliers». En outre, HSH Nordbank n'a pas contesté que cette commission pour aval de 0,3 % sur le montant de 1 306,05 millions de DEM inscrit au bilan était également payable pour la période allant de la date du transfert jusqu'à la fin du mois au cours duquel la reconnaissance par l'Office fédéral de contrôle du crédit comme fonds propres de base est intervenue (1^{er} janvier 1991 — 30 août 1991).
- (114) C'est dans le cadre des négociations sur l'accord qu'il a été dit pour la première fois qu'outre la rémunération déjà mentionnée pour le capital d'IB, il y avait lieu de considérer comme autre élément de la rémunération d'IB les bénéfices versés au Land de Schleswig-Holstein. La base juridique sur laquelle repose cette distribution est l'article 17, paragraphe 2, de l'IBG (version 1990) ou l'article 19, paragraphe 2, de l'IBG (version 1998). Conformément à cette disposition, les bénéfices de la réserve spéciale d'IB (à chaque fois sur décision correspondante des organes des banques régionales) ont été distribués au Land. La loi de finances du Land de Schleswig-Holstein dispose que ces distributions de bénéfices doivent servir à IB, c'est-à-dire aux activités spéciales d'intérêt général du Land, et doivent donc revenir à IB. Dans cette procédure, la souveraineté du Parlement du Land en matière budgétaire a été respectée, car ce n'est pas l'exécutif qui doit décider de ces ressources, mais le Parlement. Cette procédure équivaut, au plan économique, à une procédure de «distribution-récupération» (Schütt-Aus-Hol-Zurück-Verfahren) et rien ne

s'oppose à ce que cette distribution soit assimilée à une rémunération.

- (115) Ce système de «distribution-récupération» a été, qui plus est, rompu par une suppression légale (individuelle) de l'affectation spéciale dans différentes lois d'accompagnement budgétaire pour les bénéfices d'une année donnée. Dans ces cas-là, il n'y a pas eu de réinvestissement des

bénéfices distribués dans IB. En raison de la suppression de l'affectation spéciale, le Land de Schleswig-Holstein a pu intégralement disposer des bénéfices distribués pour financer des dépenses du budgetaires. Il convient en outre de noter que les bénéfices qui n'ont pas été affectés à IB pour cette raison, mais qui sont intégralement restés au Land de Schleswig-Holstein, constituent la majeure partie des montants en cause.

- (116) Le tableau suivant reprend les distributions de dividendes d'IB en faveur du Land:

Tableau 3:

Distributions d'IB en faveur du Land de Schleswig-Holstein (en millions de DEM)

en millions de DEM

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Distributions de dividendes d'IB en faveur du Land	0,0	0,0	1,1	2,6	1,5	2,5	3,5	47,5	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

- (117) Dès lors, ces distributions sont à prendre en considération dans le calcul de l'élément d'aide, comme l'ont fait les parties à l'accord dans leurs calculs.

IX. APPRÉCIATION DES AIDES

1. AIDE D'ÉTAT AU SENS DE L'ARTICLE 87, PARAGRAPHE 1, DU TRAITÉ CE

- (118) Conformément à l'article 87, paragraphe 1, du traité CE, sauf dérogations prévues par ledit traité, sont incompatibles avec le marché commun, dans la mesure où elles affectent les échanges entre États membres, les aides accordées par les États ou au moyen de ressources d'État sous quelque forme que ce soit qui faussent ou qui menacent de fausser la concurrence en favorisant certaines entreprises ou certaines productions.

1.1. RESSOURCES D'ÉTAT

- (119) Avec la cession d'actifs décrite ci-dessus, le Land de Schleswig-Holstein a opté pour une augmentation de capital dont l'objectif principal était d'apporter les actifs et les biens immobiliers de WKA et de WAK à LSH, afin de renforcer sa dotation en fonds propres. Indépendamment du fait que LSH ne pouvait pas disposer librement des ressources cédées en raison de l'affectation précise de la réserve spéciale à des activités de promotion du logement, les actifs ont été reconnus par l'Office fédéral de contrôle du crédit et pouvaient donc être utilisés à des fins de garantie par LSH, qui se trouvait en concurrence avec d'autres établissements de crédit. Il ne fait dès lors aucun doute que LSH a reçu des ressources d'État.

1.2. AIDE FAVORISANT UNE ENTREPRISE

- (120) Pour vérifier si la cession de capitaux d'État à une entreprise du secteur public favorise cette entreprise et peut donc constituer une aide d'État au sens de l'article 87, paragraphe 1, du traité CE, la Commission applique le principe

de «l'investisseur opérant dans une économie de marché». Ce principe a été admis et développé par la Cour de justice et le Tribunal de première instance, notamment dans l'arrêt du Tribunal de première instance du 6 mars 2003⁽³⁰⁾, pertinent en l'espèce.

a) Le principe de l'investisseur opérant dans une économie de marché

- (121) Conformément au principe de l'investisseur opérant dans une économie de marché, une entreprise n'est pas considérée comme ayant été favorisée lorsque des ressources sont mises à sa disposition dans des «conditions auxquelles un investisseur privé jugerait acceptable de mettre des ressources à la disposition d'une entreprise privée quand il opère dans les conditions normales d'une économie de marché»⁽³¹⁾. En revanche, une entreprise est favorisée au sens de l'article 87, paragraphe 1, du traité CE, lorsque le système de rémunération prévu et/ou la situation financière de l'entreprise sont tels qu'il ne paraît pas justifié d'escompter un rendement normal dans un délai raisonnable.

- (122) Le principe de l'investisseur opérant dans une économie de marché s'applique même si, au moment de la cession des fonds de promotion, LSH était une entreprise rentable. Le fait que jusqu'ici, l'application de ce principe ait essen-

⁽³⁰⁾ Voir note 4.

⁽³¹⁾ Communication de la Commission aux États membres: application des articles 92 et 93 du traité CE et de l'article 5 de la directive 80/723/CEE de la Commission aux entreprises publiques du secteur manufacturier, JO C 307 du 13.11.1993, p. 3, point 11. Cette communication traite du secteur manufacturier, mais s'applique sans aucun doute de la même manière à tous les autres secteurs économiques. En ce qui concerne les services financiers, ce principe a été confirmé par une série de décisions de la Commission, par exemple dans les affaires Crédit Lyonnais (JO L 221 du 8.8.1998, p. 28) et GAN (JO L 78 du 16.3.1998, p. 1).

tiellement été limitée à des entreprises en difficultés ne signifie pas pour autant qu'il s'applique exclusivement à cette catégorie d'entreprises.

(123) Aucune règle ne spécifie que le fait qu'une entreprise réalise des bénéfices exclue d'emblée toute possibilité que l'apport de capitaux comprenne des éléments d'aide d'État. Même si l'entreprise est rentable, un investisseur opérant dans une économie de marché peut renoncer à un apport (supplémentaire) de capital s'il ne peut escompter un rendement normal (en dividendes ou en valeur) de son investissement. Si, au moment où l'investisseur doit prendre sa décision, l'entreprise ne présente pas de perspectives de rémunération acceptable des capitaux, un investisseur privé exigerait des mesures pour augmenter le rendement. C'est pourquoi le principe de l'investisseur opérant dans une économie de marché s'applique de la même manière à toutes les entreprises publiques, qu'elles soient rentables ou non. Cette position défendue par la Commission a été confirmée par le Tribunal de première instance dans l'affaire WestLB ⁽³²⁾.

(124) Il convient donc de vérifier si, dans la présente affaire, un investisseur opérant dans une économie de marché aurait cédé, aux mêmes conditions, un capital présentant les mêmes caractéristiques que les fonds de promotion et les biens immobiliers du Land de Schleswig-Holstein, notamment eu égard aux perspectives de rémunération.

(125) Selon les autorités allemandes, il était crucial de regrouper l'ensemble des activités de promotion du fond et de les gérer de manière plus rentable et plus efficace, d'optimiser les services de conseil et de gestion dans le cadre de ces activités et de créer des conditions favorisant une utilisation flexible des ressources. Cette réorganisation impliquait une augmentation de la dotation en fonds propres de LSH qui, compte tenu de la modification prévisible des exigences en matière de solvabilité, a contribué à garantir le potentiel d'expansion à long terme de LSH. En outre, le Land souhaitait donner une nouvelle orientation à la gestion des biens immobiliers lui appartenant et utilisés par ses divers services et organismes, afin de la rendre plus efficace.

(126) Tout investisseur opérant dans une économie de marché, même lorsqu'il possède déjà des parts dans une entreprise, examine toujours les autres possibilités d'investissement qui s'offrent à lui en dehors de cette entreprise. En général, il ne se décidera pour un nouvel investissement dans l'entreprise publique que s'il peut escompter une rémunération appropriée des fonds supplémentaires apportés. Par conséquent, ni les perspectives de rentabilité à long terme pour l'actionnaire ni l'efficacité et les effets de synergie ne doivent en principe être pris en considération pour déterminer si un apport de capital constitue une aide d'État. En revanche, il convient aussi de vérifier, dans le cas d'un apport de capital par un actionnaire — quelles qu'en soient les raisons — si l'investisseur peut escompter un rendement normal des capitaux supplémentaires investis dans un délai raisonnable.

(127) Cette interprétation du principe de l'investisseur opérant dans une économie de marché, déjà retenue par la Commission dans sa décision 2000/392/CE ⁽³³⁾, n'a pas été contestée par le Tribunal. Ce dernier est également parti du principe qu'un investisseur privé qui détient déjà une participation dans le capital d'une entreprise, ne se contente pas du fait qu'un investissement ne lui cause pas de pertes ou qu'il lui rapporte des bénéfices limités. Au contraire, il cherchera toujours à obtenir une rémunération appropriée pour son investissement, en fonction des circonstances du moment et de la satisfaction de ses intérêts à court, à moyen et à long terme ⁽³⁴⁾.

(128) Conformément au principe de «l'investisseur opérant dans une économie de marché», il convient en l'espèce de déterminer si un investisseur opérant dans une économie de marché aurait cédé, aux mêmes conditions, un capital présentant les mêmes caractéristiques que le fonds de promotion du Land de Schleswig-Holstein, notamment eu égard aux perspectives de rémunération.

b) Article 295 du traité CE

(129) Le traité CE, en vertu de son article 295, ne se substitue pas au code de la propriété des divers États membres; cela ne justifie pas pour autant les infractions aux règles de concurrence de la Communauté.

(130) Dans le contexte des procédures engagées à l'encontre des banques régionales, l'Allemagne a fait valoir que les fonds cédés n'auraient pas pu être utilisés de manière plus rentable autrement qu'en étant investis dans un établissement de droit public similaire. La cession de ces actifs constituait donc l'utilisation commerciale la plus judicieuse. Toute rémunération de l'apport, c'est-à-dire tout rendement supplémentaire tiré des actifs cédés, suffisait ainsi à justifier la cession, conformément au principe de «l'investisseur opérant dans une économie de marché».

(131) Cette argumentation n'est pas recevable. Il se peut que l'apport des fonds de promotion à LSH, et donc la possibilité pour la banque d'utiliser le capital à des fins de solvabilité, ait été l'utilisation économique la plus judicieuse. Cependant, dès lors que des fonds et des actifs publics servent à des activités commerciales ouvertes à la concurrence, ce sont les règles normales du marché qui s'appliquent. Par conséquent, dès qu'il décide d'utiliser à des fins (également) commerciales un capital destiné à des objectifs publics, l'État devrait exiger une rémunération conforme au marché.

c) Absence de modification de la structure de participation

(132) L'un des moyens, pour un investisseur dans une banque opérant dans une économie de marché, d'obtenir un rendement approprié pour son apport de capitaux, peut être de convenir d'une participation aux bénéfices et aux plus-values. Pour ce faire, on peut envisager une modification de la structure de participation correspondant à l'apport de capitaux. Ainsi, l'investisseur pourra participer à la mesure de son apport aux dividendes et aux éventuelles

⁽³²⁾ Voir note 4, points 206 et suivants.

⁽³³⁾ Voir note 3, considérants 161 et suivants.

⁽³⁴⁾ Voir note 4, points 241, 314.

plus-values dues à l'accroissement des possibilités de profits. L'un des moyens d'obtenir un rendement approprié pour le capital mis à disposition aurait pu être d'augmenter en conséquence la participation du Land dans LSH, pour autant que la rentabilité globale de la banque corresponde au rendement normal qu'un investisseur opérant dans une économie de marché escompterait de son placement. Il n'aurait alors plus été nécessaire de se demander si la rémunération convenue pour les montants effectivement utilisés aux fins de garantie des activités commerciales était appropriée. Le Land de Schleswig-Holstein n'a cependant pas opté pour cette solution.

- (133) Les autorités allemandes font observer que pour vérifier la légalité d'une aide, il importe peu de connaître les modalités de la rémunération accordée par LSH au Land de Schleswig-Holstein, étant donné qu'un apport de capital ne doit pas nécessairement être lié à une participation aux bénéfices et à l'acquisition de droits de vote. Il convient également de noter que l'apport du capital d'IB à LSH a permis au Land de Schleswig-Holstein d'obtenir, pour la cession de la participation de WestLB et de la Landesbank Baden-Württemberg dans LSH, un prix supérieur à celui qu'il aurait pu obtenir sans cet apport.
- (134) Toutefois, s'il n'est pas possible d'imposer une nouvelle répartition des actions, la Commission estime qu'un investisseur opérant dans une économie de marché n'aurait accepté un tel investissement qu'à condition de convenir au moins d'une rémunération directe appropriée. Normalement, un investisseur opérant dans une économie de marché ne se contente pas d'éviter des pertes ou d'obtenir un rendement limité pour son investissement, mais essaye de maximiser le rendement de son patrimoine en fonction des circonstances et de ses intérêts⁽³⁵⁾. Ainsi, un investisseur privé qui détient déjà une participation dans le capital de l'entreprise bénéficiaire de l'aide exigerait lui aussi en principe soit une modification de la structure de participation, soit une rémunération fixe appropriée. Sinon, il renoncerait à une partie du rendement supplémentaire réalisé grâce à l'apport de capital, étant donné que les autres actionnaires profitent des dividendes plus élevés ainsi que de l'appréciation de l'entreprise, sans y avoir contribué de façon équivalente.
- (135) Ainsi, rien ne permet de penser qu'un investisseur opérant dans une économie de marché se trouvant dans une situation comparable à celle ayant entouré la cession des fonds de promotion à LSH, à savoir qu'il n'a pas été possible d'imposer une nouvelle répartition de la participation et que l'autre actionnaire à 50 % n'a pas injecté de capitaux correspondant à l'apport de capital, aurait renoncé à une rémunération directe appropriée.

d) *Base de capital pour la rémunération*

- (136) Comme dans l'affaire WestLB, la Commission détermine la rémunération appropriée du fonds de promotion cédé et de la réserve «biens immobiliers» en fonction de leur utilité commerciale pour LSH. La Commission établit, en l'espèce également, une distinction entre la fonction d'«expansion des activités» et la (simple) «fonction de garantie» du fonds de promotion mis à disposition comme fonds propres pour les activités commerciales de l'établissement de crédit.

- (137) Par «fonction d'expansion des activités» du capital, il faut entendre l'expansion du potentiel commercial grâce à des actifs à risques à la suite de la reconnaissance prudentielle de fonds propres de base supplémentaires d'une banque. L'élément de référence pour la rémunération conforme au marché correspond ainsi à la rémunération qu'un investisseur privé mettant des fonds propres de base à la disposition d'une banque exigerait. Si le capital mis à disposition est certes inscrit au bilan comme fonds propres, mais s'il n'a pas été reconnu comme fonds propres de base au plan prudentiel ou s'il est destiné à garantir des activités de promotion, il ne peut alors pas servir à l'expansion des activités. Le capital ne saurait cependant être considéré sous le seul angle prudentiel. Étant donné qu'il est au moins utilisable par les créanciers de l'établissement de crédit à des fins de garantie («fonction de garantie»), sa fonction économique est dès lors comparable à celle d'une caution ou d'une garantie. En effet, l'importance des fonds propres inscrits au bilan constitue un indicateur de solidité pour les investisseurs et peut ainsi influencer les conditions auxquelles une banque peut se procurer des capitaux à l'extérieur. La rémunération conforme au marché de la «fonction de garantie» se base sur la rémunération qu'aurait exigée un investisseur dont la taille et le profil de risque sont comparables à ceux de LSH.

- (138) Le Land de Schleswig-Holstein avait cédé à LSH le capital d'IB au 1^{er} janvier 1991, capital qui s'élevait, après vérification finale, à 1 306 millions de DEM. Le capital d'IB apporté a augmenté au fil des années et atteignait en 2003 une valeur de 1 967,6 millions de DEM.

- (139) À la date de clôture du bilan, au 31 décembre 1999, le Land a en outre cédé la réserve «biens immobiliers» à LSH, ce qui a entraîné une augmentation des fonds propres inscrits au bilan de [...] millions de DEM. À la suite de deux autres cessions, cette réserve totalisait au 31 décembre 2002 [...] millions de DEM.

- (140) Chaque année, le capital d'IB cédé a été intégralement reconnu par l'Office fédéral de contrôle du crédit comme fonds propres de base supplémentaires⁽³⁶⁾. LSH ne pouvait cependant pas en disposer entièrement pour garantir ses activités commerciales. Comme dans le cas WestLB, cette réserve spéciale a également partiellement servi aux activités de promotion d'IB. Ainsi, s'il n'était pas possible d'utiliser cette partie de la réserve spéciale à des fins d'expansion des activités commerciales de la banque, elle a néanmoins eu une fonction de garantie pour LSH. Cela vaut également pour la réserve spéciale «biens immobiliers», qui n'a pas été reconnue par l'Office fédéral de contrôle du crédit comme fonds propres de base, mais a malgré tout eu une fonction de garantie pour la banque.

- (141) La Commission considère que la détermination de la rémunération appropriée ne peut dépendre du degré d'utilisation effectif du capital mis à disposition. À cet égard, le seul élément déterminant est la possibilité d'utilisation du capital à des fins d'expansion des activités. Un investisseur privé ne pourrait, lui non plus, se satisfaire

⁽³⁵⁾ Voir note 4, points 320, 335.

⁽³⁶⁾ Le cas d'espèce se différencie de la situation qui prévalait dans la procédure WestLB, au sens où seule une partie de la valeur actualisée du fonds de promotion de la construction de logements calculée et inscrite au bilan comme fonds propres a été reconnue comme fonds propres au plan prudentiel.

d'une rémunération qui dépende de l'utilisation. Sur ce point, la Commission se rallie à l'avis du Bundesverband deutscher Banken, qui a indiqué qu'il importait peu à un investisseur opérant dans une économie de marché, qui assume le risque de perdre son investissement, de savoir si l'établissement de crédit utilise effectivement le capital apporté à des fins d'expansion de ses activités. Le Bundesverband deutscher Banken précise à juste titre que pour l'investisseur opérant dans une économie de marché, l'élément déterminant est qu'il ne peut plus gérer le montant apporté lui-même et ne reçoit donc plus les rendements correspondants. Dès lors, s'agissant de la question de la base de capital pertinente pour la rémunération, le fait que le capital mis à la disposition de LSH n'a été intégralement mobilisé que de 1999 à 2003, ne joue aucun rôle.

(142) En outre, il est essentiel de souligner que la date pertinente pour la détermination de la rémunération dans le cadre de la fonction d'expansion des activités du capital correspond à la date de la reconnaissance prudentielle de la réserve spéciale comme fonds propres de base par l'Office fédéral de contrôle du crédit. Selon les indications fournies par l'Allemagne, LSH et le plaignant n'ont pu utiliser ce capital avec des actifs à risques qu'à partir de ce moment précis.

(143) Dans la mesure où le capital figurait déjà auparavant au bilan en tant que fonds propres, il avait une fonction de garantie, comme expliqué ci-dessus. Cela vaut également pour le montant qu'IB a elle-même utilisé et pour la réserve spéciale «biens immobiliers». Cet aspect sera à prendre en considération lors de la détermination de la rémunération appropriée.

e) **Comparaison avec d'autres instruments de capitaux propres**

(144) Ainsi qu'il a déjà été dit, l'élément de référence pour la rémunération conforme au marché correspond en l'espèce à la rémunération qu'un investisseur opérant dans une économie de marché exigerait pour un apport de capitaux propres à une banque.

(145) Il est incontestable que toute comparaison directe des fonds de promotion cédés à LSH avec d'autres opérations est exclue. Même si l'opération présente, sous certains aspects, des similitudes avec d'autres instruments, il existe cependant trop de différences, quel que soit l'instrument considéré, pour qu'une comparaison soit probante. C'est pourquoi il n'est possible de déterminer la rémunération appropriée selon la méthode appliquée dans l'affaire WestLB⁽³⁷⁾ qu'à condition de pouvoir comparer la cession d'actifs à différents instruments de capitaux propres utilisés sur le marché, afin d'identifier, grâce à une analyse comparative, l'instrument le plus proche et le plus susceptible de servir de référence pour la détermination de la rémunération.

(146) Selon le plaignant, le fonds de promotion intégré à la réserve spéciale n'est assimilable qu'à du capital social. La réserve spéciale a été reconnue par l'Office fédéral de contrôle du crédit comme fonds propres de base (capital de «première catégorie») et elle n'est donc assimilable qu'à des instruments de capitaux propres reconnus en Allemagne l'année de l'apport comme fonds propres de base. Les autorités allemandes, en revanche, considèrent que la comparaison des différents instruments de capitaux propres doit uniquement servir à déterminer le profil de risque (et donc l'éventail des rémunérations) le plus approchant, du point de vue de l'investisseur. Dès lors, il apparaît que les instruments les plus approchants du capital d'IB sont les «perpetual preferred shares», les titres participatifs et les apports tacites.

(147) Il est à noter que les instruments de comparaison mis en avant par l'Allemagne ne constituent généralement qu'une petite partie des fonds propres d'une banque. Ces instruments viennent compléter le «noyau dur des fonds propres de base», essentiellement constitué du capital initial et des réserves. Or, grâce au transfert du fonds de promotion, les fonds propres de LSH utilisés pour le calcul du ratio de solvabilité ont quasiment triplé. Même en ne considérant que l'augmentation de ce montant dont LSH a pu se servir pour garantir ses activités commerciales, l'augmentation des fonds propres reste supérieure à 50 %. Comme le souligne le Bundesverband deutscher Banken, il s'avère que dans l'ensemble, il n'a été recouru à ces autres instruments auxquels il est fait référence que dans une moindre mesure. Avec l'un des instruments de comparaison, il n'aurait pas été possible d'augmenter le capital de LSH dans les mêmes proportions et de manière durable.

(148) Dans ce contexte, il convient de préciser que l'éventail assez large des instruments de capitaux propres innovants dont disposent désormais les établissements de crédit dans plusieurs pays, n'existait pas encore en Allemagne en 1991, lorsque le capital d'IB a été cédé à LSH, ni en 1993, lorsque LSH a dû se conformer aux nouvelles dispositions plus strictes en matière de fonds propres. Certains instruments sont apparus depuis lors, d'autres existaient déjà, mais n'étaient pas reconnus en Allemagne. Les principaux instruments disponibles et utilisés étaient les titres participatifs et les obligations subordonnées (qui constituaient les uns et les autres des fonds propres complémentaires, les secondes n'ayant été reconnues qu'en 1993). La comparaison du capital d'IB avec ces instruments innovants, dont la plupart sont apparus ultérieurement et ne sont disponibles que dans certains pays, n'est donc pas convaincante.

(149) Il convient de souligner quelques points spécifiques concernant les deux instruments de capitaux propres qui constituent les éléments de référence les plus pertinents dans la comparaison réalisée par le gouvernement: les «Perpetual preferred shares» et les titres participatifs. Dans un certain nombre de pays, les «perpetual preferred shares» sont classés comme fonds propres de base (noyau dur des fonds propres), ce qui n'est toujours pas le cas en Allemagne. Les titres participatifs font uniquement partie des fonds propres complémentaires, alors que le capital d'IB est considéré comme des fonds propres de base. C'est pourquoi le capital d'IB est d'une utilité beaucoup plus grande pour LSH, car celle-ci peut ainsi se procurer, à concurrence du même montant, des fonds propres

⁽³⁷⁾ Voir note 3 de bas de page, point 19.

complémentaires (par exemple, sous forme de titres participatifs) qui lui permettent de renforcer sa dotation en fonds propres. En outre, si des années profitables devaient suivre des années à pertes, ce sont d'abord les titres participatifs, puis le capital d'IB, qui seraient renfloués à hauteur de leur valeur nominale. De plus, le capital d'IB est à la disposition de LSH sans aucune limitation dans le temps, tandis que les titres participatifs sont en principe émis pour dix ans. Rappelons le caractère atypique de cet apport considérable de capitaux et la nécessité de considérer l'ordre de succession en cas de perte. Étant donné son importance relative, la part du capital d'IB sera entamée assez rapidement en cas de pertes plus importantes.

(150) Pour toutes ces raisons, la Commission estime que la comparaison établie par le gouvernement allemand avec des instruments de capitaux propres innovants ne constitue pas une base pertinente pour le calcul de la rémunération du capital d'IB, en raison des particularités de ce dernier. En l'espèce, les parties ont également considéré, dans leur accord du 8 octobre 2004, que l'opération en cause était assimilable à un investissement dans le capital social.

(151) Par ailleurs, la Commission se rallie à l'opinion du Bundesverband deutscher Banken qui fait valoir que l'accord de subordination défini dans le contrat-cadre entre les actionnaires de LSH, qui prévoit que le capital d'IB ne pourrait être utilisé qu'après le reste des capitaux propres de LSH, n'entraîne pas une diminution du risque pour l'investisseur. Le capital injecté représente une part non négligeable de l'ensemble des fonds propres de base, et dès lors, il est fort probable qu'en cas de pertes, il faille recourir, au moins en partie, à ce capital.

f) Répercussions de l'absence de liquidité

(152) L'argument de LSH en ce qui concerne l'absence de liquidité est en principe recevable. Normalement, une injection de capital apporte à une banque à la fois des liquidités et une base de fonds propres qui lui est nécessaire, en vertu des règles prudentielles, pour développer ses activités. Pour utiliser la totalité du capital, c'est-à-dire pour étendre ses actifs à risques pondérés à 100 % d'un facteur de 12,5 (soit 100 divisé par le ratio de solvabilité de 8 %), la banque doit se refinancer 11,5 fois sur les marchés financiers. Plus simplement, la différence entre 12,5 fois les intérêts perçus et 11,5 fois les intérêts payés sur ce capital, déduction faite d'autres frais (frais de gestion, par exemple), donne le bénéfice sur le capital propre⁽³⁸⁾. Étant donné que, dans un premier temps, le fonds de promotion n'a pas procuré de liquidités supplémentaires à HLB — car les actifs cédés et tous les revenus du fonds de promotion devaient légalement rester affectés à l'aide à la construction de logements —, la banque a dû supporter des frais de financement supplémentaires, à hauteur du montant du capital, lorsqu'elle se procurait sur les marchés financiers les ressources nécessaires pour élargir le champ d'activités que lui ouvrent ces capitaux supplémentaires, c'est-à-dire pour augmenter les capitaux à risques pondérés de 12,5 fois le montant du capital (ou pour maintenir les montants

existants à ce niveau)⁽³⁹⁾. Ces frais supplémentaires, qui ne sont pas générés dans le cas d'un capital propre normal, obligent à opérer une déduction correspondante pour calculer la rémunération appropriée. Un investisseur opérant dans une économie de marché ne peut pas s'attendre à percevoir la même rémunération que pour un apport en numéraire.

(153) À cet égard, la Commission estime qu'il n'est pas possible de prendre en compte la totalité du taux d'intérêt de refinancement. Les frais de refinancement sont des dépenses d'exploitation et contribuent par conséquent à réduire le revenu imposable. Le montant des intérêts supplémentaires versés n'est donc pas déduit du résultat net de la banque. Une partie de ces dépenses est en effet compensée par un impôt plus faible sur les sociétés. Seules les dépenses nettes sont à prendre en compte comme charges supplémentaires de LSH, en raison de la nature particulière du capital transféré. Dans l'ensemble, la Commission reconnaît que LSH doit supporter des «frais de liquidités» supplémentaires, à hauteur des «frais de refinancement après déduction des impôts sur les sociétés»⁽⁴⁰⁾.

g) Rémunération appropriée

Rémunération appropriée du montant utilisable pour les activités commerciales

(154) Il existe incontestablement différentes méthodes pour déterminer la rémunération appropriée du montant utilisable aux fins des activités commerciales. Toutes ces méthodes de calcul reposent cependant sur les mêmes principes fondamentaux. C'est sur la base de ces principes que la Commission procédera ci-après en deux étapes. Premièrement, elle déterminera la rémunération minimum qu'un investisseur escompterait pour un investissement (hypothétique) dans le capital social de LSH. Deuxièmement, elle examinera si, compte tenu des particularités de l'opération en cause, une majoration ou une diminution du montant aurait été convenue sur le marché, et si elle est en mesure de procéder à une quantification suffisamment solide.

Détermination de la rémunération minimum escomptée pour un investissement dans le capital social de LSH

(155) Le rendement escompté d'un investissement et le risque lié à celui-ci sont autant de facteurs qui pèsent de manière déterminante sur les décisions d'investissement d'un investisseur opérant dans une économie de marché. Afin de déterminer le montant de ces deux éléments, l'investisseur intègre à ses calculs toutes les informations disponibles sur les entreprises et le marché. Pour ce faire, il s'appuie sur les rendements historiques moyens, qui constituent généralement aussi un indicateur des performances futures de l'entreprise, ainsi que, entre autres, sur l'analyse du modèle économique adopté par l'entreprise pour la période

⁽³⁸⁾ En réalité, la situation est bien plus compliquée, notamment en raison des postes qui n'apparaissent pas au bilan, des pondérations de risques différentes pour l'actif et des postes sans risque. Le fond de la réflexion n'en est en rien modifié.

⁽³⁹⁾ La situation reste la même si l'on envisage la possibilité d'apporter des fonds propres complémentaires à hauteur des fonds propres de base (facteur 25 au lieu de 12,5 pour les fonds propres de base).

⁽⁴⁰⁾ Confirmé par l'arrêt du Tribunal de première instance; voir note 4, points 321 à 331.

d'investissement considérée, de la stratégie et des compétences de la direction de l'entreprise, ainsi que des perspectives du secteur économique concerné.

(156) Un investisseur opérant dans une économie de marché ne procédera à un investissement que s'il lui permet d'obtenir un rendement plus élevé ou s'il est assorti d'un risque moindre que l'autre possibilité la plus favorable d'utilisation de son capital. C'est pourquoi un investisseur n'investira pas dans une entreprise dans laquelle les perspectives de rendement sont plus faibles que les perspectives de rendement moyennes d'autres entreprises présentant un profil de risque comparable. Dans la présente affaire, on peut supposer qu'il existait suffisamment de solutions autres que le projet d'investissement choisi, qui offraient de meilleures perspectives de rendement à risque égal.

(157) Il existe plusieurs méthodes pour déterminer la rémunération minimum appropriée. Elles vont des différentes variantes de l'approche financière jusqu'à la méthode du CAPM. Dans le cadre de la présentation de ces approches, il est essentiel d'opérer une distinction entre les deux composantes que sont le rendement sans risque et la prime de risque liée à un projet spécifique:

$$\begin{aligned} & \text{rendement minimum approprié d'un investissement à} \\ & \quad \text{risque} \\ & = \\ & \text{taux de base sans risque + prime de risque de l'investisse-} \\ & \quad \text{ment à risque.} \end{aligned}$$

Le rendement minimum approprié d'un investissement à risque correspond donc à la somme du taux de rendement sans risque et de la prime de risque supplémentaire pour la prise de risque propre à l'investissement spécifique.

(158) En conséquence, toute détermination d'un rendement suppose l'existence d'une forme d'investissement sans risque de défaillance à laquelle correspond un rendement supposé sans risque. Normalement, le taux de base sans risque se détermine à partir du rendement escompté des titres à taux fixe émanant d'émetteurs publics (ou d'un indice reposant sur ce type d'instruments), dans la mesure où il s'agit de formes d'investissement comparables, c'est-à-dire présentant des risques faibles. Toutefois, il existe des différences entre ces méthodes pour ce qui est de la prime de risque:

— *approche financière*: le rendement des fonds propres escompté par l'investisseur implique, pour la banque utilisatrice des capitaux, de futurs frais de financement. Cette approche consiste, dans un premier temps, à déterminer les coûts historiques des capitaux propres qu'ont eus à supporter des banques comparables à celle en cause. Ensuite, la moyenne arithmétique de ces coûts historiques est comparée aux coûts des capitaux propres escomptés, et ainsi à l'exigence de rendement de l'investisseur ;

— *approche financière avec taux de croissance annuel moyen (Compound Annual Growth Rate)*: cette approche repose essentiellement sur l'utilisation de la moyenne géométrique au lieu de la moyenne arithmétique ;

— *le CAPM*: le CAPM est la méthode la plus connue et la plus testée de la finance moderne. Elle permet de déterminer le rendement escompté par l'investisseur à l'aide de la formule suivante:

$$\begin{aligned} & \text{rendement minimal} = \\ & \text{taux d'intérêt sans risque + prime de risque du marché} \\ & \quad \times \text{ bêta.} \end{aligned}$$

La prime de risque pour l'investissement de capitaux propres s'obtient en multipliant la prime de risque du marché par le facteur bêta (prime de risque du marché x bêta). Le facteur bêta permet de quantifier le risque propre à une entreprise par rapport au risque global de toutes les entreprises.

La méthode du CAPM est la plus utilisée pour calculer les rendements des investissements dans de grandes entreprises cotées en bourse. La LBB n'étant pas cotée en bourse, il n'est pas possible de déterminer directement son facteur bêta. Pour pouvoir appliquer le CAPM, il faut donc avoir recours à une estimation du facteur bêta.

(159) Dans ses observations du 29 juillet 2003, le Bundesverband deutscher Banken obtient, en utilisant le CAPM, une rémunération minimum à escompter de 14,85 % par an pour un investissement dans le capital social de LSH à la date de la cession, au 31 décembre 1990. L'Allemagne a émis des objections de principe contre l'application du modèle CAPM. Par ailleurs, le Bundesverband deutscher Banken aurait retenu un facteur bêta trop élevé et n'aurait pas déterminé correctement le taux d'intérêt de base sans risque. Même la prime de risque du marché de 4,6 % aurait été fixée à un niveau trop élevé. Sur la base du modèle CAPM, le Bundesverband deutscher Banken aurait dû normalement obtenir une rémunération minimum nettement inférieure pour un investissement hypothétique dans le capital social de LSH. Dans le cadre de leur accord sur la rémunération conforme au marché, le Land de Schleswig-Holstein et le Bundesverband deutscher Banken ont finalement considéré qu'une rémunération minimum de 9,29 % était appropriée.

(160) Pour leurs calculs, les parties ont appliqué le CAPM et ont retenu un taux d'intérêt de base sans risque de 6,61 %. La détermination de ce taux d'intérêt se fondait sur l'hypothèse que le patrimoine d'affectation de LSH devait être mis à la disposition de LSH à titre permanent. Les parties ont donc renoncé à l'application d'un rendement sans risque observable sur le marché à une date déterminée à l'époque du transfert pour une durée d'investissement fixe (par exemple les rendements des emprunts d'État sur dix ans), car cette approche faisait abstraction du risque lié au réinvestissement, c'est-à-dire le risque de ne plus pouvoir investir à hauteur du taux d'intérêt sans risque à l'échéance de l'investissement. Les parties estiment que la meilleure façon de tenir compte du risque de l'investissement est de prendre comme base un «indice de rendement total» (Total Return Index). Elles ont donc utilisé l'indice de performance «REX10» de la Deutsche Börse AG, qui reflète le rendement d'un placement dans des emprunts fédéraux sur dix ans. La série d'indices utilisée ici contient les indices de performance REX10 à la fin de chaque année, depuis 1970. Ensuite, les parties ont déterminé le rendement par année,

qui reflète la tendance de l'indice de performance REX10 utilisé comme base au cours de la période 1970-1990, et elles sont ainsi parvenues au taux d'intérêt de base sans risque de 6,61 %.

(161) Comme l'apport devait effectivement être mis à la disposition de LSH sur une base durable, cette méthode semble appropriée pour déterminer le taux d'intérêt de base sans risque dans l'affaire en cause. De plus, l'indice de performance REX10 utilisé constitue une source d'informations universellement reconnue. Les taux de base sans risque ainsi déterminés semblent par conséquent appropriés en l'espèce.

(162) Le facteur bêta de 0,670 a été déterminé sur la base d'une expertise, dont la Commission dispose, réalisée par la société d'audit KPMG sur les facteurs bêta «ajustés» de tous les établissements de crédit cotés en bourse en Allemagne. Cette expertise, ainsi que l'orientation des activités de HLB, conduisent à considérer ce facteur bêta comme approprié.

(163) Selon la Commission, la prime de risque du marché de 4 % semble elle aussi acceptable. Dans la décision 2000/392/CE déjà, la question de la prime de risque du marché globale à long terme, c'est-à-dire la différence entre les rendements moyens à long terme d'un portefeuille d'actions normal et ceux des emprunts d'État, a été examinée à diverses reprises. Dans les expertises réalisées dans le cadre de la procédure, les fourchettes retenues sont comprises entre 3 % et 5 %, selon la méthode appliquée, la période considérée et la base de données utilisée. Ainsi, dans une expertise réalisée à la demande du Bundesverband deutscher Banken, la fourchette était comprise entre 3,16 % et 5 %, dans une autre expertise réalisée cette fois-ci pour WestLB, elle était de 4,5 % à 5 %, alors que dans une troisième, réalisée par Lehman Brothers, également à la demande de WestLB, le taux était de 4 %. Dans ce contexte, la Commission estime qu'il n'y a, en l'espèce, aucune raison de s'écarter de la prime de risque du marché utilisée dans l'accord. Sur la base du modèle CAPM, la Commission est d'avis qu'il ne fait aucun doute que la rémunération minimum déterminée par les parties peut être considérée comme appropriée.

(164) La Commission ne dispose d'aucun élément lui permettant de supposer que la rémunération minimum déterminée par les parties pour un investissement hypothétique dans le capital social puisse être contestée par les acteurs du marché, si ceux-ci étaient interrogés. En conséquence, la Commission fixe la rémunération minimum appropriée à 9,29 % par an (après impôts sur les sociétés et avant impôt sur les investissements) pour le patrimoine d'affectation.

Diminution du rendement due à l'illiquidité

(165) Le taux d'intérêt sans risque à long terme (emprunts fédéraux allemands sur dix ans) était de 8,98 % fin 1990. LSH a indiqué que ses frais de refinancement s'élevaient à l'époque de la cession des actifs à 9,2 %, en raison de sa structure financière. Dans l'accord, les parties ont retenu un taux sans risque à long terme de 6,61 %⁽⁴¹⁾. Elles se sont en

outre mises d'accord sur un taux d'imposition forfaitaire de 50 %. Elles aboutissent ainsi à un taux de refinancement net de 3,31 % et donc à une absence de liquidité correspondante.

(166) Compte tenu de cet accord et du fait que le montant entre dans le cadre déjà indiqué par l'Allemagne, la Commission n'a aucune raison de ne pas le considérer comme conforme et elle l'utilisera donc pour déterminer l'élément d'aide.

Majoration du rendement au titre des particularités de la cession

(167) Lors de la détermination de la rémunération, il est en principe tenu compte des circonstances atypiques de l'apport par rapport à un investissement normal dans le capital social de l'entreprise concernée, en général par le biais de l'application de majorations ou de déductions. Il convient dès lors de vérifier si, en fonction de ces particularités, et en particulier du profil de risque de la cession du capital d'IB, une adaptation de la rémunération minimum, fixée à 9,29 %, qu'escompterait un investisseur privé pour un investissement (hypothétique) dans le capital social de LSH, s'impose et si la Commission est en mesure de procéder à une quantification suffisamment fiable sur le plan de la méthode. Dans ce contexte, il apparaît opportun de considérer trois aspects: premièrement, le fait qu'il n'y ait eu aucune émission de nouvelles actions, et donc aucun nouveau droit de vote; deuxièmement, le volume exceptionnel de la cession d'actifs; et troisièmement, l'absence de fongibilité de l'investissement.

(168) L'apport de capitaux du Land ne lui a apporté aucun droit de vote supplémentaire. La renonciation aux droits de vote fait également perdre à l'investisseur sa capacité d'influer sur les décisions de la direction de la banque. Si les droits de vote du Land avaient augmenté, le Land aurait détenu plus de 50 % des droits de vote, devenant dès lors actionnaire majoritaire. Afin de pouvoir accepter un tel risque sans que son influence au sein de l'entreprise ne se trouve renforcée, un investisseur opérant dans une économie de marché réclamerait, en compensation, une rémunération plus élevée (et ce, même si le risque se trouvait atténué à la suite d'accords internes avec les autres actionnaires). Compte tenu du fait que les actions privilégiées sont mieux rémunérées que les actions ordinaires, et en accord avec le plaignant, à savoir le Bundesverband deutscher Banken, le Land de Schleswig-Holstein et LSH qui, au terme de discussions ayant eu lieu en août/septembre 2004, ont considéré un taux de 0,3 % par an (après impôts) comme approprié, la Commission considère qu'une majoration d'au moins 0,3 % par an (après impôts sur les sociétés) est justifiée en l'espèce. Les parties estiment, elles aussi, qu'une majoration de 0,3 % se justifie pour compenser le fait qu'il pas été attribué de droits de vote supplémentaires.

(169) Le volume des capitaux transférés et son influence déterminante pour LSH, dans le cadre de la directive sur la solvabilité, ont déjà été évoqués plus haut. Grâce au transfert du capital d'IB, les fonds propres de base de LSH ont sensiblement augmenté, sans qu'il y ait eu de frais d'acquisition ou de gestion. Un investisseur opérant dans une économie de marché aurait probablement exigé une majoration pour la cession des actifs d'IB, compte tenu de l'importance de ces derniers, en termes tant relatifs qu'absolus. Par ailleurs, pour l'une des plus grandes banques

⁽⁴¹⁾ À cet égard, les parties se basent sur le taux d'intérêt sans risque de l'indice de performance REX10 établi par Deutsche Börse AG.

universelles allemandes, un apport dans le capital social d'environ 1,3 milliard de DEM ne saurait être considéré comme anormalement élevé, compte tenu des besoins exceptionnels en capitaux des établissements de crédit européens découlant de la directive sur la solvabilité. À cela s'ajoute le fait qu'un volume important constitue un critère d'assimilation à un investissement dans le capital social, car à l'époque de la cession, fin 1990, les apports tacites impliquant des volumes importants étaient rares sur le marché. Si, dans le cas d'un investissement assimilable à un investissement dans le capital, le volume des actifs cédés était retenu pour justifier une majoration supplémentaire, il y aurait une double prise en considération illégale du volume. La Commission estime par conséquent que rien ne prouve avec certitude qu'un investisseur opérant dans une économie de marché aurait exigé une majoration particulière au titre de l'importance du volume du capital apporté en termes absolus et relatifs. Au vu de ce qui précède, la Commission considère, au bénéfice de LSH, qu'il n'y a pas lieu d'appliquer une majoration au titre de l'importance du volume de la cession d'actifs. Cet avis est partagé par les parties à l'accord.

- (170) Finalement, il convient de souligner l'absence de fongibilité de l'investissement, c'est-à-dire l'impossibilité de retirer à tout moment le capital investi de l'entreprise. En principe, un investisseur peut vendre un instrument de capitaux propres sur le marché et mettre ainsi un terme à son investissement. Normalement, un apport de capital social s'opère, si on le considère de façon plus précise, de la manière suivante: l'investisseur apporte des capitaux, qui sont inscrits à l'actif du bilan (qu'il s'agisse d'un apport en numéraire ou en nature). En contrepartie, on trouve normalement au passif du bilan une participation négociable en faveur de l'investisseur, par exemple des actions dans le cas d'une société anonyme. L'investisseur peut céder ces actions à des tiers. En effet, s'il ne peut retirer son capital initial, car il fait désormais partie du capital de garantie et n'est donc plus à sa disposition, il peut en revanche en réaliser la contrepartie économique en revendant les actions. Par conséquent, son investissement est fongible. Cependant, en raison des conditions particulières attachées à la cession du capital d'IB, le Land ne pouvait pas profiter de cette possibilité. Malgré cela, la Commission n'estime pas qu'une majoration s'impose. Il est vrai que le Land n'avait pas la possibilité de réaliser la contre-valeur économique en négociant librement son investissement, mais il pouvait par contre à tout moment retirer le patrimoine d'affectation de LSH par voie législative et obtenir éventuellement des rendements plus élevés en le cédant à nouveau à d'autres établissements. Sur ce point aussi, l'accord entre le Bundesverband deutscher Banken, le Land de Schleswig-Holstein et HSH Nordbank part du principe qu'il n'a pas lieu de procéder à une majoration au titre de l'absence de fongibilité du capital.
- (171) Au vu de ce qui précède, la Commission considère globalement une majoration du rendement de 0,3 % par an (après impôts sur les sociétés et avant impôts sur les investissements) comme justifiée pour compenser la renonciation à des droits de vote supplémentaires.

Rémunération globale

- (172) Se fondant sur ces considérations, et en accord avec le plaignant, à savoir le Bundesverband deutscher Banken,

avec le Land de Land Schleswig-Holstein et avec LSH, la Commission est parvenue à la conclusion que la rémunération appropriée se serait élevée à 6,28 % par an (après impôts sur les sociétés), c'est-à-dire un rendement normal de 9,29 % pour l'investissement en cause, avec une majoration de 0,3 % au titre des particularités de l'opération et une déduction de 3,31 % au titre des frais de refinancement qu'a dû supporter LSH en raison de l'absence de liquidité des actifs cédés.

Rémunération appropriée du capital d'IB jusqu'à la reconnaissance par l'Office fédéral de contrôle du crédit pour la partie utilisée par IB et pour la réserve «biens immobiliers»

- (173) Comme indiqué précédemment, le capital d'IB avait déjà une valeur matérielle pour LSH avant sa reconnaissance comme fonds propres de base par l'Office fédéral de contrôle du crédit au sens du KWG, étant donné qu'il était inscrit au bilan comme fonds propres depuis la date de son apport. Il en va de même pour le montant mobilisé par IB et pour la réserve «biens immobiliers». Quant à sa fonction économique, elle est comparable à celle d'une caution ou d'une garantie. Pour prendre un tel risque, un investisseur opérant dans une économie de marché exigerait une rémunération appropriée. Les autorités allemandes ont d'abord considéré le taux de référence de 0,3 % par an, retenu par la Commission dans la décision 2000/392/CE⁽⁴²⁾, comme inapproprié pour la fonction de garantie en faveur de LSH. Dans cette décision, une majoration de 0,3 % par an a été appliquée en sus du taux mentionné de 0,3 % par an (avant impôts), car d'une part, les garanties bancaires sont généralement associées à certaines opérations et limitées dans le temps (ce qui n'était pas le cas pour la WestLB) et, d'autre part, le montant de 3,4 milliards de DEM était supérieur à la couverture normale des garanties bancaires.
- (174) En raison du caractère fondamentalement comparable des affaires WestLB et LSH, et en l'absence d'autres éléments probants, la Commission suppose que ce taux de rémunération correspond à ce que LSH aurait également dû payer sur le marché pour l'acceptation d'une caution par aval en sa faveur.
- (175) En l'occurrence, l'accord entre le Bundesverband deutscher Banken, le Land de Schleswig-Holstein et LSH considère un taux de 0,3 % par an comme justifié. La Commission estime par conséquent qu'une majoration se justifie dans le cas de LSH et retient donc un taux de 0,3 % par an comme rémunération appropriée au titre de la fonction de garantie du capital de la date de l'enregistrement au bilan, le 1^{er} janvier 1991, jusqu'à la reconnaissance par le Bundesverband deutscher Banken. Ce taux de 0,3 % par an après impôts a également été retenu par les parties, comme il ressort du tableau joint à l'accord portant sur le calcul de l'élément d'aide.

Non prise en considération des distributions de dividendes d'IB

- (176) L'Allemagne a fait valoir que les dividendes d'IB distribués au Land au cours de la période 1993-2002, soit au total de 99,9 millions de DEM, étaient à déduire de la rémunération

⁽⁴²⁾ Voir note 3, considérant 221.

à verser. D'après le principe de l'investisseur opérant dans une économie de marché qui peut soit escompter un rendement approprié soit convenir d'une rémunération appropriée sur la base des informations dont il dispose au moment de l'investissement, les versements de dividendes et les plus-values réalisées après l'investissement ne sauraient toutefois entrer en ligne de compte. Ainsi, les versements de dividendes ou les plus-values non calculables a priori ne sont pas déterminants.

(177) La Commission considère donc qu'en l'occurrence, il n'y a pas lieu de déduire les dividendes distribués par IB de la rémunération à verser.

h) Effets de synergie

(178) LSH considère que dans le cadre de l'évaluation de la rémunération perçue par le Land, les effets de synergie résultant de l'apport devraient eux aussi être pris en compte. Il est cependant manifeste que le but réel de la cession d'actifs était de donner à LSH une dotation en fonds propres compatible avec les nouvelles dispositions en matière de solvabilité. Les synergies ont été considérées comme un effet secondaire positif, mais ne constituaient certainement pas le motif principal du transfert à cette date.

(179) Les éventuelles synergies et économies qui en résultent pour IB profitent à WKA et WAK (et ainsi au Land), parce qu'il y a la réduction des coûts, mais ne peuvent pas être considérées comme une contrepartie à l'apport des fonds propres de base à LSH. Étant donné que ces synergies ne réduisent pas les perspectives d'utilisation des capitaux transférés et n'augmentent pas les coûts résultant du transfert pour LSH, elles ne devraient avoir aucune incidence sur le montant de la rémunération qu'un investisseur opérant dans une économie de marché pourrait exiger de la banque pour les capitaux propres apportés. Même si les synergies avaient effectivement apporté des avantages au Land, tout concurrent aurait aussi été contraint de «payer» au Land, pour l'instrument financier (capital d'IB), outre une rémunération appropriée pour les capitaux propres apportés, une «rémunération» sous la forme d'avantages de ce type.

(188) Le calcul de l'élément d'aide est repris dans le tableau suivant:

(180) Au reste, les synergies générées par une fusion profitent en général aux deux entreprises concernées. Dès lors, il est difficile de comprendre pourquoi LSH ne profiterait pas du tout de ces avantages.

i) Modification de la loi au 1^{er} juin 2003

(181) L'Allemagne a expliqué qu'avec effet juridique au 1^{er} juin 2003, IB a été retirée du capital de LSH. Le patrimoine d'affectation «biens immobiliers» a été séparé de LSH avec effet juridique au 1^{er} juin 2003.

(182) Dès lors, depuis le 1^{er} juin 2003, le patrimoine d'affectation ne peut plus être utilisé pour garantir les actifs à risques des activités commerciales de LSH et n'a plus non plus de fonction de garantie.

(183) La Commission estime ainsi qu'il est donc prouvé qu'avec le retrait du patrimoine d'affectation, il a été mis fin à l'aide en cause au 1^{er} juin 2003.

j) L'élément d'aide

(184) S'appuyant sur les calculs ci-dessus, la Commission considère que la rémunération à verser par LSH pour le patrimoine d'affectation reconnu comme fonds propres de base par l'Office fédéral de contrôle du crédit, s'élève à 6,28 % par an après impôts et à 0,3 % après impôts pour la différence entre cette partie et les fonds propres de base inscrits au bilan de LSH ainsi que pour la réserve spéciale «biens immobiliers».

(185) Cette rémunération aurait dû être versée du 1^{er} janvier 1991 jusqu'au 31 mai 2003, c'est-à-dire la date à laquelle l'avantage accordé à l'entreprise a pris fin.

(186) LSH n'a versé une rémunération que sur le montant utilisable aux fins de garantie de ses activités commerciales.

(187) L'élément d'aide représente la différence entre les montants effectivement versés et les montants correspondant aux conditions du marché.

Tableau 4:

Calcul de l'élément d'aide (en millions de DEM)

en millions de DEM

	1991 (*)	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 (5 mois.)
Total du capital d'IB	1 306,0	1 312,2	1 337,9	1 387,0	1 472,0	1 563,0	1 665,9	1 763,0	1 814,0	1 817,0	1 849,2	1 923,9	1 967,6
1. Montant utilisable par LSH	1 018,0	1 013,1	954,0	1 024,0	1 092,0	1 172,0	1 264,0	1 346,0	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
2. Montant utilisé par IB	288,0	299,0	383,9	363,0	380,0	391,0	401,9	417,0	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
3. Montant entre 1.1.1991 et 30.8.1991	870,7	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
4. Réserve «biens immobiliers»	—	—	—	—	—	—	—	—	—	[...]	[...]	[...]	[...]

en millions de DEM

	1991 (*)	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 (5 mois.)
Rémunération de 6,28 % (après impôts) pour 1.	21,3	63,6	59,9	64,3	68,6	73,6	79,4	84,5	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Rémunération de 0,3 % (après impôts) pour 2.	0,3	0,9	1,2	1,1	1,1	1,2	1,2	1,3	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Rémunération de 0,3 % (après impôts) pour 3.	2,6	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Rémunération de 0,3 % (après impôts) pour 4.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	[...]	[...]	[...]	[...]
Rémunération totale conforme au marché	24,2	64,5	61,1	65,4	69,7	74,8	80,6	85,8	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Rémunération versée (après impôts)	0	0	0,9	2,4	1,0	2,5	5,0	6,6	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Élément d'aide	24,2	64,5	60,2	63,0	68,7	72,3	75,6	79,2	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

(*) Le capital d'IB a été apporté au 1^{er} janvier 1991 au plan comptable et a été à la disposition de LSH pendant les huit premiers mois de l'année 1991 dans le cadre de la fonction de garantie. Après la reconnaissance par l'Office fédéral de contrôle du crédit, pour les quatre derniers mois de l'année 1991, ce capital a également été utilisable pour les activités commerciales. Depuis le 1^{er} janvier 1999, un DEM équivaut à 1,95583 euros. Les données en DEM sont à convertir en euros à ce cours.

(189) L'élément d'aide pour la période allant de la date de l'octroi de l'aide jusqu'au 31 mai 2003 inclus s'élève donc à 845,6 millions de DEM, soit 432,3 millions d'euros.

1.3. DISTORSIONS DE LA CONCURRENCE ET EFFETS SUR LE COMMERCE ENTRE ÉTATS MEMBRES

(190) La libéralisation des services financiers et l'intégration des marchés financiers ont rendu le secteur bancaire de la Communauté de plus en plus sensible aux distorsions de concurrence. Le processus d'unification économique et monétaire renforcera encore ce phénomène, car les entraves à la concurrence qui subsistent sur les marchés des services financiers disparaîtront.

(191) La bénéficiaire, à savoir LSH, exerçait dans le secteur bancaire tant au niveau régional qu'international. LSH était une banque commerciale généraliste, une banque centrale pour les caisses d'épargne ainsi qu'une banque d'État et une banque communale. En dépit de son nom, de son histoire et de la mission qui lui a été confiée par la loi, LSH n'est ni une banque locale ni une banque régionale.

(192) Cela montre bien que LSH offrait ses services en concurrence avec d'autres banques européennes en dehors de l'Allemagne et également en Allemagne, dans la mesure où des banques d'autres pays européens se sont établies sur le marché allemand.

(193) Il faut également souligner qu'il existe un lien étroit entre les fonds propres d'un établissement de crédit et ses activités bancaires. Pour fonctionner et étendre ses activités commerciales, une banque doit posséder suffisamment de capitaux propres reconnus. Comme LSH a été dotée de tels fonds propres par la mesure mise en œuvre par l'État, à des fins de solvabilité, les possibilités commerciales qui s'offrent à elle en ont été directement influencées.

(194) Il est donc incontestable que toute aide en faveur de LSH entraîne une distorsion de la concurrence et entrave le commerce à l'intérieur de l'Union.

1.4. CONCLUSION

(195) Toutes ces considérations laissent apparaître que l'ensemble des critères prévus à l'article 87, paragraphe 1, du traité CE, sont remplis et que la cession du fonds de promotion contient par conséquent des aides d'État au sens de cet article.

2. COMPATIBILITÉ AVEC LE MARCHÉ COMMUN

(196) Il faut ensuite de vérifier si l'aide d'État peut être considérée comme compatible avec le marché commun. Il convient de noter à cet égard que LSH, pour ce qui est de possibles éléments d'aide dans le cadre de la cession du capital et des biens immobiliers d'IB, n'a fait valoir que la disposition dérogatoire prévue à l'article 86, paragraphe 2, du traité CE.

(197) Aucune des dispositions dérogatoires prévues à l'article 87, paragraphe 2, du traité CE n'est applicable. L'aide n'a pas un caractère social. Elle n'est pas non plus accordée à des consommateurs individuels. De même, elle n'est pas destinée à remédier aux dommages causés par les calamités naturelles ou par d'autres événements extraordinaires, ni à compenser les désavantages économiques causés par la division de l'Allemagne.

(198) Étant donné que l'aide n'a pas d'objectif régional — elle ne vise pas à favoriser le développement économique de régions dans lesquelles le niveau de vie est anormalement bas ou dans lesquelles sévit un grave sous-emploi, ni à promouvoir le développement de certaines activités économiques — ni l'article 87, paragraphe 3, point a), ni les aspects régionaux de l'article 87, paragraphe 3, point c),

du traité CE ne sont applicables. Ces aides ne sont pas non plus destinées à promouvoir la réalisation d'un projet important d'intérêt européen commun. Elles ne visent pas davantage à promouvoir la culture et la conservation du patrimoine.

(199) Étant donné que le maintien en activité de LSH n'était pas en jeu lorsque la mesure a été mise en œuvre, il n'est pas nécessaire de déterminer si l'effondrement d'un grand établissement de crédit tel que LSH conduirait en Allemagne à une crise générale du secteur financier qui, conformément à l'article 87, paragraphe 3, point b), du traité CE, pourrait justifier une aide dans le but de remédier à une perturbation grave de l'économie de l'Allemagne.

(200) En vertu de l'article 87, paragraphe 3, point c), du traité CE, les aides peuvent être considérées comme compatibles avec le marché commun lorsqu'elles facilitent le développement de certaines activités économiques. Cette disposition pourrait en principe s'appliquer aussi aux aides à la restructuration dans le secteur bancaire. Dans le cas présent, toutefois, les conditions d'application de cette disposition dérogatoire ne sont pas réunies. LSH n'est pas reconnue comme une entreprise en difficulté, dont le retour à la rentabilité doit être soutenu par des aides d'État.

(201) L'article 86, paragraphe 2, du traité CE qui, sous certaines conditions, autorise les dérogations aux règles sur les aides d'État, est également applicable au secteur des services financiers. La Commission a confirmé ce principe dans son rapport sur les «Services d'intérêt économique général dans le secteur bancaire»⁽⁴³⁾. LSH a indiqué qu'elle offrait des services d'intérêt économique général et que dans la mesure où les aides éventuelles du Land de Schleswig-Holstein étaient utilisées dans des domaines relevant de la mission de service public ou des services d'intérêt général, elles ne constituaient pas des aides d'État illégales. Or, LSH ne remplit pas les conditions formelles requises en l'espèce: ni les tâches concrètes assumées par LSH pour la prestation de services d'intérêt économique général ni, en particulier, les frais supportés effectivement dans le cadre de cette activité n'ont été communiqués. Dès lors, il est clair que la cession n'était destinée qu'à permettre à LSH de répondre aux nouvelles exigences en matière de fonds propres, et n'avait aucun rapport avec de quelconques services d'intérêt économique général. Il découle de ce qui précède que la disposition dérogatoire ne s'applique pas en l'espèce.

(202) Étant donné qu'aucune des dérogations à l'interdiction de principe des aides d'État figurent à l'article 87, paragraphe 1, du traité CE, n'est applicable en l'espèce, l'aide en cause ne peut pas être considérée comme compatible avec le traité.

3. ABSENCE D'AIDE EXISTANTE

(203) Contrairement à ce qu'avancent les autorités allemandes ou LSH, l'apport de capital ne peut pas non plus être considéré comme couvert par les régimes d'aides existants relatifs à l'obligation de maintien en activité («Anstaltslast») et à l'obligation de garantie («Gewährträgerhaftung»).

(204) D'une part, le critère de l'obligation garantie, par laquelle le garant satisfait les créanciers lorsque le capital de la banque ne suffit plus pour couvrir leurs créances, n'est de toute façon pas pertinent en l'espèce. L'injection de capital ne vise pas à satisfaire les créanciers de HLB, et le capital de celle-ci n'est pas non plus épuisé.

(205) D'autre part, le critère de l'obligation de maintien en activité n'est pas non plus applicable. Cette obligation contraignait le propriétaire de l'organisme public (Land de Schleswig-Holstein) à doter HLB des fonds nécessaires à son bon fonctionnement, pour autant qu'il décide de la maintenir en activité. Or, au moment de l'injection de capital, LSH n'était en aucun cas dans une situation l'empêchant de fonctionner correctement. En conséquence, l'injection de capital n'était pas nécessaire au maintien du bon fonctionnement de la banque. Cet apport de capital devait plutôt permettre à la banque régionale, grâce au renforcement de sa dotation en capital dans le contexte de l'entrée en vigueur, le 30 juin 1993, de dispositions plus strictes en matière de ratio de fonds propres de base/ratio de fonds propres, de maintenir son volume d'affaires/d'actifs à risque, qui était sinon voué à diminuer, ou de le développer dans le futur. Ce calcul économique délibéré du Land, en tant que co-propriétaire, a ainsi permis à LSH de profiter également des nouvelles opportunités offertes sur le marché ouvert à la concurrence. L'obligation contraignante de maintien en activité n'est toutefois pas applicable à une décision économique aussi normale du Land en tant que co-propriétaire. En l'absence de tout autre régime d'aides en vigueur applicable au titre de l'article 87, paragraphe 1, et de l'article 88, paragraphe 1, du traité CE, cette injection de capital est à considérer comme une nouvelle aide au sens de l'article 87, paragraphe 1 et de l'article 88, paragraphe 3, du traité CE et elle doit être examinée en conséquence.

X. CONCLUSION

(206) La Commission constate que l'Allemagne a mis à exécution l'aide en cause en violation de l'article 88, paragraphe 3, du traité CE. Cette aide est donc illégale.

(207) Cette aide ne peut être considérée comme compatible, ni en vertu de l'article 87, paragraphe 2 ou 3, ni en vertu d'autres dispositions du traité. Par conséquent, elle est déclarée incompatible avec le marché commun. Elle doit donc être supprimée et le gouvernement allemand doit exiger la restitution de l'élément d'aide de la mesure illégale.

A ARRÊTÉ LA PRÉSENTE DÉCISION:

Article premier

L'aide d'État mise à exécution par l'Allemagne en faveur de la Landesbank Schleswig-Holstein Girozentrale, devenue HSH Nordbank AG, pour un montant de 432,3 millions d'euros, du 1^{er} janvier 1999 au 31 mai 2003, est incompatible avec le marché commun.

Article 2

L'Allemagne prend toutes les mesures nécessaires pour récupérer auprès de son bénéficiaire l'aide visée à l'article 1^{er} et déjà illégalement mise à sa disposition.

⁽⁴³⁾ Ce rapport a été présenté au conseil «Affaires économiques et financières» le 23 novembre 1998, mais il n'a pas été publié. Il est disponible auprès de la direction générale de la Concurrence, de même que sur le site internet de la Commission.

Article 3

La récupération a lieu sans délai et conformément aux procédures du droit national, pour autant que celles-ci permettent l'exécution immédiate et effective de la présente décision.

Le montant à récupérer est porteur d'intérêts, qui courent de la date à laquelle les aides illégales ont été mises à la disposition de la bénéficiaire jusqu'à la date de leur remboursement effectif.

Les intérêts sont calculés conformément aux dispositions du chapitre V du règlement (CE) n° 794/2004 de la Commission ⁽⁴⁴⁾.

Article 4

L'Allemagne informe la Commission, dans un délai de deux mois à compter de la date de notification de la présente décision, des

mesures qu'elle a prises pour s'y conformer, en utilisant le questionnaire joint en annexe.

Article 5

La République fédérale d'Allemagne est destinataire de la présente décision.

Fait à Bruxelles, le 20 octobre 2004.

Par la Commission

Mario MONTI

Membre de la Commission

⁽⁴⁴⁾ JO L 140 du 30.4.2004, p. 1.

ANNEXE

FICHE D'INFORMATION CONCERNANT L'EXÉCUTION DE LA DÉCISION ...

1. Calcul du montant à récupérer

- 1.1. Veuillez indiquer ci-dessous les informations suivantes sur le montant des aides illégales mises à la disposition du bénéficiaire:

Date(s) ^(°)	Montant de l'aide ^(*)	Devise	Identité du bénéficiaire

^(°) Date(s) à laquelle (auxquelles) l'aide (ou des tranches de l'aide) a (ont) été mise(s) à la disposition du bénéficiaire (lorsque la mesure comprend plusieurs tranches et remboursements, utilisez des lignes différentes).

^(*) Montant d'aide mis à la disposition du bénéficiaire (en équivalent-subvention brut).

Commentaires:

- 1.2. Veuillez expliquer en détail de quelle façon les intérêts sur le montant de l'aide à récupérer seront calculés.

2. Mesures envisagées et déjà mises en œuvre pour récupérer l'aide

- 2.1. Veuillez indiquer en détail quelles mesures sont prévues et quelles mesures ont déjà été prises afin d'obtenir un remboursement immédiat et effectif de l'aide. Veuillez également indiquer le cas échéant la base juridique des mesures prévues/déjà prises.
- 2.2. Veuillez indiquer la date de remboursement complet de l'aide.

3. Remboursements déjà effectués

- 3.1. Veuillez indiquer ci-dessous les informations suivantes sur les montants d'aide qui ont été récupérés auprès du bénéficiaire:

Date(s) ^(°)	Montant d'aide remboursé	Devise	Identité du bénéficiaire

^(°) Date(s) à laquelle (auxquelles) l'aide a été remboursée.

- 3.2. Veuillez joindre à cette fiche les pièces justificatives du remboursement des montants d'aide indiqués dans le tableau du point 3.1.

DÉCISION DE LA COMMISSION

du 20 octobre 2004

concernant une aide de l'Allemagne en faveur de l'entreprise Landesbank Hessen-Thüringen — Girozentrale

[notifiée sous le numéro C(2004) 3931]

(Le texte en langue allemande est le seul faisant foi)

(Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)

(2006/742/CE)

LA COMMISSION DES COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES,

vu le traité instituant la Communauté européenne, et notamment son article 88, paragraphe 2, premier alinéa,

vu l'accord sur l'Espace économique européen, et notamment son article 62, paragraphe 1, point a),

après avoir invité les intéressés à présenter leurs observations conformément auxdits articles ⁽¹⁾ et compte tenu de ces observations,

considérant ce qui suit:

I. LA PROCÉDURE

(1) Par lettres du 31 mai 1994 et du 21 décembre 1994, le Bundesverband deutscher Banken e.V. (Bundesverband deutscher Banken), qui représente les banques privées ayant leur siège en Allemagne, a informé la Commission, notamment, de ce que des prêts au titre de l'aide à la construction de logements avaient été ou seraient transférés dans les capitaux propres des banques régionales de Rhénanie-du-Nord-Westphalie, de Basse-Saxe, du Schleswig-Holstein, de Bavière, de Hambourg et de Berlin, c'est-à-dire en faveur de la Westdeutsche Landesbank, de la Norddeutsche Landesbank, de la Landesbank Schleswig-Holstein, de la Hamburger Landesbank et de la Landesbank Berlin. Selon le Bundesverband deutscher Banken, l'augmentation consécutive des fonds propres des banques régionales concernées constitue une distorsion de concurrence en faveur de ces banques, étant donné qu'aucune rémunération conforme au principe de l'investisseur opérant dans une économie de marché n'a été convenue. Dans la deuxième lettre susmentionnée, le Bundesverband deutscher Banken a donc officiellement introduit une plainte auprès de la Commission, dans laquelle il lui demandait d'engager la procédure prévue à l'article 93, paragraphe 2, du traité CE (devenu l'article 88, paragraphe 2) à l'encontre de la République fédérale d'Allemagne. En février et mars 1995, puis en décembre 1996, plusieurs banques se sont associées à la plainte de leur fédération.

(2) Le Bundesverband deutscher Banken a en outre informé la Commission de deux autres cessions d'actifs, l'une dans le Schleswig-Holstein en faveur de la Landesbank Schleswig-Holstein par lettre du 6 août 1997 et l'autre en Hesse en faveur de la Landesbank Hessen-Thüringen par lettre du 30 juillet 1998. S'agissant de cette deuxième opération, la Commission a demandé à la République fédérale d'Allemagne de lui fournir des informations complémentaires par lettre du 31 juillet 1998. La République fédérale d'Allemagne a répondu par lettre du 2 octobre 1998 qu'à cette époque, il n'existait à ce propos qu'un projet de loi et que les craintes de la Commission ne se justifiaient pas, ni actuellement ni pour l'avenir.

(3) La Commission a tout d'abord examiné la cession d'actifs à la Westdeutsche Landesbank (ci-après dénommée «WestLB»), en précisant qu'elle s'appuierait sur la décision WestLB pour étudier les affaires de cession aux autres banques ⁽²⁾. Cette décision, arrêtée en 1999 (décision 2000/392 du 8 juillet 1999), qui concernait une mesure d'aide prise par l'Allemagne en faveur de la Westdeutsche Landesbank Girozentrale ⁽³⁾, déclarait la mesure d'aide (à savoir la différence entre la rémunération versée et la rémunération conforme au marché) incompatible avec le marché commun et ordonnait son remboursement. Cette décision a été annulée par le Tribunal de première instance le 6 mars 2003 pour défaut de motivation concernant deux éléments utilisés pour le calcul de la rémunération ⁽⁴⁾. Le 20 octobre 2004, la Commission a rendu une nouvelle décision prenant en compte les critiques formulées par le Tribunal.

(4) Le 1^{er} septembre 1999, la Commission a demandé à l'Allemagne de lui fournir des renseignements concernant les cessions en faveur des autres banques régionales, parmi lesquelles figure également la Helaba. Par lettre du 8 décembre 1999, l'Allemagne a alors fourni des

⁽²⁾ JO C 140 du 5.5.1998, p. 9 (décision d'ouvrir la procédure).

⁽³⁾ JO L 150 du 23.6.2000, p. 1. Des recours ont été introduits contre cette décision par l'Allemagne (arrêt de la Cour de justice dans l'affaire C-376/99), le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie (arrêt du Tribunal de première instance dans l'affaire T-233/99) et par WestLB (arrêt du Tribunal de première instance dans l'affaire T-228/99); la Commission a formé un recours en manquement (arrêt de la Cour de justice dans l'affaire C-209/00).

⁽⁴⁾ Arrêt du Tribunal de première instance du 6.3.2003, dans les affaires jointes T-228/99 et T-233/99, Westdeutsche Landesbank Girozentrale et Land Nordrhein-Westfalen contre Commission, Rec. 2003, p. II-435.

⁽¹⁾ JO C 72 du 26.3.2003, p. 3.

informations concernant la cession du fonds spécial du Land à la Helaba, complétées par une lettre du 21 janvier 2001 du gouvernement fédéral en réponse à la demande de renseignements complémentaires de la Commission du 31 octobre 2000.

- (5) Par lettre du 13 novembre 2002, la Commission a informé l'Allemagne de sa décision, concernant l'injection de fonds spéciaux du Land de Hesse effectuée sous la forme d'un apport tacite en faveur de la Helaba, d'engager la procédure prévue à l'article 88, paragraphe 2, du traité CE. Parallèlement, la Commission a également ouvert des procédures concernant des cessions d'actifs similaires en faveur des banques régionales allemandes Norddeutsche Landesbank — Girozentrale («NordLB»), Landesbank Schleswig-Holstein — Girozentrale («LSH»), Hamburgische Landesbank — Girozentrale («HLB») et Bayerische Landesbank — Girozentrale («BayernLB»). La Commission avait déjà engagé une procédure en juillet 2002 à l'égard d'un autre transfert similaire de fonds d'aide effectué par le Land de Berlin en faveur de la Landesbank Berlin.
- (6) Les décisions d'ouvrir les procédures ont été publiées au Journal officiel de l'Union européenne ⁽⁵⁾. La Commission a invité les autres intéressés à présenter leurs observations.
- (7) Par lettre du 9 avril 2003, l'Allemagne a présenté ses observations concernant l'ouverture de la procédure à l'encontre de la Helaba.
- (8) Par lettre du 29 juillet 2003, le Bundesverband deutscher Banken a présenté ses observations sur toutes les décisions d'ouverture des procédures du 13 novembre 2002 la Commission a transmis ces observations à l'Allemagne par lettre du 28 juillet 2003 en l'invitant à prendre position à leur sujet.
- (9) Par lettres du 10 octobre et du 4 décembre 2003, l'Allemagne a pris position sur les observations du Bundesverband deutscher Banken concernant l'affaire Helaba. Par lettre du 30 octobre 2003, l'Allemagne a en outre communiqué les prises de position du gouvernement du Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie et de la WestLB en réponse aux observations du Bundesverband deutscher Banken.
- (10) La Commission a sollicité de l'Allemagne des informations complémentaires concernant toutes les procédures ouvertes à l'encontre des banques régionales par lettre du 7 avril 2004 et spécifiquement à propos de la Helaba par lettres du 19 mai et du 3 août 2004. L'Allemagne y a répondu par lettres des 1^{er} juin, 23 juin et 23 août 2004.

- (11) En septembre et octobre 2004, des entretiens entre le Bundesverband deutscher Banken, le Land de Hesse et la Helaba ont eu lieu à propos de la rémunération appropriée du capital mis à disposition; ils n'ont toutefois débouché sur aucun accord. Par lettre du 28 septembre 2004, le Bundesverband deutscher Banken a de nouveau présenté des observations concernant la procédure. La Commission a ensuite invité l'Allemagne à formuler ses observations, qui lui ont été communiquées par lettre du 1^{er} et du 6 octobre 2004.

II. DESCRIPTION DÉTAILLÉE DES MESURES

1. LA HELABA

- (12) La Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale (Helaba), dont le siège se trouve à Francfort/Main et Erfurt et qui appartient à un groupe dont le total de bilan est d'environ 140 milliards d'euros (au 31 décembre 2003), est l'une des plus grandes banques d'Allemagne. Le total de bilan de cette banque s'élève à environ 130 milliards d'euros et représente donc plus de 90 % de celui du groupe. Il s'agit d'un établissement de crédit de droit public dont le statut juridique est celui d'un organisme de droit public. Les actionnaires et garants de la banque sont, depuis le 1^{er} janvier 2001, le Sparkassen- und Giroverband Hessen-Thüringen (85 %), qui était d'ailleurs, au moment de l'injection de capital fin 1998, l'actionnaire et le garant unique de l'établissement, ainsi que le Land de Hesse (10 %) et le Land de Thuringe (5 %). Le rapport d'activité du groupe faisait état de quelque 4,1 milliards d'euros de fonds propres inscrits au bilan. Au 31 décembre 2003, les ratios de fonds propres de base et de fonds propres du groupe s'élevaient respectivement à 7,8 % et 11,3 %.
- (13) Du fait de sa structure de participation, la Helaba fait office de banque habituelle du Land de Hesse et du Land de Thuringe ainsi que de banque centrale des caisses d'épargne du Land de Hesse et du Land de Thuringe. Elle opère également en tant que banque commerciale, dont l'activité porte notamment sur les grands comptes, tout comme sur le partenariat avec des clients publics, les Länder et les communes, dans le cadre du financement et de la réalisation d'opérations d'investissement. Grâce à sa participation dans les organes de promotion du Land, la Helaba soutient des objectifs de politique économique et structurelle du Land de Hesse et du Land de Thuringe.
- (14) Au 31 décembre 2003, le groupe Helaba employait quelque 3 500 personnes. Helaba est présente sur les principales places financières du monde. Outre ses deux sièges, Francfort/Main et Erfurt, elle est entre autres représentée au niveau international à Londres, New York, Zurich, Dublin, Madrid, Paris et Luxembourg.

2. INTÉGRATION DU FONDS SPÉCIAL «LOGEMENT ET INVESTISSEMENTS POUR L'AVENIR» SOUS FORME D'APPORT TACITE DANS LA HELABA

- (15) Le 17 décembre 1998, le Land de Hesse a créé, par voie législative, un fonds spécial appelé «Logement et

⁽⁵⁾ NordLB: JO C 81 du 4.4.2003, p. 2; BayernLB: JO C 81 du 4.4.2003, p. 13; HLB: JO C 81 du 4.4.2003, p. 24; Helaba: JO C 73 du 26.3.2003, p. 3; et LBKiel: JO C 76 du 28.3.2003, p. 2.

investissements pour l'avenir» (Wohnungswesen und Zukunftsinvestition). Cette loi confère au ministère des finances du Land de Hesse le droit d'intégrer ce fonds dans un établissement de crédit en tant que participation au capital, effectuée en totalité ou en partie sous la forme d'un apport tacite ou de toute autre forme reconnue en vertu des règles prudentielles, moyennant une rémunération conforme au marché, qui restera affecté à ce fonds spécial.

- (16) Ce fonds spécial comprend les créances du Land issues des crédits accordés entre 1948 et 1998 pour la promotion de la construction de logements sociaux. Au 31 décembre 1998, le portefeuille de prêts s'élevait à 7,829 milliards de DEM (participation du Land: 6,026 milliards de DEM). Deux experts indépendants ont évalué sa valeur actualisée à 2,473 milliards de DEM (1,264 milliard d'euros). Ce fonds spécial, en vertu d'un contrat conclu entre le Land de Hesse et la Helaba, a été intégré à la Helaba sous forme d'un apport tacite avec effet au 31 décembre 1998.
- (17) À la suite d'une nouvelle expertise effectuée, sur base d'un contrat, le 31 décembre 2003, la valeur du fonds a été établie à [...] (*) millions d'euros. Cette augmentation de la valeur s'explique par un excédent des entrées par rapport aux sorties de ce fonds depuis 1999. Jusqu'à l'accord final avec la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungen (Office fédéral de surveillance des services financiers, ci-après dénommé «BaFin»), anciennement le Bundesaufsichtsamtsamt für das Kreditwesen (Office fédéral de surveillance bancaire, ci-après dénommé «BAKred»), sur le résultat de l'expertise du 31 décembre 2003, la Helaba n'a toutefois jamais disposé que de l'ancien montant de référence.
- (18) L'intégration du fonds spécial sous forme d'apport tacite n'implique ni injection de liquidités ni augmentation des profits pour la banque. Les versements (intérêts et remboursements) relatifs aux prêts à la construction de logements ne profitent pas à la banque, mais reviennent au fonds spécial et doivent à nouveau servir à la promotion du logement.
- (19) L'intégration du fonds spécial à la Helaba doit être considérée dans le contexte des efforts déployés par le Land pour consolider et améliorer l'efficacité des instruments dont il dispose pour mettre en œuvre ses politiques économique et structurelle.
- (20) Selon les renseignements fournis par l'Allemagne, l'intention du Land avait été au départ de proposer le portefeuille des créances relatives à la construction de logements par adjudication et de le céder aux meilleures conditions à des particuliers, à sa valeur actualisée et scindé en plusieurs tranches. La scission du fonds spécial en tranches aurait certes présenté l'avantage d'élargir le cercle des partenaires bancaires potentiels pour le Land, le nombre des banques susceptibles de dégager un capital de quelque 2,5 milliards de DEM étant a priori restreint. En revanche, le fait que ce fonds spécial, parce qu'il était renouvelable et refinancé

grâce aux recouvrements liés aux prêts octroyés, fonctionnait comme une entité, ne plaidait pas en faveur de cette solution. L'évaluation périodique de la valeur des tranches cédées à différents instituts aurait entraîné des complications considérables pour l'Allemagne. Le Land aurait en outre perdu en flexibilité en cas de modifications importantes de ses objectifs politiques.

- (21) Le Land a donc décidé de ne pas scinder le fonds pour la construction de logements, de continuer à utiliser les montants remboursés pour promouvoir la construction de logements et le développement économique, de gérer ce fonds de la manière la plus rentable possible et de générer des recettes supplémentaires grâce à d'autres formes de mise à profit du portefeuille de créances.
- (22) Dans le cadre de ce projet, la Helaba s'est déclarée disposée à reprendre, sous forme d'apport, l'ensemble du portefeuille de créances pour une valeur totale de 2,473 milliards de DEM (1,264 milliard d'euros) et à en assurer la gestion. Un autre argument qui plaidait en faveur d'un transfert à la Helaba est que cette dernière, depuis 1953 déjà, assure la gestion de bureaux fiduciaires appartenant au Land (Landestreuhandstellen — LTH) et a mené à bien des programmes de soutien à titre fiduciaire, en tant que division dépourvue de personnalité juridique. En vertu du traité d'État et de son statut, la Helaba est tenue de respecter des principes économiques généraux en matière de politique commerciale. À la lumière de ces trois facteurs, le Land a considéré que le choix de la Helaba comme partenaire bancaire du Land était la solution la plus judicieuse pour atteindre les objectifs fixés dans la loi sur le fonds spécial.
- (23) Conformément à [...], en vertu de l'article 10, paragraphe 4, de la loi sur le crédit (Kreditwesengesetz — KWG) du 30 décembre 1998, le transfert du fonds spécial du Land à la banque s'est effectué sous forme de société interne, en tant qu'«apport tacite en capital». Cela signifie que le Land a établi avec la Helaba une société en participation au sens des articles 230 et suivants du code de commerce, c'est-à-dire une société de personnes, dans laquelle l'associé passif s'associe à l'activité commerciale d'un associé actif en apportant des fonds qui seront intégrés au capital de celui-ci.
- (24) Conformément à [...], l'apport devait «servir en permanence à la banque de fonds propres de garantie, en l'espèce sous forme de fonds propres de base au sens de l'article 10, paragraphes 2 et 2 bis, première phrase, et paragraphe 4, du KWG, et conformément aux exigences formulées le 27 octobre 1998 par le comité de Bâle sur le contrôle bancaire (Banque des règlements internationaux)».
- (25) L'intégration d'un apport tacite au capital propre de garantie d'établissements de crédit au sens de l'article 10, paragraphe 4, du KWG, implique en particulier que cet apport soit mobilisé dans sa totalité pour la couverture des pertes et qu'en cas de faillite ou de liquidation de l'établissement, il ne soit remboursé qu'après désintéressement de l'ensemble des créanciers. Comme il a été convenu que l'apport ne

(*) Information confidentielle, également désignée ci-après par le signe [...].

pouvait être résilié par le Land de Hesse, celui-ci ne rentre pas, selon l'Allemagne, dans le cadre du plafond de 15 % fixé par le comité de Bâle pour les instruments financiers innovants, mais il a été entièrement reconnu comme fonds propres de garantie de catégorie 1 (fonds propres de base) par le BAKred.

(26) L'autre solution visant à intégrer le fonds pour la construction de logements non pas comme apport tacite, mais comme capital social, n'a pas été retenue par le Land car à l'époque, d'après l'Allemagne, celui-ci ne voulait pas s'engager comme actionnaire ou garant direct, ce que n'avait d'ailleurs pas non plus souhaité le seul actionnaire de l'époque, la Sparkassen- und Giroverband Hessen-Thüringen.

(27) La cession d'actifs réalisée par le Land de Hesse en 1998 au profit de la Helaba ne s'est pas faite au même moment que les transferts de fonds de promotion effectués précédemment au profit de banques régionales en Allemagne, qui font également l'objet de la plainte introduite par le Bundesverband deutscher Banken ainsi que d'une procédure d'enquête par la Commission. Selon l'Allemagne, toutefois, le Land de Hesse s'en est inspiré dans une certaine mesure, même si dans le cas de la cession d'actifs à la Helaba, il a été tenu compte de l'évolution du marché des capitaux et de l'arsenal législatif en matière de surveillance bancaire, qui allait dans le sens d'une utilisation et d'une reconnaissance accrues d'instruments de capitaux propres hybrides et innovants qui, dans l'Allemagne de la première moitié des années 1990, n'existaient pas encore sous cette forme ou dans ces proportions, ou ne pouvaient pas être pris en considération du point de vue prudentiel.

3. EXIGENCES EN MATIÈRE DE CAPITAUX IMPOSÉES PAR LA DIRECTIVE SUR LES FONDS PROPRES ET PAR LA DIRECTIVE SUR LA SOLVABILITÉ

(28) Conformément à la directive 89/647/CEE du Conseil ⁽⁶⁾ (ci-après dénommée «directive sur la solvabilité») et à la directive 89/299/CEE du Conseil ⁽⁷⁾ (ci-après dénommée «directive sur les fonds propres»), sur la base desquelles la loi sur le crédit (Kreditwesengesetz — KWG) a été modifiée, les banques sont tenues de disposer de fonds propres à hauteur

d'au moins 8 % de leurs actifs à risques pondérés. Au moins 4 points de pourcentage doivent représenter des «fonds propres de base» (capital de «première catégorie») comprenant des éléments du capital dont l'établissement de crédit peut disposer directement et de façon illimitée, afin de couvrir les risques et les pertes éventuelles dès qu'ils surviennent. Les fonds propres de base sont d'une importance capitale pour la dotation globale d'une banque en fonds propres au sens prudentiel, dans la mesure où les «fonds propres complémentaires» (fonds propres de «deuxième catégorie») ne sont reconnus qu'à concurrence des fonds propres de base disponibles pour garantir des activités à risques d'une banque.

4. RÉPERCUSSIONS DU TRANSFERT SUR LA DOTATION EN FONDS PROPRES DE LA HELABA

(29) Le volume des opérations d'un établissement de crédit dépend fortement de sa base de fonds propres. Grâce au transfert du fonds spécial à la Helaba, cette base augmente de manière non négligeable.

(30) Sur les 2,473 milliards de DEM (1,264 milliard d'euros) de l'apport tacite identifiés au moyen d'une expertise, inscrits au bilan et reconnus selon les règles prudentielles comme fonds propres de base, la Helaba dispose d'un montant annuellement variable de quelque 2,3 milliards de DEM (environ 1,2 milliard d'euros) pour garantir des activités commerciales. Le reste de l'apport est, d'après l'Allemagne, lié par la fonction de couverture des créances du fonds spécial par les fonds propres. Toutefois, le Land de Hesse et la Helaba ont convenu, dans le contrat susvisé, d'un système progressif selon lequel la Helaba, au cours de la période 1999-2002, ne devait utiliser effectivement pour ses activités commerciales qu'une fraction annuellement croissante de ses fonds propres de base et ne devait donc rémunérer que cette fraction. Ce n'est qu'à partir de 2003 que le montant reconnu par le BaFin, dans la mesure où il n'y avait pas d'obligation de l'utiliser pour les activités de promotion, pouvait être entièrement consacré à la garantie des activités commerciales. Les montants exacts à la disposition de la Helaba comme fonds propres de base à utiliser ou effectivement utilisés dans le cadre des activités commerciales figurent dans le tableau suivant:

⁽⁶⁾ JO L 386 du 30.12.1989, abrogée et remplacée par la directive 2000/12/CE, JO L 126 du 26.5.2000.

⁽⁷⁾ JO L 124 du 5.5.1989, abrogée et remplacée par la directive 2000/12/CE.

Tableau

Importance, reconnaissance prudentielle et différentes utilisations ou utilisations potentielles de l'apport tacite (en millions d'euros; valeurs de fin d'année = valeurs moyennes annuelles) ⁽⁸⁾

	1999	2000	2001	2002	2003
Valeur nominale bilantaire	1 264,4	1 264,4	1 264,4	1 264,4	1 264,4
Fonds propres de base reconnus sous l'angle prudentiel pour garantir des actifs à risques	1 264,4	1 264,4	1 264,4	1 264,4	1 264,4
Fonds propres de base mobilisés pour des activités de promotion	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Fonds propres de base mobilisables pour des activités commerciales, mais à ne pas utiliser conformément au système progressif contractuel	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Fonds propres de base mobilisables ou effectivement mobilisés conformément au système progressif pour des activités commerciales	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

- (31) Jusqu'à la concertation finale avec le BAFin sur les résultats concernant de l'évaluation du fonds spécial au 31 décembre 2003, la Helaba disposait du même montant de référence (utilisable dans le cadre des activités commerciales) qu'auparavant, à savoir [...] millions d'euros.
- (32) Selon les indications du gouvernement allemand, le transfert de capital a entraîné une hausse du ratio de fonds propres de base, qui est passé de 5,4 % (31 décembre 1997) à 9,3 % (31 décembre 1998), et du ratio de fonds propres qui est passé de 9,6 % (31 décembre 1997) à 13,1 % (31 décembre 1998), notifiés en vertu de l'accord de Bâle sur les fonds propres au BAKred, devenu entre-temps le BAFin. Les taux de fonds propres de base et de fonds propres ont ainsi respectivement augmenté de près de 72 % et de 36 %.
- (33) Cet apport de fonds a permis un développement des activités avec des actifs à risques pondérés à 100 %, le coefficient multiplicateur étant de 12,5, ce qui correspond à un ratio de fonds propres de 8 %, soit une augmentation de 28 milliards de DEM (14 milliard d'euros). En réalité, une augmentation des fonds propres de 2,3 milliards de DEM peut permettre d'augmenter le volume de crédit autorisé dans des proportions nettement plus élevées, dans la mesure où les actifs d'une banque ne sont normalement pas affectés d'une pondération de 100 %.
- (34) L'augmentation des fonds propres de base de la Helaba lui ayant permis d'incorporer de nouveaux fonds propres complémentaires, elle a indirectement renforcé sa capacité effective d'octroi de crédits.

⁽⁸⁾ Observations de l'Allemagne du 23 janvier 2004, pp. 2 à 7.

- (35) L'évolution absolue et relative des fonds propres de base de la Helaba, y compris l'apport tacite d'actifs du Land de Hesse ainsi que d'autres apports tacites d'actifs depuis 1997, est résumée ici sous forme de tableau, avec une double présentation de la situation, conformément à la reconnaissance prudentielle, d'une part, et conformément au système progressif contractuel, d'autre part.

Tableau: valeurs fin d'année		1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
		En millions d'euros	En millions d'euros	En millions d'euros	En millions d'euros	En millions d'euros	En millions d'euros	En millions d'euros
Selon les règles prudentielles	Apport tacite d'actifs du Land de Hesse	—	1 023	1 264	1 264	1 264	1 264	1 264
	Autres apports tacites d'actifs	153	153	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
	Fonds propres de base	1 449	2 579	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
	Part de l'apport tacite du Land de Hesse en %	—	40 %	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
	Part des autres apports tacites en %	11 %	6 %	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Selon le système progressif contractuel	Apport tacite d'actifs du Land de Hesse	—	—	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
	Autres apports tacites d'actifs	153	153	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
	Fonds propres de base	1 449	1 556	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
	Part de l'apport tacite du Land de Hesse en %	—	—	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
	Part des autres apports tacites en %	11 %	10 %	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

5. RÉMUNÉRATION DES FONDS PROPRES TRANSFÉRÉS

- (36) Selon les informations fournies par le gouvernement allemand, la Helaba paie au Land, pour l'apport tacite, une rémunération («commission de garantie») de 1,4 % par an qui comprend une rémunération de 1,2 % par an pour la fonction de garantie et une majoration de 0,2 % au titre de la permanence de l'apport et du droit de résiliation unilatéral dont dispose la banque, auxquelles s'ajoute la taxe professionnelle due au titre de la part du fonds spécial utilisable par la banque, ce qui porte la rémunération totale à 1,66 %. Il est à cet égard prévu, conformément au système progressif, qu'au cours des quatre premières années (1998 à 2002), la rémunération ne porte pas sur la valeur totale des actifs transférés, mais se limite aux tranches annuelles progressives (montants de référence) à utiliser conformément aux dispositions du contrat d'apport pour garantir

des activités commerciales. D'après l'Allemagne, il y a obligation de paiement sur la base du système progressif, et ce que l'apport tacite soit utilisé pour garantir des activités commerciales ou dans le cadre des missions d'intérêt public, ou que le capital apporté serve ou non à améliorer la solvabilité.

6. MOTIFS JUSTIFIANT L'OUVERTURE DE LA PROCÉDURE

- (37) Dans sa décision du d'ouvrir la procédure le 13 novembre 2002, la Commission est parvenue à la conclusion provisoire que l'apport de prêts au titre de l'aide à la construction de logement du Land de Hesse à la Helaba constituait probablement une nouvelle aide d'État au sens de l'article 87, paragraphe 1, du traité CE, qui semble incompatible avec le marché commun, aucune des

dispositions dérogatoires prévues à l'article 87, paragraphes 2 et 3, du traité CE, et à l'article 86, paragraphe 2, du traité CE, n'étant applicable.

- (38) Le principe de «l'investisseur opérant dans une économie de marché» constitue le point de départ de l'analyse de la Commission. Selon ce principe, on considère qu'une entreprise est favorisée par la cession de ressources d'État, lorsqu'elles sont mises à sa disposition à des conditions qu'elle n'aurait pu obtenir dans des conditions normales de marché.
- (39) En égard au taux sans risque à long terme (emprunts fédéraux sur 10 ans), qui était d'environ 4 % fin 1998, la Commission doutait que l'on puisse considérer la rémunération convenue comme appropriée, notamment en considération d'une majoration pour risque appropriée. Toutefois, la Commission a admis que lors de la fixation de la rémunération conforme au marché, il convenait de tenir compte de l'absence de liquidité des capitaux apportés en l'espèce. Les prêts transférés sous forme d'apport tacite doivent être affectés aux mêmes missions d'intérêt public qu'avant le transfert. La Helaba ne peut donc pas utiliser directement les capitaux transférés dans le cadre de ses activités. Cependant, grâce à l'élargissement de sa base de fonds propres, la Helaba possède une plus grande capacité d'octroi de crédits (fonction de développement des activités du capital propre). Néanmoins, elle ne peut réaliser pleinement le potentiel d'expansion de son volume d'affaires qu'à condition de pouvoir refinancer dans son intégralité le volume de crédits supplémentaire sur les marchés des capitaux. Selon la Commission, le Land ne pourrait escompter exactement le même rendement qu'un investisseur qui apporte des liquidités, ce qui justifie une baisse appropriée. Quant à savoir si cela justifie une déduction de la totalité des frais de refinancement bruts de la rémunération conforme au marché dans le cas d'un apport tacite en numéraire, il est permis d'en douter eu égard à la déductibilité fiscale des frais de refinancement.
- (40) La Commission n'était pas convaincue que la rémunération de base pour l'apport tacite, fixée à 1,2 % par an, se situait dans la fourchette du marché pour des opérations similaires, en particulier parce que le volume absolu semblait être supérieur à ce que l'on trouve habituellement sur le marché. Elle n'était pas davantage convaincue que la majoration de 0,2 % au titre de la permanence de l'apport soit conforme aux pratiques habituelles du marché, ou que la majoration au titre de la taxe professionnelle de 0,26 % due en l'occurrence par la Helaba, alors qu'elle n'aurait pas frappé un apport tacite émanant d'investisseurs privés, puisse être considérée comme une composante de la rémunération ou comme pertinente dans le cadre de la comparaison avec le marché.
- (41) La Commission n'était en outre pas certaine que, dans des conditions similaires, un investisseur opérant dans une économie de marché aurait accepté de se contenter d'une rémunération partielle les premières années. Elle estimait par ailleurs nécessaire de vérifier, à cet égard, si la Helaba retirait d'autres avantages rémunérables sur la partie non rémunérée de l'apport tacite, notamment une amélioration de sa solvabilité, étant donné que dès le départ, l'intégralité de l'apport tacite apparaissait au bilan et pouvait ainsi servir de garantie.

III. OBSERVATIONS DE L'ALLEMAGNE

- (42) L'Allemagne indique que dans les années 1997-1998, le Land de Hesse cherchait un moyen de dégager des recettes supplémentaires de son fonds de promotion de la construction de logements, tout en conservant à celui-ci sa destination initiale, grâce à son intégration dans un établissement de crédit. Le fonds ne devait pas être scindé. Seule la Helaba était disposée à accepter une telle opération. Les actionnaires de la Helaba ont refusé un investissement du Land dans le capital social. L'apport tacite était donc le seul instrument de fonds propres envisageable.
- (43) Aux dires de l'Allemagne, rien de ce que la Commission a exposé concernant les autres banques régionales ne s'applique à la Helaba. En effet, cette banque était rentable, elle disposait d'un capital de garantie suffisant, et elle n'avait donc besoin d'un transfert de fonds spéciaux ni pour garantir son volume d'affaires existant ni pour favoriser son expansion. La Helaba était parfaitement à même de couvrir ses besoins en capitaux auprès de son actionnaire, le Sparkassen- und Giroverband Hessen-Thüringen, ainsi que par l'intermédiaire des marchés des capitaux.
- (44) Après l'élaboration par le comité de Bâle sur le contrôle bancaire, dans la «déclaration de Sydney» du 21 octobre 1998, de nouvelles lignes directrices pour la reconnaissance prudentielle d'instruments de fonds propres de base, déclaration qui concernait les établissements de crédit opérant au niveau international, le Land et la banque se seraient mis d'accord sur un apport en capital à de durée indéterminée plutôt que déterminée, afin de satisfaire aux nouvelles dispositions pour ce qui est de la reconnaissance en tant que fonds propres de base au-delà du plafond de 15 %. Le Land a néanmoins exigé une majoration de la rémunération de 0,2 % par an au titre de la permanence de l'apport et du droit de résiliation unilatéral dont dispose la banque.
- (45) L'Allemagne relève que dans le sillage de la déclaration de Sydney adoptée par le comité de Bâle sur le contrôle bancaire, un marché fongible des apports tacites s'est développé, caractérisé par une grande diversification du côté des investisseurs, l'éventail des investisseurs s'étendant des investisseurs privés aux grands investisseurs publics.
- (46) Selon elle, une participation tacite se distingue fondamentalement d'une participation dans le capital social. En effet, l'associé tacite n'est pas impliqué dans la gestion de la société et ne possède que des droits de contrôle très limités. Alors que la rémunération d'un capital souscrit s'effectue par dividendes après impôts, la rémunération dans le cas d'un apport tacite constitue une charge déductible fiscalement. Selon le droit prudentiel allemand, les apports tacites permanents étaient déjà reconnus comme fonds propres de base avant 1998, sans limite de montant; de même, selon le droit prudentiel international, les apports tacites permanents sont considérés comme fonds propres de base depuis la déclaration de Sydney d'octobre 1998. Dans les années 1998-1999, les établissements de crédit ont apparemment opté dans une plus grande mesure pour des apports tacites. La valeur de ces apports allait jusqu'à 1 milliard d'USD ou 1,2 milliard de DEM (environ 0,6 milliard d'euros). Même si le recours à ces apports n'était pas encore très répandu au début des années 1990, en

1998-1999, on ne pouvait plus considérer cet instrument de financement comme marginal.

- (47) Pour ce qui est de l'accord relatif à la rémunération et de la forme juridique de celle-ci, le Land s'est appuyé sur des opérations similaires effectuées par des établissements de crédit privés. L'Allemagne cite les exemples suivants: en 1998, SGZ-Bank et la HypoVereinsbank Luxembourg avaient par exemple convenu d'une rémunération supérieure de 1,2 % et de 1,6 % par an, respectivement, au taux de référence; en 1999, la Dresdner Capital LLC et la HypoVereinsbank Luxembourg en 1999 convenaient d'une rémunération supérieure de 1,65 % et 1,25 % par an, respectivement, au taux de référence, alors que le «Perpetual» de la Deutsche Bank était rémunéré à un taux supérieur de 1,15 % par an au taux de référence. Les majorations de rémunération appliquées aux fonds repris par les établissements de crédit privés se situent en principe dans une fourchette comprise entre 0,80 % au-dessus du Libor 12 mois ⁽⁹⁾ et 2,15 % au-dessus des emprunts d'État américains ⁽¹⁰⁾. En outre, les caisses d'épargne de Hesse et de Thuringe ont apparemment accordé un apport tacite à la Helaba, avec effet au 5 décembre 1997, à un taux de 1,2 % par an au-dessus du taux d'intérêt de référence.
- (48) Par ailleurs, l'Allemagne indique que, dans le cas d'un intérêt à taux variable, les taux d'intérêt de référence s'appuient sur les instruments du marché monétaire (Libor et Euribor), et dans le cas d'un intérêt fixe, sur les instruments du marché obligataire (emprunts d'État à taux fixe, tels que les bons du trésor américains et les emprunts fédéraux allemands) ou les taux d'intérêt sur le marché swap. S'agissant du marché monétaire de l'euro, les prêts s'effectuent normalement sur le marché interbancaire sur la base du libor ou de l'euribor, sans autres majorations. Si ces taux d'intérêt de référence étaient choisis pour des apports tacites, les majorations seraient identiques à la rémunération de la fonction de garantie des apports tacites. Sur le marché obligataire, on utilise généralement comme taux d'intérêts de référence le rendement des emprunts d'État et, depuis la fin des années 1990, de plus en plus souvent le taux de référence des «mid-swaps» (= taux moyen de l'écart entre les cours demandés et les cours offerts sur le marché swap). Même pour les obligations bancaires de premier rang, les banques devraient payer une majoration différente de celle applicable aux emprunts État de même durée, pour des raisons de solvabilité et de liquidité, et qui varierait selon les conditions prévalant sur le marché. Cette majoration est appelée majoration de refinancement. Pour apprécier les apports tacites d'actifs à taux d'intérêt fixe des établissements de crédit, il convient dès lors de déduire ces majorations de refinancement des majorations de rémunération.
- (49) Selon le gouvernement allemand, ces majorations de refinancement pour les eurobanques (Senior Bonds, JP Morgan-Index), si on les compare aux emprunts fédéraux, sont passées d'à peine 20 points de base à plus de 40 points de base au cours de la période 1998-1999. Vers la fin de

l'année 1998, elles s'élevaient à un peu moins de 40 points de base ⁽¹¹⁾. Si l'on choisit le taux swap («mid-swaps») comme référence, la majoration d'intérêt d'un apport tacite correspond en revanche, dans une large mesure, à la rémunération de la fonction de garantie spécifique de l'apport tacite, puisque la majoration du taux swap par rapport aux emprunts fédéraux correspond à peu près, sur le marché, à la majoration du taux des obligations bancaires «couvertes» par rapport aux emprunts fédéraux, et peut dès lors prendre la forme de majorations d'intérêt sur la base d'euribor.

- (50) Le Land et la banque ont mené les négociations relatives à l'apport et à la rémunération comme s'ils étaient deux partenaires indépendants l'un de l'autre. Ils se sont finalement entendus sur un taux de rémunération de 1,4 % par an (1,2 % plus une majoration de 0,2 % au titre de la permanence de l'apport et du droit unilatéral de résiliation dont dispose la banque) basé sur la fourchette mentionnée, avec toute une série de données relatives au marché de l'époque.
- (51) S'agissant de la majoration au titre de la permanence de l'apport, l'Allemagne explique que les opérations choisies à titre de comparaison avaient des durées de 10 ou 12 ans, mais également de 32 ans, voire une durée indéterminée. La majoration de 0,2 % par an au titre de la permanence de l'apport est conforme au marché, la notation de solvabilité de la Helaba étant excellente (AAA/Aaa) à l'époque pertinente, ce qui n'était le cas d'aucun des établissements de référence. Les opérations sur le marché financier utilisées à des fins comparatives ne laissent en outre apparaître aucun lien entre le niveau de la rémunération et le montant de chaque fonds apporté, et ce ni du point de vue des établissements (montant total de chaque émission) ni du point de vue des investisseurs (montant de chaque tranche souscrite).
- (52) Sur la rémunération de 1,4 %, la Helaba doit en outre s'acquitter de la taxe professionnelle, à laquelle le Land de Hesse n'est pas assujéti, ce qui porte la charge totale à 1,66 % (avant impôts). Selon l'Allemagne, lorsque l'on compare les rémunérations, il convient donc de prendre en considération l'impact de la taxe professionnelle, qui est de 0,26 % par an pour l'apport tacite à la Helaba. Les investisseurs privés exerçant en Allemagne sont soumis à la taxe professionnelle sur la part bénéficiaire des apports tacites. Par contre, le Land de Hesse n'est, quant à lui, pas assujéti à la taxe professionnelle. Dès lors, il appartient à la Helaba de s'acquitter de la taxe professionnelle due au titre de la rémunération de l'apport tacite. En conséquence, un investisseur institutionnel opérant dans une économie de marché aurait exigé une rémunération plus élevée que le Land, afin de compenser la charge que représente le paiement de la taxe professionnelle. À l'inverse, il ne fait aucun doute que la Helaba aurait été disposée à payer la majoration de la rémunération à ce type d'investisseurs, puisqu'il importe peu pour elle de payer la majoration de la rémunération à l'investisseur ou la taxe professionnelle au fisc. Si l'on ajoute la taxe professionnelle de 0,26 % par an à la rémunération obligatoire de 1,40 % par an au titre de l'apport tacite, cela porte la charge totale de la Helaba à

⁽⁹⁾ Voir observations de l'Allemagne du 9 avril 2003, p. 25: tranche à taux variable de l'apport tacite reçu en janvier 1998 par la Deutsche Bank, soit 700 millions d'USD sur 10 ans.

⁽¹⁰⁾ Voir observations de l'Allemagne du 9 avril 2003, p. 25: tranche de l'apport tacite reçu en mai 1999 par la Dresdner Bank, soit 1 000 millions d'USD sur 32 ans.

⁽¹¹⁾ Voir graphique à l'annexe 15 des observations de l'Allemagne du 9 avril 2003.

1,66 % par an, ce qui est manifestement dans la fourchette du marché et correspond au résultat des négociations entre la Helaba et le Land de Hesse.

- (53) Selon les indications fournies par l'Allemagne, la rémunération versée est déductible fiscalement pour la Helaba, en tant que dépense d'exploitation. Les apports tacites représentent seulement des fonds propres pour le calcul du ratio de solvabilité selon les règles prudentielles bancaires, alors qu'ils sont considérés comme fonds extérieurs du point de vue du droit des sociétés et du droit fiscal.
- (54) Par ailleurs, les besoins en fonds propres de la banque, compte tenu de ses prévisions de croissance annuelle, se limitaient à [...] millions de DEM, alors que la valeur du fonds spécial, en tant que fonds propres au sens prudentiel, s'élève à [...] milliards de DEM. Selon l'Allemagne, la Helaba n'aurait pas absorbé un apport tacite de quelque 2,5 milliards de DEM en une seule fois, car ce montant couvre ses besoins en fonds propres pour plusieurs années; elle aurait au contraire sollicité le marché des capitaux à plusieurs reprises, au fur et à mesure de ses besoins. Malgré les effets négatifs ainsi subis par la Helaba, il n'a été convenu d'aucune déduction sur le taux de rémunération de 1,4 %. Au lieu de cela, le Land et la Helaba se sont, selon toute apparence, entendus sur une solution provisoire prévoyant une mobilisation et une rémunération progressives de l'apport tacite («système progressif»). La banque s'est efforcée à cette occasion de parvenir à une solution lui permettant de ne rémunérer l'apport qu'en fonction des objectifs de croissance convenus avec son propriétaire, à hauteur de son utilisation effective pour la garantie d'actifs à risques. Le Land de Hesse a cependant considéré que cette solution lui était trop défavorable et ne pouvait dès lors être acceptée. Au terme de négociations en vue de concilier des intérêts contradictoires, il a été convenu d'adopter un système de tranches annuelles progressives à rémunérer (1999: [...] millions de DEM, 2000: [...] milliards de DEM, 2001: [...] milliards de DEM, 2002: [...] milliards de DEM, 2003: [...] milliards de DEM ou plafond de fonds propres de base utilisables). Ce «système progressif» prévoyait, pour les premières années, une progression nettement plus rapide que ce qu'exigeaient les objectifs de croissance de la banque. Le comité de direction a ensuite demandé au Conseil d'administration d'autoriser un contingent exceptionnel supplémentaire de [...] millions de DEM pour la couverture de fonds propres de garantie, dont les rendements devaient servir à financer la rémunération de la différence, afin que l'utilisation de l'apport n'ait pas de répercussions négatives sur les résultats. De l'avis de l'Allemagne, il est clair que cette «surdotation» de la banque n'a non seulement généré aucun avantage supplémentaire, mais que sans le contingent exceptionnel, elle aurait grevé ses rendements, car il n'y aurait eu aucune recette pour couvrir la rémunération des parts de la base d'évaluation progressive non couvertes par des activités supplémentaires.
- (55) La banque aurait ainsi été confrontée, à partir de 2003, à des obligations de paiement pouvant aller jusqu'à 33 millions de DEM, qui auraient augmenté chaque année. Outre la rémunération de l'apport tacite, la banque doit supporter les frais de refinancement découlant de l'octroi des crédits.
- (56) L'Allemagne a également formulé d'autres observations quant au principe de l'investisseur opérant dans une économie de marché. Selon elle, il ressort de la jurisprudence qu'il convient de déterminer, du point de vue de l'investisseur, s'il y a bien prestation et contrepartie conformes au marché. On peut émettre des réserves sur le fait que dès lors la Commission, ainsi qu'elle l'expose dans la décision d'ouverture de la procédure, ait principalement souhaité vérifier, du point de vue du bénéficiaire, si la Helaba avait bénéficié d'un avantage économique qu'elle n'aurait pu obtenir dans des conditions normales de marché.
- (57) Il n'est donc pas justifié que la Commission, sans tenir compte du fait qu'un investisseur opérant dans une économie de marché puisse accepter une base d'évaluation progressive pour la rémunération, veuille vérifier si la Helaba bénéficie d'autres avantages découlant de la partie non rémunérée de l'apport tacite (amélioration de la solvabilité globale). Comme précisé au point 327 de l'arrêt WestLB, il n'est pas juste de se référer à la seule entreprise bénéficiaire de l'investissement. Un avantage supplémentaire du bénéficiaire est sans conséquence, dès lors qu'un investisseur opérant dans une économie de marché choisit de ne pas recevoir de rémunération supplémentaire pour cet avantage — quelles qu'en soient les raisons. Aucun établissement n'aurait été disposé à rémunérer immédiatement le volume total s'il n'avait pu disposer, pour étendre ses activités, que de montants partiels augmentant lentement et s'il n'a pas non plus la possibilité d'utiliser les montants en excédent. Or, le Land de Hesse souhaitait que le fonds spécial pour la construction de logements, malgré son importance, soit placé dans un seul établissement de crédit, sans être scindé. En pareil cas, un investisseur privé n'aurait jamais exigé une rémunération immédiate de l'intégralité de l'apport, mais aurait attendu d'avoir trouvé un établissement de crédit ayant besoin d'un apport de capitaux de cette ampleur, soit pour couvrir une expansion brusque de ses affaires soit pour compenser des pertes massives. Or, cela n'a pas été le cas en l'espèce. La Helaba n'a retiré aucun avantage, au cours des premières années, des parts de l'apport tacite auxquelles elle ne pouvait recourir en vertu des règles prudentielles et auxquelles elle ne devait pas recourir de par la volonté des actionnaires.
- (58) En vertu du système progressif convenu avec le Land de Hesse, la Helaba n'a pu recourir, pour étendre ses activités, qu'à des tranches d'environ [...] millions de DEM par an, outre le contingent spécial mentionné d'environ [...] millions de DEM. D'un point de vue économique, le système progressif correspond à l'incorporation de plusieurs apports tacites échelonnés dans le temps. Par conséquent, les montants repris par les établissements privés sont tout au plus comparables aux montants des différentes tranches. À ce seul titre déjà, on peut parler d'un ordre de grandeur conforme au marché. Pour la reprise du fonds spécial non scindé à laquelle, somme toute, seule la Helaba était disposée, le Land n'aurait pas été en position d'exiger par exemple une majoration de la rémunération. Au terme de négociations, il a donc dû accepter que seules lui soient rémunérées les parts annuelles progressives de cet investissement.

- (59) C'est à juste titre que l'apport n'a pas été rémunéré au titre de sa fonction de garantie complémentaire par une commission pour aval, dans la mesure où la banque, en vertu du droit prudentiel, n'y avait pas déjà eu recours à des fins d'expansion de ses activités. En effet, il ne serait pas raisonnable, d'un point de vue économique, qu'un établissement de crédit qui possède déjà le niveau maximum de solvabilité auprès des agences de notation, rémunère la fonction de garantie de fonds supplémentaires. Les conditions auxquelles l'établissement pouvait lever des capitaux extérieurs ne s'en sont pas trouvés améliorées, de sorte qu'il n'en retire aucun avantage financier. L'investisseur dans l'intérêt duquel l'intégralité du capital a été intégrée à la banque n'a donc pas pu imposer une rémunération au titre de la fonction de garantie.
- (60) Les doutes émis par la Commission dans la décision d'ouvrir la procédure en ce qui concerne l'illiquidité du capital se fondaient en partie sur l'approche adoptée dans le cadre de la décision WestLB, laquelle ne saurait toutefois être appliquée à l'affaire en cause, car il y a des différences notables dans les faits. L'Allemagne estime qu'en l'espèce, il convient de déduire les frais de refinancement bruts, et pas seulement les frais de refinancement nets, de la rémunération d'apports comparables, mais liquides. En effet, les établissements de crédit privés peuvent, eux aussi, déduire fiscalement la rémunération de la liquidité des apports tacites qu'ils reçoivent. Si dans le cas de la Helaba, on ne devait déduire que les frais de refinancement nets de la rémunération fictive d'un apport tacite liquide, il faudrait que les établissements de crédit privés fassent de même pour la rémunération effective qu'ils versent pour des apports tacites liquides. Sinon, la comparaison serait faussée.

IV. OBSERVATIONS DE PARTIES INTÉRESSÉES

1. OBSERVATIONS DU PLAIGNANT, LE BUNDESVERBAND DEUTSCHER BANKEN

- (61) Selon le Bundesverband deutscher Banken, la Helaba n'a pas versé de rémunération appropriée pour les fonds propres de base apportés, ce qui signifie qu'elle a obtenu une aide d'État.
- (62) Dans ses observations du 29 juillet 2003 concernant la procédure ouverte le 13 novembre 2002 à l'encontre des banques régionales, le Bundesverband deutscher Banken indique que l'adéquation de la rémunération devrait être déterminée au moyen de l'approche sur laquelle s'est fondée la Commission dans la décision WestLB.
- (63) Ainsi, il importe, dans un premier temps, de comparer le capital mis à disposition avec d'autres instruments de capitaux propres. Dans un deuxième temps, il convient de déterminer la rémunération minimum escomptée par un investisseur pour l'investissement concret de fonds propres dans la banque régionale. En dernier lieu, des majorations ou des déductions éventuelles sont à prendre en compte au titre des particularités de la cession.
- 1.1. COMPARAISON AVEC D'AUTRES INSTRUMENTS DE CAPITAUX PROPRES
- (64) Selon les renseignements fournis par le Bundesverband deutscher Banken, depuis 1992, le besoin d'accéder à de nouveaux fonds propres de base se faisait ressentir dans quasiment toutes les banques régionales, parce que celles-ci devaient se conformer aux exigences plus sévères contenues dans la nouvelle directive sur la solvabilité. Sans ces augmentations de capital, les banques régionales se seraient vu contraintes de réduire leurs activités. Il faut en conclure, selon le Bundesverband deutscher Banken, que le capital apporté ne devrait être comparé qu'avec des instruments de capitaux propres qui étaient reconnus et disponibles en Allemagne au moment de l'apport en tant que fonds propres de base (capital de «première catégorie»). Étaient donc a priori exclus de toute comparaison les actions privilégiées sans droit de vote, les titres participatifs et les «perpetual preferred shares», ces trois instruments de capitaux propres n'étant pas reconnus en Allemagne comme fonds propres de base, mais uniquement comme fonds propres complémentaires (capital de «deuxième catégorie»).
- (65) Ainsi, seuls le capital social et les participations sans droit de vote étaient reconnus en Allemagne comme fonds propres de base durant les différentes périodes où ont eu lieu les apports de capitaux. Selon le Bundesverband deutscher Banken, la seule forme juridique effectivement accessible à la Helaba pour les investissements aurait été le capital social. À cet égard, le Bundesverband deutscher Banken ne conteste pas la reconnaissance proprement dite par les autorités concernées, mais il estime qu'une telle reconnaissance n'aurait jamais dû avoir lieu, puisque l'apport tacite du Land de Hesse n'était économiquement et juridiquement pas comparable à des apports tacites «normaux», mais uniquement à des apports de capital social. Toutefois, cette reconnaissance ayant effectivement eu lieu, la rémunération de l'apport tacite du Land de Hesse devrait donc au moins être basée sur celle appliquée au capital social, car c'est cette rémunération-là qu'un investisseur opérant dans une économie de marché aurait exigée, en raison de la similitude de l'opération avec un apport de capital social et de sa structure de risques concrète.
- (66) Le Bundesverband deutscher Banken analyse sur la base d'une liste de critères pourquoi, selon lui, il y a lieu de comparer, économiquement et juridiquement, l'apport tacite du Land de Hesse à un apport de capital social et non pas aux apports tacites que l'on observe sur le marché.
- (67) Pour ce faire, le Bundesverband deutscher Banken s'appuie dans une large mesure sur l'argument selon lequel les apports tacites «normaux» ne sont conclus que pour une durée limitée ou sont résiliables, et que, conformément aux principes du comité de Bâle sur le contrôle bancaire, il n'est pas permis d'utiliser des volumes dépassant le plafond de 15 % des fonds propres de base, alors que l'apport tacite du Land de Hesse, lui, a une durée illimitée et permet un dépassement du plafond de 15 %. De plus, le fait qu'il y ait eu un accord de subordination ne signifie pas que le risque pour l'investisseur soit moindre étant donné que le capital injecté représente une part non négligeable de l'ensemble des fonds propres de base, parfois plus de 50 %. Dans ce

contexte, les probabilités qu'en cas de perte, l'on ait recours au capital apporté sont plus grandes, ce qui justifie d'ailleurs également le paiement d'une prime de risque. En outre, le Bundesverband deutscher Banken fait valoir que les apports tacites ne peuvent être reconnus au plan prudentiel que comme «lower tier-1 capital» et que dès lors, en vertu de la déclaration de Sidney du comité de Bâle sur le contrôle bancaire de 1998, ils ne peuvent représenter que 15 % au maximum du ratio obligatoire de fonds propres de base. Ainsi, il n'est pas possible de recourir à des apports tacites pour de grands volumes de capitaux allant au-delà de cette limite. Enfin, les *perpetuals* de la Deutsche Bank, mentionnés par le gouvernement allemand, ne peuvent servir de référence pour une rémunération appropriée, car ils sont tous inférieurs au plafond de 15 % et n'auraient pas pu être utilisés par la Helaba fin 1998.

(68) À cela s'ajoute le fait que le Land apportait ses fonds à la Helaba sans se laisser de possibilité de résiliation, c'est-à-dire sans limitation dans le temps. Certes, un actionnaire ne peut pas non plus «résilier» son capital-actions, mais il est cependant libre de vendre ou d'investir ses actions ailleurs.

Indépendamment de la forme juridique, une telle capacité de transfert faisait de toute façon déjà défaut en l'espèce, ne serait-ce que parce qu'il n'existe quasiment pas de marché pour un placement de capitaux de cet ordre, qui plus est à durée indéterminée. Les investisseurs privés, quant à eux, se réservent généralement la possibilité de retirer leur capital en cas de mauvais résultats persistants, afin d'effectuer des placements plus rentables. Un investisseur privé n'accepterait d'immobiliser du capital à risque sur une base permanente, pour autant qu'il le fasse, qu'à condition de recevoir des rendements d'un montant approprié.

(69) Quant à la forme d'apport de capital choisie en l'espèce, il s'agirait donc d'un investissement normal dans du capital social, pour lequel un investisseur opérant dans une économie marché s'attend à recevoir un taux de rendement approprié. Il semble en particulier insuffisant de prendre en considération le caractère indéterminé de la durée en se limitant à appliquer une majoration sur le taux de rendement de base d'un apport tacite (limité) déterminé sur la base de cette comparaison.

(70) Les deux tableaux suivants montrent les grandes différences qu'il y a entre l'«apport tacite» de la Helaba et d'autres formes de fonds propres existant à l'époque de l'investissement:

	«Apport tacite» Helaba	Capital social	Participation tacite	Actions privilégiées	Titres participatifs	Preferred shares
Disponibilité sur le marché allemand en 1998	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui
Qualité au plan prudentiel	Fonds propres de base	Fonds propres de base	Fonds propres de base à certaines conditions et plafonds de 15 %	Fonds propres complémentaires	Fonds propres complémentaires à certaines conditions	Fonds propres complémentaires ou fonds propres de base avec plafond de 15 %

	Capital social	«Apport tacite» Helaba	Participation tacite
Utilisation pour volumes importants	oui	oui	Non
Durée indéterminée	oui	oui	Non
Investisseur sans droit de résiliation	oui	oui	Oui
Participation aux pertes en cours	oui	oui	Oui
Remboursement en cas de faillite après les créanciers	oui	oui pas de «subordination» interne par rapport au capital social	Oui remboursement avant capital social

	Capital social	«Apport tacite» Helaba	Participation tacite
Rémunération sous forme de participation aux bénéfices	oui	oui	Oui
Pas de versements ultérieurs en cas de non-versement de la rémunération	oui	oui	Pas de possibilité de versements ultérieurs cumulés

1.2. DÉDUCTIBILITÉ FISCALE

(71) Le Bundesverband deutscher Banken doute que la part bénéficiaire du Land de Hesse soit déductible fiscalement en tant que dépense d'exploitation. On peut penser qu'avec cet apport tacite, le Land de Hesse assume un risque considérable, tant par le niveau élevé des capitaux et que par l'impossibilité de résilier la participation. Ce risque justifierait l'existence d'une cogérance («société en nom collectif atypique»), la qualification fiscale de l'apport tacite comme fonds propres de la cogérance et la non-déductibilité de la part bénéficiaire de l'associé tacite en tant que dépense d'exploitation de la Helaba.

1.3. RÉMUNÉRATION MINIMUM POUR UN INVESTISSEMENT DANS LE CAPITAL SOCIAL D'UNE BANQUE RÉGIONALE

(72) Le Bundesverband deutscher Banken explique que toutes les méthodes pour déterminer une rémunération (rendement) appropriée pour la mise à disposition de fonds propres prévoient un rendement sans risque et une prime de risque supplémentaire. Elles se fondent sur les principes suivants:

$$\begin{aligned} & \text{Rendement escompté d'un investissement à risque} \\ & = \text{Rendement sans risque} + \text{Prime de risque d'un} \\ & \quad \text{investissement à risque} \end{aligned}$$

(73) Pour déterminer le rendement sans risque, le Bundesverband deutscher Banken utilise les rendements appliqués aux emprunts d'État à long terme, car les titres à revenu fixe d'émetteurs publics constituent la forme de placement comportant le risque le plus faible, voire aucun risque⁽¹²⁾.

(74) Pour calculer la prime de risque, le Bundesverband deutscher Banken détermine tout d'abord la «prime de risque du marché», c'est-à-dire la différence entre le rendement moyen à long terme des actions et celui des emprunts d'État. S'agissant du marché boursier allemand, le Bundesverband deutscher Banken utilise une prime de risque du marché à long terme globale de 4,6 % sur la base d'une étude de Stehle-Hartmond (1991).

(75) Dans un deuxième temps, le Bundesverband deutscher Banken détermine la valeur bêta des banques régionales, c'est-à-dire la prime de risque individuelle des banques qui servira à adapter la prime de risque générale du marché. À cet effet, le Bundesverband deutscher Banken détermine les valeurs bêta statistiquement, ce qui signifie qu'elles sont évaluées sur la base d'un échantillonnage de données historiques. Le Bundesverband deutscher Banken est parvenu à la conclusion que toutes les valeurs bêta, pour toutes les banques régionales et pour les périodes considérées, étaient supérieures à un⁽¹³⁾.

(76) La rémunération minimum escomptée pour un investissement dans le capital social de la Helaba à l'époque du transfert du fonds spécial au 31 décembre 1998 était, selon l'évaluation du Bundesverband deutscher Banken, de 11,66 % par an.

1.4. MAJORATIONS ET DÉDUCTIONS AU TITRE DES PARTICULARITÉS DES OPÉRATIONS

(77) Le Bundesverband deutscher Banken explique que le taux de 4,2 % déduit de la rémunération minimum de 12 % par la Commission dans la décision WestLB en raison de l'illiquidité du fonds de la Wfa a été confirmé par le Tribunal de première instance. Il n'y a donc aucune raison de s'écarter de cette méthode dans les affaires en cause, et il convient de procéder ici aussi à une déduction au titre de l'absence de liquidité. Le niveau de cette déduction s'établit en vertu de la méthode WestLB, c'est-à-dire selon les frais de refinancement nets (les frais de refinancement bruts diminués de l'impôt sur les sociétés applicable).

(78) Dans le cas de la Helaba, la déduction au titre de l'absence de liquidité se calcule sur la base d'un taux de refinancement brut de 6,57 % par an (selon le taux de base sans risque à long terme au moment du transfert, en 1998), auquel il convient d'appliquer le taux d'imposition global en vigueur, afin d'obtenir le taux de refinancement net.

⁽¹²⁾ Afin d'éliminer les effets de l'inflation, il convient de déterminer le taux de rendement d'un emprunt d'État à long terme pour chaque période de transfert de capital, tout d'abord sans prise en compte des perspectives d'inflation. Pour évaluer le taux de base sans risque à long terme, on ajoute ensuite au «taux de base réel» à la date considérée l'évaluation des perspectives d'inflation moyenne à long terme, soit de 3,60 %.

⁽¹³⁾ Le Bundesverband deutscher Banken joint également, à titre comparatif, les valeurs bêta théoriques selon le Capital Asset Pricing Model (CAPM), dont il constate qu'elles ne diffèrent guère de celles déterminées par la méthode empirique.

(79) Le Bundesverband deutscher Banken a relevé, lors des opérations de transfert, trois aspects qui, par rapport à un «investissement normal dans un capital social», sont à l'origine d'une augmentation du risque: le volume exceptionnel du transfert de capitaux, le fait qu'il n'y ait eu aucune émission de nouvelles actions, et donc aucun nouveau droit de vote, ainsi que l'absence de fongibilité de l'investissement, c'est-à-dire l'impossibilité de retirer à tout moment le capital investi de l'entreprise. Le Bundesverband deutscher Banken estime une majoration minimum de 1,5 % comme justifiée, conformément à la méthode appliquée au cas WestLB.

1.5. BASE DE CAPITAL ET ÉLÉMENTS DE LA RÉMUNÉRATION

(80) Dans le cadre de la détermination de la rémunération appropriée, le Bundesverband deutscher Banken souligne tout d'abord que dans le cas de la Helaba, il convient de se baser sur le montant total reconnu comme fonds propres de base pour garantir des activités commerciales, et non pas simplement sur la partie effectivement utilisée ou utilisable. Pour justifier cette option, il avance qu'un investisseur opérant dans une économie de marché n'accepterait pas que sa rémunération soit limitée à la partie des capitaux effectivement utilisée. En effet, pour l'investisseur privé, qui assume le risque de perte de son apport, il importe peu de savoir si l'établissement de crédit utilise effectivement le capital apporté pour étendre ses activités. Ce qui est déterminant pour lui, c'est de savoir qu'il n'est plus en mesure de gérer lui-même le montant injecté et qu'il est dès lors dans l'incapacité d'obtenir des rendements appropriés.

(81) Le calcul de la rémunération pour la période allant de 1998 à 2002 sur la base de tranches annuelles progressives n'a pas été justifié en tant que déduction pour compenser le caractère «indivis» du capital injecté ni par le fait que l'injection «en bloc» à la Helaba aurait eu un impact négatif. Même en admettant que l'injection de capital n'était peut-être pas nécessaire pour satisfaire aux critères de solvabilité, elles a cependant entraîné une nette augmentation de la dotation en fonds propres de base de la Helaba et permis une forte expansion de ses activités commerciales. Un investisseur opérant dans une économie de marché se serait donc fait rémunérer sur le montant total, sans restriction, puisqu'il avait été reconnu comme fonds propres de garantie.

(82) La commission de garantie de 0,3 % par an sur laquelle se base la Commission dans la décision WestLB, qu'elle a déterminée en comparant le montant du capital à une garantie, est à prélever sur la partie des fonds propres de base apportés qui ne devait pas servir à la couverture des activités commerciales.

(83) Seules la «commission de garantie» ainsi que la «majoration au titre de la permanence» peuvent être prises en considération en tant qu'éléments de la rémunération. La taxe professionnelle, qui est essentiellement payable à la commune et non au Land, ne saurait être considérée comme un élément de la rémunération. Elle constitue une charge imposée par la loi, liée à un élément fiscal indépendamment des projets des parties.

(84) Enfin, le rendement n'est pas versé au Land de Hesse, mais — après déduction de l'impôt sur le revenu des capitaux — «affecté en tant que montant net au fonds spécial». Étant donné que la Helaba est (seule) propriétaire du fonds spécial, elle se paie en fin de compte elle-même. Un investisseur privé n'aurait jamais pu accepter cela en guise de compensation pour son investissement.

2. OBSERVATIONS DU LAND DE RHÉNANIE-DU-NORD-WESTPHALIE ET DE LA WESTLB

(85) Dans les observations transmises le 30 octobre 2003 par l'Allemagne sur la décision de la Commission du 13 novembre 2002 d'ouvrir une procédure, le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie et la WestLB contestent le fait que les apports de fonds dans les banques régionales puissent être comparés à des investissements dans le capital social. Les apports tacites et les «perpetuals» sont en effet reconnus en Allemagne comme fonds propres de base depuis 1991. Par ailleurs, la rémunération ne se base pas sur leur qualité prudentielle, mais sur le profil de risque du placement en question. Étant donné que les fonds ne sont utilisés comme garantie qu'à titre subordonné, la structure de risques s'apparente davantage à celle des apports tacites ou des «perpetuals» qu'à celle des investissements dans le capital social.

(86) S'agissant de la détermination de la rémunération minimum dans le cas d'un investissement dans le capital social, la WestLB n'a rien à redire à l'approche de la méthode CAPM. Toutefois les valeurs bêta nettement supérieures à 1 déterminées par le Bundesverband deutscher Banken ne sont pas appropriées. Un facteur bêta supérieur à 1 signifie que l'action de l'entreprise présente un risque plus élevé que le marché pris globalement. Compte tenu de l'obligation de maintien en activité («Anstaltslast») et de garantie («Gewährträgerhaftung») qui incombait aux pouvoirs publics et qui n'était pas remise en cause à l'époque, le risque lié à l'investissement dans une banque régionale était pourtant nettement inférieur au risque du marché pris globalement.

(87) Il serait également erroné, dans le cas particulier des banques régionales, de se baser sur le rendement escompté au moment de l'apport des actifs dans les banques. Certes, l'adoption d'une telle approche au regard du critère de l'investisseur privé s'avère en principe utile. En l'espèce, cela signifie qu'il faut partir du rendement escompté en 1991. Il est cependant irréaliste, du point de vue économique, de penser qu'un investisseur puisse recevoir en 2003 le rendement escompté en 1991, qui était nettement supérieur aux rendements effectivement obtenus. L'application systématique d'un taux de rendement d'environ 12 % reviendrait à favoriser de façon injustifiée les banques régionales par rapport aux concurrents privés.

(88) S'agissant de la déduction pour absence de liquidité du transfert d'actifs, la WestLB et le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie considèrent que le taux pour les emprunts d'État sans risque est à déduire intégralement du rendement de base. Le transfert d'actifs n'a pas permis aux banques régionales d'obtenir des liquidités. Au plan économique, il n'est pas réaliste de vouloir déduire de ce taux les économies d'impôt réalisées, car la rémunération des instruments afférents au marché des capitaux s'effectue

indépendamment de la situation fiscale. Sinon, le prix d'un instrument donné varierait selon la situation fiscale.

- (89) Enfin, le fait que l'absence de liquidité des capitaux ne mette pas en péril la liquidité de l'entreprise devrait être considéré comme un facteur de réduction du risque et, par conséquent, de la rémunération. Dès lors, une déduction appropriée devrait être appliquée. De même, il faudrait procéder à une déduction au titre de l'effet engendré par la qualité de propriétaire de l'investisseur, car un investisseur ayant déjà des parts dans une entreprise ne juge pas un investissement supplémentaire de la même façon qu'un nouvel investisseur.

V. RÉACTION DE L'ALLEMAGNE AUX OBSERVATIONS DU BUNDESVERBAND DEUTSCHER BANKEN

- (90) Selon l'Allemagne, le Bundesverband deutscher Banken ne parvient ni à faire passer l'apport tacite pour un investissement dans le capital social ni à éveiller des doutes quant à l'adéquation de la rémunération convenue et versée au Land de Hesse. Il ne s'agit donc pas en l'espèce d'une aide d'État
- (91) Pour déterminer la rémunération, il n'y a pas lieu de considérer d'abord la rémunération d'un investissement hypothétique dans le capital social. Le Land de Hesse a, dès le départ, transféré son fonds spécial pour la construction de logement à la banque sous forme d'apport tacite. Il s'agit en l'occurrence d'un instrument de financement défini du point de vue du droit des sociétés, du droit fiscal et du droit prudentiel, qui se différencie fondamentalement d'un investissement dans le capital social qui, du reste, n'avait pas la faveur du Land et auquel s'étaient catégoriquement refusés les actionnaires de la banque.
- (92) D'une part, le Bundesverband deutscher Banken néglige certains éléments distinctifs importants qui existent entre capital social et apports tacites et, d'autre part, il invoque des différences entre des apports tacites «normaux» et l'apport tacite du Land de Hesse qui n'existent pas.
- (93) En substance, le Bundesverband deutscher Banken considère que les participations sans droit de vote sont limitées dans le temps ou qu'elles peuvent être résiliées, et que dès lors, conformément aux principes du comité de Bâle sur le contrôle bancaire, elles ne sont reconnues comme fonds propres de base qu'à hauteur de 15 % de l'intégralité des fonds propres d'un établissement de crédit. Étant donné que l'apport tacite du Land de Hesse a été mis à la disposition de la Helaba pour une durée indéterminée et ne tombe donc pas sous le coup de l'application du plafond de 15 %, et qu'à ce titre, il ne représente pas un apport tacite «normal», mais un capital social fonctionnel, il convient de baser la rémunération non pas sur d'autres apports tacites ou d'autres instruments de capitaux innovants, mais sur des investissements dans le capital social.
- (94) Cet argument central du Bundesverband deutscher Banken est dépourvu de pertinence, et ce à plusieurs titres. Ainsi, la durée limitée ou la possibilité de résilier ne constituent pas une caractéristique essentielle des apports tacites, ni en vertu du droit des sociétés ni en vertu des règles prudentielles. À l'inverse, le capital social n'est pas nécessairement illimité et non résiliable. Au contraire, conformément au droit des sociétés allemand, toutes les sociétés, quelle que soit leur forme juridique, peuvent être créées pour une durée déterminée ou convenir de la possibilité de résilier un apport, ce qui ne va pas à l'encontre de la reconnaissance de capitaux en tant que fonds propres de base en vertu des règles prudentielles allemandes.
- (95) En outre, le Bundesverband deutscher Banken ne dit pas que, conformément aux règles prudentielles internationales, adoptées à la suite de la déclaration de Sidney du comité de Bâle sur le contrôle bancaire, et à la pratique de l'organisme de contrôle allemand, le plafond de 15 % concernant la reconnaissance en tant que fonds propres de base ne s'applique pas aux instruments de capitaux permanents qui sont uniquement résiliables à l'initiative des émetteurs (mais non pas des investisseurs). Au surplus, il est généralement admis par le contrôle bancaire allemand qu'un apport, même s'il porte sur une durée d'au moins 30 ans et que l'investisseur se voit appliquer une interdiction formelle de résiliation, est mis à la disposition d'un investisseur «à titre permanent» et ne tombe donc pas sous le coup de l'application du plafond de 15 %. On voit également ici que la différence entre les apports à terme déterminé et les apports sans limitation dans le temps n'est en aucun cas aussi déterminante que le prétend le Bundesverband deutscher Banken. En ce qui concerne la rémunération appropriée, il n'est ni nécessaire ni justifié, au vu de ce qui précède, de faire passer les apports tacites pour des investissements dans le capital social.
- (96) Quelques mois à peine après la Helaba, la Deutsche Bank a souscrit un apport «à durée indéterminée», effectué sous la forme de «perpetuals», et ce sur le marché des capitaux. Contrairement à ce que prétend le Bundesverband deutscher Banken, le plafond de 15 % ne s'applique pas à cet apport, comme cela a été dit dans un article de presse à ce sujet, étant donné qu'il n'a été convenu d'aucune augmentation du taux d'intérêt au cas où la banque n'exercerait pas le droit de résiliation qui lui a été accordé (pas de clause «step-up»). Les «perpetuals» de la Deutsche Bank n'ont d'ailleurs rien d'exceptionnel, puisque par la suite, de nombreux autres établissements de crédit se sont procurés des «perpetuals» sur le marché; l'Allemagne a d'ailleurs cité des exemples à ce propos. Aucune émission dont le volume peut, en cas de forte demande, atteindre de 150 millions d'euros jusqu'à plus de deux milliards d'euros, ne rapporte, ne fût-ce que de loin, autant que le capital social; la rémunération oscille dans ce cas entre 110 et 290 points de base au-dessus des mid-swaps. Déjà en 1999, s'agissant de la rémunération, le marché n'accordait pas une importance déterminante à la différenciation entre les instruments de capitaux à durée déterminée ou ceux non limités dans le temps, pas plus qu'à la question de savoir si le produit des émissions tombait sous le coup de l'application du plafond de 15 % ou non.
- (97) Même les critères choisis de façon sélective par le Bundesverband deutscher Banken, qui sont censés prouver, d'un côté, les similitudes entre un investissement dans le capital social et l'apport tacite du Land de Hesse, et de

l'autre, les différences entre cet apport tacite du Land de Hesse et un apport tacite «normal», sont dénués de pertinence. Le Bundesverband deutscher Banken néglige, d'une part, les possibilités qu'ont les parties de définir d'un commun accord les modalités des apports tacites et, d'autre part, certaines caractéristiques essentielles et indispensables à une différenciation entre investissement dans le capital social et apport tacite.

(98) Le capital social n'est pas «porteur d'intérêts», mais garantit un droit au paiement d'un dividende qui dépend non seulement des bénéfices réalisés, mais également, et surtout, de l'importance de la participation aux bénéfices. En revanche, la rémunération d'un apport tacite ne dépend que des bénéfices réalisés. Quant au fait de savoir si, dans le cas d'un apport tacite, des reports de versement sont ou non prévus, cela relève des arrangements éventuels conclus entre les parties, mais ne constitue en tout cas pas une caractéristique constitutive d'un apport tacite «normal». De toute façon, [...] l'article 10, paragraphe 4, du KWG, prévoit formellement, pour les apports tacites, l'obligation classique de report de versement à titre subordonné, en cas de pertes. Il faut d'abord reconstituer l'apport à hauteur de son montant initial, à partir des bénéfices futurs ⁽¹⁴⁾.

(99) L'assertion selon laquelle, en cas de volume important, on ne pourrait recourir qu'à des investissements dans le capital

(101) À la demande de la Commission, le gouvernement allemand a présenté un aperçu, sous forme de tableau, de l'évolution des apports tacites d'actifs et d'autres instruments de capitaux propres hybrides de certaines grandes banques privées, entre 1998 et 2003. Selon l'Allemagne, ce tableau montre clairement que les établissements concernés ont également eu recours à des instruments de capitaux propres hybrides, et dans quelles proportions il y ont eu recours, sans tenir compte du plafond de 15 % prévu par les règles prudentielles, dans la mesure où ils représentaient plus de 15 % de la totalité des fonds propres de base ^(*):

social et non pas à des apports tacites «normaux», est démentie par l'importance des apports tacites que se sont procurés les établissements de crédit privés sur le marché des capitaux en 1998/99 et qu'ils se procurent encore aujourd'hui. Ils peuvent atteindre jusqu'à un milliard d'euros environ. En termes relatifs, chaque apport tacite est reconnu comme fonds propres de base, même s'il dépasse le plafond de 15 %, pour autant qu'il respecte les exigences du comité de Bâle sur le contrôle bancaire et la pratique des organismes de contrôle allemand qui en découle.

(100) La Deutsche Bank, membre du Bundesverband deutscher Banken, livre à cet égard un exemple récent illustrant la possibilité de dépasser le plafond de 15 %, avec la mesure financière prise le 2 décembre 2003. Il s'agit en l'occurrence de la reprise d'apports de fonds tacites provenant d'investisseurs privés pour un montant total de 300 millions d'euros, non limités dans le temps («perpetuals») ⁽¹⁵⁾. Cela prouve une fois de plus la liquidité et la transparence du marché pour les apports de fonds tacites de banques allemandes, même lorsqu'ils sont importants. La prime de garantie de 0,99 % convenue au titre de cette mesure prouve du reste que la détermination de la rémunération de la garantie convenue pour l'apport tacite du Land de Hesse à la Helaba est basée sur le marché et conforme au marché.

		[Banque A]		[Banque B]			[Banque C]		
	Instruments de capitaux propres de base hybrides (dont apports tacites en millions d'euros)	Capitaux propres de base (en millions d'euros)	Part des capitaux propres de base hybrides (en %)	Instruments de fonds propres de base hybrides (en millions d'euros)	Capitaux propres de base (en millions d'euros)	Part des capitaux propres de base hybrides (en %)	Instruments de capitaux propres de base hybrides (en millions d'euros)	Capitaux propres de base (en milliards d'euros)	Part des capitaux propres de base hybrides (en %) ^(*)
1998	612 (612)	15 978	4 %	—	10 623	—	614	13,0	5 %
1999	3 096 (713)	17 338	18 %	1 495	12 908	12 %	1 937	14,6	13 %
2000	3 275 (768)	21 575	15 %	1 574	12 046	13 %	2 014	21,3	9 %

⁽¹⁴⁾ [...] signifie: «[...]».

⁽¹⁵⁾ Voir *Börsenzeitung* du 7 novembre 2003 et *International Financial Review* du 22 novembre 2003.

^(*) Les noms des grandes banques privées énumérées constituent des informations confidentielles. Elles sont donc désignées dans le tableau par banque A, banque B et banque C.

		[Banque A]		[Banque B]			[Banque C]		
	Instruments de capitaux propres de base hybrides (dont apports tacites en millions d'euros)	Capitaux propres de base (en millions d'euros)	Part des capitaux propres de base hybrides (en %)	Instruments de fonds propres de base hybrides (en millions d'euros)	Capitaux propres de base (en millions d'euros)	Part des capitaux propres de base hybrides (en %)	Instruments de capitaux propres de base hybrides (en millions d'euros)	Capitaux propres de base (en milliards d'euros)	Part des capitaux propres de base hybrides (en %) (*)
2001	3 404 (811)	24 803	14 %	1 923	11 542	17 %	3 650	21,7	17 %
2002	2 973 (686)	22 742	13 %	1 732	8 572	20 %	4 164	19,1	22 %
2003	3 859 (**) (572)	21 618	18 %	1 561	7 339	21 %	4 076	14,4	28 %

(*) basé sur une affectation complète aux capitaux propres de base

(**) actions privilégiées cumulatives après déconsolidation des sociétés fiduciaires

(102) Contrairement à ce qu'affirme le Bundesverband deutscher Banken, les apports tacites du Land de Hesse, tout comme les apports tacites acquis sur le marché des capitaux sont, en cas faillite, remboursés avant le capital social, c'est-à-dire en priorité par rapport à celui-ci. Contrairement à ce qu'affirme le Bundesverband deutscher Banken, le Land de Hesse, tout comme l'investisseur d'un autre apport tacite, ont obtenu, lors de la faillite de l'entreprise, la provision accordée aux créanciers dans la masse, alors que le propriétaire, lui, n'a rien reçu; il en résulte dès lors un risque moindre par rapport à un investissement dans le capital social.

(103) Les participations tacites se distinguent fondamentalement du capital social en ce que l'associé tacite ne possède pas de parts dans l'entreprise ni de droit de vote. Le Bundesverband deutscher Banken omet ce fait dans le cadre de sa comparaison et exige par contre une majoration à ce titre. Le marché ne suit pas cette logique.

(104) Les doutes émis par le Bundesverband deutscher Banken quant à la déductibilité fiscale de la rémunération sont dénués de tout fondement. Le Land de Hesse n'a assumé ni le risque entrepreneurial ni l'initiative inhérents à l'acceptation d'une cogérance. Dès lors, aux termes du contrat de création de la société tacite, le Land de Hesse — comme n'importe quel associé tacite — participe aux pertes et bénéfices de la Helaba, mais pas à ses réserves tacites, pas plus qu'à la valeur commerciale ou aux augmentations de la valeur du capital d'exploitation. À la dissolution de la société tacite, seul son apport lui est restitué. Le Land de Hesse n'a pas la faculté d'exercer de droits sociaux correspondant aux droits de vote, de contrôle et d'opposition d'un commanditaire ou aux droits de contrôle d'un associé d'une société civile en vertu de l'article 716, paragraphe 1, du code civil allemand («BGB»). Au reste,

l'accord entre les Länder de Hesse et de Thuringe sur la création d'un organisme de caisse d'épargne commun ne permettait pas d'accepter d'associé tacite atypique. En l'absence d'une cogérance, le fisc aurait reconnu la déductibilité fiscale de la rémunération versée au Land de Hesse.

(105) Le traitement comptable est également différent. La rémunération du capital social s'effectue sur le bénéfice comptable (excédent des comptes d'actif sur les comptes de passif) par décision de l'Assemblée générale. S'agissant de l'apport tacite du Land de Hesse, la rémunération vient en revanche diminuer le résultat d'exploitation, en grevant l'excédent d'intérêts (la rémunération étant une composante des frais financiers); elle n'entre pas dans le cadre de la répartition des bénéfices, et ne requiert dès lors aucune décision des associés. Ce traitement comptable, qui s'applique impérativement aux apports tacites, affecte le ratio charges d'exploitation-produits d'exploitation («Cost-Income-Ratio») et la rentabilité des capitaux propres inscrite au bilan.

(106) Contrairement à ce qu'avance le Bundesverband deutscher Banken, un investisseur opérant dans une économie de marché aurait accepté que sa rémunération soit calculée uniquement sur la partie effectivement nécessaire à des fins d'expansion des activités et n'aurait pas exigé une rémunération de 0,3 % pour la partie excédentaire, à la suite de la décision WestLB de la Commission. En raison des besoins limités de la Helaba, annoncés dès le départ, aucun investisseur autre que le Land de Hesse ne pouvait prétendre à un meilleur résultat à l'issue des négociations.

(107) S'agissant du niveau de la rémunération appropriée, les arguments avancés par le BdB sont fondés sur une hypothèse de départ erronée. En effet, les seules

rémunérations sur lesquelles il convenait de se baser étaient celles qui avaient été convenues sur le marché au cours de la période concernée pour des apports tacites comparables dans des établissements de crédit. Les différences dans la structure des différents apports tacites, mais également dans la qualité des établissements de crédit repreneurs, sont à considérer, dans le cadre de la comparaison entre les rémunérations, sous l'angle des déductions et majorations appliquées à ces rémunérations, et non à partir de la rémunération pour un investissement hypothétique dans le capital social.

- (108) Indépendamment de cela, la détermination des rendements d'investissements dans le capital social effectuée par le Bundesverband deutscher Banken est erronée. Dans le cadre de la détermination de la valeur bêta, il n'est pas correct d'assimiler les banques régionales à des «banques de crédit» assumant un risque systématiquement supérieur à la moyenne. Il est plus judicieux de se baser sur le groupe clairement défini des banques cotées en bourse (CDAX-Banken). Une part élevée du total du bilan de la Helaba est constituée par des créances communales, interbancaires et hypothécaires. Dans le cadre d'une évaluation d'entreprise objectivée, au 1^{er} janvier 1999, pour sept établissements de crédit, un expert a calculé un facteur bêta moyen de [...] sur la base d'une structure du risque comparable du point de vue du risque commercial, des activités, de la structure de la clientèle et de la taille de l'entreprise, c'est-à-dire un facteur bêta nettement inférieur à un. Cet expert s'est basé sur un rendement de marché à long terme de 5 % et un taux sans risque à long terme de 6 %. On obtient ainsi un coût des capitaux de [...] % au 1^{er} janvier 1999. Le taux, avancé par Bundesverband deutscher Banken, de 11,66 % au 31 décembre 1998 pour le rendement des capitaux propres de la Helaba repose sur un facteur bêta tout à fait exagéré et d'ailleurs aussi sur des données historiques qui ne sont plus actuelles. Le niveau des taux d'intérêt a connu des changements considérables au cours dernières décennies, et les explications fournies par le Bundesverband deutscher Banken au sujet de l'inflation et des perspectives d'inflation ne sont guère compréhensibles dans ce contexte.
- (109) En outre, on ne peut comparer la rémunération convenue pendant la durée de l'apport tacite qu'avec le rendement du capital social tel qu'il évolue au cours du temps et non pas, par exemple, avec le rendement du capital social de l'entreprise au moment de l'investissement. Personne n'aurait pu garantir à un propriétaire de la banque un rendement des capitaux propres au niveau de fin 1998, en éliminant ainsi tout le risque des variations de rendement.
- (110) Les commentaires formulés par le Bundesverband deutscher Banken quant au niveau de la déduction des frais de refinancement ne sont guère compréhensibles. De plus, les frais de refinancement nets ne peuvent être pris en considération que si l'on déduit des rémunérations, retenues aux fins de la comparaison, que les établissements de crédit paient pour des apports tacites comparables acquis sur le marché des capitaux, le taux de pression fiscale théorique ou réel de ces établissements. S'agissant des apports issus du marché des capitaux, seule la majoration de la rémunération est communiquée régulièrement et non pas la rémunération globale, cette majoration étant identique à la rémunération de la garantie dans le cas des instruments à taux d'intérêt variable et des apports en nature. Une comparaison directe

entre la rémunération de l'apport tacite du Land de Hesse et les rémunérations pratiquées sur le marché est dès lors possible. Il est donc superflu de passer par une rémunération globale hypothétique d'un apport en numéraire hypothétique, dont il faut ensuite déduire les frais de refinancement; cela accroît en outre considérablement l'incertitude de l'évaluation quantitative, étant donné qu'il faut alors introduire des éléments d'évaluation à différents niveaux.

- (111) Contrairement à ce que prétend le Bundesverband deutscher Banken, des majorations de la rémunération ne se justifient pas. Empiriquement, rien ne prouve en effet qu'un apport particulièrement important bénéficie d'une majoration sur le marché. Les emprunts comparables d'établissements de crédit privés ne permettent pas de mettre en évidence l'existence d'un lien entre le montant et la rémunération. Le Land a dû au contraire consentir au système progressif convenu, car la Helaba n'était pas encore fixée quant à l'utilisation du fonds spécial non scindé. Sur le marché, aucun investisseur n'aurait pu prétendre à une rémunération immédiate pour le montant global, et encore moins à une majoration.
- (112) De plus, l'argument selon lequel le fait de renoncer aux droits de vote dans le cadre d'investissements dans le capital social doit être compensé par une rémunération supplémentaire ne saurait s'appliquer à la société tacite. La législation ne confère pas de droit de vote à l'associé tacite, et le marché lui non plus n'honore pas cette «renonciation» à la possibilité d'exercer une influence.
- (113) Il est vrai qu'en principe, sur le marché, il est possible pour un investisseur de compenser l'absence de fongibilité de son investissement par un rendement supérieur. C'est ainsi que la fongibilité insuffisante de l'apport tacite du Land par rapport aux titres participatifs a également été prise en considération dans le cadre des réflexions menées avant l'opération. De la même façon, les parties ont tenu compte du caractère permanent de l'apport en décidant d'appliquer une majoration du rendement de 0,2 % par an. Un investisseur privé aurait tenu compte du fait qu'en l'espèce, l'apport portait non pas sur des liquidités, mais sur un fonds spécial substantiel, non scindé, réservé à une affectation précise, et qui devait être transféré exclusivement sous forme d'apport en nature. Lorsque le Bundesverband deutscher Banken fait valoir qu'il n'existe quasiment pas de marché pour un tel investissement, cela concerne le réinvestissement (fongibilité), au même titre que l'investissement initial. Au vu de ces éléments, il est peu probable qu'un investisseur privé exigerait une rémunération supérieure à celle de 0,2 % par an convenue au titre de la permanence, ni même qu'il l'obtiendrait. À ce sujet, le Bundesverband deutscher Banken n'apporte pas non plus d'autres informations ou justifications.
- (114) Dans le cadre de la comparaison avec le marché, il importe de tenir compte, contrairement à ce que pense le Bundesverband deutscher Banken, de l'impact de la taxe professionnelle. Les apports tacites dans des établissements de crédit sont en principe effectués par des investisseurs institutionnels qui doivent s'acquitter eux-mêmes de la taxe professionnelle sur la rémunération perçue. Le Land est en revanche exonéré de la taxe professionnelle et se satisferait dès lors d'une rémunération correspondante plus faible. Il

découle de cette exonération fiscale du Land une obligation de paiement de la banque qui doit, elle, s'acquitter de la taxe professionnelle. Il importe peu de savoir si c'est le Land ou la commune qui la percevra, ou si la taxe professionnelle se calcule sur le revenu imposable — en général du bénéficiaire de la rémunération, mais en l'espèce de la banque —, tant que la banque perçoit un quelconque revenu. Par contre, en cas de pertes, elle ne paie ni la taxe professionnelle ni la rémunération pour l'apport.

(115) Contrairement à ce que laisse entendre le Bundesverband deutscher Banken, la Helaba ne se paie pas de rémunération à elle-même. Conformément à la décision du Land de Hesse, le bénéfice après impôt ne doit pas être transféré du fonds spécial vers le budget général, car il est également soumis à l'affectation précise convenue, et doit être utilisé pour garantir des activités de promotion du logement. Cette question concerne la nature de l'utilisation des ressources versées au Land par la Helaba.

VI. APPRÉCIATION DE LA MESURE

1. AIDE D'ÉTAT AU SENS DE L'ARTICLE 87, PARAGRAPHE 1, DU TRAITÉ CE

(116) Conformément à l'article 87, paragraphe 1, du traité CE, sauf dérogations prévues par ledit traité, sont incompatibles avec le marché commun, dans la mesure où elles affectent les échanges entre États membres, les aides accordées par les États ou au moyen de ressources d'État qui faussent ou qui menacent de fausser la concurrence en favorisant certaines entreprises ou certaines productions.

1.1. RESSOURCES D'ÉTAT

(117) Avec l'apport tacite, le Land de Hesse a opté pour une méthode d'injection de capital dont le principe consiste à transférer un fonds de promotion public à la Helaba afin de renforcer sa base fonds propres, mais également afin de dégager des recettes supplémentaires pour le Land de Hesse. Indépendamment du fait que les remboursements relatifs à ces créances continuent d'être à la disposition du fonds et servent ainsi l'intérêt général, le fonds est reconnu sur le plan prudentiel et peut dès lors servir de garantie à la Helaba pour concurrencer d'autres établissements de crédit. Il ressort de ce qui précède que des ressources d'État ont été transférées à la Helaba.

1.2. AIDES FAVORISANT UNE ENTREPRISE

(118) Pour vérifier si la cession de ressources d'État à une entreprise du secteur public favorise cette entreprise et peut donc constituer une aide d'État au sens de l'article 87, paragraphe 1, du traité CE, la Commission applique le principe de «l'investisseur opérant dans une économie de marché». Ce principe a été admis et développé par la Cour de justice et le Tribunal de première instance dans le cadre de plusieurs affaires, notamment dans l'arrêt WestLB pertinent en l'espèce⁽¹⁶⁾.

a) *Le principe de l'investisseur opérant dans une économie de marché*

(119) Conformément à ce principe, l'entreprise n'est pas considérée comme ayant été favorisée lorsque des ressources sont mises à la disposition de celle-ci dans des «conditions auxquelles un investisseur privé jugerait acceptable de mettre des ressources à la disposition d'une entreprise privée quand il opère dans les conditions normales d'une économie de marché»⁽¹⁷⁾. Par contre, on considère que l'entreprise a été favorisée au sens de l'article 87, paragraphe 1, du traité CE, lorsque le système de rémunération convenu et/ou la situation financière de l'entreprise sont tels qu'il ne paraît pas justifié d'escompter un rendement normal des capitaux investis dans un délai raisonnable.

(120) Le principe de l'investisseur opérant dans une économie de marché s'applique de la même manière à toutes les entreprises publiques, qu'elles soient rentables ou pas. Dans l'arrêt WestLB, le Tribunal de première instance a confirmé cette position défendue par la Commission⁽¹⁸⁾.

(121) En conséquence, l'essentiel consiste à vérifier ici si un investisseur opérant dans une économie de marché aurait injecté dans la Helaba un capital ayant les mêmes caractéristiques que le fonds de promotion du Land de Hesse, aux mêmes conditions, en particulier compte tenu du rendement prévu sur ce capital.

b) *Appréciation du capital injecté d'un point de vue juridique et économique*

(122) Le 31 décembre 1998, le Land de Hesse a injecté dans la Helaba un fonds de promotion du logement social, sous forme d'un apport tacite, comportant un portefeuille nominal de prêts de 6,026 milliards de DEM (3,081 milliards d'euros) pour la part du Land et d'une valeur actualisée évaluée par expertise à 2,473 milliards de DEM (1,264 milliard d'euros). Le BAKred a intégralement reconnu cet apport, ainsi qu'il a été dit ci-dessus, comme fonds propres de base en vertu des règles prudentielles. Seule une petite partie de l'apport, dont le montant évoluait annuellement, était nécessaire pour garantir les activités d'aide au logement. Cette partie de l'apport tacite inscrit au bilan ne jouait qu'un rôle de garantie pour la Helaba. La Helaba disposait de la majeure partie du solde pour consolider ou étendre ses activités commerciales.

(123) Conformément à la procédure qu'elle a adoptée dans l'affaire WestLB, la Commission a déterminé la rémunération appropriée pour le fonds d'aide transféré en se basant sur son utilité commerciale pour la Helaba. Comme

⁽¹⁷⁾ Communication de la Commission aux États membres: application des articles 92 et 93 du traité CE et de l'article 5 de la directive 80/723/CEE de la Commission aux entreprises publiques du secteur manufacturier, JO C 307 du 13.11.1993, p. 3, point 11. Cette communication traite du secteur manufacturier, mais s'applique sans aucun doute de la même manière à tous les autres secteurs économiques. En ce qui concerne les services financiers, ce principe a été confirmée par une série de décisions de la Commission, par exemple dans les affaires Crédit Lyonnais (JO L 221 du 8.8.1998, p. 28) et GAN (JO L 78 du 16.3.1998, p. 1).

⁽¹⁸⁾ Arrêt WestLB, points 206 et suivants.

⁽¹⁶⁾ Arrêt dans les affaires jointes T-228/99 et T-233/99.

expliqué plus haut, le point de départ pour la rémunération conforme au marché est, en l'espèce, la rémunération qu'exigerait un investisseur opérant dans une économie de marché qui mettrait à la disposition d'une banque des fonds propres de ce type.

- (124) Le plaignant fait valoir à cet égard que le capital mis à la disposition de la Helaba constitue, tout comme le transfert du capital de la WfA à la WestLB, un investissement assimilable à un investissement dans le capital social. Or, le gouvernement allemand conteste cette assimilation à un investissement dans le capital social. Il estime qu'il s'agit plutôt d'un apport tacite, ce qui a un impact sur la rémunération.
- (125) Le gouvernement allemand, la Helaba et le plaignant s'accordent à dire que le fonds de promotion qui constitue l'apport tacite du Land de Hesse représente des fonds propres de base. La réserve spéciale a été reconnue par le BAKred comme fonds propres de base (capital de «première catégorie») et elle n'est donc comparable qu'aux instruments de capitaux propres qui étaient reconnus comme fonds propres de base l'année de la cession des actifs et qui étaient concrètement à la disposition de la Helaba au moment de la cession des actifs pour un investissement de cet ordre de grandeur, c'est-à-dire nettement supérieur à 15 % des fonds propres de base.
- (126) La Commission partage à cet égard l'opinion des parties à la procédure. Dans sa décision dans l'affaire WestLB de 1999 déjà, elle avait relevé qu'une comparaison du fonds de la Wfa, également reconnu comme fonds propres de base, avec des instruments de capitaux propres uniquement utilisables en tant que fonds propres complémentaires, comme par exemple des titres participatifs et des actions privilégiées sans droit de vote, ne saurait servir de base pour le calcul de la rémunération appropriée du capital transféré (décision 2000/392/CE, considérant 199). Les fonds propres de base sont d'une grande utilité à l'entreprise, car ils lui permettent de se procurer, à concurrence du même montant, des fonds propres complémentaires (par exemple des titres participatifs) servant à renforcer sa dotation en fonds propres. La reconnaissance comme fonds propres de base implique une exposition au risque plus élevée du capital mis à disposition, qui se traduit en principe par une rémunération conforme au marché supérieure. Toute assimilation à des capitaux complémentaires, dont l'utilisation à des fins d'expansion des activités est limitée, est donc a priori exclue.
- (127) D'après le Bundesverband deutscher Banken, la seule forme juridique dont la Helaba pouvait disposer, pour cet investissement, était le capital-actions ou le capital social. L'Allemagne considère en outre qu'une autre forme juridique était possible, à savoir l'apport tacite à durée indéterminée (*perpetual*) répondant aux exigences de l'article 10, paragraphe 4, du KWG, ainsi qu'aux critères de la déclaration de Sidney du comité de Bâle sur le contrôle bancaire de la Banque des règlements internationaux, sur lesquels est fondée la pratique décisionnelle de la BAKred, l'autorité de surveillance bancaire allemande. La forme juridique retenue dans l'accord entre le Land de Hesse et la Helaba était donc un apport tacite sans limitation dans le temps, reconnu comme tel à la fois par le BAKred et l'administration fiscale compétente.
- (128) Selon la Commission, le gouvernement allemand a démontré à suffisance le manque de pertinence des arguments avancés par la Bundesverband deutscher Banken. En effet, le Bundesverband deutscher Banken prétend que l'apport tacite du Land de Hesse constitue un détournement de la forme «normale» d'un apport tacite. Au plan économique, l'apport tacite présente de telles similitudes avec le capital social, qu'un investisseur exigerait un taux correspondant à la rémunération d'un capital social.
- (129) La Commission observe tout d'abord que l'apport tacite a été expressément convenu comme tel par le Land Hesse et la Helaba, et a été également reconnu comme tel par les autorités allemandes compétentes. Pour pouvoir considérer qu'il y a détournement de la forme juridique, il devrait être établi sans conteste que les autorités compétentes allemandes ont reconnu à tort l'apport tacite du Land de Hesse comme tel. Or, rien ne le laisse supposer. La Commission partage la position défendue par l'Allemagne, qui considère que ni la durée déterminée ni la possibilité de résiliation d'un apport tacite n'est déterminante pour la reconnaissance d'un apport tacite comme fonds propres de base au sens de l'article 10, paragraphe 4, du KWG. Par ailleurs, la Commission interprète la déclaration de Sidney d'octobre 1998 du comité de Bâle sur le contrôle bancaire en ce sens que celle-ci n'impose qu'un plafond de 15 % pour la reconnaissance comme fonds propres de base de certains instruments innovants, notamment ceux dont la durée est déterminée. Il ne faut pas en déduire pour autant qu'à l'inverse, les instruments innovants à caractère permanent ne peuvent pas du tout être reconnus comme fonds propres de base ou peuvent également tomber sous le coup de l'application de ce plafond. Du reste, la pratique des banques privées elles aussi a montré, ces dernières années, qu'il était possible d'utiliser des instruments innovants permanents comme fonds propres de base au-delà du plafond de 15 %, comme l'Allemagne l'a amplement démontré.
- (130) La Commission considère que les critères sélectifs utilisés par le Bundesverband deutscher Banken manquent eux aussi de pertinence. Sous l'angle de l'analyse du risque, l'apport tacite du Land de Hesse s'apparente plus à un apport tacite «normal» qu'à un investissement dans le capital social. La Commission se rallie ici aussi aux observations formulées par l'Allemagne.
- (131) Pour la Commission, il est à cet égard déterminant que l'apport tacite du Land de Hesse, tout comme d'autres apports tacites «normaux», c'est-à-dire à durée déterminée, acquis sur le marché des capitaux, soit remboursé avant le capital social en cas de faillite, et que l'investisseur bénéficie de la provision accordée aux créanciers dans la masse, alors que dans le cas d'un investissement dans le capital social, il n'en bénéficie pas. L'Allemagne a expliqué, avis juridique à l'appui, que conformément aux dispositions contractuelles, en cas de faillite ou de liquidation pendant la durée du contrat, et dans la mesure où il n'a pas été réduit ou absorbé par les pertes, l'apport tacite du Land de Hesse sera remboursé prioritairement, sur un avoir restant éventuel, avant le capital social.
- (132) De plus, tant que l'entreprise ne subit pas de pertes, le Land de Hesse et l'investisseur d'un apport tacite à durée

déterminée reçoivent tous deux l'intégralité de la rémunération convenue, tandis que dans le cas d'un investissement dans le capital social, un investisseur n'a droit qu'au paiement d'un dividende proportionnel au bénéficiaire. En ce sens aussi, l'apport tacite du Land de Hesse est un apport tacite caractéristique au sens de l'article 10, paragraphe 4, du KWG.

(133) L'argument avancé par le Bundesverband deutscher Banken selon lequel l'apport tacite est assimilable à un investissement dans le capital social au seul motif qu'il entraîne à long terme une augmentation de près de 50 % des fonds propres de base de la Helaba, est lui aussi peu convaincant. À cet égard, il convient de mentionner le système d'échelonnement convenu entre le Land de Hesse et la Helaba, selon lequel la Helaba ne pouvait, de 1999 à 2002, selon ses besoins effectifs en capitaux, utiliser, pour ses activités principales, qu'une part annuelle progressive des fonds propres de base utilisables. Par ailleurs, la Commission souligne à cet égard que, dans le cas de la WestLB, l'importance du volume du capital injecté constituait un indice, mais non le seul élément déterminant, pour permettre une assimilation à du capital social. Dans la décision 2000/392/CE de la Commission («WestLB»), de même que dans la nouvelle décision du 20 octobre 2004, la Commission est arrivée à la conclusion, après avoir examiné tous les éléments pertinents, que la similitude de l'opération en cause avec un investissement dans le capital social l'emportait. Un aspect essentiel a été, à cet égard, que les capitaux de la WfA, à l'instar d'un capital social, étaient exposés au risque de perte, en cas de faillite ou de liquidation. Au reste, la Commission a également pris en considération, dans le cas de la WestLB, le fait qu'au moment de l'apport des capitaux de la WfA en 1991 — contrairement à ce qui s'est produit au moment du transfert de l'apport tacite du Land de Hesse dans la Helaba en 1998 —, le marché des instruments de capitaux propres hybrides n'était pas encore développé en Allemagne et qu'un établissement de crédit tel que la WestLB n'aurait pu se procurer un volume de capitaux propres de base du même ordre sur le marché que sous forme de capital social. En l'espèce, la Helaba aurait pu sans problèmes couvrir ses besoins estimés en capitaux, pour la période 1998 à 2002, en se procurant des capitaux sous formes d'apports tacites de plus petit volume, échelonnés dans le temps, auprès de différents investisseurs institutionnels sur le marché.

(134) Le Bundesverband deutscher Banken fait également observer qu'avec l'apport tacite du Land de Hesse, la marge de capital social de la Helaba ne s'élevait plus qu'à environ 50 %, tandis que dans le cas des établissements de crédit privés, la part des instruments hybrides dans les fonds propres de base était inférieure à 20 %, et la marge de capital social s'élevait donc à plus de 80 %. Un investisseur institutionnel n'aurait pas été enclin, à en croire le Bundesverband deutscher Banken, dans le contexte d'une part aussi élevée de fonds propres de base de la Helaba, à fournir un tel apport. L'Allemagne a confirmé que la part de l'apport tacite dans les fonds propres de base représentait [...] % en 2003, c'est-à-dire une fois le dernier palier du système progressif atteint, et que la part de l'ensemble des apports tacites (c'est-à-dire pas seulement de l'apport tacite du Land de Hesse) était de [...] % pour la même année. Néanmoins, du point de vue de la Commission, il ne faut pas en conclure nécessairement qu'un investisseur institutionnel n'aurait pas négocié un tel

apport tacite du seul fait qu'il représente une part élevée de la totalité des fonds propres. L'Allemagne a pu montrer qu'en général, les banques régionales recouraient plus fréquemment aux apports tacites au-delà du plafond de 15 % pour se procurer des fonds propres de base, et ce principalement auprès de leurs garants, mais également d'investisseurs tiers. Ainsi, la part des apports tacites, selon les informations fournies par l'Allemagne, s'élevait en 2003 à 72 % pour la [...] ⁽ⁱ⁾, à 39 % pour la [...] ⁽ⁱⁱ⁾, à 33 % pour la [...] ⁽ⁱⁱⁱ⁾, à de 39 % pour la [...] ^(iv) et à 42 % pour la [...] ^(v) ⁽¹⁹⁾. Les raisons qui expliquent cette part importante des instruments hybrides résident dans le fait qu'il est interdit aux banques régionales, en tant qu'établissements de droit public, de se procurer des capitaux sur les marchés boursiers. Par ailleurs, il apparaît que les investisseurs sont plus disposés à s'accommoder d'une marge de capital social moindre dans le cas des banques régionales, étant donné que leur capital est globalement moins exposé aux risques, en raison de l'orientation différente de leurs activités et donc de la structure de risques moindre qui en découle. Au moins dans le cas de la Helaba qui, même au sein du groupe des banques régionales mentionnées, est à considérer comme un établissement de crédit présentant comparativement peu de risques, la Commission ne peut pas exclure que malgré une marge de capital social d'environ (seulement) 50 %, un investisseur institutionnel aurait effectué un investissement similaire sous forme d'apport tacite dans la Helaba.

(135) La Commission a en outre examiné de façon approfondie dans quelle mesure la permanence de l'apport, c'est-à-dire sa durée indéterminée et l'impossibilité pour le Land de Hesse de le résilier, influait sur l'analyse du risque à réaliser.

(136) Le Bundesverband deutscher Banken indique à ce propos qu'il n'existe pas d'instruments hybrides sans limitation dans le temps sur le marché des capitaux. Il estime que les investisseurs institutionnels ne sont en principe intéressés que par des instruments de capitaux propres hybrides à terme fixe ou par des instruments dont on peut supposer qu'ils sont récupérables, car le taux de distribution augmente progressivement («step-up») ou l'instrument est converti en une autre forme d'investissement à un moment déterminé. À cet égard, les clauses «step-up» inciteraient fortement le débiteur (émetteur) à rembourser les participations sans droit de vote. Grâce à la clause «step-up», un «perpetual» devient de fait un instrument à terme fixe. Au reste, seuls les investisseurs privés auraient en général recours aux instruments de capitaux propres innovants.

(137) L'Allemagne et la Helaba affirment pour leur part que, même dans le cas des «perpetuals» avec «step-up», les investisseurs doivent s'attendre à ce que, contre toute attente, à la prise d'effet de la clause «step-up», il ne soit pas

⁽ⁱ⁾ Informations confidentielles pour la banque désignée ici comme «Banque I».

⁽ⁱⁱ⁾ Informations confidentielles pour la banque désignée ici comme «Banque II».

⁽ⁱⁱⁱ⁾ Informations confidentielles pour la banque désignée ici comme «Banque III».

^(iv) Informations confidentielles pour la banque désignée ici comme «Banque IV».

^(v) Informations confidentielles pour la banque désignée ici comme «Banque V».

⁽¹⁹⁾ Communication du gouvernement fédéral du 1^{er} octobre 2004, p. 16.

procédé au remboursement dans le «délai prévu» et que dès lors, il existe un risque de permanence, et ce premièrement, parce que seul le débiteur (émetteur) possède un «droit de résiliation», deuxièmement, parce que la situation économique de l'émetteur à la prise d'effet de la clause «step-up» est déterminante pour le remboursement dans le délai prévu et troisièmement, parce que l'autorité de contrôle doit donner son accord à la résiliation et qu'elle ne le donne que dans la mesure où le débiteur dispose d'une dotation prudentielle confortable en fonds propres au moment de la résiliation ou négocie une transaction de remplacement sur le marché. Par ailleurs, d'autres exemples montrent que même les investisseurs institutionnels négocient des instruments hybrides à durée indéterminée et sans clause «step-up». L'Allemagne a fait référence à un emprunt subordonné et à durée indéterminée d'Air Canada de 1987 qui, comme a pu s'en convaincre la Commission, ne prévoit effectivement pas de clause step-up. L'Allemagne a également fait valoir que l'existence de droits de résiliation entraine certes en ligne de compte pour les prix, mais que la fourchette de rémunération restait peu étendue.

- (138) Dans le cadre de l'évaluation de la situation en l'espèce, la Commission considère que l'élément déterminant est que la permanence de l'apport implique en l'occurrence tout d'abord que l'investisseur coure le risque de ne pas pouvoir profiter des hausses de rendement sur le marché, car il n'a pas la possibilité de résilier ou de compter sur la clause «step-up». En revanche, le caractère permanent n'affecte pas le risque de pertes en cas de faillite ou de liquidation. Dans ce contexte et compte tenu de la description du marché réalisée par l'Allemagne, la Commission considère dès lors que la durée indéterminée de l'apport ne justifie en rien que le produit de référence «apport tacite» soit transformé en «investissement dans le capital social». Cependant, la Commission doit encore examiner plus avant si une majoration de la rémunération des apports tacites conforme au marché s'impose au titre de la permanence.
- (139) En tout état de cause, il convient de conclure que, dans le cas de la Helaba, l'injection de capital avait incontestablement la forme juridique d'un apport tacite qui s'apparente nettement plus à d'autres apports tacites qu'à un investissement dans le capital social. Les éléments dont dispose la Commission sont également insuffisants pour lui permettre de conclure qu'un apport de capital qui représenterait en réalité un investissement dans le capital social a été abusivement qualifié d'apport tacite. La rémunération de l'instrument de capital litigieux doit par conséquent se baser sur celle des apports tacites «normaux», c'est-à-dire des apports tacites à durée déterminée dont le volume correspond à ce qui peut être observé sur le marché et dont la rémunération peut éventuellement faire l'objet d'une majoration. Les observations du Bundesverband deutscher Banken concernant l'adéquation de la rémunération du capital social sont donc sans objet.

c) Détermination de la base de capital pertinente pour la rémunération

Base de capital de référence

- (140) Pour déterminer la base de capital à rémunérer, la Commission établit une distinction entre la fonction dite d'expansion des activités et la (simple) fonction dite de garantie du fonds de promotion mis à disposition comme

fonds propres de base pour les activités commerciales de l'établissement de crédit.

- (141) Par «fonction d'expansion des activités» du capital, il faut entendre l'expansion du potentiel commercial grâce à des actifs à risques, à la suite de la reconnaissance prudentielle de fonds propres de base supplémentaires d'une banque. L'élément de référence pour une rémunération conforme au marché correspond ainsi à la rémunération qu'un investisseur privé mettant des fonds propres à la disposition d'une banque exigerait dans la même situation. Si le capital mis à disposition est certes inscrit au bilan comme fonds propres, mais s'il n'a pas été reconnu comme tels en vertu des règles prudentielles ou s'il est destiné à couvrir des activités de promotion ou encore si, pour d'autres raisons, il n'est pas utilisable pour garantir des activités commerciales, il ne peut servir à l'expansion des activités. Toutefois, le capital ne doit pas être considéré uniquement sous l'angle prudentiel. Étant donné qu'il est au moins à la disposition des créanciers à des fins de garantie («fonction de garantie»), sa fonction économique est dès lors comparable à celle d'une caution ou d'une garantie. En effet, l'importance des fonds propres figurant au bilan constitue un indicateur de solidité pour les investisseurs et peut ainsi influencer les conditions auxquelles une banque peut se procurer des capitaux à l'extérieur. La rémunération conforme au marché de la «fonction de garantie» se base sur la rémunération qu'aurait exigée, dans la même situation, un investisseur dont la taille et le profil de risque sont comparables à ceux de la Helaba.
- (142) C'est pourquoi il faut, pour calculer la rémunération, diviser l'intégralité de l'apport tacite reconnu comme fonds propres en deux parties distinctes qui serviront de bases de calcul. La base de capital à la disposition de la Helaba pour garantir des activités commerciales est à rémunérer comme l'aurait raisonnablement exigé, dans la même situation, un investisseur opérant dans une économie de marché pour un apport tacite répondant aux mêmes caractéristiques. La base de capital qui n'est pas destinée aux activités commerciales de la Helaba est à rémunérer comme l'aurait raisonnablement exigé, dans la même situation, un investisseur opérant dans une économie de marché.

Base de capital à la disposition de la Helaba pour garantir des activités commerciales

- (143) La Commission estime en principe que la détermination de la rémunération appropriée ne peut dépendre du degré d'utilisation effectif du capital mis à disposition. À cet égard, le seul élément déterminant est la possibilité d'utilisation du capital à des fins d'expansion des activités. Un investisseur privé ne pourrait, lui non plus, se satisfaire d'une rémunération qui dépende de l'utilisation. En ce sens, la Commission partage en principe l'avis du Bundesverband deutscher Banken, qui a indiqué qu'il importait peu à un investisseur opérant dans une économie de marché, qui assume donc le risque de perdre son apport, de savoir si l'établissement de crédit utilise effectivement le capital apporté à des fins d'expansion des activités. Le Bundesverband deutscher Banken précise, en principe à juste titre, que pour l'investisseur opérant dans une économie de marché, l'élément déterminant est qu'il ne peut plus gérer lui-même le montant apporté et qu'il ne peut donc plus recevoir les rendements correspondants. Afin de mieux illustrer la situation, on peut citer l'exemple de la location d'un

appartement: une personne qui loue un appartement exigera le paiement d'un loyer même si le locataire, pour une raison ou pour une autre, ne vit pas dans l'appartement, car avec cette location, il se prive de la possibilité de louer à d'autres personnes et, au demeurant, il n'a aucun moyen de contrôle sur le lieu de résidence du locataire. L'objet du bail locatif est donc la possibilité d'utilisation de cet appartement.

- (144) La Commission prend tout d'abord acte du fait que la base de capital à rémunérer selon les termes convenus, qui a été mise à la disposition de la Helaba pour garantir des activités commerciales, ne dépend pas de l'utilisation effective de ce capital, mais uniquement de la possibilité de l'utiliser pour garantir des activités commerciales. En conséquence, ce principe rejoint les critères exposés ci-dessus par la Commission.
- (145) Toutefois, le Land de Hesse et la Helaba ont convenu du système progressif décrit ci-dessus. Selon ce système, au 31 décembre 1998 déjà, la valeur actualisée de l'intégralité du fonds de promotion a été inscrite au bilan, afin d'éviter la scission du fonds d'aide. Celui-ci était donc dès le départ en grande partie, c'est-à-dire à l'exception de la partie nécessaire à la consolidation des activités de promotion, utilisable de facto pour garantir les activités commerciales de la banque. Toutefois, la Helaba a dès l'abord précisé au Land que, conformément à son plan d'activité, elle n'en aurait besoin, pour garantir ses activités commerciales, que dans la limite du montant prévu pour les phases successives finalement convenues. En revanche, au niveau de l'échelon lui-même, c'est le potentiel d'utilisation du capital qui entrait en ligne de compte, c'est-à-dire que la rémunération ne dépendait pas de l'utilisation effective. Grâce à ce plan d'utilisation bien établi, la base de capital à rémunérer était parfaitement prévisible pour le Land de Hesse, et ce dès le départ. C'est précisément pourquoi le Land de Hesse n'a pas laissé l'utilisation à l'appréciation commerciale de la banque, mais a accepté ce système en réponse au souhait compréhensible de la Helaba.
- (146) La Commission considère ce système comme compatible avec le comportement d'un investisseur opérant dans une économie de marché qui, dans la situation du Land de Hesse, n'aurait certainement pas non plus réussi à imposer une augmentation plus rapide de la base de capital à rémunérer, étant donné que la Helaba n'y aurait pas consenti eu égard à son plan d'activité. Ainsi, la Commission considère que de 1999 à 2002, seuls les montants des différentes phases prévues sont à rémunérer et que le montant intégral de l'apport tacite utilisable pour garantir des activités commerciales n'est à rémunérer qu'à partir de 2003, comme l'aurait imposé, dans la même situation, un investisseur opérant dans une économie de marché pour un apport tacite répondant aux mêmes caractéristiques.

Base de capital inscrite au bilan mais non utilisable dans le cadre des activités commerciales de la Helaba

- (147) Comme indiqué ci-dessus, le montant de l'apport tacite non utilisable pour garantir des activités commerciales a été inscrit au bilan de la Helaba au 31 décembre 1998. L'intégralité du montant faisait partie des fonds propres de garantie et était par conséquent à la disposition des

créanciers de la banque comme garantie, et ce dès le départ. Potentiellement du moins, cette situation présente un avantage pour la banque, car l'importance des fonds propres figurant au bilan constitue un indicateur de solidité pour les investisseurs et influence ainsi les conditions auxquelles une banque peut se procurer des capitaux à l'extérieur.

- (148) L'Allemagne objecte que le fait que la Helaba ait inscrit l'apport tacite au bilan dans son intégralité, soit 1 264,4 millions d'euros, immédiatement après son transfert n'a pas amélioré la solvabilité de la banque. Depuis le milieu des années 1980, la Helaba, pour ce qui est de la notation de la solvabilité à long terme, qui est celle qui intéresse les créanciers de la banque, a obtenu la note maximale AAA/Aaa, les principaux critères à l'origine de cette notation étant les régimes de garantie existants, comme l'obligation de maintien en activité et l'obligation de garantie incombant aux pouvoirs publics et, de ce fait, la solvabilité des garants. L'inscription de l'apport tacite n'a pu en rien améliorer cette solvabilité exceptionnelle, attestée par la note maximale ⁽²⁰⁾.
- (149) En réponse à une autre demande de complément d'informations de la Commission, l'Allemagne avance que, même à la lumière des notes de solidité financière attribuées à la Helaba par l'agence de notation Moody's Investors' Service et des «notes intrinsèques» attribuées par l'agence Fitch au cours de la période pertinente, aucun impact de l'apport tacite sur le classement relatif à la solidité financière de la Helaba n'a été observé. Ces deux types de notation reposent exclusivement et directement sur la rentabilité de l'établissement concerné, la qualité de sa gestion, sa position sur le marché ainsi que sa dotation en fonds propres, et ne tiennent compte ni des garanties de l'État existantes, en l'occurrence l'obligation de maintien en activité et l'obligation de garantie, ni de la structure de propriété ⁽²¹⁾. Les deux notes sont restées inchangées entre 1997 et 2000, malgré le transfert de l'apport tacite fin 1998 (Moody's: C+; Fitch: B/C); elles ont commencé à se dégrader à partir de 2001 (Moody's: C+ (nég.) ou C (nég.); Fitch: C). Selon l'Allemagne, cela prouve que l'apport tacite n'a pas eu d'impact sur la solvabilité de la Helaba, et ce indépendamment des garanties d'État existantes ⁽²²⁾.

⁽²⁰⁾ Réponse de l'Allemagne du 23 juin 2004, p. 12.

⁽²¹⁾ Réponse de l'Allemagne du 23 juin 2004, p. 12, annexe 29/2004, Fitch Ratings: Bank Rating Methodology: mai 2004, p. 12: «*Principal considerations are profitability, balance sheet integrity (including capitalisation), franchise, management, operating environment, consistency, as well as size (in terms of a bank's equity capital)*».

⁽²²⁾ Comme indiqué, cette situation est due au fait que les normes prudentielles minimales applicables aux ratios de fonds propres (ratio de fonds propres de base de 4 %, ratio de fonds propres de 8 %) ont été nettement dépassées au cours de la période pertinente; la situation de Helaba est donc très différente de celle de la WestLB. Ainsi, en 1997, c'est-à-dire avant le transfert, conformément au premier principe de l'article 10 bis du KWG, le ratio de fonds propres de base était de 4,8 % pour le groupe Helaba et de 5 % pour la Helaba en tant qu'établissement individuel. En vertu des principes de la banque des règlements internationaux, le ratio de fonds propres de base (Tier I) était en 1997 de 5,4 %. Le ratio de fonds propres était en 1997 de 8,9 % ou 9,6 % pour le groupe et de 9,2 % pour l'établissement individuel. Même dans le contexte des perspectives de croissance des activités de la Helaba pour les années à venir, l'apport de fonds propres de base pour un montant de 1 264,4 millions d'euros ne répondait pas à un besoin immédiat.

- (150) En définitive, la Commission ne peut se rallier à l'argumentation de l'Allemagne. Les observations formulées par l'Allemagne sur la notation de la solidité financière et la notation intrinsèque montrent au contraire que la dotation en capitaux propres d'un établissement financier constitue justement un aspect essentiel pour la qualité d'une notation, et par là même, pour la solvabilité. D'un point de vue ex-ante, c'est-à-dire au moment de l'accord sur l'apport tacite entre le Land de Hesse et la Helaba, les deux parties au contrat devaient se douter que l'inscription de fonds propres de base d'un montant de quelque 1,2 milliard d'euros était de nature à améliorer la solvabilité de la banque. Les notations sur la capacité financière attribuées par les agences de notation Moody's et Fitch auxquelles se réfère l'Allemagne montrent justement qu'une amélioration était encore tout à fait possible, puisque le niveau le plus élevé était encore loin d'être atteint. Le fait qu'aucun changement dans les notations relatives à la solidité financière n'ait été observé ex-post, ne signifie pas pour autant qu'il n'y ait pas eu d'impact positif sur ces notations. En effet, il se peut qu'une influence positive due à l'augmentation considérable de la base de fonds propres ait justement permis d'éviter que les notations relatives à la solidité financière n'aient peut-être baissé pour d'autres raisons, ou n'aient baissé plus rapidement que ce n'a été le cas, c'est-à-dire à partir de 2001.
- (151) Dans le cadre de l'appréciation de l'influence potentielle d'une mesure, à évaluer ex-ante, sur la solvabilité d'une banque et/ou sur ses futures conditions de financement, la Commission accorde une portée propre à la note sur la solidité financière d'une banque régionale, en plus de la notation à long terme effectuée sur la base des garanties d'État existantes, comme l'obligation de maintien en activité et l'obligation de garantie.
- (152) En ce qui concerne le futur apport de capitaux extérieurs, vu sous l'angle de l'année 1998, la Helaba a certes obtenu en 1998, et au cours des années suivantes, la note maximale (AAA/Aaa), compte tenu de l'existence de l'obligation de maintien en activité et de l'obligation de garantie. D'après les informations dont dispose la Commission et comme le souligne l'Allemagne elle-même, les frais de refinancement effectifs d'une banque connaissent des variations ou fluctuations intrinsèques ainsi que par rapport à d'autres banques ayant obtenu la même notation, à l'intérieur d'une certaine fourchette pour une catégorie de notation donnée. En d'autres termes, il n'est pas possible, à partir d'une notation particulière à long terme, en l'espèce AAA/Aaa, de déterminer quel sera le montant précis et définitif, sans variation dans la durée, des frais de refinancement particuliers pour toutes les banques ayant obtenu la même note. Il découle de cette constatation empirique que d'autres facteurs jouent aussi un rôle, comme par exemple la solidité financière de la Helaba par rapport à celle d'autres banques régionales ayant obtenu la même notation à long terme en raison de l'obligation de maintien en activité et de l'obligation de garantie. Plus la solidité financière de la Helaba est élevée, meilleures seront ses chances, au sein de la catégorie de notation AAA/Aaa, de se retrouver, lors de négociations concrètes sur des conditions de refinancement, du côté le plus avantageux pour elle de la fourchette des conditions de refinancement AAA/Aaa observées sur le marché. Par ailleurs, elle devient moins dépendante de la notation des garants, ce qui signifie qu'en cas d'un abaissement éventuel de leur notation, que l'on ne peut exclure a priori, la Helaba pourrait se prévaloir de sa solidité financière individuelle pour défendre des conditions de refinancement avantageuses.
- (153) En ce qui concerne le futur apport d'autres fonds propres considéré du point de vue de l'année 1998, qui a effectivement eu lieu en 2001 sous la forme d'autres apports tacites, une marge de capital plus élevée portée au bilan réduit le risque de perte de ces nouveaux fonds propres en cas de faillite, à condition que les nouveaux et les anciens fonds propres aient une fonction de garantie similaire. L'Allemagne a indiqué que cette fonction de garantie similaire s'appliquait systématiquement dans le cas des apports tacites. On ne pouvait donc exclure qu'en 1998, les nouveaux investisseurs auraient exigé, dans certaines circonstances, que ce soit le cas.
- (154) En réponse à une demande d'informations de la Commission, l'Allemagne a indiqué que les apports tacites au sens de l'article 10, paragraphe 4, du KWG, ne relèvent pas de l'obligation de maintien en activité et de l'obligation de garantie. Il s'agit là de la conséquence directe de la participation aux pertes, définie contractuellement, qui est une condition de la reconnaissance en tant que fonds propres de garantie. L'investisseur ne doit donc pas être considéré comme un créancier de la banque, et il n'est pas couvert par l'obligation de garantie. De même, il ne profite pas de l'obligation de maintien en activité, étant donné que celle-ci ne vise qu'à garantir la base économique de l'établissement et à fournir les fonds nécessaires au maintien de l'activité commerciale normale de l'entreprise. Elle n'exclut en aucun cas la participation de tiers aux pertes. Les pertes sont théoriquement possibles jusqu'à épuisement des fonds propres de garantie. En conséquence, le patrimoine de l'investisseur tacite n'est pas protégé par l'intervention du garant au titre de l'obligation de maintien en activité. Compte tenu du fait que les investisseurs en fonds propres ne sont pas couverts par l'obligation de maintien en activité et l'obligation de garantie, la Commission estime que la solidité financière intrinsèque, renforcée ou constante, de la Helaba, si l'on considère la situation sous l'angle de l'année 1998, a un impact positif sur les futures conditions auxquelles la Helaba pourra se procurer d'autres fonds propres tels que des apports tacites.
- (155) La Commission en conclut que l'amélioration notable du ratio de fonds propres de base requis par les règles prudentielles qui a été atteint en 1998 grâce à l'inscription immédiate de l'apport tacite, constitue un facteur potentiellement déterminant, du moins sous l'angle ex ante, pour l'évaluation de la solidité financière intrinsèque de la Helaba et de ses futures conditions de financement, et donc un avantage pour la banque, que cette somme ait ou non été utilisée pour garantir des activités commerciales. Un investisseur opérant dans une économie de marché qui, par l'inscription immédiate au bilan de l'intégralité du capital à injecter, aurait risqué de perdre celui-ci dans son intégralité en cas de faillite, aurait exigé une rémunération appropriée afin de couvrir ce risque. La Helaba, pour sa part, aurait consenti à cette rémunération en raison de l'avantage qu'elle en retirait, du moins potentiellement, dans la mesure où sa concrétisation effective dépendait d'une évolution qui était encore difficile à prévoir en 1998. La Commission partage donc, sur ce point, l'avis du plaignant, le Bundesverband deutscher Banken, tant dans son principe que dans sa conclusion.

d) **Rémunération appropriée du capital apporté et comparaison avec la rémunération effectivement versée**

(1) *Évaluation de la conformité au marché de la rémunération convenue pour le capital à utiliser pour garantir des activités commerciales*

(aa) Remarque préliminaires

(156) Comme précisé précédemment, la Commission considère la mesure financière convenue entre le Land de Hesse et la Helaba comme un apport tacite. Afin d'apprécier si la rémunération convenue est conforme au marché, il est donc déterminant de savoir si elle peut être considérée comme étant dans la fourchette des rémunérations convenues sur le marché pour des apports tacites économiquement et juridiquement comparables.

(157) Selon les informations fournies par l'Allemagne, dans le cadre de la comparaison des apports tacites du Land de Hesse, il convient toutefois de prendre en considération l'impact de la taxe professionnelle de 0,26 % par an qui grève l'apport tacite à la Helaba. Sur la rémunération de 1,4 %, la Helaba doit s'acquitter de la taxe professionnelle, à laquelle le Land de Hesse n'est pas assujéti, ce qui porte la charge totale à 1,66 % (avant impôts). Les investisseurs privés exerçant en Allemagne sont soumis à la taxe professionnelle sur la part bénéficiaire des apports tacites. Le Land de Hesse n'est pas assujéti à la taxe professionnelle, mais la Helaba doit, quant à elle, s'acquitter de la taxe professionnelle due au titre de la rémunération de l'apport tacite. En conséquence, un investisseur institutionnel opérant dans une économie de marché aurait exigé une rémunération plus élevée que le Land, afin de compenser la charge que représente le paiement de la taxe professionnelle. À l'inverse, il ne fait aucun doute que la Helaba aurait été disposée à payer cette majoration de la rémunération à ce type d'investisseurs, puisque pour elle, il est indifférent d'acquitter la majoration sous forme de rémunération à l'investisseur ou de taxe professionnelle au fisc.

(158) Lorsque le Bundesverband deutscher Banken précise que la taxe professionnelle, qui est d'ailleurs payable en grande partie à la commune et non au Land, ne saurait être considérée comme une composante de la rémunération, mais qu'elle constitue une charge imposée par la loi, liée à un élément fiscal indépendant des projets des parties, il a en soi raison de l'avis de la Commission. Le Bundesverband deutscher Banken néglige néanmoins le fait qu'il importe peu, aux fins d'une comparaison avec le marché, de savoir si la taxe professionnelle est une composante de la rémunération ou pas. Il importe bien plus de prendre en considération la situation particulière de la Helaba lors du transfert de l'apport tacite du Land de Hesse, et notamment la charge particulière qui existe en l'espèce et qui n'aurait pas grevé un transfert d'apports tacites effectué par des investisseurs privés.

(159) En définitive, la Commission se rallie donc à la position défendue par l'Allemagne, à savoir qu'au vu de la comparaison avec le marché, il convient d'ajouter à la rémunération de 1,40 % par an la taxe professionnelle de 0,26 % par an que doit payer la Helaba, ce qui porte la charge totale à 1,66 %. Selon les informations fournies par

l'Allemagne, la taxe professionnelle se répartit de façon proportionnelle sur les deux composantes de la rémunération, soit 0,23 % par an sur la rémunération de base convenue de 1,2 % par an et 0,03 % sur la majoration de 0,2 % convenue au titre de la permanence. Aux fins d'une comparaison avec le marché, il est donc nécessaire d'utiliser un taux de 1,43 % par an pour la rémunération de base et de 0,23 % par an pour la majoration au titre de la permanence.

(bb) Conformité au marché de la rémunération de base convenue de 1,2 % par an. (taux de 1,43 % par an tenant compte de la taxe professionnelle dans le cadre de la comparaison avec le marché)

(160) La rémunération de base de l'apport tacite en question est à déterminer, selon la méthode appliquée par le Land de Hesse et la Helaba, sur la base d'apports tacites comparables dans tous leurs éléments, sauf leur durée déterminée. Il faudra examiner séparément, au point bb), s'il convient d'appliquer une majoration à cette rémunération de base pour tenir compte de la durée indéterminée de l'apport tacite du Land de Hesse.

(161) L'Allemagne a présenté des données complètes sur les rémunérations d'apports tacites à durée déterminée appliquées aux alentours de la date du transfert, fin 1998, et après.

(162) D'après les informations fournies par le gouvernement allemand, il convient donc, dans le cadre de la comparaison des majorations appliquées aux apports tacites, d'opérer une distinction en fonction du taux d'intérêt de référence. Dans le cas d'une rémunération globale variable, si la majoration de la rémunération s'appuie sur le taux (variable) du marché monétaire interbancaire (libor ou euribor), c'est-à-dire le taux de refinancement pour les banques de premier ordre, elle correspond alors à la rémunération de la fonction de garantie des apports tacites, sans autre exigence d'adaptation. En revanche, dans le cas d'une rémunération globale fixe, si la majoration de la rémunération s'appuie sur le taux (fixe) du marché obligatoire (en règle générale le rendement des emprunts d'État sur dix ans), elle se compose de la majoration (générale) de refinancement de la banque vis-à-vis de l'État pour la mobilisation de liquidités et de la rémunération de la fonction de garantie spécifique de l'apport tacite. Afin de comparer la rémunération de la fonction de garantie à des rémunérations de la garantie s'appuyant sur le marché monétaire, il convient de déduire ici la majoration au titre du financement de la majoration de la rémunération. Dans le cas des apports en nature, comme l'apport tacite du Land de Hesse, la majoration de la rémunération est en revanche, comme pour les instruments à taux d'intérêt variable du marché monétaire, normalement identique à la rémunération de la fonction de garantie.

(163) Il en découle qu'il est possible de comparer la rémunération de l'apport tacite du Land de Hesse, en tant qu'apport en nature, directement avec les majorations de rémunération basées sur le marché monétaire (c'est-à-dire dans l'ensemble

des rémunérations globales variables), étant donné que celles-ci correspondent aux rémunérations de la fonction de garantie. Dans le cadre d'une comparaison avec les rémunérations globales basées sur le marché obligataire, il convient en revanche de déduire de celles-ci la majoration de refinancement (en principe d'environ 20 à 40 points de

base, sans prise en compte des écarts à court terme vers le bas ou vers le haut, au cours de la période pertinente, selon les informations fournies par l'Allemagne⁽²³⁾, afin de déterminer la rémunération spécifique de la fonction de garantie à l'apport tacite.

- (164) Sur la base des renseignements fournis par l'Allemagne, la Commission a réalisé une comparaison avec le marché en s'appuyant sur les opérations énumérées dans le tableau suivant, dont le Land de Hesse et la Helaba avaient connaissance au moment de l'opération, fin 1998, ou qui permettent, parce qu'elles n'ont eu lieu que quelques mois plus tard, de préjuger des conditions qui prévalaient sur le marché au moment de l'opération, fin 1998:

Opérations comparables⁽²⁴⁾

Description de l'opération	Volume	Durée	Notations solvabilité/produit	Majoration rémunération par an (en pb)	Taux de référence et le cas échéant, correction ⁽²⁵⁾ de la majoration de la rémunération par déduction de la majoration de refinancement	Rémunération de garantie pertinente pour la comparaison
Apport tacite des caisses d'épargne dans la Helaba en Hesse et Thuringe (décembre 1997)	300 millions de DEM	10 ans	BR: Aaa/AAA (grâce garanties de l'État) PR: ?	1,2 %	Emprunt fédéral sur 10 ans (correction par déduction de 20-40 pb)	80-100 pb
Tranche USD à taux fixe de l'apport tacite dans la Deutsche Bank (janvier 1998)	1 ^{re} tranche de 700 millions d'USD	10 ans	BR: AAA/Aa1 PR: AA-	80 pb	Libor 12 mois (pas de correction)	80 pb
Tranche USD à taux variable de l'apport tacite dans la Deutsche Bank (janvier 1998)	2 ^e tranche de 700 millions d'USD	10 ans	BR: AAA/Aa1 PR: AA-	140 pb	Bons du trésor américains sur 10 ans (correction par déduction 65 pb ⁽²⁶⁾)	75 pb
Apport tacite à taux variable dans la SGZ-Bank (octobre 1998)	50 millions de DEM	10 ans	BR: A1/A+ PR: ?	120 pb	Libor 12 mois (pas de correction)	120 pb

⁽²³⁾ Voir observations de l'Allemagne du 9 avril 2003, annexes 15-16. Les données se rapportent à la majoration de refinancement pour les banques de la zone euro par rapport aux emprunts du gouvernement fédéral allemand ainsi qu'à la majoration de refinancement d'obligations bancaires (obligations hypothécaires sur dix ans) par rapport aux emprunts du gouvernement fédéral. En l'absence de données sur la majoration de refinancement correspondante par rapport aux bons du trésor américains et en raison du caractère économique fondamentalement comparable, la Commission utilise la fourchette mentionnée pour les majorations de refinancement, même pour les bons du trésor américains, car il n'est pas nécessaire d'avoir des chiffres précis, mais seulement un ordre de grandeur pour déterminer la fourchette de rémunération de la fonction de garantie.

Opérations comparables ⁽²⁴⁾

Description de l'opération	Volume	Durée	Notations solvabilité/produit	Majoration rémunération par an (en pb)	Taux de référence et le cas échéant, correction ⁽²⁵⁾ de la majoration de la rémunération par déduction de la majoration de refinancement	Rémunération de garantie pertinente pour la comparaison
Apport tacite dans la HypoVereinsbank (décembre 1998)	1 ^{ère} tranche de 1,2 milliard de DEM ⁽²⁷⁾	10 ans	BR: Aa2, Aa3/ AA- PR: A2	160 pb	Libor DEM (pas de correction)	160 pb
Tranche euro de l'apport tacite dans la Dresdner Bank (mai 1999)	500 millions d'euros	12 ans	BR: Aa1/AA PR: Aa2; A+	165 pb	Emprunt fédéral allemand sur 10 ans (correction par déduction de 20-40 pb)	125-145 pb
Tranche USD de l'apport tacite dans la Dresdner Bank (mai 1999)	1 milliard d'USD	32 ans	BR: Aa1/AA PR: Aa2; A+	215 pb	Bons du trésor américains sur 30 ans (correction par déduction de 65 pb ⁽²⁸⁾)	150 pb
Apport tacite dans la HypoVereinsbank (mai 1999)	500 millions d'euros	12 ans	BR: Aa2, Aa3/ AA- PR: ?	125 pb	Euribor 12 mois (pas de correction)	125 pb
Tranche euro du perpetual dans la Deutsche Bank (juillet 1999)	500 millions d'euros	illimitée	BR: Aa3/AA PR: A1	global 6,6 % (correspond à 115 pb)	Correspond à l'emprunt fédéral sur 30 ans (corrections par déduction de 20-40 pb)	75-95 pb
Tranche USD du perpetual dans la Deutsche Bank (juillet 1999)	200 millions d'USD	illimitée	BR: Aa3/AA PR: A1	global 7,75 % (correspond à 160 pb)	Correspond aux bons du trésor sur 30 ans (corrections par déduction de 65 pb)	95 pb

⁽²⁴⁾ Voir en particulier les observations de l'Allemagne du 9 avril 2003, annexes 2 à 4, 8 à 12, 17 et 18.

⁽²⁵⁾ Correction par déduction effectuée par la Commission sur la base de données communiquées par l'Allemagne.

⁽²⁶⁾ Majoration de refinancement par rapport à des bons du trésor américain sur la même durée, voir observations de l'Allemagne du 9 avril 2003, p. 27.

⁽²⁷⁾ 2^e tranche à taux fixe, mais conditions identiques.

⁽²⁸⁾ Majoration de refinancement sur les bons du trésor américains, voir les observations de l'Allemagne du 9 avril 2003, p. 27.

- (165) L'examen du tableau où figurent des opérations comparables indique une fourchette de rémunérations de garantie pertinentes pour la comparaison avec le marché qui s'étend entre 0,75 % et 1,6 % par an. Afin d'appuyer cette information, l'Allemagne a présenté en outre un aperçu de la Investmentbank [...] sur l'évolution des rémunérations de la fonction de garantie d'instruments hybrides utilisables pour des fonds propres de base et cotés en euros, sur la période allant de décembre 2001 à juillet 2004 ⁽²⁹⁾. La rémunération moyenne de la garantie pour toutes les catégories de notation (intérêt libor, plus majoration) varie, au cours de cette période, dans une fourchette allant de 2,25 % par an (vers la fin 2002-début 2003), valeur limite supérieure, à environ 0,8 % par an (en 2004), valeur limite inférieure, un taux légèrement inférieur à 1,5 % par an pouvant être considéré comme la valeur moyenne sur cette période. La valeur pour les établissements de crédit ayant obtenu la note A ou plus se situe entre environ 10 et 20 points de base en dessous de ce taux, tandis que pour les établissements de crédit ayant obtenu la note BAA, la valeur se situe entre environ 10 et, au moment du (bref) pic de début 2003, 250 points de base au-dessus.
- (166) La Commission est bien consciente que les rémunérations du marché figurant dans ce tableau ne constituent qu'une estimation très sommaire. Les opérations sont différentes à bien des égards, notamment en ce qui concerne la notation des établissements financiers émetteurs, le volume de l'opération et le taux d'intérêt de référence retenu. Ces facteurs exercent chacun une influence déterminante sur la formation des prix et devraient être quantifiés grâce à une étude du marché plus approfondie, basée sur une méthode permettant d'évaluer exactement leur influence respective sur la formation des prix.
- (167) Afin d'évaluer la conformité au marché, au regard des règles régissant les aides d'État, de l'apport tacite du Land de Hesse, une étude de marché plus approfondie ne s'avère toutefois pas indispensable, selon la Commission. En effet, l'essentiel est que la Commission puisse s'assurer, sur la base de tendances, que la rémunération convenue se trouve encore dans la fourchette du marché.
- (168) Il convient donc de retenir que les montants des opérations examinées à titre comparatif se situent dans une fourchette qui va de moins de 50 millions de DEM (environ 25 millions d'euros) à environ 1 milliard d'USD (selon le cours, environ 1 milliard d'euros). Il est vrai que la valeur de l'apport tacite du Land de Hesse, avec environ 1,2 milliard d'euros, se situe au-dessus de cette fourchette. La Commission partage néanmoins l'avis de l'Allemagne selon lequel l'apport tacite du Land de Hesse, en raison de l'adoption du système progressif présenté ci-dessus, équivaut à une série d'apports tacites d'un montant plus faible se situant pour chacun entre environ 150 et 300 millions d'euros. La Helaba n'avait pas besoin d'un apport immédiat de cet ordre; dès lors elle pouvait se procurer le même montant sur le marché, conformément à son plan d'activité, grâce à des apports tacites successifs. La Commission note qu'il était en premier lieu de l'intérêt de l'Allemagne que l'apport tacite soit transféré en totalité dans la Helaba dès le départ, afin d'éviter la scission du fonds de promotion.
- (169) D'un autre côté, grâce à l'apport tacite du Land de Hesse, même s'il s'agit d'une série d'apports tacites, la part des apports tacites dans les fonds propres de base de la Helaba a augmenté, pour atteindre [...] %. Selon les informations fournies par le gouvernement allemand, cela représente une augmentation nettement plus importante que ce que l'on peut observer pour les instruments de capitaux propres hybrides utilisés par les banques privées ⁽³⁰⁾. La Commission suppose qu'un investisseur privé est plus enclin à exiger une rémunération élevée lorsque les fonds propres de base hybrides représentent une part importante du capital social, étant donné qu'à ce moment-là, la probabilité d'un recours à des apports tacites plutôt qu'à du capital social, si la banque concernée se trouvait en difficulté, est plus grande. L'Allemagne conteste cette opinion, estimant qu'en principe, tous les apports sont considérés comme équivalents en matière de garantie, et qu'il n'y a pas de primauté des apports tacites plus récents. La Commission perçoit cependant, indépendamment des liens de subordination pouvant exister entre les apports tacites en matière de garantie, un risque accru dans le fait qu'avec l'augmentation de la part des apports tacites dans les fonds propres de base, il faille encore recourir à des apports tacites pour soutenir les actifs à risques de la banque et que, dès lors, l'effet tampon du capital social diminue, de sorte que la probabilité de leur utilisation en cas de pertes augmente et que la rapidité avec laquelle ils seront reconstitués une fois que la rentabilité sera améliorée diminue. L'Allemagne précise également qu'il est impossible d'affirmer, sur la seule base des données du marché, que les investisseurs d'apports tacites dans des entreprises dont la part d'apports tacites est déjà élevée seraient plus enclins à exiger une rémunération de la garantie supérieure. La Commission en prend acte et considère qu'il est impossible, aux fins de la présente décision, de procéder à une quantification de cette majoration sur la base d'une méthode plus fine. Elle estime toutefois qu'en tout état de cause, il ressort de ce qui précède qu'un investisseur opérant dans une économie de marché n'aurait pas accepté de rémunération dans la partie inférieure de la fourchette du marché.
- (170) La Commission, contrairement à l'Allemagne, estime que la note maximale (AAA/Aaa) attribuée à la Helaba fin 1998 en raison de l'obligation de maintien en activité et de garantie qui incombait alors aux pouvoirs publics n'est pas déterminante pour l'examen de la rémunération de l'apport tacite. Comme exposé plus en détail ci-dessus, l'associé tacite n'est justement pas protégé dans son intérêt patrimonial par l'intervention du garant au titre de son obligation de maintien en activité.

⁽²⁹⁾ Réponse de l'Allemagne du 23 août 2004, annexe 6.

⁽³⁰⁾ Réponse de l'Allemagne du 23 août 2004, pp. 11 et 12. Pour les [...] banques privées allemandes qui y sont mentionnées [...], [...] et [...], cette part est passé d'environ 5 % en 1998 à environ 20-30 % en 2003. Cependant, selon les données fournies par l'Allemagne, la part de la Helaba se trouve dans la fourchette de 33 % à 72 % observée pour les banques régionales.

- (171) La Commission en conclut également que la notation basée sur l'obligation de maintien en activité et de garantie ne peut servir de critère pour évaluer le risque encouru par l'investisseur. Selon elle, ce qui est bien plus déterminant en l'occurrence, c'est la notation à long terme sans garanties de l'État. L'Allemagne précise qu'à cet égard, il n'était pas possible de déterminer cette note pour fin 1998, étant donné que la méthode de notation propre aux banques régionales n'a vu le jour qu'après la décision de suppression des garanties de l'État, c'est-à-dire après 2001 ou 2002. Aux fins de la présente décision, la Commission suppose qu'un investisseur opérant dans une économie de marché estimerait que le risque de pertes encouru avec la Helaba serait comparable à celui d'un investissement dans l'une des grandes banques privées choisies aux fins de la comparaison mentionnée ci-dessus, dont la notation se situait sans exception au niveau A, et ne serait pas assimilable au risque réduit qui va de pair avec la note maximum AAA. Au vu de ce qui précède, il ne semble pas conseillé de réduire la majoration de la rémunération par rapport aux données recueillies dans le cadre de la comparaison; une utilisation directe de ces dernières est en revanche envisageable.
- (172) Eu égard aux considérations qui précèdent, la Commission ne considérerait plus comme conforme au marché une rémunération de l'apport tacite du Land de Hesse se situant dans la partie inférieure de la fourchette du marché. Pour ce qui est de la fourchette du marché déterminée pour la rémunération de la garantie dans le cas des apports tacites, qui se situe entre 0,75 % et 1,6 %, le taux de comparaison pertinent pour l'apport tacite du Land de Hesse se situe cependant, avec 1,43 % (compte tenu de l'impact de la taxe professionnelle), dans la zone médiane à supérieure. Au vu de ces éléments, la Commission considère que rien ne lui permet donc de conclure, s'agissant de la rémunération, que la Helaba aurait été favorisée et qu'elle aurait dès lors bénéficié d'une aide d'État.
- (cc) Conformité au marché de la majoration de 0,2 % par an convenue au titre de la permanence (taux de 0,23 % par an pertinent pour la comparaison compte tenu de la taxe professionnelle)
- (173) L'apport tacite du Land de Hesse est sans limitation dans le temps et représente, selon la terminologie internationale, un *perpetual*. Cet élément le distingue de la plupart des autres opérations habituelles déjà effectuées dans les années 1990 et utilisées par l'Allemagne à des fins de comparaison, qui portent en général sur 10 ou 12 ans.
- (174) Selon une vision abstraite du marché, le caractère illimité augmente, pour l'investisseur, le risque de défaillance et de fluctuation du taux d'intérêt, certes compensable par une majoration du taux, bien que le risque de fluctuation du taux d'intérêt ne joue pas de rôle en l'occurrence, en raison de l'illiquidité de l'apport. De plus, le Land a limité ses possibilités de disposer de l'apport tacite plus qu'il ne l'aurait fait s'il s'était agi d'un apport à terme convenu ⁽³¹⁾. La durée illimitée de l'apport tacite confère par ailleurs à la Helaba une valeur économique accrue, parce qu'il peut être reconnu comme fonds propre de base au-delà du plafond de 15 % susmentionné, ce qui a d'ailleurs été le cas. Les modalités en ont été précisées dans la déclaration de Sidney d'octobre 1998 du comité de Bâle sur le contrôle bancaire, mentionnée ci-dessus.
- (175) C'est pourquoi le Land de Hesse et la Helaba ont convenu d'une nouvelle majoration de la rémunération de base, une «majoration au titre de la permanence», fixée à 0,2 % par an. Compte tenu de l'impact de la taxe professionnelle susmentionnée, le taux pertinent dans le cadre de la comparaison avec le marché augmente de 0,23 % par an.
- (176) Afin de déterminer la compatibilité de ce taux de 0,23 % par an avec le principe de l'investisseur opérant dans une économie de marché, la Commission ne peut pas, ou seulement de manière très limitée, s'appuyer sur des données de marché datant de l'époque de l'opération. Selon les informations apportées par l'Allemagne, la Helaba et le Land de Hesse ont d'une certaine manière fait office de précurseurs en élaborant cette opération car ils devaient, en concertation avec les autorités de surveillance bancaire et les autorités financières compétentes, faire reconnaître l'apport dans son intégralité comme fonds propres de base au-delà du plafond de 15 %. Selon l'Allemagne, cette opération était à l'évidence la première du genre. Les parties au contrat ne disposaient pas encore, fin 1998, de données de comparaison sur la conformité au marché de la majoration au titre de la permanence, étant donné que, au cours de la période entre la déclaration du Sidney du 28 octobre 1998 et le 1^{er} décembre, un marché transparent n'avait encore pu se constituer pour les apports tacites permanents.
- (177) La Commission note tout d'abord qu'on ne peut interdire à des investisseurs publics ou à une banque publique d'agir en précurseurs sur le marché. Un précurseur doit au contraire disposer d'une plus grande marge de manœuvre lors de la détermination des conditions de son opération que ce n'est le cas pour les opérations dont sont issues les données de référence qui déterminent la fourchette utilisée dans le cadre de la comparaison avec le marché. La Commission peut donc tout au plus vérifier si la fixation de la majoration au titre de la permanence n'est pas manifestement entachée d'une erreur d'appréciation sur le plan économique, c'est-à-dire si elle n'est pas éventuellement fondée sur des critères d'appréciation erronés.
- (178) Il convient dès lors, aux fins de la vérification, d'utiliser également des données de marché ultérieures. Selon la Commission, rien ne laisse supposer qu'une majoration d'un apport tacite au titre de la permanence connaisse de grandes variations au fil du temps. Toutefois, le marché ne

⁽³¹⁾ Cela ne signifie pas nécessairement que le Land reste lié «ad vitam eternam» vis-à-vis de la Helaba ou qu'il ne pourra plus jamais disposer des fonds regroupés dans l'apport tacite. Au contraire, le Land peut céder ses droits découlant de l'apport tacite — du moins avec le consentement de la Helaba — à des tiers, moyennant rétribution. La fongibilité de l'apport tacite n'est pas donc pas nécessairement réduite à zéro.

fournit pas de données spécifiques concernant le niveau de la majoration au titre de la permanence. En effet, l'instrument que représentent les *perpetuals*, parmi lesquels

figure également l'apport tacite à durée illimitée, s'est affirmé sur le marché depuis la déclaration de Sidney d'octobre, et en particulier depuis 1999.

(179) Pour réaliser la comparaison avec le marché, l'Allemagne n'a donc pas présenté de données séparées sur le niveau approprié de la majoration au titre de la permanence, mais des données sur les pratiques tarifaires globales observées sur le marché des *perpetuals* ou des apports tacites à durée indéterminée depuis 1999 (sont également considérés comme illimités les apports sur 30 ans ou plus). Une synthèse de ces données est présentée dans le tableau suivant, les *perpetuals* figurant dans le tableau ci-dessus pour l'année 99 ayant été repris ici dans un souci d'exhaustivité:

Opérations comparables ⁽³²⁾						
Description de l'opération	Volume	Durée	Notations solvabilité/ produit	Majoration de la rémunération par an (en pb)	Taux de référence et le cas échéant, correction ⁽³³⁾ de la majoration de la rémunération par déduction majoration de refinancement	Rémunération de la garantie pertinente pour la comparaison
Tranche USD de l'apport tacite dans la Dresdner Bank (mai 1999)	1 milliard d'USD	32 ans	BR: Aa1/AA PR: Aa2; A+	215 pb	Bons du trésor américains à 30 ans (correction par déduction de 65 pb ⁽³⁴⁾)	150 pb
Tranche euro du perpetual dans la Deutsche Bank (juillet 1999)	500 millions d'euros	illimitée	BR: Aa3/AA PR: A1	global 6,6 % (correspond à 115 pb)	Correspond à l'emprunt fédéral sur 30 ans (corrections par déduction de 20-40 pb)	75-95 pb
Tranche USD du perpetual dans la Deutsche Bank (juillet 1999)	200 millions d'USD	indéterminée	BR: Aa3/AA PR: A1	global 7,75 % (correspond à 160 pb)	Correspond aux bons du trésor à 30 ans (corrections par déduction de 65 pb)	95 pb
Deutsche Bank (décembre 2003)	300 millions d'euros	indéterminée	PR: A2/A	fixe 6,15 % (correspond à 99 pb au-dessus des mid-swaps)	Correspond aux mid-swaps (pas de correction)	99 pb

⁽³²⁾ Voir en particulier les observations de l'Allemagne du 9 avril 2003, annexes 2 à 4, 8 à 12, 17 et 18.

⁽³³⁾ Correction par déduction effectuée par la Commission sur la base de données communiquées par l'Allemagne.

⁽³⁴⁾ Majoration de refinancement par rapport à des bons du trésor américains de même durée, voir observations de l'Allemagne du 9 avril 2003, p. 27.

- (180) Les quelques rares données de comparaison concernant les *perpetuals* n'entraînent ici aucun changement de la fourchette de comparaison par rapport aux apports tacites à durée déterminée. Il découle néanmoins de la théorie économique qu'un investisseur opérant dans une économie de marché exigera à l'évidence une majoration au titre de la permanence par rapport à un apport tacite à durée déterminée, par ailleurs identique, afin de compenser le risque plus grand de défaillance dû à la force ou à la longueur accrues du lien. Il ressort en tout cas des données présentées que sur le marché, pour les *perpetuals*, il n'est pas exigé de rémunération de la garantie sensiblement supérieure à celle des apports à durée déterminée. Cette constatation, qui ne peut toutefois pas être considérée comme statistiquement solide, compte tenu du nombre insuffisant d'opérations comparables, donne en outre une plus grande plausibilité à l'argumentation de l'Allemagne selon laquelle le caractère permanent ne fait pas de l'apport tacite un instrument de capitaux propres d'un autre type, comme le prétend par exemple le Bundesverband deutscher Banken.
- (181) L'Allemagne a présenté un calcul comparatif de la majoration au titre de la permanence de l'opération en euros à durée indéterminée (*perpetual*) de la Deutsche Bank de juillet 1999 par rapport à l'opération à durée déterminée de la Dresdner Bank de mai 1999⁽³⁵⁾. Le *perpetual* de la Deutsche Bank de juillet 1999 était assorti d'une rémunération globale de 6,6 % par an (voir tableau ci-dessus). Le 1^{er} juillet 1999, le taux actuariel des emprunts fédéraux à 10 ans était de 4,66 % par an, la majoration de la rémunération étant de 1,94 % par an⁽³⁶⁾. En revanche, la tranche en euros de l'apport tacite à 12 ans de la Dresdner Bank de mai 1999 se situe, avec 1,65 %, au-dessus des emprunts fédéraux à 10 ans. La différence est de 0,29 % par an. Elle est à peine plus élevée que la majoration convenue ici de 0,20 % par an (0,23 % par an, impact de la taxe professionnelle inclus). Une autre raison qui explique que la différence est un peu plus élevée est que les *perpetuals* de la Deutsche Bank ont obtenu une note A1 de Moody's, c'est-à-dire une note inférieure à celle de la Dresdner Bank, qui a obtenu Aa2 pour ses apports tacites, et qu'il y avait donc lieu de leur attribuer une rémunération plus élevée.
- (182) La Commission considère ce calcul comparatif comme plausible, compte tenu de l'existence de données limitées au cours de la période 1998/1999, qui ne peut être reprochée au Land de Hesse et à la Helaba. Le taux résultant du calcul

comparatif de 0,29 % se situe légèrement au-dessus de la majoration au titre de la permanence convenue par le Land de Hesse et la Helaba, dont le taux est de 0,23 %. De plus, au moins une partie de la différence s'explique par des différences dans la notation des produits, qui serait probablement inférieure, si l'on comparait un apport tacite à durée déterminée et un apport tacite à durée indéterminée de la Helaba, car l'émetteur serait alors le même.

- (183) Au vu de ce qui précède, la Commission estime que rien ne lui permet de conclure que le taux comparable pertinent de 0,23 % par an pour la majoration au titre de la permanence se situe au-dessous de la fourchette du marché et que, par conséquent, la Helaba aurait été favorisée, c'est-à-dire aurait bénéficié d'une aide d'État.

(dd) Prise en compte appropriée des répercussions de l'absence de liquidité

- (184) Les arguments concordants de l'Allemagne, de la Helaba et du Bundesverband deutscher Banken à propos de l'absence de liquidité sont recevables, dans la mesure où en général, une injection de capital apportée à une banque à la fois des liquidités et la base de fonds propres de base requise en vertu des règles prudentielles pour l'augmentation de ses opérations de crédit. Pour utiliser la totalité du capital, c'est-à-dire pour ses actifs à risques pondérés à 100 % d'un facteur de 12,5 (soit 100 divisé par le ratio de solvabilité de 8 %), la banque doit se refinancer 11,5 fois sur les marchés financiers. Plus simplement, la différence entre 12,5 fois les intérêts perçus et 11,5 fois les intérêts payés sur ce capital, déduction faite d'autres frais (frais de gestion, par exemple), donne le bénéfice sur le capital propre⁽³⁷⁾. Comme l'apport tacite du Land de Hesse n'a pas procuré de liquidités immédiates à la Helaba, dans la mesure où les actifs transférés, ainsi que l'ensemble des revenus issus de ces actifs, devaient continuer, conformément à la loi, à être affectés à l'aide à la construction de logements, la Helaba a dû supporter des frais de financement supplémentaires, à hauteur du montant du capital, lorsqu'elle se procurait sur les marchés financiers les ressources nécessaires pour élargir le champ d'activités que lui ouvrent ces capitaux supplémentaires, c'est-à-dire pour augmenter les capitaux à risques pondérés de 12,5 fois le montant du capital (ou pour maintenir les capitaux existants à niveau)⁽³⁸⁾. Ces frais supplémentaires, qui ne sont pas générés dans le cas d'un apport de capital en numéraire, obligent à procéder à une déduction correspondante, afin de déterminer la rémunération appropriée. Un investisseur opérant dans une économie de marché ne peut pas s'attendre à percevoir la même rémunération que pour un apport en numéraire.

- (185) Contrairement au Bundesverband deutscher Banken, mais à l'instar de l'Allemagne et de la Helaba, la Commission estime que le taux d'intérêt de refinancement brut est déductible. Les frais de refinancement sont des dépenses d'exploitation et contribuent donc à réduire le revenu imposable. Ce principe vaut également pour la

⁽³⁵⁾ Observations de l'Allemagne du 9 avril 2004, p. 28.

⁽³⁶⁾ La majoration de la rémunération du *perpetual* de la Deutsche Bank (rémunération convenue à taux fixe de 6,60 %) est mise en parallèle avec le taux de 1,94 % par an des emprunts fédéraux à 10 ans, afin de faciliter la comparaison avec l'apport tacite à 12 ans de la Dresdner Bank (1,65 % par an au-dessus des emprunts fédéraux à 10 ans), ce qui permet d'avoir une idée du niveau de la majoration au titre de la permanence. En revanche, dans le tableau ci-dessus, la majoration de la rémunération du même *perpetual* est mise en parallèle avec le taux de 1,15 % des emprunts fédéraux à 30 ans étant donné qu'ils correspondent à la période d'observation pertinente (30 ans confère sur le marché un statut de «quasi-permanence»). La majoration de la rémunération appliquée aux emprunts fédéraux à 30 ans est inférieure, puisque dans l'hypothèse d'une évolution normale des taux, ce qui est le cas en l'espèce, les emprunts à long terme (30 ans) sont plus rentables que les emprunts à court terme (10 ans) et représentent ainsi un poste de déduction plus important de la rémunération convenue à taux fixe de 6,60 % par an.

⁽³⁷⁾ En réalité, la situation est bien plus compliquée, notamment en raison de certains postes qui n'apparaissent pas au bilan, des pondérations de risques différentes pour l'actif et des postes sans risque. Le fond de la réflexion reste inchangé.

⁽³⁸⁾ La situation reste la même si l'on envisage la possibilité d'apporter des fonds propres complémentaires à hauteur des fonds propres de base (facteur 25 au lieu de 12,5 pour les fonds propres de base).

rémunération d'un apport tacite effectué dès le départ sous forme liquide. Comparativement à celui-ci, qui constitue, comme exposé ci-dessus, le critère de comparaison approprié, il n'en découle pas d'autre avantage fiscal. Dans les deux cas, le montant des intérêts versés au titre de la liquidité vient donc grever le résultat net de la banque. Par conséquent, la totalité des frais de refinancement est déductible.

- (186) Cette situation distingue fondamentalement la Helaba de la WestLB et des autres banques régionales ayant également fait l'objet de procédures d'enquête, étant donné que, dans le cas de ces dernières, les fonds de promotion ont toujours été inscrits au bilan comme réserves et que la totalité de la rémunération est à considérer comme utilisation des bénéfiques et non pas comme dépense d'exploitation, et que, dès lors, elle doit être prélevée sur le bénéfice imposable. Dans les autres cas, il y aurait donc avantage fiscal lorsque les frais supportés pour se procurer à nouveau des liquidités sont déductibles fiscalement en tant que dépenses d'exploitation, alors que cela n'est pas le cas pour un investissement effectué dès le départ en numéraire, mais identique à tous les autres points de vue et qui constitue le critère de comparaison pertinent.
- (187) Il découle de l'absence de tout avantage fiscal (supplémentaire) que la Helaba ne doit payer que la rémunération au titre du risque auquel le Land de Hesse expose son fonds de promotion sous forme d'apport tacite, c'est-à-dire la rémunération de la garantie exprimée en points de base au-dessus du taux d'intérêt de référence pertinent.
- (2) *Détermination d'une rémunération minimale pour les capitaux utilisés pour garantir les activités de promotion ainsi que pour les capitaux non utilisés initialement pour garantir des activités commerciales conformément au système progressif*
- (188) Dans la décision WestLB de 1999, la Commission a imposé une commission pour aval de 0,5-0,6 % avant impôts ou de 0,3 % après impôts pour le montant inscrit au bilan qui ne devait pas servir à la couverture des activités commerciales. Cette commission pour aval se base sur le taux de 0,3 % avant impôts dont le gouvernement avait estimé, en 1991, qu'il convenait à une banque telle que la WestLB. La Commission a fait passer ce taux à 0,5-0,6 % avant impôts (soit 0,3 % après impôts) pour deux raisons. D'une part, le montant de 3,4 milliards de DEM (1,74 milliard d'euros) en cause dans l'affaire WestLB est supérieur aux montants normalement couverts par ce type de garanties bancaires. D'autre part, les garanties bancaires sont généralement associées à certaines opérations et limitées dans le temps.
- (189) Dans la présente procédure, la Commission a également demandé à l'Allemagne de citer une commission pour aval pouvant être considérée comme conforme au marché pour une banque telle que la Helaba. L'Allemagne n'a pas donné suite à cette demande, faisant valoir qu'il n'est recouru aux avals que dans le cadre de certaines opérations, et qu'il n'existe donc pas de marché de la rémunération de tels avals. Si, malgré ces objections, la Commission persistait à exiger une rémunération, celle-ci ne pourrait, selon l'Allemagne, être évaluée qu'individuellement, en tenant

compte du risque spécifique encouru par le Land compte tenu des montants différentiels. Étant donné que la croissance planifiée des actifs à risques, c'est-à-dire seulement [...] millions de DEM par an, représente, par rapport à la WestLB, une perspective de croissance modeste, on peut penser que la très faible probabilité d'une mobilisation du montant différentiel, qui diminue d'année en année, par des créanciers de la banque n'entraînera, en tout état de cause, qu'une très faible rémunération de la garantie. En outre, la Helaba n'a utilisé qu'une partie des montants progressifs à rémunérer en totalité et, contrairement à la WestLB, a manifestement plus que rempli les exigences de ratios minimums applicables aux fonds propres de base selon les règles prudentielles, si bien que les risques commerciaux de la Helaba étaient déjà couverts plus qu'il n'était nécessaire. Avec une telle marge de sécurité, il est donc exclu d'appliquer à la Helaba le taux de rémunération minimum de 0,3 % par an avant impôts ou une majoration de ce taux de 0,2 à 0,3 % par an avant impôts, solutions proposées dans la décision WestLB (en l'occurrence au total 0,3 % par an après impôts).

- (190) De ce fait, la Commission se voit dans l'obligation de fixer elle-même une commission pour aval pour une banque telle que la Helaba. Compte tenu du fait que la WestLB et la Helaba sont fondamentalement comparables, et en l'absence d'autres éléments de référence, la Commission estime que, comme dans le cas de la WestLB, un taux de base de 0,3 % par an avant impôts semble approprié. Elle considère toutefois qu'il ne convient pas d'appliquer des majorations à ce taux. D'une part, le montant de l'apport tacite, de l'ordre de 50 à 100 millions d'euros, qui doit servir à terme à la couverture des activités de promotion, est nettement plus faible que le montant correspondant d'environ 1,7 milliard d'euros en cause dans le cas WestLB. D'autre part, le montant qui, selon le système progressif, ne pouvait servir à la couverture des activités commerciales était limité dans le temps et devait diminuer pour tomber à zéro en 2003. Dans ces circonstances, il est manifeste que le risque supporté par le Land de Hesse n'était pas plus élevé que dans le cas d'une caution conforme au marché en faveur d'une banque comme la Helaba et que dès lors, rien ne justifie de relever le taux de base de 0,3 % par an avant impôts. Étant donné que la rémunération pour la totalité de l'apport tacite est fiscalement déductible en tant que dépense d'exploitation et se différencie en cela du traitement fiscal de la rémunération dans la décision WestLB, la Commission fixe, dans la présente décision, un taux avant impôt en ce qui concerne la commission pour aval, qui pourra être considéré dans sa totalité comme dépense d'exploitation.

e) **L'élément d'aide**

- (191) Comme exposé ci-dessus, la Commission considère comme appropriée une rémunération de 0,3 % par an avant impôts pour la part de fonds propres qui n'est pas utilisable par la Helaba pour garantir de ses activités commerciales, mais qui a été inscrite au bilan de la Helaba avec effet au 31 décembre 1998.
- (192) La Helaba verse une rémunération de 1,4 % par an uniquement sur le montant qui, conformément au système progressif, est utilisable avec des actifs à risques, mais non pas sur la partie de l'apport tacite inscrite au bilan, mais non utilisée pour garantir des activités commerciales.

- (193) L'élément d'aide d'État peut en conséquence être déterminé comme le produit de la commission pour aval de 0,3 % par an avant impôts considérée par la Commission comme conforme au marché et de la part de l'apport tacite inscrite au bilan, mais non utilisée pour garantir les activités commerciales, conformément au tableau suivant:

Valeurs de fin d'année (en millions d'euros)	1999	2000	2001	2002	2003
1) Valeur nominale au bilan	1 264,4	1 264,4	1 264,4	1 264,4	1 264,4
2) Fonds propres de base effectivement utilisables pour couvrir les activités commerciales selon le système progressif	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
3) Fonds propres de base utilisés pour couvrir les activités de promotion	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
4) Fonds propres de base utilisables pour couvrir les activités commerciales, mais comme convenu non utilisables en vertu du système progressif	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
5) Différence entre 1) et 2), correspond à la somme de 3) et 4)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
6) réduction, à titre de mesure de sécurité, pour inscription provisoire au bilan d'un montant inférieur au 31.12.1998 (*)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
7) Base de capital à rémunérer avec commission pour aval de 0,3 % par an (avant impôts)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
8) Rémunération à payer, déductible à titre de dépense d'exploitation, correspond à l'élément d'aide d'État	1,92	1,95	1,34	0,73	0,15

(*) En ce qui concerne le point 6) Réduction au titre de la mesure de sécurité pour inscription provisoire au bilan d'un montant inférieur au 31.12.1998: l'Allemagne indique ⁽³⁹⁾ que le processus de reconnaissance par l'autorité de surveillance bancaire n'était pas encore achevé au 31.12.1998, si bien que dans un premier temps, une valeur de 1 023 millions d'euros (2 000 million de DEM) a été inscrite au bilan. La valeur de 1 264 millions d'euros déterminée dans le cadre du processus d'évaluation a été portée en compte immédiatement après de l'évaluation et a donc figuré dans les comptes annuels de l'exercice 1999. La Commission estime qu'il convient, de ce fait, de procéder à une réduction de la base de capital à rémunérer, en faveur de la Helaba. En effet, les créanciers de la Helaba se basaient, pour évaluer sa solvabilité en 1999, sur les chiffres des comptes annuels de l'exercice 1998 sur lesquels figurait à titre provisoire, pour l'apport tacite, une valeur plus faible que son montant réel, à savoir 1 023 millions. Par conséquent, en 1999, seule la différence entre cette valeur et les fonds propres de base utilisables selon le système progressif, pour garantir des activités commerciales est à rémunérer par la commission pour aval de 0,3 % par an (avant), à savoir [...] millions d'euros. Les années suivantes, la valeur au bilan de l'exercice précédent correspond à la valeur de l'apport tacite inscrite au bilan de l'exercice.

⁽³⁹⁾ Voir réponse de l'Allemagne du 23 août 2004, pp. 6 et 7.

f) *Conclusion intermédiaire*

(194) La Commission est ainsi parvenue à la conclusion que la Helaba avait été favorisée uniquement dans la mesure où elle n'a pas versé une rémunération de la garantie suffisante pour la part des capitaux mis à sa disposition sous la forme d'un apport tacite du Land de Hesse et qui a été utilisée pour garantir des activités de promotion, ainsi que pour la part qui, en raison du système progressif, n'a pas été utilisée dans un premier temps pour garantir des activités commerciales. La Commission considère qu'en l'occurrence, une rémunération de la garantie de 0,3 % par an (avant impôts) aurait été appropriée. En revanche, les capitaux utilisés pour garantir des activités commerciales ont été rémunérés de manière appropriée, au taux de 1,43 % par an (compte tenu de la taxe professionnelle) convenu à cet égard pour l'apport tacite. En l'occurrence, la Helaba n'a donc pas été favorisée.

1.3. DISTORSIONS DE LA CONCURRENCE ET EFFETS SUR LE COMMERCE ENTRE LES ÉTATS MEMBRES

(195) La libéralisation des services financiers et l'intégration des marchés financiers ont rendu le secteur bancaire de la Communauté de plus en plus sensible aux distorsions de concurrence. Le processus d'unification économique et monétaire renforcera encore ce phénomène, car les entraves à la concurrence qui subsistent sur les marchés des services financiers disparaîtront.

(196) La bénéficiaire, la Helaba, exerce dans le secteur bancaire tant au niveau régional qu'au niveau international. Elle est à la fois banque commerciale généraliste, banque centrale pour les caisses d'épargne et banque communale. En dépit de son nom, de son histoire et de la mission qui lui a été confiée par la loi, la Helaba n'est ni une banque locale ni une banque régionale.

(197) Cela montre bien que la Helaba offre ses services en concurrence avec d'autres banques européennes en dehors de l'Allemagne et également en Allemagne, dans la mesure où des banques d'autres pays européens se sont établies sur le marché allemand. Il est donc incontestable que toute aide en faveur de la Helaba entraînera une distorsion de la concurrence et entravera le commerce entre les États membres.

1.4. CONCLUSION

(198) Dans la mesure où la Helaba n'a pas versé de rémunération appropriée pour la part des capitaux mis à sa disposition qui étaient nécessaires à la couverture des activités de promotion et qui, dans un premier temps, n'ont pas été utilisés, en vertu du système progressif, pour garantir des activités commerciales, toutes les conditions d'une aide d'État au sens de l'article 87, paragraphe 1, du traité CE, sont réunies. En ce qui concerne la part des capitaux ayant servi à la couverture des activités commerciales, la rémunération de 1,43 % par an (compte tenu de la taxe professionnelle), qui est à verser uniquement sur ce montant, peut être considérée comme conforme au marché. À cet égard, la

Helaba n'a pas été favorisée et il n'y a pas non plus d'aide d'État au sens de l'article 87, paragraphe 1, du traité CE.

2. COMPATIBILITÉ AVEC LE MARCHÉ COMMUN

(199) Dans la mesure où le transfert de l'apport tacite comporte des éléments d'aide d'État au sens de l'article 87, paragraphe 1, du traité CE, il convient de vérifier leur compatibilité avec le marché commun.

(200) Aucune des dispositions dérogatoires prévues à l'article 87, paragraphe 2, du traité CE n'est applicable. L'aide n'a pas un caractère social. Elle n'est pas non plus accordée à des consommateurs individuels. De même, elle n'est pas destinée à remédier aux dommages causés par les calamités naturelles ou par d'autres événements extraordinaires, ni à compenser les désavantages économiques causés par la division de l'Allemagne.

(201) Étant donné que l'aide n'a pas d'objectif régional — elle ne vise pas à favoriser le développement économique de régions dans lesquelles le niveau de vie est anormalement bas ou dans lesquelles sévit un grave sous-emploi, ni à promouvoir le développement de certaines activités économiques —, ni l'article 87, paragraphe 3, point a), ni les aspects régionaux de l'article 87, paragraphe 3, point c), du traité CE ne sont applicables. Ces aides ne sont pas non plus destinées à promouvoir la réalisation d'un projet important d'intérêt européen commun. Elles ne visent pas davantage à promouvoir la culture et la conservation du patrimoine.

(202) Étant donné que le maintien en activité de la Helaba n'était pas en jeu lorsque la mesure a été mise en œuvre, il n'est pas nécessaire de déterminer si l'effondrement d'un grand établissement de crédit tel que la Helaba conduirait en Allemagne à une crise générale du secteur financier qui, conformément à l'article 87, paragraphe 3, point b), du traité CE, pourrait justifier une aide dans le but de remédier à une perturbation grave de l'économie de l'Allemagne.

(203) En vertu de l'article 87, paragraphe 3, point c), du traité CE, les aides peuvent être considérées comme compatibles avec le marché commun lorsqu'elles facilitent le développement de certaines activités économiques. Cette disposition pourrait en principe s'appliquer aussi aux aides à la restructuration dans le secteur bancaire. Dans le cas présent, toutefois, les conditions d'application de cette disposition dérogatoire ne sont pas réunies. La Helaba n'est pas reconnue comme une entreprise en difficulté, dont le retour à la rentabilité doit être soutenu par des aides d'État.

(204) L'article 86, paragraphe 2, du traité CE qui, sous certaines conditions, autorise des dérogations aux règles sur les aides d'État, est également applicable au secteur des services financiers. La Commission a confirmé ce principe dans son rapport sur les Services d'intérêt économique général dans

le secteur bancaire ⁽⁴⁰⁾. En l'espèce, les conditions de forme ne sont pas satisfaites: aucune précision n'a été apportée ni sur les missions accomplies par la Helaba dans le cadre de la prestation de services d'intérêt économique général, ni sur les frais découlant de ces activités. Il est par conséquent manifeste que le transfert n'a pas de rapport avec une quelconque prestation de services d'intérêt économique général. C'est pourquoi cette disposition dérogatoire ne peut s'appliquer dans le cas présent.

- (205) Étant donné qu'aucune des dérogations à l'interdiction de principe des aides d'État édictée à l'article 87, paragraphe 1, du traité CE, n'est applicable en l'espèce, l'aide en cause ne peut pas être considérée comme compatible avec le traité.

3. ABSENCE D'AIDES EXISTANTES

- (206) Contrairement aux arguments avancés par l'Allemagne dans d'autres procédures impliquant des banques régionales, l'injection de capital ne peut pas non plus être considérée comme relevant des régimes existants relatifs à l'obligation de maintien en activité («Anstaltslast») et à l'obligation de garantie («Gewährträgerhaftung»), mais plutôt comme une nouvelle aide.

- (207) D'une part, le critère de l'obligation de garantie, en vertu de laquelle le garant satisfait les créanciers lorsque le capital de la banque ne suffit plus pour couvrir leurs créances, n'est de toute façon pas pertinent en l'espèce. L'injection de capital ne vise pas à satisfaire les créanciers de la banque régionale, et le capital de celle-ci n'est pas non plus épuisé.

- (208) D'autre part, le critère de l'obligation de maintien en activité n'est pas non plus applicable. Cette obligation contraint le propriétaire de l'organisme public, à savoir le Sparkassenverband Hessen-Thüringen, à doter la Helaba des fonds nécessaires à son bon fonctionnement, pour autant qu'il décide de la maintenir en activité. Or, au moment de l'injection de capital, la Helaba n'était en aucun cas dans une situation l'empêchant de fonctionner correctement, par exemple à cause de fonds propres insuffisants. En conséquence, l'injection de capital n'était pas nécessaire au maintien du bon fonctionnement de la banque régionale. Le calcul économique délibéré du Land, en tant que (co-)propriétaire, a ainsi permis à la banque régionale de profiter des nouvelles opportunités offertes sur le marché ouvert à la concurrence. L'obligation contraignante de maintien en activité n'est toutefois pas applicable à une décision économique aussi normale du Land. En l'absence de tout autre régime d'aides existant applicable au titre de l'article 87, paragraphe 1, et de l'article 88, paragraphe 1, du traité CE, cette injection de capital est à considérer comme une nouvelle aide au sens de l'article 87, paragraphe 1, et de l'article 88, paragraphe 3, du traité CE et doit donc être examinée en conséquence.

VII. CONCLUSION

- (209) L'aide ne peut être considérée comme compatible avec le marché commun, ni en vertu de l'article 87, paragraphe 2 ou 3, ni en vertu d'autres dispositions du traité. Par conséquent, elle doit être déclarée incompatible avec le marché commun et le gouvernement allemand doit exiger la restitution de l'élément d'aide de la mesure illégale,

A ARRÊTÉ LA PRÉSENTE DÉCISION:

Article premier

1. La renonciation à une rémunération appropriée de 0,3 % par an (avant impôt sur les sociétés) pour la partie des capitaux du Land de Hesse transférée à la Landesbank Hessen-Thüringen — Girozentrale qui est utilisable par celle-ci comme garantie à compter du 31 décembre 1998, constitue une aide d'État incompatible avec le marché commun.

2. L'aide d'État décrite au paragraphe 1 s'élève à 6,09 millions d'euros pour la période allant du 31 décembre 1998 au 31 décembre 2003.

Article 2

1. L'Allemagne met fin à l'aide d'État décrite à l'article 1^{er}, paragraphe 1, d'ici au 31 décembre 2004 au plus tard.

2. L'Allemagne prend toutes les mesures qui s'imposent pour exiger du bénéficiaire qu'il restitue l'aide décrite à l'article 1^{er}, paragraphe 1, qui lui a été accordée illégalement. Le montant à restituer est ventilé comme suit:

- a) pour la période du 31 décembre 1998 au 31 décembre 2003: le montant mentionné à l'article 1^{er}, paragraphe 2;

- b) pour la période du 1^{er} janvier 2004 jusqu'à la date de suppression de l'aide: un montant déterminé sur la base de la méthode de calcul décrite à l'article 1^{er}, paragraphe 1.

Article 3

La récupération s'effectue sans délai et conformément aux procédures du droit national, pour autant que celles-ci permettent l'exécution immédiate et effective de la présente décision.

Le montant à récupérer est porteur d'intérêts, qui courent de la date à laquelle les aides illégales ont été mises à la disposition du bénéficiaire jusqu'à la date de leur récupération.

⁽⁴⁰⁾ Ce rapport a été présenté au Conseil «Affaires économiques et financières» le 23 novembre 1998, mais il n'a pas été publié. Il est disponible auprès de la direction générale «Concurrence» de la Commission, de même que sur le site web de la Commission.

Les intérêts sont calculés conformément aux dispositions du chapitre V du règlement (CE) n° 794/2004 de la Commission ⁽⁴¹⁾.

Article 4

L'Allemagne informe la Commission, dans un délai de deux mois à compter de la date de notification de la présente décision, des mesures qu'elle a prises pour s'y conformer, en utilisant le questionnaire joint en annexe.

Article 5

La République fédérale d'Allemagne est destinataire de la présente décision.

Bruxelles, le 20 octobre 2004.

Par la Commission

Neelie KROES

Membre de la Commission

⁽⁴¹⁾ JO L 140 du 30.4.2004, p. 1.

DÉCISION DE LA COMMISSION

du 25 janvier 2006

concernant l'aide d'État mise à exécution par les Pays-Bas en faveur de AZ et de AZ Vastgoed BV

[notifiée sous le numéro C(2006) 80]

(Le texte en langue néerlandaise est le seul faisant foi)

(Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)

(2006/743/CE)

LA COMMISSION DES COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES,

vu le traité instituant la Communauté européenne, et notamment son article 88, paragraphe 2, premier alinéa,

vu l'accord sur l'Espace économique européen, et notamment son article 62, paragraphe 1, point a)

après avoir invité les intéressés à présenter leurs observations conformément auxdits articles ⁽¹⁾ et vu ces observations,

considérant ce qui suit:

I. PROCÉDURE

- (1) Par lettres enregistrées les 26 juin 2002 et 6 février 2003, la Commission a été saisie de plaintes au sujet de l'aide d'État mise à exécution par les Pays-Bas en faveur du club de football AZ Alkmaar. Lors du premier examen des plaintes, la Commission a reçu des renseignements complémentaires des plaignantes et des autorités néerlandaises.
- (2) Par lettre du 23 juillet 2003, la Commission a informé les Pays-Bas de sa décision d'ouvrir la procédure prévue à l'article 88, paragraphe 2, du traité à l'égard des mesures en cause. La décision de la Commission d'ouvrir la procédure a été publiée au Journal officiel de l'Union européenne ⁽²⁾. La Commission a mis les intéressés en demeure de présenter leurs observations.
- (3) Les Pays-Bas ont sollicité une prolongation du délai pour la présentation des observations, ce qui leur a été accordé. Par lettres enregistrées les 29 octobre et 5 novembre 2003, les Pays-Bas ont répondu à la décision d'ouvrir la procédure.
- (4) En décembre 2003, la Commission a reçu plusieurs lettres contenant des observations de tiers. Ces derniers ont envoyé de plus amples renseignements par lettres enregistrées les 9 février, 6 avril et 6 octobre 2004.
- (5) Au printemps 2004, la Commission a appris que la commune avait l'intention de renégocier l'accord avec AZ et AZ Vastgoed. Elle a alors demandé des renseignements complémentaires aux autorités néerlandaises par lettre du 3 juin 2004, à laquelle les autorités néerlandaises ont répondu par lettre du 5 juillet 2004. Elles lui ont fait savoir que la commune, AZ et AZ Vastgoed envisageaient

effectivement de passer un nouvel accord. Elles ont répété ensuite que l'accord ne pouvait être mis à exécution à cause de la décision de suspension prise par la Cour d'Amsterdam ⁽³⁾. Les autorités néerlandaises ont fourni des renseignements complémentaires par lettre enregistrée le 5 novembre 2004, dans laquelle elles ont confirmé qu'un nouvel accord avait été passé entre les parties et que l'accord précédent était dissous.

II. DESCRIPTION

- (6) Le 7 décembre 2001, la commune d'Alkmaar a passé un accord avec Stichting AZ et AZ Vastgoed BV (ci-après dénommés «AZ» en «AZ Vastgoed») au sujet d'un nouveau site pour le stade de football. Cet accord entre Alkmaar, d'une part, et AZ et AZ Vastgoed, d'autre part, consistait en quatre opérations de vente de divers terrains.
- (7) Selon les autorités néerlandaises, deux terrains ont été vendus à AZ et à AZ Vastgoed pour la construction d'un nouveau stade, de locaux commerciaux et de places de parking. La commune d'Alkmaar a vendu le terrain sur lequel se trouve l'actuel stade à AZ. AZ et AZ Vastgoed devaient démonter l'ancien stade, développer le terrain et construire 150 appartements. Enfin, un terrain a en outre été vendu à AZ pour construire des installations d'entraînement. L'accord contient certaines obligations pour les vendeurs du terrain. AZ et AZ Vastgoed doivent établir et entretenir une infrastructure déterminée.
- (8) En juillet 2003, la Commission a décidé d'ouvrir la procédure, car si l'accord constituait une aide d'État au sens de l'article 87, paragraphe 1, du traité CE, il était douteux que l'aide en faveur d'AZ et AZ Vastgoed fût compatible avec le traité CE.
- (9) Comme la Cour d'Amsterdam a décidé la suspension de l'exécution de l'accord en avril 2004, le terrain n'a jamais été cédé selon les termes de l'accord du 7 décembre 2001.

⁽¹⁾ JO C 266 du 5.11.2003, p. 8.⁽²⁾ JO C 266 du 5.11.2003, p. 8.⁽³⁾ Gerechtshof Amsterdam, 1.4.2004, LJN: AO6912, 206/03 KG (www.rechtspraak.nl).

(10) En novembre 2004, les autorités néerlandaises ont néanmoins signalé à la Commission que l'accord conclu le 7 décembre 2001 entre la commune d'Alkmar et AZ et AZ Vastgoed avait été dissous.

traité CE à l'égard de l'accord susmentionné conclu entre, d'une part, la commune d'Alkmar et, d'autre part, AZ et AZ Vastgoed.

(11) D'après les Pays-Bas, de nouvelles négociations ont eu lieu et les terrains ont été évalués par un expert indépendant, conformément à la communication de la Commission concernant les éléments d'aide d'État contenus dans des ventes de terrains et de bâtiments par les pouvoirs publics ⁽¹⁾. Après cette évaluation, un nouvel accord a été conclu entre la commune et Egedi BV (successeur d'AZ Vastgoed).

ARRÊTÉ LA PRÉSENTE DÉCISION

Article premier

La procédure formelle d'examen ouverte en vertu de l'article 88, paragraphe 2, du traité CE du 23 juillet 2003 à l'égard d'AZ et AZ Vastgoed est close.

(12) Par conséquent, l'accord qui faisait l'objet de l'enquête est dissous; la procédure d'examen devient elle-même sans objet et devrait donc être close.

Article 2

Le Royaume des Pays-Bas est destinataire de la présente décision.

III. CONCLUSION

(13) Comme l'accord faisant l'objet de procédure formelle d'examen est dissous, l'enquête se trouve sans objet.

Fait à Bruxelles, 25 janvier 2006.

Par la Commission

(14) Par conséquent, il y a lieu de clore la procédure formelle d'examen ouverte en vertu de l'article 88, paragraphe 2, du

Neelie KROES

Membre de la Commission

⁽¹⁾ JO C 209 du 10.7.1997, page 3.

DÉCISION DE LA COMMISSION

du 8 mars 2006

concernant l'aide D'État octroyée par l'Allemagne en faveur de l'entreprise Schiefergruben Magog GmbH & Co. KG

(notifiée sous le numéro C(2006) 641)

(Le texte en langue allemande est le seul faisant foi.)

(Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)

(2006/744/CE)

LA COMMISSION DES COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES,

vu le traité instituant la Communauté européenne, et notamment son article 88, paragraphe 2, premier alinéa,

vu l'accord sur l'Espace économique européen, et notamment son article 62, paragraphe 1, point a),

après avoir invité les intéressés à présenter leurs observations ⁽¹⁾ conformément aux dispositions précitées et compte tenu de ces observations,

considérant ce qui suit:

I. PROCÉDURE

- (1) Le 12 novembre 2003, une plainte concernant une aide d'État qui aurait été accordée à Schiefergruben Magog GmbH & Co. KG (ci-après «Magog») a été déposée auprès de la Commission par un concurrent allemand de Magog. La Commission a invité l'Allemagne à lui fournir des informations le 25 novembre 2003, ce que l'Allemagne a fait le 4 mars 2004, par courrier enregistré le même jour.
- (2) Le 6 octobre 2004, la Commission a ouvert une procédure officielle d'examen de l'aide considérée. La décision de la Commission d'ouvrir la procédure a été publiée au Journal officiel de l'Union européenne ⁽²⁾. La Commission a invité tous les intéressés à présenter leurs observations sur l'aide d'État présumée. Rathscheck Schiefer und Dach-Systeme KG, I.B. Rathscheck Söhne KG Moselschiefer-Bergwerke et Theis-Böger GmbH (ci-après «Rathscheck et Theis-Böger») ont répondu par courrier daté du 14 décembre 2004, enregistré le 16 décembre 2004. Un tiers, qui souhaite garder l'anonymat, a également envoyé ses observations par lettre datée du 7 décembre 2004, enregistrée le 13 décembre 2004.
- (3) La Commission a transmis ces observations à l'Allemagne par ses courriers des 3 janvier et 7 juillet 2005. L'Allemagne y a répondu par ses lettres du 11 mars 2005, enregistrée le même jour, et du 31 août 2005, enregistrée le 1^{er} septembre 2005.

- (4) L'Allemagne a répondu à la décision d'ouverture de la procédure officielle d'examen par sa lettre datée du 6 décembre 2004, enregistrée le 13 décembre 2004. Le 5 octobre 2005, la Commission a demandé des renseignements supplémentaires à l'Allemagne, qui les lui a communiqués par courrier daté du 15 novembre 2005, enregistré le 16 novembre 2005. Les annexes ont été envoyées le 18 novembre 2005 et enregistrées le 24 novembre 2005. Par courrier du 21 décembre 2005, enregistré le même jour, l'Allemagne a transmis d'autres renseignements supplémentaires.

II. DESCRIPTION DE L'AIDE

2.1. L'entreprise bénéficiaire

- (5) L'entreprise bénéficiaire, Magog, dont le siège se trouve à Bad Fredeburg, en Rhénanie-du-Nord — Westphalie, est active dans la production d'ardoises. En 2002, elle employait 43 salariés et le total de son bilan s'élevait à 5 millions d'euros. L'entreprise répondant au critère d'indépendance, elle doit être considérée comme petite entreprise au sens de la recommandation de la Commission du 6 mai 2003 concernant la définition des micro, petites et moyennes entreprises ⁽³⁾.

2.2. Le projet

- (6) À la demande de la Westfälischer Schieferverband e.V. (l'association westphalienne des producteurs d'ardoises), le Land de Rhénanie-du-Nord — Westphalie a, en 2002 et 2003, accordé une aide afin de soutenir la mise au point d'une nouvelle technique de découpage d'ardoises pour toiture (projet intitulé «Mise au point et essai d'une technique numérique et robotisée de production d'ardoises pour toiture»). Ce projet a été mené par Magog, qui est membre de l'association susmentionnée, avec la collaboration d'un établissement d'enseignement supérieur économique et technique.
- (7) Selon l'Allemagne, le projet avait pour objet de mettre au point une technique novatrice de traitement des ardoises pour toiture afin de réduire les risques pour la santé des travailleurs. Jusque-là, la préparation des ardoises s'effectuait en grande partie à la main et nécessitait un effort physique de la part des travailleurs. L'Allemagne affirme que ce projet contribuait largement à l'amélioration de la sécurité au travail et pouvait servir de modèle à l'ensemble du secteur des ardoises pour toiture.

⁽¹⁾ JO C 282 du 19.11.2004, p. 3.

⁽²⁾ Cf. la note en bas de page 1.

⁽³⁾ JO L 124 du 20.5.2003, p. 36.

- (8) Dans son ensemble, ce projet de «mise au point et d'essai d'une technique numérique et robotisée de production d'ardoises pour toiture» comprenait trois étapes: la mise au point d'un prototype, la construction d'un bâtiment et la mise en œuvre de la nouvelle technique.
- (9) Seule la première étape a été subventionnée par le Land de Rhénanie-du-Nord — Westphalie. Les coûts de cette première étape s'élevaient au départ à 1 293 110 euros, dont 60 % ont été pris en charge par le Land, c'est-à-dire 775 866 euros. Au bout du compte, les coûts de cette première étape se sont chiffrés à 1 223 945 euros, dont 702 093 euros (57 %) ont été financés par le Land.
- (10) Les coûts définitifs de la première étape sont ventilés comme suit, dans le:

tableau 1

	EUR
Étude de faisabilité	25 565
Mise au point d'un prototype (unité 1)	464 410
Mise au point et construction de deux unités de production (unités 2 et 3)	733 970
TOTAL	1 223 945

- (11) Magog a commandé une étude de faisabilité de la mise au point d'une unité numérique et robotisée de production d'ardoises pour toiture, qui a pris fin en mars 2002. Les coûts de cette étude s'élevaient à 25 565 euros.
- (12) À la suite de cette étude, Magog a mis au point et construit, sur site, un prototype d'essai, non destiné à un usage commercial (unité 1). Ces essais ont eu lieu en novembre et en décembre 2002 et le prototype a été démonté en janvier 2003. Son coût s'élevait à 464 410 euros.
- (13) Sur la base de l'expérience acquise lors des essais du prototype, l'entreprise a construit une unité à usage commercial. Les essais avaient démontré la nécessité d'au moins deux unités de production commerciale en raison des différentes tailles des ardoises. La première unité de production a été construite en janvier 2003 (unité 2) et la deuxième en avril 2003 (unité 3). Au cours de l'année 2003, les unités 2 et 3 ont fait l'objet d'autres essais en vue d'améliorer leur fonctionnement. Elles sont en service depuis le début de 2004 et n'ont connu aucun problème. Le coût des unités 2 et 3 s'élève à 733 970 euros.
- (14) L'étape 1, décrite aux points 8 à 13, s'inscrivait dans le cadre d'un projet global de modernisation du procédé de production de Magog, qui comportait d'autres étapes. Les étapes 2 et 3 ont été entamées en 2003 et clôturées en 2005. En outre, l'entreprise effectuait depuis 2002 des investissements dans les activités d'extraction de l'ardoise (creusement de galeries). Selon les informations fournies par l'Allemagne, les étapes 2 et 3 et les activités de creusement des galeries comprenaient les investissements

suivants, qui faisaient partie intégrante du projet global de modernisation.

tableau 2

		EUR
1	Bâtiment 2002	16 576
2	Bâtiment 2005	213 175
3	Scie	267 774
4	Dispositif de traitement des eaux	35 740
5	Aménagement de bureaux	2 570
6	Matériel d'extraction	105 840
7	Frais de brevetage	65 128
8	Creusement des galeries 2002-2005	557 378
9	Creusement des galeries 2006-2007	176 800
10	Coûts salariaux chef de projet/ingénieur 2004/2005	84 247
11	Démolition d'un bâtiment	8 245
12	Honoraires d'architecte	5 733
	TOTAL	1 539 205⁽¹⁾

(¹) Les divers montants ayant été arrondis, le total n'est pas tout à fait exact.

- (15) Le coût de 16 576 euros indiqué pour le «bâtiment 2002» correspond à la réfection et à la remise à neuf en 2002 d'un atelier de sciage (point 1 du tableau 2).
- (16) Les investissements pour le «bâtiment 2005» concernent un ancien entrepôt, qui a fait l'objet de grosses transformations en 2004 et en 2005 et qui est à présent utilisé pour la production (point 2). Ces travaux étaient nécessaires pour pouvoir installer le nouveau système de production robotisé, notamment une nouvelle scie (point 3), dans ce bâtiment.
- (17) Le nouveau procédé de production nécessitait également la mise en place de nouvelles installations de traitement des eaux pour le refroidissement de la nouvelle scie (point 4). Celle-ci est plus grande que l'ancienne et nécessite par conséquent une plus grande quantité d'eau. Le coût de l'aménagement de bureaux (point 5) est également lié aux investissements dans le bâtiment 2005 et la scie.

- (18) Le matériel d'extraction (point 6) désigne un véhicule d'extraction acquis par Magog en 2004 et utilisé pour extraire l'ardoise dans la mine.
- (19) Les frais de brevetage, au point 7, sont les frais administratifs de l'enregistrement des brevets liés au projet.
- (20) Les coûts de l'extraction de l'ardoise de 2002 à 2005 comprennent les investissements pour le creusement de galeries (point 8). Le tableau comprend également l'estimation des coûts supportés par l'entreprise pour cette opération en 2006 et 2007 (point 9). Les coûts salariaux pour le chef de projet et l'ingénieur en 2004 et 2005 (point 10) sont liés aux activités d'extraction citées aux points 8 et 9.
- (21) Les frais de démolition se rapportent à un bâtiment non spécifié (point 11), démoli en juillet 2005.
- (22) Les honoraires d'architecte (point 12) s'élèvent à 3 600 euros pour la construction du «bâtiment 2005» et à 2 133 euros pour d'autres postes.

2.3. Les mesures financières

- (23) Le *Land* de Rhénanie-du-Nord — Westphalie a octroyé une subvention de 702 093 euros dans le cadre du «programme technologique dans le secteur minier». Ce programme avait pour objet de soutenir des projets visant à contribuer à l'amélioration de la sécurité et de la protection de la santé des travailleurs, ainsi que de l'environnement dans ce secteur. Ses bénéficiaires potentiels étaient des organismes communautaires techniques et scientifiques. Il s'est clôturé à la fin 2003.
- (24) La décision d'octroyer cette subvention a été prise le 19 décembre 2001. Les fonds ont été versés en plusieurs tranches entre le mois d'août 2002 et le mois de décembre 2003, suivant l'avancement du projet.
- (25) Magog détient tous les droits de propriété concernant les résultats du projet ainsi que les droits de jouissance. Une partie des recettes qui, le cas échéant, découleront de l'exploitation des résultats sera versée au *Land*. L'octroi de la subvention était soumis à la condition que les résultats du projet fassent l'objet d'une large diffusion. Magog doit les publier dans au moins une revue allemande spécialisée de renom. Selon l'Allemagne, Magog a octroyé des licences à un concurrent. La revue *Bergbau*, de l'association de l'industrie minière, a consacré un article aux résultats du projet.

III. MOTIFS DE L'OUVERTURE DE LA PROCÉDURE OFFICIELLE D'EXAMEN

- (26) La Commission a ouvert la procédure officielle d'examen parce qu'elle met en doute l'affirmation de l'Allemagne selon laquelle les mesures financières n'étaient pas des aides d'État. Selon la Commission, elles ont conféré un avantage sélectif à Magog, dans la mesure où l'adoption de la nouvelle technologie a augmenté la productivité de l'entreprise et a amélioré sa compétitivité sans qu'elle ne soit tenue d'en supporter tous les coûts. La Commission

estime en outre que les échanges entre les États membres ont été affectés.

- (27) En ce qui concerne les exemptions possibles en vertu de l'article 87, paragraphe 3, du traité CE, la Commission constate tout d'abord que Magog n'est pas implantée dans une région assistée au sens de l'article 87, paragraphe 3, point a) ou c), du traité CE.
- (28) D'après la Commission, le projet pourrait être considéré comme un projet d'investissement au sens du règlement (CE) n° 70/2001 de la Commission du 12 janvier 2001, concernant l'application des articles 87 et 88 du traité CE aux aides d'État en faveur des petites et moyennes entreprises⁽⁴⁾. Toutefois, elle doute que les plafonds imposés à l'aide aux coûts d'investissement, dont l'intensité brute ne peut dépasser 7,5 % pour les entreprises moyennes et 15 % pour les petites entreprises, aient été respectés.
- (29) La Commission a également tenu compte du fait qu'une partie du projet peut être considérée comme une activité de développement préconcurrentielle au sens de l'encadrement communautaire des aides d'État à la recherche et au développement⁽⁵⁾, qui autorise les aides d'État en faveur de la recherche fondamentale et des activités de développement préconcurrentielles. Toutefois, elle met en doute le respect de l'intensité maximale de l'aide de 35 % en faveur des petites et moyennes entreprises (PME).
- (30) La Commission a ajouté qu'elle examinerait la compatibilité de l'aide avec l'intérêt général et, en particulier, avec l'objectif de protection de la santé et de la sécurité des travailleurs au sens de l'article 137 du traité CE.

IV. OBSERVATIONS DES PARTIES

- (31) La Commission a reçu des observations de Rathscheck et Theis-Böger ainsi que d'un concurrent qui souhaite garder l'anonymat.

4.1. Rathscheck et Theis-Böger

- (32) Dans leurs observations concernant l'ouverture de la procédure officielle d'examen, Rathscheck et Theis-Böger affirment que le marché des ardoises pour toiture est homogène et que le marché du revêtement de toitures dans le style de la Renaissance allemande (*Altdeutsche Deckung*) n'est pas un marché distinct. Même si ce type de revêtement constituait un marché distinct, la subvention fausserait la

⁽⁴⁾ JO L 10 du 13.1.2001, p. 33.

⁽⁵⁾ JO C 45 du 17.2.1996, p. 5.

concurrence, car le nouveau robot pourrait également servir à fabriquer des ardoises pour toiture ordinaires. Or, il existe des fabricants d'ardoises espagnols qui produisent non seulement le produit fini, mais aussi le produit intermédiaire. Rathscheck et Theis-Böger font remarquer à cet égard qu'ils posent de plus en plus ce type de revêtement en utilisant des ardoises brutes espagnoles.

- (33) En ce qui concerne l'éventuelle compatibilité de l'aide avec le marché commun, Rathscheck et Theis-Böger affirment que cette aide n'est pas compatible, car elle permet à Magog d'écouler ses produits sur le marché à des prix inférieurs à ceux de ses concurrents, voire à ceux des entreprises espagnoles.
- (34) Rathscheck et Theis-Böger réfutent l'argument de l'Allemagne selon lequel la subvention accordée à Magog ne lui confère pas d'avantage. Magog elle-même ne nie pas que la subvention a contribué à une nette amélioration de sa rentabilité.
- (35) Rathscheck et Theis-Böger fournissent en outre des informations sur le contexte du marché des ardoises pour toiture. Elles font remarquer à cet égard que la production totale d'ardoises pour toiture au sein de la Communauté est en régression depuis 2001. L'Espagne, qui est le seul pays à enregistrer un excédent d'exportation considérable, est à l'origine de 95 % de la production communautaire. Tous les fabricants d'ardoises pour toiture de la Communauté sont des petites et moyennes entreprises.
- (36) Rathscheck et Theis-Böger contestent que la mise au point d'une technique numérique et robotisée de production d'ardoises pour toiture représente une véritable innovation. Cela fait plusieurs années déjà que des ardoises pour toiture ordinaires sont fabriquées en Espagne à l'aide de machines ultramodernes. En ce qui concerne le fait qu'une partie du projet serait une activité de développement préconcurrentielle, Rathscheck et Theis-Böger signalent que les intensités d'aide autorisées dans chaque cas ne sont pas respectées.
- (37) Rathscheck et Theis-Böger réfutent l'affirmation de l'Allemagne selon laquelle l'aide a permis d'améliorer les conditions de travail. Par conséquent, elle ne peut pas être considérée comme compatible avec le marché commun pour le motif qu'elle remplirait l'objectif de protection de la santé et de sécurité des travailleurs au sens de l'article 137 du traité CE.

4.2. Concurrent requérant l'anonymat

- (38) Dans ses observations concernant l'ouverture de la procédure officielle d'examen, un concurrent qui souhaite garder l'anonymat indique que le secteur allemand de la construction et le marché des toitures sont en recul depuis quelques années. L'octroi d'une subvention à un producteur allemand est par conséquent particulièrement malsain. Le concurrent lui-même fabrique des ardoises brutes utilisées pour produire des ardoises dans le style de la Renaissance allemande.

V. REMARQUES DE L'ALLEMAGNE

- (39) Dans ses observations concernant l'ouverture de la procédure officielle d'examen, l'Allemagne affirme que la subvention en question ne constitue pas une aide d'État, parce qu'elle n'affecte pas les échanges entre les États membres. Les ardoises fabriquées par Magog dans sa nouvelle installation (*Altdeutsche Decksteine*, ardoises typiques de la Renaissance allemande) sont d'un type spécifique et d'une qualité supérieure. Selon l'Allemagne, le marché de ce type d'ardoises est régional et se limite à certaines régions du pays. Les échanges entre les États membres ne sont donc pas affectés.
- (40) Si la Commission devait estimer que les échanges entre les États membres sont affectés, la subvention octroyée par l'Allemagne pourrait tout de même être déclarée comme étant compatible avec le marché commun conformément à l'article 87, paragraphe 3, point c), du traité CE. En effet, elle remplit les conditions fixées au point 5.4 de la communication sur l'encadrement communautaire de l'aide à la recherche et au développement, qui autorisent des aides pour financer des études de faisabilité technique préalables à des activités de développement préconcurrentielles, ainsi que les conditions imposées aux aides en faveur d'activités de développement préconcurrentielles d'une petite entreprise. En outre, la subvention peut être considérée d'office comme étant compatible avec le marché commun au sens de l'article 87, paragraphe 3, point c), du traité CE. Elle contribue en effet à un objectif communautaire important inscrit à l'article 137 du traité et concerne une activité économique dans laquelle, même si elle devait affecter la concurrence, il n'existe pas de concurrence intensive au niveau de l'UE. L'Allemagne fournit également une description complète du projet, la ventilation des coûts et des informations sur le statut de PME de l'entreprise en question.
- (41) Dans sa réponse aux observations de Rathscheck et Theis-Böger, l'Allemagne souligne que les échanges entre les États membres ne sont pas affectés. Elle fait remarquer à cet égard qu'il existe une concurrence intensive sur le marché régional. Selon elle, la mise en œuvre du projet n'entraîne pas une diminution des coûts de production de Magog. En outre, le projet répond aux conditions d'octroi d'aides d'État fixées dans l'encadrement communautaire des aides d'État à la recherche et au développement, de sorte que la subvention peut être considérée comme compatible avec le marché commun. L'Allemagne doute que Rathscheck et Theis-Böger, comme elles l'affirment, posent des toitures dans le style de la Renaissance allemande avec des ardoises brutes espagnoles.
- (42) En ce qui concerne les observations du concurrent qui souhaite garder l'anonymat, l'Allemagne fait remarquer que le robot subventionné n'est pas utilisé pour fabriquer les ardoises ordinaires prédominantes en Espagne et qu'il ne fausse donc pas la concurrence sur le marché espagnol. L'Allemagne réfute l'affirmation de ce concurrent selon laquelle il fabrique des ardoises utilisées en Allemagne pour produire des ardoises dans le style de la Renaissance allemande.

VI. APPRÉCIATION

6.1. Les aides d'État au sens de l'article 87, paragraphe 1, du traité CE

- (43) Aux termes de l'article 87, paragraphe 1, du traité CE, sont incompatibles avec le marché commun, dans la mesure où elles affectent les échanges entre les États membres, les aides accordées par les États ou au moyen de ressources d'État sous quelque forme que ce soit qui faussent ou qui menacent de fausser la concurrence en favorisant certaines entreprises ou certaines productions. Selon une jurisprudence constante de la Cour de justice européenne, les échanges sont affectés si l'entreprise bénéficiaire exerce une activité économique qui fait l'objet d'échanges entre les États membres.
- (44) Selon la Commission, le projet et la subvention accordée par le *Land* de Rhénanie-du-Nord — Westphalie confèrent un avantage à Magog. En effet, la subvention a aidé l'entreprise à moderniser son processus de production en soutenant la construction de nouvelles unités. L'entreprise elle-même le confirme sur son site internet: elle y affirme que le projet d'automatisation du procédé de découpage avait pour objectif de permettre la production d'ardoises de grande qualité à prix avantageux et d'augmenter de la sorte sa compétitivité. La subvention favorise bel et bien Magog et menace de fausser la concurrence. L'entreprise n'y avait donc pas droit.
- (45) En ce qui concerne l'effet sur les échanges entre les États membres, la Commission constate que les ardoises pour toiture spéciales de grande qualité produites par Magog ne constituent pas un marché distinct, mais font partie du marché global des ardoises pour toiture. L'Allemagne affirme que la fabrication et la vente des revêtements du style de la Renaissance allemande se limitent à certaines régions et qu'en raison de leur prix et de leur finalité, la demande de ce produit ne peut être comblée par des ardoises pour toiture ordinaires. La Commission estime que le fait que ce type de revêtement de toiture soit plus cher que les ardoises ordinaires et qu'il ne soit demandé que par des consommateurs qui vouent un intérêt particulier à l'histoire ne justifie pas de considérer ce marché comme un marché distinct.
- (46) Selon la requérante, la production totale d'ardoises pour toiture au sein de la Communauté atteint 743 000 tonnes. L'Espagne est de loin le plus gros fabricant et exporte une grande partie de sa production. L'Allemagne produit environ entre 9 000 et 10 000 tonnes d'ardoises. Selon ses chiffres, elle a importé, en 2002, plus de 100 000 tonnes d'ardoises espagnoles. La Commission conclut dès lors à l'existence d'un commerce d'ardoises pour toiture entre les États membres et à une concurrence entre Magog et les producteurs d'autres États.
- (47) La mesure a été mise à exécution par le *Land* de Rhénanie-du-Nord — Westphalie. Elle est par conséquent financée au moyen de ressources d'État et est imputable à l'État.
- (48) Compte tenu des considérations qui précèdent, la Commission conclut que la subvention doit être considérée comme une aide d'État au sens de l'article 87, paragraphe 1,

du traité CE et qu'il convient par conséquent de vérifier si elle est compatible avec le marché commun.

6.2. Les exceptions prévues à l'article 87, paragraphes 2 et 3, du traité CE

- (49) L'article 87, paragraphes 2 et 3, du traité CE prévoit des exceptions à l'interdiction générale d'accorder les aides visées au paragraphe 1.
- (50) Les dérogations prévues à l'article 87, paragraphe 2, du traité CE ne s'appliquent pas au cas d'espèce, car l'aide n'est pas à caractère social, n'est pas octroyée à un consommateur individuel et n'est pas destinée à remédier aux dommages causés par des calamités naturelles ou par d'autres événements extraordinaires. Elle vise encore moins l'économie de certaines régions de la République fédérale d'Allemagne affectées par la division de ce pays.
- (51) En ce qui concerne les dérogations prévues à l'article 87, paragraphe 3, du traité CE, il faut tout d'abord constater que le projet n'est pas mis en œuvre dans une région répondant aux critères de l'article 87, paragraphe 3, point a) ou c), du traité CE et qu'il ne s'agit donc pas d'une aide à finalité régionale.

Recherche et développement

- (52) Le règlement (CE) n° 70/2001, modifié par le règlement (CE) n° 364/2004 ⁽⁶⁾, qui étend son champ d'application aux aides à la recherche et au développement, autorise les aides d'État aux PME dans le cadre de la recherche fondamentale, de la recherche industrielle et du développement préconcurrentiel. Bien que la subvention en question ait été octroyée avant l'entrée en vigueur du règlement (CE) n° 364/2004, c'est cet acte législatif qui est applicable, car son article 9 bis dispose que les aides octroyées avant son entrée en vigueur sans l'autorisation de la Commission et en violation de l'article 88, paragraphe 3, du traité sont compatibles avec le marché commun si elles remplissent les conditions fixées dans ce règlement.
- (53) L'article 2 du règlement (CE) n° 70/2001 modifié définit la recherche fondamentale comme un élargissement des connaissances scientifiques et techniques non liées à des objectifs industriels ou commerciaux. La recherche industrielle est définie comme la recherche planifiée ou comme des enquêtes critiques visant à acquérir de nouvelles connaissances, l'objectif étant que ces connaissances puissent être utiles pour mettre au point de nouveaux produits, procédés ou services ou entraîner une amélioration notable des produits, procédés ou services existants. Étant donné que le présent projet porte sur la mise au point d'un prototype et de deux unités destinées à la production, il ne s'agit manifestement ni de recherche fondamentale ni de recherche industrielle.

⁽⁶⁾ JO L 63 du 28.2.2004, p. 22.

- (54) Le même article définit le développement préconcurrentiel comme la concrétisation des résultats de la recherche industrielle dans un plan, un schéma ou un dessin pour des produits, procédés ou services nouveaux, modifiés ou améliorés, qu'ils soient destinés à être vendus ou utilisés, y compris la création d'un premier prototype qui ne pourrait pas être utilisé commercialement. Elle peut en outre comprendre la formulation conceptuelle et le dessin d'autres produits, procédés ou services ainsi que des projets de démonstration initiale ou des projets pilotes, à condition que ces projets ne puissent pas être convertis ou utilisés pour des applications industrielles ou une exploitation commerciale.
- (55) La Commission constate que la première étape du projet portait sur la mise au point d'un prototype et de deux unités qui ont ensuite été intégrées au procédé de production. La construction de ces unités ne peut être considérée comme une activité de développement préconcurrentiel, car elles ont servi à la production. En revanche, de l'avis de la Commission, la mise au point du prototype peut, quant à elle, être considérée comme une activité de développement préconcurrentiel. Ce prototype s'inscrit dans le cadre d'un projet d'amélioration d'un procédé de production. Il ne sera pas utilisé aux fins de la production, car il a été démonté en 2003. En ce qui concerne le caractère innovant, la Commission prend acte du fait que, selon l'Allemagne, le prototype mis au point se distingue nettement des machines de traitement pour la production d'ardoises ordinaires utilisées en Espagne, qui ne seraient pas adaptées à la production des ardoises du style de la Renaissance allemande. En outre, Magog a également obtenu des brevets à la suite de la mise en œuvre de son projet.
- (56) Aux termes de l'article 5 bis, paragraphe 3, du règlement (CE) n° 70/2001 modifié, l'intensité brute de l'aide au développement préconcurrentiel ne peut dépasser 35 % des coûts admissibles du projet dans le cas des petites et moyennes entreprises. L'article 5 bis, paragraphe 4, permet de relever ce plafond de 10 points de pourcentage maximum si les résultats du projet sont largement diffusés lors de conférences techniques et scientifiques ou publiés dans des revues scientifiques et techniques spécialisées.
- (57) Une partie des résultats a fait l'objet de licences concédées à une autre entreprise. En outre, les résultats du projet doivent être publiés dans une revue spécialisée. La Commission en conclut que l'intensité de l'aide de 35 % peut être relevée de 10 points de pourcentage, de manière à atteindre une intensité maximale de 45 %. Étant donné que le coût du prototype s'élevait à 464 410 euros, l'aide autorisée se chiffre à 208 985 euros.
- (58) En outre, l'étude de faisabilité prévue à la première étape du projet peut être considérée comme une étude de faisabilité technique préalable aux activités de développement préconcurrentielles au sens de l'article 5 ter du règlement (CE) n° 70/2001 modifié, qui autorise dans ce cas de figure une intensité d'aide d'un maximum de 75 %. Le coût de l'étude de faisabilité s'élevait à 25 565 euros, de sorte que le montant de l'aide permis se chiffre à 19 174 euros. Dans l'ensemble, l'aide autorisée par le règlement précité atteint 228 158 euros.
- Investissements dans des immobilisations corporelles et incorporelles*
- (59) Comme indiqué au point 55, la construction des unités 2 et 3, utilisées pour la production commerciale, ne peut être considérée comme une activité de développement préconcurrentiel et ne relève dès lors pas de l'aide à la recherche et au développement. Néanmoins, elle peut être considérée comme faisant partie des investissements dans des immobilisations corporelles et incorporelles au sens du règlement (CE) n° 70/2001, puisqu'elle a permis une modification fondamentale du procédé de production existant de Magog grâce à la rationalisation et à la modernisation qu'elle a entraînée.
- (60) L'article 4 du règlement (CE) n° 70/2001 permet les aides à l'investissement dans des immobilisations corporelles et incorporelles d'une intensité brute maximale de 15 % pour les petites entreprises. L'article 2 définit les investissements dans des immobilisations corporelles comme tout investissement en actifs fixes corporels se rapportant à la création d'un nouvel établissement, à l'extension d'un établissement existant ou au démarrage d'une activité impliquant un changement fondamental dans le produit ou le procédé de production d'un établissement existant (en particulier, par voie de rationalisation, de diversification ou de modernisation). Les investissements dans des immobilisations incorporelles sont des investissements dans un transfert de technologie par l'acquisition de droits de brevet, de licences, de savoir-faire ou de connaissances techniques non brevetées.
- (61) Le coût des unités 2 et 3 s'élève à 733 970 euros. L'Allemagne estime que le coût des étapes 2 et 3 et des activités de creusement des galeries peuvent également être considérés comme des investissements dans des immobilisations corporelles et incorporelles au sens du règlement (CE) n° 70/2001 et, en tant que tels, faire l'objet d'une subvention.
- (62) Selon la Commission, les coûts de la construction d'un bâtiment pour le nouveau processus de production (point 2 du tableau 2), de l'acquisition d'une scie pour ce bâtiment (point 3) et des investissements réalisés dans le système de distribution d'eau (point 4) et l'aménagement des bureaux (point 5) constituent des investissements dans des immobilisations corporelles au sens du règlement (CE) n° 70/2001. En effet, ils font partie du projet de rationalisation et de modernisation du processus de production de Magog. En outre, la Commission est d'avis que les honoraires d'architecte pour la construction du «bâtiment 2005» (3 600 euros) répondent aux conditions d'octroi d'une aide, car ils font partie des coûts du «bâtiment 2005». Le coût de ces mesures s'élève au total à 522 859 euros.
- (63) Contrairement à l'Allemagne, la Commission estime que les coûts restants des étapes 2 et 3 et des activités de creusement des galeries ne sont pas subventionnables. Les investissements réalisés pour le «bâtiment 2002» (point 1 du tableau 2) concernent la réfection et la remise à neuf en 2002 d'un atelier de sciage existant et constituent donc de simples investissements de remplacement, qui ne peuvent bénéficier d'une aide d'État conformément au règlement (CE) n° 70/2001.

- (64) La machine d'extraction est utilisée dans la mine pour extraire l'ardoise (point 6). Selon la Commission, l'acquisition de cette machine ne constitue pas un investissement dans des immobilisations corporelles au sens du règlement (CE) n° 70/2001: les frais d'achat sont de simples frais d'exploitation. L'acquisition de ce matériel ne fait pas partie du projet d'investissement aux fins de la rationalisation et de la modernisation du processus de production de Magog.
- (65) Les frais de brevet consistant en honoraires d'avocat pour l'enregistrement des brevets (point 7) sont certes liés au projet de rationalisation et de modernisation, mais ils ne sont pas admissibles au bénéfice d'une aide d'État sur la base du règlement (CE) n° 70/2001, car il ne s'agit pas d'investissements dans des immobilisations incorporelles.
- (66) Les frais de creusement des galeries de 2002 à 2005 (point 8) et les frais probables pour cette même activité en 2006 et 2007 (point 9) sont, de l'avis de la Commission, des frais d'exploitation ordinaires et ne peuvent être considérés comme des investissements dans des immobilisations corporelles au sens du règlement (CE) n° 70/2001. Il en va de même pour les coûts salariaux du chef de projet et de l'ingénieur pour 2004 et 2005, qui sont liés au creusement des galeries (point 10).
- (67) En outre, la Commission estime que les coûts supportés en 2005 pour la démolition du bâtiment (point 11) ne peuvent recevoir des aides d'État, car ces travaux ne s'inscrivent pas dans le cadre du projet d'investissement aux fins de la modernisation et de la rationalisation du processus de production, mais relèvent plutôt des activités ordinaires de Magog et ne répondent dès lors pas à la définition d'un investissement dans des immobilisations corporelles et incorporelles figurant dans le règlement (CE) n° 70/2001. Selon la Commission, la partie restante des honoraires d'architecte (point 12), qui n'est pas liée au «bâtiment 2005», ne s'inscrit pas non plus dans le cadre du projet d'investissement, car elle n'est pas liée aux investissements prévus par le projet de rationalisation et de modernisation.
- (68) La Commission en arrive donc à la conclusion que les coûts admissibles au sens du règlement (CE) n° 70/2001 pour les investissements dans des immobilisations corporelles et incorporelles s'élèvent à 733 970 euros pour l'étape 1 et à 522 859 euros pour les étapes 2 et 3, c'est-à-dire à un total de 1 256 829 euros. Étant donné que l'intensité d'aide autorisée pour les petites entreprises est de 15 %, l'aide autorisée pour les investissements dans des immobilisations corporelles et incorporelles atteint 188 524 euros.
- (69) La Commission estime qu'il n'existe pas d'autres lignes directrices ou règlements communautaires applicables dans le cas d'espèce, que ce soit en matière d'aides au sauvetage ou à la restructuration, ni en faveur de l'environnement, de la formation, de l'emploi ou du capital-investissement.
- (70) La Commission a également vérifié si l'aide était compatible avec l'intérêt commun et, en particulier, avec l'objectif de protection de la santé et de la sécurité des travailleurs au sens de l'article 137 du traité CE. Aux termes de cet article, la Communauté soutient et complète l'action des États membres dans les domaines de l'amélioration, en particulier, du milieu de travail pour protéger la santé et la sécurité des travailleurs, ainsi que des conditions de travail. La

Commission en conclut que l'aide ne peut être considérée comme compatible avec le marché commun sur cette base, car elle ne vise pas en priorité à améliorer le milieu de travail pour protéger la santé et la sécurité des travailleurs, mais à rationaliser et à moderniser le processus de production de Magog. Le fait que le projet contribue également, à titre accessoire, à l'amélioration des conditions de travail des travailleurs et qu'il a diminué la charge de travail manuel et le niveau de bruit sur le lieu de travail n'y change rien.

VII. CONCLUSION

- (71) La Commission constate que l'Allemagne a octroyé à Magog des aides d'un montant de 702 093 euros, en violation de l'article 88, paragraphe 3, du traité CE. Elle estime que le montant compatible avec le marché commun au sens du règlement (CE) n° 70/2001 est de 416 683 euros (228 158 euros pour la R&D et 188 524 euros pour les investissements dans des immobilisations corporelles et incorporelles ⁽⁷⁾). Les 285 410 euros restants ne sont pas compatibles avec le marché commun et doivent être récupérés.

A ARRÊTÉ LA PRÉSENTE DÉCISION:

Article premier

L'aide d'État d'un montant de 416 683 euros octroyée par l'Allemagne à Schiefergruben Magog GmbH & Co. KG est compatible avec le marché commun au sens de l'article 87, paragraphe 3, point c).

Article 2

L'aide d'État d'un montant de 285 410 euros octroyée par l'Allemagne à Schiefergruben Magog GmbH & Co. KG est incompatible avec le marché commun.

Article 3

1. L'Allemagne prend toutes les mesures requises pour exiger du bénéficiaire qu'il restitue l'aide décrite à l'article 2, qui lui a été accordée illégalement.

2. La récupération a lieu sans délai, conformément aux procédures du droit national, dans la mesure où elle peut permettre l'exécution immédiate et effective de la présente décision. Le montant à récupérer comprend des intérêts, qui seront dus à partir de la date à laquelle les aides illégales ont été mises à la disposition du bénéficiaire jusqu'à la date de leur récupération effective.

⁽⁷⁾ Les divers montants ayant été arrondis, le total n'est pas tout à fait exact.

3. Les intérêts visés au paragraphe 2 sont calculés conformément aux articles 9 et 11 du règlement (CE) n° 794/2004 de la Commission ⁽⁸⁾.

4. Dans les deux mois à compter de la date de la publication de la présente décision, l'Allemagne invite officiellement le destinataire de l'aide visé à l'article 2 à rembourser l'aide illégale et incompatible, majorée des intérêts.

Article 4

L'Allemagne informe la Commission, dans un délai de deux mois à compter de la date de notification de la présente décision, des

mesures qu'elle a prises pour s'y conformer, en utilisant le questionnaire joint en annexe.

Article 5

La République fédérale d'Allemagne est destinataire de la présente décision.

Fait à Bruxelles, le 8 mars 2006.

Par la Commission

Neelie KROES

Membre de la Commission

⁽⁸⁾ JO L 140 du 30.11.2004, p. 1.

ANNEXE

FICHE DE RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'EXÉCUTION DE LA DÉCISION C(2006) 641 DE LA COMMISSION

1. Calcul du montant à récupérer

- 1.1 Veuillez indiquer ci-dessous les informations suivantes sur le montant des aides illégales mises à la disposition du bénéficiaire:

Date (°)	Montant de l'aide (*)	Devise	Identité du bénéficiaire

(°) Date(s) à laquelle l'aide (ou des tranches de l'aide) a été mise à la disposition du bénéficiaire (lorsque la mesure comprend plusieurs tranches et remboursements, utilisez des lignes différentes).

(*) Montant de l'aide mis à la disposition du bénéficiaire (en équivalent-subvention brut).

Remarques:

- 1.2 Veuillez expliquer en détail de quelle façon les intérêts sur le montant de l'aide à récupérer seront calculés.

2. Mesures envisagées et déjà mises en œuvre pour récupérer l'aide

- 2.1 Veuillez indiquer en détail quelles mesures sont prévues et quelles mesures ont déjà été prises afin d'obtenir un remboursement immédiat et effectif de l'aide. Veuillez également indiquer quelles sont les autres mesures prévues par votre droit national pour assurer la récupération ainsi que, le cas échéant, la base juridique des mesures prévues/déjà prises.
- 2.2 Veuillez indiquer la date du remboursement complet de l'aide.

3. Remboursements déjà effectués

- 3.1 Veuillez indiquer ci-dessous les informations suivantes sur le montant des aides récupéré auprès du bénéficiaire:

Date (°)	Montant d'aide remboursé	Devise	Identité du bénéficiaire

(°) Date(s) à laquelle l'aide a été remboursée.

- 3.2 Veuillez joindre à cette fiche les pièces justificatives du remboursement des montants indiqués dans le tableau du point 3.1.

DÉCISION DE LA COMMISSION

du 8 mars 2006

concernant l'aide d'Etat — France — Aide au sauvetage et à la restructuration de l'entreprise Air Lib

[notifiée sous le numéro C(2006) 649]

(Le texte en langue française est le seul faisant foi)

(Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)

(2006/745/CE)

LA COMMISSION DES COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES,

(6)

vu le traité instituant la Communauté européenne, et notamment son article 88, paragraphe 2, premier alinéa,

vu l'accord sur l'Espace économique européen, et notamment son article 62, paragraphe 1, point a),

après avoir invité les intéressés à présenter leurs observations conformément aux dits articles ⁽¹⁾,

considérant ce qui suit:

I. PROCÉDURE

- (1) Par lettre du 22 janvier 2002 la France a notifié à la Commission Européenne une aide au sauvetage de la compagnie aérienne Société d'exploitation AOM Air Liberté (ci-après dénommée «Air Lib» ou «la compagnie»).
- (2) Cette mesure ayant été mis en œuvre illégalement avant son approbation par la Commission, elle a été enregistrée comme aide non notifiée sous le numéro NN 42/2002.
- (3) Par lettre du 24 janvier 2003 (SG (2003) D/228222), la Commission a informé la France de sa décision d'ouvrir la procédure prévue à l'article 88, paragraphe 2, du traité à l'encontre de cette aide.
- (4) La décision de la Commission d'ouvrir la procédure a été publiée au *Journal officiel des Communautés européennes* ⁽²⁾. La Commission a invité les intéressés à présenter leurs observations sur l'aide en cause dans un délai d'un mois à compter de la date de publication, à savoir pour le 11 mai 2003.
- (5) La Commission a reçu des observations à ce sujet de la part d'un tiers intéressé par des courriers du 9 et du 12 mai 2003. Suite à la demande faite par la Commission le 21 mai, ce tiers a accepté de lever la confidentialité de ses commentaires. Ceux-ci ont donc été transmis à la France par lettre du 23 juin 2003 en lui donnant un délai d'un mois pour les commenter. En parallèle, la France a transmis sa réponse à l'ouverture de procédure par lettre du 19 mai 2003.

II. DESCRIPTION DÉTAILLÉE DE L'AIDE

Contexte

- (7) Suite à la décision de leurs anciens actionnaires, et particulièrement Swissair, de ne plus poursuivre leur stratégie d'investissement, et devant l'absence de nouveaux investisseurs, les sociétés Air Liberté AOM (anciennement AOM Minerve), Air Liberté et 5 filiales ont fait l'objet d'une ouverture de procédure de redressement judiciaire par le Tribunal de Commerce de Créteil le 19 juin 2001. Le tribunal a ensuite confié le 27 juillet 2001, au franc symbolique, la reprise des actifs des sociétés en redressement à la société Holco puis à toute filiale qu'elle contrôlerait. Air Lib (nom commercial de la Société d'exploitation AOM Air Liberté SA), filiale d'Holco SAS, elle-même détenue à près de 100 % par M. Corbet, a été constituée à cet effet le 24 août 2001.
- (8) Le tribunal a également homologué, le 1^{er} août 2001, le principe de la transaction proposée par les anciens actionnaires par laquelle Swissair s'engageait à verser 1,5 milliard FRF (soit 228,7 millions d'Euros). De fait, début septembre 2001, Swissair n'a versé, avant sa faillite, que 1 050 MF (soit 160 millions d'Euros). Suite à ces manques de ressources et aux difficultés additionnelles générées par les événements du 11 septembre 2001, la compagnie faisait état de pertes prévisionnelles pour 2001 et 2002. La France a donc mis en œuvre une aide au sauvetage de la compagnie; l'aide, d'une durée maximale de six mois, renouvelable, et d'un montant maximum de 30,5 M€ (200MF), avait déjà été versée le 9 janvier 2002 à hauteur de 16,5M€ ; le solde de 14M€ a été versé le 28 février 2002. Cette aide n'aurait couvert qu'une part des besoins à court terme de la compagnie. En l'absence ensuite de toute notification d'un plan de restructuration de la compagnie ou de la preuve du remboursement du prêt, la Commission avait, le 9 juillet 2002, signalé à la France qu'elle poursuivait l'analyse du dossier sous l'angle d'une aide à la restructuration illégalement accordée.

⁽¹⁾ Décision du 21 janvier 2003 publiée au JO C 88 du 11.4.2003, p. 11.

⁽²⁾ Voir la note de bas 1.

(9) La compagnie semblait en effet avoir procédé, selon les informations parues dans la presse ou sur son propre site Internet à de nombreuses ouvertures de lignes; ceci a été le cas dans un premier temps, à compter de l'hiver 2001, vers l'Afrique du Nord, à partir d'avril 2002, des vols à bas prix (low cost) ont été proposés en France sous le nom d'Air Lib Express; finalement à partir de fin octobre 2002, Air Lib a mis en place des vols low cost au départ de Paris vers l'Italie. Dans l'intervalle, il était également apparu que des dettes commerciales auraient été impayées ou des avances spécifiques consenties: reports de cotisations sociales, avances effectuées par Air France, exonération de TVA... Ainsi, au 1^{er} novembre 2002, toujours selon la presse, Air Lib aurait eu une dette totale de près de 90 M€ envers des organismes ou entreprises publiques. Une reprise d'Air Lib par un actionnaire communautaire, le groupe néerlandais IMCA, avait également été envisagée.

III. OBSERVATIONS DES INTÉRESSÉS

(10) Dans ses observations à la Commission, le tiers intéressé, la compagnie aérienne française SA Corse Air International («Corsair») a essentiellement transmis des documents juridiques retraçant son action devant les tribunaux français. En effet Corsair avait début 2003 assigné Air Lib en référé devant le Tribunal de Commerce de Créteil pour faire constater les aides illégales dont cette dernière aurait selon elle bénéficié, en faire obtenir le remboursement et faire cesser les actions commerciales exposées plus haut et qu'elle estimait être des pratiques déloyales résultant de ces dites aides illégales.

(11) Par une ordonnance du 12 février 2003, et au vu entre autres de l'ouverture de procédure initiée par la Commission, le tribunal s'était déclaré incompétent. Corsair avait souhaité, par sa soumission d'informations, obtenir la position de la Commission au motif que la décision du tribunal lui paraissait contradictoire avec sa propre pratique décisionnelle et la jurisprudence communautaire.

(12) Corsair avait également présenté des arguments visant à appuyer les critiques émises par la Commission au regard de l'aide d'Etat initiale, du développement commercial de la compagnie et des autres mesures fiscales et sociales de support dont elle aurait bénéficié.

IV. COMMENTAIRES DE LA FRANCE

(13) Les autorités françaises ont signalé à la Commission le 19 mai 2003 que les projets de reprise d'Air Lib par IMCA ayant échoué, elles ont été amenées le 5 février 2003 à ne pas renouveler à Air Lib sa licence d'exploitation temporaire qui arrivait alors à échéance. De ce fait, et devant ses graves difficultés financières, Air Lib a déposé son bilan le 13 février 2003 au Tribunal de Commerce de Créteil qui

l'a mise en liquidation le 17 février; celle-ci a été confirmée en appel le 4 avril.

(14) Dans l'intervalle, aucune procédure de reprise de l'activité ne semblant possible, le coordonnateur des aéroports parisiens a procédé le 30 mars 2003 à la redistribution du pool de créneaux horaires, environ 35 000, ainsi libérés.

(15) La France a donc fait observer que selon elle la procédure formelle d'examen ouverte le 21 janvier 2003 lui paraissait désormais sans objet, la liquidation judiciaire étant l'une des issues prévues par les lignes directrices communautaires pour les aides d'Etat au sauvetage.

V. CONCLUSIONS

(16) La Commission remarque qu'il a été mis fin aux activités du bénéficiaire de l'aide sans même qu'il y ait eu une quelconque reprise de celles-ci par un tiers lors d'une procédure judiciaire ou autre. Par conséquent, il a été mis fin à l'ensemble des distorsions de concurrence potentielles découlant de la mesure mise en œuvre par les autorités françaises en faveur d'Air Lib.

(17) Par ailleurs, la Commission rappelle que le paragraphe 23 d des lignes directrices communautaires pour les aides d'Etat au sauvetage et à la restructuration d'entreprises en difficulté, publiées en 1999 ⁽³⁾, prévoit effectivement que la liquidation de l'entreprise est l'une des sources d'extinction d'une aide au sauvetage.

(18) En conséquence de ce qui précède, la procédure formelle d'examen ouverte le 21 janvier 2003 au titre de l'article 88, paragraphe 2, du traité CE est devenue sans objet,

A ARRÊTÉ LA PRÉSENTE DÉCISION:

Article premier

La procédure de l'article 88, paragraphe 2, du traité CE ouverte le 21 janvier 2003 contre la Société d'exploitation AOM Air Liberté, dénommée «Air Lib», est close.

Article 2

La République française est destinataire de la présente décision.

Fait à Bruxelles, le 8 mars 2006.

Par la Commission

Jacques BARROT

Vice-président

⁽³⁾ JO CE N° C 288 du 9/10/1999, page 2.

DÉCISION DE LA COMMISSION

du 4 avril 2006

**concernant l'aide d'État que les Pays-Bas envisagent de mettre à exécution dans le cadre du projet
Marktpassageplan à Haaksbergen Aide d'État
n° C 33/2005 (ex N 277/2004)**

[notifiée sous le numéro C(2006) 1184]

(Le texte en langue néerlandaise est le seul faisant foi)

(Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)

(2006/746/CE)

LA COMMISSION DES COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES,

vu le traité instituant la Communauté européenne, et notamment son article 88, paragraphe 2, premier alinéa,

vu l'accord sur l'Espace économique européen, et notamment son article 62, paragraphe 1, point a),

après avoir invité les intéressés à présenter leurs observations conformément auxdits articles,

considérant ce qui suit:

1. PROCÉDURE

- (1) La Commission a reçu par lettre du 23 janvier 2004, enregistrée le 23 février 2004, une plainte sur une aide potentielle relative à un projet de construction à Haaksbergen, aux Pays-Bas. Par lettre du 15 avril 2004, la Commission a demandé aux autorités néerlandaises des éclaircissements sur la mesure. Par lettre du 18 mai 2004, enregistrée le 25 mai 2004, les Pays-Bas ont fait savoir à la Commission que la mesure allait bientôt être notifiée.
- (2) Par lettre du 25 juin 2004, enregistrée le 30 juin 2004, les Pays-Bas ont fait savoir que la municipalité de Haaksbergen avait l'intention d'accorder une aide aux entreprises de construction participant au projet Marktpassageplan. Par lettre du 12 juillet 2004, la Commission a demandé de plus amples informations, lesquelles lui ont été fournies lors d'une réunion, le 8 octobre 2004, et par lettre du 30 décembre 2004, enregistrée le 10 janvier 2005. Les Pays-Bas ont en outre fourni des informations complémentaires par lettre du 11 mai 2005, enregistrée le 18 mai 2005.
- (3) Par lettre du 21 septembre 2005, la Commission a notifié aux Pays-Bas sa décision d'ouvrir la procédure prévue à l'article 88, paragraphe 2, du traité CE concernant la mesure en cause.
- (4) La décision de la Commission d'ouvrir la procédure a été publiée au *Journal officiel de l'Union européenne*⁽¹⁾. La Commission a demandé aux intéressés de présenter leurs observations sur la mesure. La Commission n'en a reçu aucune.

- (5) La réaction des Pays-Bas à l'ouverture de la procédure formelle d'examen a été envoyée par lettre du 29 décembre 2005, enregistrée le 5 janvier 2006.

2. DESCRIPTION

2.1. Le projet

- (6) Le conseil municipal de Haaksbergen, commune de 24 000 habitants située dans la province d'Overijssel, près de la frontière allemande, envisageait dès le début des années quatre-vingt-dix de revitaliser le centre-ville dégradé. Avec l'aide de conseillers, divers plans ont été examinés pour pourvoir le centre de logements et d'espaces commerciaux de bonne qualité. Cependant, ni la première entreprise de construction avec laquelle la municipalité souhaitait réaliser le projet, ni la municipalité même n'étaient en mesure d'acheter les terrains nécessaires à la réalisation du projet.
- (7) À la fin des années quatre-vingt-dix, les terrains ont été acquis par six entreprises de construction, qui se sont ensuite regroupées. Elles ont monté un projet comprenant la construction de 58 appartements et de 11 surfaces commerciales. Le projet ne prévoyait pas la réalisation, par les entreprises de construction, de travaux publics tels que des travaux d'infrastructure qui seraient ensuite mis à la disposition de la commune. Le projet prévoyait la construction d'appartements et de magasins destinés à être vendus ou loués à des investisseurs privés. Les estimations ont toutefois fait apparaître que le projet ne serait pas rentable.

2.2. Aide des pouvoirs publics

- (8) Vu le grand intérêt qu'elle accordait à la réalisation du projet des six entreprises de construction visant à revitaliser le centre-ville, la municipalité a décidé, sachant qu'elle pouvait compter sur le concours de la province, de soutenir le projet, principalement en couvrant la perte escomptée. La municipalité a déjà signé la convention de collaboration avec les entreprises de construction, mais l'aide prévue n'a pas encore été octroyée.
- (9) L'aide d'État sera principalement accordée sous la forme d'une subvention de 2,98 millions d'euros de la municipalité en faveur des entreprises de construction (mesure 1). Ce montant comprend également l'aide financière que la province accordera à la commune pour ce projet à concurrence de 453 780 euros (1 000 000 NLG), et correspond à la perte escomptée du projet, calculée sur la base des coûts et des bénéfices estimés.

⁽¹⁾ JO C 333 du 29.12.2005, p. 2.

- (10) D'après une des clauses de la convention de collaboration, un expert-comptable indépendant calculera après la réception les coûts et bénéfices réalisés. Si la perte réelle calculée *a posteriori* par l'expert s'avère inférieure à la perte budgétisée sur la base de laquelle la subvention aura été octroyée, seuls 50 % de la partie de la subvention dépassant la perte réelle devront être remboursés à la commune. Autrement dit, les promoteurs du projet pourront conserver les 50 % restants de la partie de l'aide n'ayant couvert aucune perte. Cette disposition sera dénommée ci-après «la règle du remboursement partiel». Si la perte encourue est plus importante que prévu, la subvention communale ne sera pas majorée.
- (11) Outre cette aide sous la forme d'une subvention (mesure 1), la Commission a également engagé la procédure pour trois autres mesures pouvant impliquer une aide. La deuxième mesure concerne la cession à titre gratuit de quelques terrains communaux aux promoteurs du projet ⁽¹⁾ (mesure 2). D'après la communication des autorités néerlandaises, ces terrains avaient une valeur de 233 295 euros, mais la Commission n'a reçu aucun rapport d'expertise. Par ailleurs, la commune prend en charge, à hauteur de 35 %, les coûts qui pourraient résulter des demandes de dommages-intérêts au titre de l'article 49 de la loi sur l'aménagement du territoire après la réalisation du projet (mesure 3). La responsabilité pour les 65 % restants est assumée par les promoteurs du projet. Enfin, il n'apparaît pas clairement que la municipalité vendra un terrain et un bâtiment aux promoteurs à leur valeur comptable ou à leur valeur marchande (mesure 4).
- (12) Après la réalisation du projet, la municipalité recevra quelques terrains à titre gratuit qui, d'après le permis de bâtir, seront aménagés en espaces publics. La communication ne contenait aucune estimation précise des terrains concernés (mesure 2 bis).

2.3. Les bénéficiaires

- (13) Les bénéficiaires des mesures précitées sont les entreprises de construction participant au projet.
- (14) La première entreprise directement bénéficiaire est Rabo Vastgoed B.V. Cette entreprise fait partie d'un groupe important, actif sur le plan international, principalement dans le secteur financier. Rabo Vastgoed B.V. est responsable du projet à hauteur de 25 %.
- (15) D'après la convention de collaboration, le deuxième bénéficiaire direct est Centrum Haaksbergen B.V. Cette société a été créée par cinq entreprises de construction en vue de la réalisation du projet. Ces cinq entreprises réaliseront toutes les activités de construction regroupées sous la société Centrum Haaksbergen B.V. Par conséquent, il s'agit principalement d'un montage juridique *ad hoc* dépourvu de «véritables» activités économiques propres. On peut conclure, au vu de ce qui précède, que l'aide octroyée à Centrum Haaksbergen sera transférée à ces cinq entreprises. D'après les autorités néerlandaises, elles sont responsables du projet chacune à hauteur de 15 %. Les Pays-Bas ont aussi fait savoir que RoTij Bouwontwikkeling Oost
- B.V. est active sur le plan national, tandis que les quatre autres entreprises de construction — Besathij B.V., Bouwbedrijf Assink Eibergen B.V., Bouwbedrijf Deeterink B.V. et Bouwburo Jan Scharenborg B.V. — sont des sociétés régionales ou locales.
- (16) Si les bénéficiaires sont qualifiés d'entreprises de «construction» dans la présente décision, cela ne signifie pas pour autant que leurs activités se limitent uniquement au secteur de la construction. Elles s'occupent de l'ensemble des activités de conception et de réalisation de projets immobiliers.

2.4. Les marchés concernés

- (17) Les marchés concernés sont le marché de la construction et de la vente de logements et le marché de la construction et de la location d'espaces commerciaux. Comme Haaksbergen se trouve près de la frontière allemande, il est probable que certains fournisseurs et clients néerlandais et allemands qui opèrent sur ces marchés opèrent aussi dans le pays voisin.

3. MOTIFS DE L'OUVERTURE DE LA PROCÉDURE FORMELLE D'EXAMEN

- (18) La Commission a ouvert la procédure formelle d'examen parce qu'elle n'était pas convaincue que certaines mesures que le conseil communal avait l'intention de mettre en œuvre ne constituaient pas une aide d'État et qu'elle doutait que l'aide puisse être considérée comme compatible avec le marché commun.
- (19) S'agissant de la qualification possible des mesures publiques en tant qu'aide, la Commission a notamment indiqué que la disposition de remboursement partiel constituait un avantage pour les entreprises de construction.
- (20) En ce qui concerne les exceptions éventuelles à l'interdiction générale des aides d'État prévue par l'article 87, paragraphe 1, la Commission a tout d'abord fait remarquer que les exemptions automatiques visées à l'article 87, paragraphe 2, points b) et c), ne s'appliquaient pas aux mesures d'aide en cause. L'aide ne pouvait davantage être considérée, sur la base de l'article 87, paragraphe 2, point a), comme une aide à caractère social, entre autres parce que l'achat de nouveaux appartements n'était pas réservé aux personnes défavorisées.
- (21) S'agissant des exceptions visées à l'article 87, paragraphe 3, la Commission a indiqué que la municipalité de Haaksbergen n'est pas située dans une zone d'aide et qu'elle ne peut dès lors pas prétendre à une aide régionale au titre de l'article 87, paragraphe 3, points a) et c). La dérogation prévue à l'article 87, paragraphe 3, point b), ne s'applique évidemment pas. La Commission a arrêté diverses lignes directrices et encadrements qui déterminent les conditions dans lesquelles une aide peut relever de l'exemption visée à l'article 87, paragraphe 3, point c). Aucune de ces lignes directrices ne semble s'appliquer en l'espèce. L'exception prévue pour les quartiers urbains défavorisés ⁽²⁾ a elle aussi

⁽¹⁾ Les six entreprises de construction ont aujourd'hui racheté aux propriétaires privés précédents environ 90 % des terrains nécessaires.

⁽²⁾ Communication de la Commission sur l'expiration de l'encadrement des aides d'État aux entreprises dans les quartiers urbains défavorisés (JO C 119 du 22.05.2002, p. 21).

été prise en considération. Le projet n'entre toutefois pas en ligne de compte pour cette exception, entre autres parce que Haaksbergen n'est pas un quartier urbain au sens de la communication de la Commission. En toute logique, la zone ne relève pas davantage du programme européen URBAN II. Enfin, l'exception relative à la culture, prévue par l'article 87, paragraphe 3, point d), ne s'applique pas parce que ce projet porte sur de nouvelles constructions et non sur la rénovation de bâtiments existants et qu'il ne poursuit pas un autre but culturel.

4. OBSERVATIONS DES INTÉRESSÉS

- (22) La Commission n'a pas reçu d'observations des parties intéressées.

5. OBSERVATIONS DES PAYS-BAS

- (23) Réagissant à l'ouverture de la procédure formelle d'examen, les Pays-Bas ont fourni des informations complémentaires sur la cession des terrains à titre gratuit par la municipalité et à celle-ci (mesures 2 et 2 bis, respectivement). La cession des terrains à titre gratuit aux entreprises de construction (mesure 2) porte sur une superficie de 674 m². Pour sa part, la commune recevra 1 077 m² (mesure 2 bis). Les autorités néerlandaises ont produit une expertise selon laquelle la valeur du terrain concerné s'élèverait à 135 euros par mètre carré.

- (24) Se référant à la vente, par la commune, d'un autre terrain et d'un bâtiment aux entreprises de construction (mesure 4), les autorités néerlandaises ont fourni des informations dont il ressort que le prix de la transaction était sensiblement plus élevé que le prix que la commune avait payé pour ces biens quelques années auparavant.

6. APPRÉCIATION DE L'AIDE

6.1. L'existence d'une aide d'État au sens de l'article 87, paragraphe 1, du traité CE

Ressources publiques

- (25) Des ressources publiques sont manifestement engagées dans les cinq mesures examinées. La subvention (mesure 1) est une cession directe de ressources communales. La cession de la propriété de terrains et de bâtiments modifie la valeur totale des actifs communaux (mesures 2, 2 bis et 4). Enfin, la dernière mesure (mesure 3) comporte aussi des ressources communales, puisque qu'une garantie, pouvant entraîner ultérieurement une allocation de ressources est accordée, et que le paiement d'une prime de garantie adéquate n'est pas exigé.

Avantage

- (26) La subvention municipale (mesure 1) constitue un avantage pour les entreprises bénéficiaires. En effet, celles-ci reçoivent des ressources qu'elles n'auraient pas obtenues autrement aux conditions du marché.
- (27) La cession de terrains à titre gratuit par la commune (mesure 2) est compensée par la cession d'une plus grande superficie (mesure 2 bis) en sens inverse, comme le stipule

la même convention. D'après l'expertise produite par les Pays-Bas, la commune recevra une superficie nette d'une valeur de 54 405 euros⁽¹⁾. L'une dans l'autre, ces deux mesures n'impliquent donc aucun avantage pour les entreprises de construction.

- (28) La commune prendra aussi en charge 35 % des coûts qui pourraient résulter de demandes de dommages-intérêts consécutives au projet (mesure 3). Au chapitre 2, section 1, point 2.1.2, de la communication de la Commission sur l'application des articles 87 et 88 du traité CE aux aides d'État sous forme de garanties⁽²⁾, il est énoncé que: «Une garantie de l'État présente l'avantage de faire supporter par l'État le risque associé à la garantie. Cette prise de risque devrait normalement être rémunérée par une prime appropriée. Lorsque l'État y renonce, il y a à la fois avantage pour l'entreprise et ponction sur les ressources publiques. Par conséquent, même si l'État n'est pas amené à faire des paiements au titre de la garantie accordée, il y a aide au sens de l'article 87, paragraphe 1, du traité. L'aide est accordée au moment où la garantie est offerte, et non au moment où elle est mobilisée ou à celui où elle entraîne des paiements. C'est donc au moment où la garantie est donnée qu'il y a lieu de déterminer si elle constitue ou non une aide d'État et, dans l'affirmative, de calculer le montant de cette aide». La Commission indique en l'occurrence que le risque que des indemnités doivent être payées à la suite de demandes de dommages-intérêts est assumé en partie par la municipalité et que celle-ci ne perçoit pas de prime pour cette garantie partielle. Les entreprises éludent donc par cette mesure les coûts qu'elles doivent normalement assumer dans le cadre d'un projet de construction, que ce soit sous la forme d'une garantie ou d'une prime d'assurance, ou, si elles n'ont pas souscrit d'assurance, sous la forme de provisions pour le paiement éventuel d'une indemnité. Il y a donc, en l'espèce, un avantage.

- (29) En ce qui concerne la vente, par la commune, de terrains et de biens aux entreprises de construction (mesure 4), les renseignements complémentaires fournis par les autorités néerlandaises au sujet du prix payé par la commune pour l'acquisition de ces terrains dissipent le doute exprimé dans la décision d'ouvrir la procédure au sujet d'une vente éventuelle à la valeur comptable. Les documents complémentaires démontrent en effet que la commune a réalisé une plus-value considérable en peu de temps. Par conséquent, elle n'a pas été privée d'éventuelles recettes. La transaction ne constitue donc pas un avantage pour les entreprises de construction.

- (30) En conclusion, il peut être établi que deux mesures apportent un avantage aux entreprises de construction (mesures 1 et 3), contrairement aux autres mesures (mesures 2, 2 bis et 4). Ces dernières mesures ne constituent donc pas une aide d'État et ne seront pas examinées plus avant.

- (31) L'avantage éventuel pour les entreprises de construction a été examiné. La Commission doit aussi vérifier si l'avantage n'a pas été transféré aux acheteurs ou locataires des appartements et des espaces commerciaux. En effet, ceux-

⁽¹⁾ Cession aux entreprises de construction: 674 m² × 135 EUR = 90 990 EUR; cession à la commune: 1 077 m² × 135 EUR = 145 395 EUR.

⁽²⁾ JO C 71 du 11.03.2000, p. 14

ci peuvent acheter ou prendre en location des logements ou des espaces commerciaux qui n'existeraient probablement pas sans cela ou qui du moins auraient été plus chers. Cet avantage serait toutefois indirect et diffus. En tout état de cause, il n'est pas établi qu'un avantage accordé à 58 ménages relève des règles en matière d'aides d'État pour ce qui est des bénéficiaires indirects d'une aide qui ne déploient aucune activité économique. Quant aux acteurs économiques — par exemple, les 11 magasins —, l'avantage éventuel serait très limité et, dans tous les cas, au-dessous du niveau fixé par le règlement *de minimis*. Aussi la Commission limitera-t-elle son examen à l'aide d'État éventuelle au profit des entreprises de construction.

Sélectivité

- (32) La mesure est manifestement sélective, puisqu'elle est limitée aux entreprises participant à ce projet.

Distorsion de la concurrence

- (33) Grâce à l'aide d'État, les entreprises réaliseront un projet par ailleurs déficitaire consistant en la construction et la vente ou la location d'appartements et d'espaces commerciaux. L'aide provoque dès lors une distorsion directe de la concurrence du fait que des appartements et magasins nouveaux s'ajoutent au parc existant.
- (34) D'autre part, la concurrence peut être faussée si l'aide d'État dépasse la perte encourue par les entreprises dans le cadre du projet. Cette subvention «supplémentaire» leur permettrait par exemple de demander des prix moins élevés lors de projets de construction *futurs* et/ou d'utiliser ces moyens pour d'autres activités. La Commission indique que cette distorsion supplémentaire ne se produirait pas si, sur la base de la perte réellement encourue, telle que calculée par l'expert-comptable après l'achèvement du projet, les entreprises devaient rembourser totalement la partie de la subvention dépassant cette perte. La Commission constate que la règle du remboursement partiel permet aux entreprises de conserver 50 % de la partie de la subvention dépassant la perte. Cette distorsion supplémentaire ne peut dès lors être exclue.

Influence sur les échanges commerciaux entre les États membres

- (35) La Commission constate que Haaksbergen est située près de la frontière allemande, raison pour laquelle un certain nombre d'entreprises de construction allemandes sont présentes sur le marché de la construction et de la vente ou location d'appartements et d'espaces commerciaux. Par ailleurs, la Commission fait remarquer que certaines entreprises concernées sont actives sur le plan international. La question d'une influence potentiellement néfaste sur les échanges commerciaux peut dès lors à tout le moins se poser.
- (36) La subvention (mesure 1) et la garantie partielle (mesure 3) peuvent être considérées comme une aide d'État en vertu de l'article 87, paragraphe 1, du traité CE. La cession nette de terrains à titre gratuit (mesures 2 et 2 bis, qui sont mises en œuvre conjointement) ainsi que la vente d'un terrain et d'un bâtiment (mesure 4) ne constituent pas une aide d'État.

6.2. **Compatibilité avec le marché commun**

- (37) Dans leur notification, les Pays-Bas n'ont pas réclamé de dérogation spécifique à l'interdiction générale des aides d'État prévue par l'article 87, paragraphe 1, en vertu de laquelle l'aide aurait pu être accordée.
- (38) Ainsi qu'il a été observé aux points précédents, la Commission doutait, dans sa décision d'ouvrir la procédure formelle d'examen, que l'aide puisse être considérée comme compatible avec le traité à la lumière des exceptions visées à l'article 87, paragraphe 2, et à l'article 87, paragraphe 3, points a), b) et c), ou au titre des lignes directrices et encadrements fixés en vertu de l'article 87, paragraphe 3, point c). Dans leur réaction à ladite décision, les Pays-Bas n'ont pas formulé d'observations sur la compatibilité de l'aide. À cet égard, une enquête complémentaire de la Commission n'a mis en évidence aucun élément nouveau. La Commission en conclut dès lors que l'aide peut être considérée comme non compatible avec le marché commun en vertu de la base juridique précitée.
- (39) En ce qui concerne la compatibilité éventuelle en vertu de l'article 86, paragraphe 2, la Commission est d'avis que l'activité économique facilitée par l'aide en cause, à savoir, la construction, la vente et la location d'appartements et d'espaces commerciaux de haute qualité, dont l'accès n'est pas limité à une catégorie sociale donnée, ne peut certainement pas être considérée comme un service d'intérêt économique général. Les Pays-Bas n'ont du reste pas invoqué cet argument. L'article 86, paragraphe 2, ne peut dès lors pas s'appliquer à l'aide en cause.
- (40) La Commission examinera à cet égard si l'aide contenue par les mesures 1 et 3 ne peut être considérée comme directement compatible en vertu de l'article 87, paragraphe 3, point c), lequel dispose que «*les aides destinées à faciliter le développement de certaines activités ou de certaines régions économiques, quand elles n'altèrent pas les conditions des échanges dans une mesure contraire à l'intérêt commun*», peuvent être considérées comme compatibles avec le marché commun.
- (41) En examinant si une aide est directement compatible en vertu de l'article 87, paragraphe 3, point c), la Commission tient compte, en premier lieu, des objectifs de la Communauté et vérifie ensuite si la mesure d'aide projetée est adéquate et proportionnée aux objectifs poursuivis et n'affecte pas de manière disproportionnée la concurrence et le commerce.
- (42) S'agissant des objectifs auxquels le projet soutenu contribue, la Commission fait remarquer ce qui suit. Les autorités néerlandaises ont déclaré que, d'après une enquête réalisée en 2001, 65 % des habitants de Haaksbergen ne se sentaient pas en sécurité dans le centre et qu'ils l'évitaient pour cette raison. Ce sentiment d'insécurité est confirmé par les

constats de faits délictueux effectués par la police. Le projet, qui vise à construire des magasins au rez-de-chaussée et des appartements aux étages, ainsi que de nouveaux logements sur ce qui était jusqu'alors un terrain en friche, a été conçu notamment pour lutter contre l'insécurité dans le quartier. Les autorités néerlandaises ont également déclaré que, bien que trois rues commerçantes se soient développées avec succès autour du centre, le centre même reste une zone sous-développée sur le plan commercial et qu'il forme comme une sorte de barrière entre ces trois zones commerçantes florissantes. Le projet vise à rendre le centre plus attrayant et donc à prévenir une paupérisation accrue et une désaffectation croissante des espaces commerciaux existants. Eu égard à ce qui précède, il convient de conclure que le projet a une incidence positive sur l'intérêt général, ainsi que la commune l'a fait valoir pour justifier l'aide.

(43) En ce qui concerne le caractère disproportionné de l'aide, la Commission constate que l'aide vise à couvrir la perte que les entreprises encourraient dans le cadre du projet, lequel ne se serait pas réalisé sans l'aide. L'aide est proportionnée pour autant qu'elle couvre la perte réelle des six entreprises qui vendent ou donnent en location les appartements et les espaces commerciaux à des prix correspondant à ceux d'usage pour ces projets comparables dans cette zone. Le projet comprend toutefois dans le même temps une aide supplémentaire potentielle qui découle de la règle du remboursement partiel. Cette disposition de la convention de collaboration entre la commune et les entreprises de construction prévoit en effet que la perte réelle du projet sera calculée à la réception par un expert-comptable sur la base des coûts et bénéfices réalisés. Si la perte réelle est inférieure à la perte budgétisée sur la base de laquelle la subvention (mesure 1) aura été octroyée au cours du projet, seuls 50 % de la partie de la subvention dépassant la perte réelle devront être remboursés à la commune. Les entreprises de construction peuvent donc conserver les 50 % de la partie de la subvention n'ayant couvert aucune perte. Si, par exemple, la perte réelle est presque nulle au lieu de s'élever aux 2,98 millions d'euros escomptés, les entreprises remboursent 1,49 million d'euros et peuvent conserver un même montant. Le montant de ressources publiques dépassant la perte réelle n'est pas nécessaire à l'exécution du projet. Il convient dès lors de conclure que seule une disposition qui exigerait le remboursement intégral de la partie de la subvention dépassant la perte réelle pourrait limiter l'aide au minimum nécessaire qui la rendrait proportionnée. La Commission indique par ailleurs qu'une telle «règle de remboursement intégral» doit aussi porter sur l'aide contenue dans la garantie partielle (mesure 3), et pas seulement sur la subvention (mesure 1), comme le prévoit actuellement la règle du remboursement partiel.

(44) En ce qui concerne l'ampleur de la distorsion de la concurrence et de l'influence sur les échanges commerciaux, la Commission fait remarquer que l'aide entraîne un accroissement du parc actuel de 58 appartements et de 11 magasins, qui seront proposés à des prix conformes à ceux d'usage pour des biens comparables dans la zone concernée. La Commission indique que la distorsion de la concurrence et ses effets sur les conditions des échanges créés par ce genre de projet local et de petite envergure sont limités et qu'ils ne l'emportent pas sur les effets positifs relevés plus haut.

(45) Comme elle l'a déjà signalé au sujet des distorsions supplémentaires de la concurrence, la Commission est d'avis que, dans la mesure où elle couvre la perte encourue, l'aide ne procure pas aux six entreprises des moyens qu'elles pourraient utiliser dans le cadre de projets futurs pour fausser la concurrence et influencer défavorablement les échanges commerciaux. Cette conclusion ne vaut pas, en revanche, pour l'aide octroyée en sus de la perte réelle. Or, ainsi qu'il a été indiqué précédemment, la règle du remboursement partiel permet ce genre d'aide supplémentaire.

(46) La Commission conclut que la partie de l'aide qui couvre la perte réelle du projet, telle que calculée a posteriori par un expert-comptable indépendant, favorise le développement de certaines formes d'activité économique ou de certaines économies régionales sans altérer dans une mesure contraire à l'intérêt commun les conditions dans lesquelles les échanges commerciaux ont lieu. La Commission conclut également que la partie de l'aide qui dépasse la perte réelle du projet, telle que calculée a posteriori par un expert-comptable indépendant, n'est pas nécessaire à l'exécution du projet et qu'elle affecte dans le même temps les conditions des échanges.

7. CONCLUSION

(47) À la lumière de ce qui précède, la Commission conclut que la partie de l'aide qui couvre la perte réelle du projet, telle que calculée par un expert-comptable indépendant après la réception, à concurrence d'un montant maximum de 2,98 millions d'euros (mesure 1), et assortie d'une prime de garantie adéquate (mesure 3), est compatible avec le marché commun en vertu de l'article 87, paragraphe 3, point c). La partie de l'aide qui dépasse la perte réelle du projet, telle que calculée par un expert-comptable indépendant après la réception, n'est compatible ni en vertu de l'article 87, paragraphe 3, point c), ni au titre d'une autre disposition d'exception. Cette partie est dès lors incompatible avec le marché commun.

A ARRÊTÉ LA PRÉSENTE DÉCISION:

Article premier

La cession de terrains à titre gratuit (mesure 2) à laquelle les Pays-Bas envisagent de procéder au profit des entreprises de construction associées au projet Marktpassageplan à Haaksbergen ne constitue pas une aide d'État parce qu'elle s'accompagne d'une cession à titre gratuit de plus grande importance en sens inverse (mesure 2 bis).

La vente d'un terrain et d'un bâtiment à ces entreprises (mesure 4) ne constitue pas davantage une aide d'État.

Article 2

La subvention de 2 984 000 euros (mesure 1) et la couverture à concurrence de 35 % des coûts qui pourraient résulter des demandes de dommages-intérêts au titre de l'article 49 de la loi

sur l'aménagement du territoire (mesure 3) que les Pays-Bas envisagent d'octroyer aux entreprises participant au projet Marktpassageplan à Haaksbergen constituent une aide d'État.

Article 3

La partie de l'aide visée à l'article 2 qui couvre la perte réelle du projet, telle que calculée par un expert-comptable indépendant après la réception, est compatible avec le marché commun.

La partie de l'aide visée à l'article 2 qui dépasse la perte réelle du projet, telle que calculée par un expert-comptable indépendant après la réception, est incompatible avec le marché commun.

Article 4

Les Pays-Bas informent la Commission, dans un délai de deux mois à compter de la notification de la présente décision, des mesures qu'ils ont prises pour s'y conformer.

Article 5

Le Royaume des Pays-Bas est destinataire de la présente décision.

Fait à Bruxelles, 4 avril 2006.

Par la Commission

Neelie KROES

Membre de la Commission

DÉCISION DE LA COMMISSION

du 26 avril 2006

**concernant l'aide d'Etat que la France envisage de mettre à exécution en faveur d'Euromoteurs
[C 1/2005 (ex N 426/2004)]**[notifiée sous le numéro
C(2006) 1540]

(Le texte en langue française est le seul faisant foi)

(Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)

(2006/747/CE)

LA COMMISSION DES COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES,

2. DESCRIPTION DES MESURES

vu le traité instituant la Communauté européenne, et notamment son article 88, paragraphe 2, premier alinéa,

vu l'accord sur l'Espace économique européen, et notamment son article 62, paragraphe 1, point a)

après avoir invité les intéressés à présenter leurs observations conformément auxdits articles ⁽¹⁾ et vu ces observations,

considérant ce qui suit:

1. PROCEDURE

(1) Par lettre enregistrée le 5 octobre 2004, la France a notifié à la Commission son intention de participer financièrement à la restructuration de l'entreprise Euromoteurs à hauteur de 2 millions d'euros. L'affaire a été enregistrée sous le numéro N426/2004. Par lettre du 18 octobre 2004, la Commission a demandé des informations complémentaires concernant la notification. La France a répondu par lettre du 1^{er} décembre 2004.

(2) Par lettre du 19 janvier 2005, la Commission a informé la France de sa décision d'ouvrir la procédure prévue à l'article 88, paragraphe 2, du traité à l'encontre de cette mesure. Cette décision a été publiée au *Journal officiel de l'Union Européennes* ⁽²⁾. La Commission a invité les intéressés à présenter leurs observations sur la mesure en cause.

(3) La Commission a reçu des commentaires de la part des autorités françaises le 19 mai 2005. Une réunion s'est tenue entre les autorités françaises et des représentants de la Commission le 12 octobre 2005. Les autorités françaises ont envoyé des informations à la Commission par lettre du 10 novembre 2005 et par mail du 31 janvier 2006.

2.1. Le bénéficiaire

(4) Euromoteurs S.A.S. («Euromoteurs») est issu d'une ancienne filiale de Moulinex chargée de la production de moteurs électriques destinés, pour l'essentiel, à l'électroménager.

(5) Plus précisément, en décembre 1999, Moulinex crée la Compagnie Générale des Moteurs Electriques («CGME») afin de filialiser son activité de production de moteurs. En septembre 2001, le redressement judiciaire de Moulinex est prononcé, entraînant celui de la CGME. Lorsque le groupe SEB («SEB») fait l'acquisition partielle de Moulinex en octobre 2001, il ne reprend pas la CGME mais conclut avec cette dernière un contrat d'approvisionnement sur quatre ans qui lui permet de reprendre son activité.

(6) En janvier 2002, douze cadres de la CGME créent la S.A.R.L. Compagnie Financière des Moteurs Electriques («COFIME») qui a une activité de bureau d'étude et détient majoritairement Euromoteurs, créé en septembre de la même année.

(7) En septembre 2002, la COFIME et Euromoteurs reprennent les actifs de la CGME. Le jugement du tribunal de commerce autorisant l'opération interdit jusqu'en septembre 2004 les licenciements pour motifs économiques ainsi que les cessions d'actifs.

(8) Cette interdiction va à l'encontre du projet initial des repreneurs qui prévoyait un recentrage des moyens de production de la CGME sur un site au lieu de deux et le licenciement de plus de la moitié des employés. En outre, l'entreprise doit faire face à une forte réduction de ses ventes due, selon la France, à la très mauvaise conjoncture internationale, à la baisse des commandes de SEB et à la chute du cours du dollar en euro.

⁽¹⁾ JO C 137 du 4.6.2005, p. 16.

⁽²⁾ Voir note 1.

- (9) L'évolution des figures comptables d'Euromoteurs est la suivante :

(En millions d'euros)	2002 (4 mois d'exercice)	2003	2004
Chiffre d'affaires	13	25	18
Résultat net	-0	-1	-5
Capitaux Propres	4	3	-3

- (10) En 2004, les ventes à SEB représentaient 93 % du chiffre d'affaires d'Euromoteurs.

2.2. Le marché

- (11) Selon les informations communiquées en décembre 2004, la production d'Euromoteurs de moteurs universels destinés à l'électroménager équivaut à 25 % de la consommation européenne. Concernant sa stratégie de diversification, l'entreprise prévoit de produire près de 10 % de la consommation européenne de moteurs pour sièges en 2006.
- (12) D'après les autorités françaises, les principaux concurrents d'Euromoteurs se trouvent en Europe et en Asie pour les moteurs universels (Ametek, Domel, LG, Johnson Electric, Sun Motors) comme pour les moteurs à aimants permanents (Valeo, Bosch, Meritor, Johnson Electric).

2.3. Le projet de restructuration

- (13) Le projet de restructuration communiqué par les autorités françaises s'étend sur une période de deux ans à compter de la date de versement de l'aide notifiée. Il comprend trois volets: industriel, financier et social, pour un montant total de 5,95 millions d'euros :

- la restructuration industrielle a un coût estimé à 1,10 million d'euros et prévoit:
 - 1) la fermeture d'un des deux sites de production ;
 - 2) la recherche de sources d'approvisionnement moins coûteuses ;
 - 3) la recherche de nouveaux partenaires commerciaux ;
 - 4) une diversification dans le secteur automobile (moteurs de siège) ;
- la restructuration financière vise à apurer les dettes de l'entreprise pour 2,50 millions d'euros ;
- la restructuration sociale vise à accompagner les 246 salariés licenciés dans leur reconversion à hauteur de 2,35 millions d'euros.

- (14) Le financement du projet est prévu de la façon suivante :

- vente d'un des deux sites de production: 1,45 million d'euros ;
- avance sur commande de SEB: 1,5 million d'euros ;
- libération de capital de l'actionnaire: 1 million d'euros ;
- aide à la restructuration.

2.4. Description de l'aide

- (15) Selon la notification du 5 octobre 2004, l'aide à la restructuration avait un montant de 2 millions d'euros.
- (16) Dans la lettre des autorités françaises du 1^{er} décembre 2004, l'aide notifiée prenait la forme d'une subvention d'Etat à hauteur de 1 million d'euros et d'une annulation de dettes envers les collectivités locales (1 million d'euros par le Conseil régional et 0,25 million d'euros par les Conseils généraux de la Manche et du Calvados) pour un total de 2,25 millions d'euros.
- (17) Enfin dans leur lettre du 10 novembre 2005, les autorités françaises ont déclaré que «le besoin de financement public (...) s'élève au minimum à 2,65 millions d'euros.»
- (18) Par conséquent, le montant de l'aide notifiée demeure incertain et s'élève soit à 2 millions d'euros, 2,25 millions d'euros ou à 2,65 millions d'euros.

3. MOTIFS DE L'OUVERTURE DE LA PROCÉDURE PRÉVUE À L'ARTICLE 88, PARAGRAPHE 2, DU TRAITÉ

- (19) La décision d'ouvrir la procédure prévue à l'article 88, paragraphe 2, du traité, inclut une évaluation préliminaire de la mesure, notamment à la lumière des lignes directrices communautaires pour les aides d'Etat au sauvetage et à la restructuration d'entreprises en difficulté⁽³⁾ de 1999 («les lignes directrices»).
- (20) Dans cette décision, la Commission faisait état de doutes concernant le succès du plan de restructuration à restaurer la viabilité d'Euromoteurs, l'absence de distorsions de concurrence indues et la limitation de l'aide au minimum.
- (21) La Commission faisait également valoir qu'Euromoteurs avait pu bénéficier de certaines exonérations fiscales en vertu de l'article 44 septies du code général des impôts («l'article 44 septies»). Ces aides ont été déclarées illégales et incompatibles par la décision 2004/343/CE de la Commission du 16 décembre 2003 concernant le régime d'aide mis à exécution par la France concernant la reprise d'entreprises en difficulté⁽⁴⁾, et la Commission exprimait des doutes sur la compatibilité de l'aide notifiée en vertu de la jurisprudence «Deggendorf».

⁽³⁾ JO C 288 du 9.10.1999, p. 2.

⁽⁴⁾ JO L 108 du 16.4.2004, p. 38.

4. OBSERVATIONS DES TIERS ET COMMENTAIRES DE LA FRANCE

- (22) Suite à l'ouverture de la procédure, la Commission n'a reçu aucune observation de tiers. Les commentaires de la France peuvent être résumés de la façon suivante.

Aide illégale incompatible reçue par Euromoteurs en vertu de l'article 44 septies

- (23) Par lettre du 19 mai 2005, les autorités françaises ont confirmé qu'Euromoteurs avait bénéficié de certaines exonérations fiscales en vertu de l'article 44 septies.

- (24) Dans un précédent courrier à la Commission daté du 15 mars 2005, les autorités françaises avaient estimé que l'avantage financier ainsi reçu s'élevait au maximum ⁽⁵⁾ à 1,7 million d'euros pour Euromoteurs et à 1,5 million d'euros pour la COFIME.

- (25) Au moment où Euromoteurs a bénéficié des avantages prévus par l'article 44 septies, l'entreprise n'appartenait pas à la catégorie des petites et moyennes entreprises, telle que définie dans la recommandation 2003/361/CE de la Commission du 6 mai 2003 concernant la définition des micro, petites et moyennes entreprises ⁽⁶⁾, et n'était pas située dans une zone éligible à une assistance régionale. Par conséquent, même si le montant de l'aide incompatible à récupérer n'est pas connu exactement au moment de la présente décision, la Commission estime qu'Euromoteurs devra rembourser une somme proche de 1,7 million d'euros. A cette somme devront également s'ajouter des intérêts de récupération conformément à l'article 14, paragraphe 2, du règlement (CE) n° 659/1999 du Conseil du 22 mars 1999 portant modalités d'application de l'article 93 du traité CE ⁽⁷⁾.

- (26) Dans leurs commentaires datés du 19 mai 2005, les autorités françaises ont déclaré que le montant de l'aide nécessaire à la restructuration d'Euromoteurs ne prenait pas en compte la perspective d'un remboursement de l'aide illégale et incompatible reçue par la société et qu'«un tel remboursement, s'il devait intervenir, aurait pour conséquence de dégrader fortement la situation financière d'Euromoteurs».

Restauration de la viabilité au terme de la restructuration

- (27) Les autorités françaises ont informé la Commission que mi-2005, Euromoteurs avait conclu avec Johnson Electric Industrial Manufacturing Ltd («Johnson») un contrat de fourniture dégressif de trois ans (en remplacement des contrats de SEB à Euromoteurs) portant sur 12 millions d'euros en 2005 et 9 millions d'euros en 2006. Ce contrat permet également à Euromoteurs de s'approvisionner à des conditions avantageuses en matières premières et sous-ensembles auprès de Johnson.

- (28) La France fait valoir que selon le Groupement interprofessionnel des fabricants d'appareils d'équipement ménager,

les contrats de fourniture sont peu fréquents dans l'électroménager et excèdent rarement une année. Elle en conclut que ce contrat de trois ans marque la volonté du donneur d'ordres d'établir une relation durable avec son fournisseur.

- (29) Les autorités françaises ont également transmis une prévision de compte de résultat et de trésorerie d'Euromoteurs pour 2006. En plus des 9 millions d'euros de ventes à Johnson, Euromoteurs prévoit de réaliser pour 6 millions d'euros de chiffre d'affaires en diversifiant sa clientèle. En novembre 2005, 25 % de cet objectif étaient assurés par des commandes, et des contrats portant sur un total de ventes de 0,6 million d'euros étaient en cours de négociation.

Prévention de distorsions de concurrence indues

- (30) Les autorités françaises ont souligné qu'au terme de sa restructuration industrielle, Euromoteurs avait licencié 60 % de ses employés, fermé un site de production sur deux et était devenue une moyenne entreprise au sens communautaire. Elles ont fait valoir que l'entreprise devait rivaliser avec de grands groupes comme Ametek en Italie, Domel en Slovénie et Goldstar en Corée, qui disposaient de réseaux commerciaux bien plus développés qu'Euromoteurs.

- (31) Enfin, Euromoteurs étant devenue une moyenne entreprise, les autorités françaises ont suggéré que l'analyse de la Commission se fasse dans le cadre des nouvelles lignes directrices en matière d'aide à la restructuration ⁽⁸⁾.

5. APPRECIATION

5.1. Existence d'aide d'Etat

- (32) La mesure notifiée par la France constitue bien une aide d'Etat au sens de l'article 87, paragraphe 1, du traité. Accordée par l'Etat, elle sera financée par des ressources de l'Etat au bénéfice d'une entreprise spécifique, Euromoteurs. En outre, Euromoteurs a des concurrents sur le marché commun, tels que Ametek en Italie et Domel en Slovénie et ses produits font l'objet d'échanges internationaux (Euromoteurs a notamment des clients en Allemagne et en Egypte). Par conséquent, la mesure notifiée affecte les échanges entre Etats membres et fausse ou menace de fausser la concurrence.

- (33) La France a donc respecté ses obligations en vertu de l'article 88, paragraphe 3, du traité.

⁽⁵⁾ Avantage calculé sans tenir compte des déductions autorisées par les encadrements communautaires applicables.

⁽⁶⁾ JO L 124 du 20.5.2003, p. 36.

⁽⁷⁾ JO L 83 du 27.3.1999, p. 1. Règlement modifié par l'acte d'adhésion de 2003.

⁽⁸⁾ JO C 244 du 1.10.2004, p. 2.

5.2. Compatibilité de l'aide avec le marché commun

Remarque préliminaire

- (34) Comme énoncé dans l'arrêt de la Cour de justice des Communautés européennes du 3 octobre 1991, Italie contre Commission ⁽⁹⁾, «lorsque la Commission examine la compatibilité d'une aide d'Etat avec le marché commun, elle doit prendre en considération tous les éléments pertinents, y compris, le cas échéant, le contexte déjà apprécié dans une décision antérieure, ainsi que les obligations que cette décision antérieure a pu imposer à un Etat membre».
- (35) Dans son arrêt du 15 mai 1997, «Deggendorf» ⁽¹⁰⁾, la Cour a même précisé que, dans le cas où une aide antérieure illégale et incompatible n'a toujours pas été récupérée contrairement à ce qu'ordonne une décision de la Commission, l'examen d'une nouvelle aide au profit du même bénéficiaire doit prendre en compte, premièrement, l'effet cumulé de l'aide illégale incompatible antérieure et de la nouvelle aide, et deuxièmement, le fait que l'aide antérieure n'a pas été remboursée.
- (36) Dans son examen de compatibilité de la mesure notifiée par la France, la Commission prendra donc en compte tous les éléments pertinents y compris le fait que, selon les informations fournies par les autorités françaises, Euromoteurs a bénéficié d'une aide antérieure au titre d'un régime déclaré illégal et partiellement incompatible par la Commission et que cette aide, qui ne relève pas des mesures considérées comme ne constituant pas des aides ni des aides déclarées compatibles par la Commission, n'a toujours pas été récupérée contrairement à ce qu'ordonnait la décision 2004/343/CE.

Dérogations au principe d'interdiction des aides d'Etat

- (37) L'aide doit être appréciée en tant qu'aide d'Etat ad hoc dans le cadre du présent examen. L'article 87, paragraphes 2 et 3, du traité, prévoit des dérogations à l'incompatibilité générale visée au paragraphe 1.
- (38) Les dérogations prévues à l'article 87, paragraphe 2, du traité ne sont pas applicables en l'espèce car les mesures d'aide ne revêtent pas de caractère social et ne sont pas octroyées à des consommateurs individuels, elles ne sont pas destinées à remédier aux dommages causés par les calamités naturelles ou par d'autres événements extraordinaires, et elles n'ont pas pour objet de favoriser l'économie de certaines régions de la République fédérale d'Allemagne affectées par la division de l'Allemagne. Il en est de même des dérogations prévues à l'article 87, paragraphe 3, points b) et d), qui ne sont manifestement pas applicables.

- (39) D'autres dérogations sont prévues à l'article 87, paragraphe 3, points a) et c), du traité CE. Puisque le principal objectif de l'aide n'est pas régional mais concerne la restructuration d'une entreprise en difficulté, seules les dérogations visées au point c) s'appliquent. Celui-ci prévoit l'autorisation des aides d'Etat destinées à faciliter le développement de certaines activités économiques, quand elles n'altèrent pas les conditions des échanges dans une mesure contraire à l'intérêt commun. La Commission a publié des lignes directrices spécifiques pour apprécier les aides au sauvetage et à la restructuration d'entreprises en difficulté. Contrairement à ce que les autorités françaises proposent, ayant été notifiée avant le 10 octobre 2004, l'aide en espèce doit être appréciée à la lumière des critères établis dans les lignes directrices de 1999 ⁽¹¹⁾. Il est clair que la mesure ne vise aucun autre objectif horizontal. En outre, la France n'invoque aucun autre objectif et se fonde sur lesdites lignes directrices pour justifier la compatibilité de la mesure notifiée.

Appréciation de l'aide en tant qu'aide à la restructuration

Eligibilité: entreprise en difficulté

- (40) Pour être éligible à une aide à la restructuration, l'entreprise doit être considérée comme étant en difficulté. Le point 2.1 des lignes directrices définit cette notion. Avec un capital souscrit de 4 millions d'euros, Euromoteurs a enregistré en 2004 une perte de 5,4 millions d'euros, qui a amené ses capitaux propres à - 2,6 millions d'euros. L'entreprise peut donc être considérée comme étant en difficulté au sens du point 5a) des lignes directrices.
- (41) Le point 7 des lignes directrices précise qu'une entreprise *nouvellement créée* n'est pas éligible aux aides à la restructuration, même si sa position financière initiale est précaire. Ayant été créée deux ans et un mois avant la notification, l'entreprise n'est pas considérée comme *nouvellement créée* selon la pratique de la Commission en application des lignes directrices.

Prévention de distorsions de concurrence (points 35 à 39 des lignes directrices)

- (42) Au terme de sa restructuration industrielle, Euromoteurs a licencié 60 % de ses employés, fermé un site de production sur deux et est devenu une moyenne entreprise. En conséquence, la Commission considère que l'aide à la restructuration prise indépendamment de l'aide illégale et incompatible ne risque pas de donner lieu à des distorsions de concurrence indues.

⁽⁹⁾ Arrêt de la Cour du 3 octobre 1991 dans l'affaire C-261/89 (République italienne contre Commission), Rec. 1991, p. I-4437.

⁽¹⁰⁾ Arrêt de la Cour du 15 mai 1997 dans l'affaire C-355/95 P (Textilwerke Deggendorf GmbH c. Commission et République Fédérale d'Allemagne), Rec. 1997 p. I-2549.

⁽¹¹⁾ Conformément au point 103 des nouvelles lignes directrices.

- (43) Cependant, comme souligné par la jurisprudence de la Cour ⁽¹²⁾, lorsque la Commission examine la compatibilité d'une aide d'Etat avec le marché commun, elle doit prendre en considération tous les éléments pertinents, y compris, le cas échéant, le contexte déjà apprécié dans une décision antérieure, ainsi que les obligations que cette décision antérieure a pu imposer à un Etat membre.
- (44) Dans le cas d'espèce, la Commission constate que tant qu'Euromoteurs n'a pas restitué les aides illégalement accordées, ces aides et la nouvelle aide notifiée auraient pour effet cumulé de donner à Euromoteurs un avantage excessif et indu qui altérerait les conditions des échanges dans une mesure contraire à l'intérêt commun. En effet, tant que l'aide illégale et incompatible n'a pas été remboursée, il n'a toujours pas été remédié à la distorsion de concurrence induite qu'elle a créée. Cette distorsion serait encore aggravée si Euromoteurs bénéficiait d'une aide à la restructuration en plus de l'aide illégale et incompatible.
- (45) En conclusion, afin de prévenir la création de distorsions de concurrence indues, il est indispensable qu'Euromoteurs restitue les aides illégalement accordées avant de pouvoir bénéficier de l'aide à la restructuration notifiée.
- Retour à la viabilité (points 32 à 34 des lignes directrices)
- (46) Selon le point 3.2.2 des lignes directrices, l'octroi de l'aide est subordonné à la mise en œuvre d'un plan de restructuration qui doit permettre de rétablir dans un délai raisonnable la viabilité à long terme de l'entreprise, sur la base d'hypothèses réalistes en ce qui concerne ses conditions d'exploitation futures.
- (47) La restauration de la viabilité d'Euromoteurs nécessite que l'entreprise relève deux défis: rationaliser son outil de production et diversifier sa clientèle afin d'exister indépendamment des commandes de SEB (commandes en baisse constante depuis 2002 et désormais passées par l'intermédiaire de Johnson).
- (48) Sur le premier point, la Commission note que la fermeture du site de Carpiquet et le licenciement de 246 personnes ont permis à Euromoteurs de réduire substantiellement ses charges de fonctionnement (la France a évalué les économies générées par le recentrage de la production sur un seul site à 1,491 million d'euros) et d'adapter son outil de production au volume de ses ventes.
- (49) Sur le second point, le contrat avec Johnson qui porte sur la période 2005- 2007 donne à l'entreprise du temps pour asseoir sa stratégie en lui assurant un niveau de ventes significatif jusqu'en 2007. D'après les éléments dont elle dispose, la Commission considère que dans le secteur des moteurs électriques, la stratégie de diversification d'Euromoteurs semble commencer à porter quelques fruits. En revanche, pour ce qui est du marché des moteurs pour sièges d'automobile, second pilier du projet de diversification d'Euromoteurs, aucune négociation ne se trouve à un stade avancé.
- (50) Les seules prévisions chiffrées communiquées à la Commission par les autorités françaises concernent 2006: selon celles-ci, le chiffre d'affaires d'Euromoteurs sera de 15 millions d'euros pour un résultat d'exploitation de 0,2 million d'euros et un résultat net de 1,7 million d'euros. La Commission considère que ces prévisions limitées à une année et faisant apparaître une marge d'exploitation de 1,3 % ne lui permettent pas de conclure que le plan de restructuration réussira à restaurer durablement la viabilité de l'entreprise. En 2006, Euromoteurs bénéficie toujours du contrat signé avec Johnson. Cependant, ce contrat prend fin en 2007. Les résultats limités à l'exercice 2006 ne sont par conséquent pas suffisants pour permettre à la Commission de conclure à la restauration durable de la viabilité de l'entreprise.
- (51) En outre, ainsi que la France l'a déclaré dans ses commentaires du 19 mai 2005, l'aide notifiée et le plan de restructuration l'accompagnant ne prennent pas en compte la possibilité du remboursement de l'aide illégale et incompatible qu'Euromoteurs a perçue en vertu de l'article 44 septies. Ce remboursement a été ordonné par la Commission dans sa décision 2004/343/CE et le montant à récupérer auprès d'Euromoteurs est estimé à 1,7 millions d'euros. Ce remboursement va aggraver les problèmes financiers de l'entreprise et la Commission considère que, dans ces conditions, le plan ne peut être considéré comme réaliste. Cette appréciation est confirmée par le fait qu'en novembre 2005, les autorités françaises ont informé la Commission que les difficultés inhérentes à la restructuration d'Euromoteurs (en particulier ses besoins de financement) avaient été sous-estimées au moment de la notification et que le besoin en financement public de l'entreprise devait être revu à la hausse (+132,5 %).
- (52) Au vu de ce qui précède, la Commission conclut que les autorités françaises n'ont pas démontré que le plan de restructuration notifié est fondé sur des hypothèses réalistes et permettra de restaurer la viabilité de l'entreprise.
- Aide limitée au minimum (points 40 à 41 des lignes directrices)
- (53) Le coût du plan de restructuration communiqué à la Commission est estimé par les autorités françaises à 5,95 millions d'euros. Le plan justifie un financement public de 2 millions d'euros. Dans leur lettre datée du 10 novembre 2005, les autorités françaises ont informé la Commission que les difficultés inhérentes à la restructuration d'Euromoteurs (en particulier ses besoins de financement) avaient été sous-estimées au moment de la notification et que le besoin en financement public de l'entreprise pouvait être estimé au minimum à 2,65 millions d'euros. Aucun détail du calcul de ce nouveau besoin (que ce soit en termes de coûts de restructuration supplémentaires ou bien de nouveaux besoins de trésorerie) n'a été transmis à la Commission.

(12) Voir point 34 de la présente décision.

(54) Par conséquent, et en tout état de cause, la Commission considère que les autorités françaises n'ont pas démontré qu'une aide supérieure à 2 millions d'euros était nécessaire au rétablissement de la viabilité de l'entreprise et ne peut donc conclure que l'aide notifiée est limitée au minimum.

2,25 millions d'euros ou 2,65 millions d'euros, est incompatible avec le marché commun.

Cette aide ne peut, pour cette raison, être mise à exécution.

Principe de l'aide unique

Article 2

(55) D'après les autorités françaises, aucune aide à la restructuration n'a été versée précédemment à Euromoteurs,

La République française est destinataire de la présente décision.

A ARRÊTÉ LA PRÉSENTE DÉCISION:

Fait à Bruxelles, le 26 avril 2006.

Article premier

Par la Commission

L'aide d'État que la France envisage de mettre à exécution en faveur d'Euromoteurs pour un montant de 2 millions d'euros,

Neelie KROES

Membre de la Commission

DÉCISION DE LA COMMISSION

du 4 juillet 2006

concernant l'aide d'État n° C 30/2004 (EX N 34/2004) accordée par le Portugal exonérant de l'impôt sur les sociétés les plus-values sur certaines opérations/transactions réalisées par des entreprises publiques

[notifiée sous le numéro C(2006) 2950]

(Le texte en langue portugaise est le seul faisant foi)

(Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)

(2006/748/CE)

LA COMMISSION DES COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES,

vu le traité instituant la Communauté européenne, et notamment son article 88, paragraphe 2, premier alinéa,

vu l'accord sur l'Espace économique européen, et notamment son article 62, paragraphe 1, point a),

après avoir invité les parties intéressées à présenter leurs observations conformément audit article ⁽¹⁾,

considérant ce qui suit:

I. PROCÉDURE

- (1) Sur la base d'informations relatives à des exonérations fiscales sur les plus-values que les autorités portugaises auraient accordées à certaines entreprises publiques en vertu de l'article 25 de l'«Estatuto do Benefícios Fiscais» portugais (ci-après dénommé l'«EBF») ⁽²⁾, la Commission a demandé aux autorités portugaises des informations détaillées par lettre du 14 mars 2001.
- (2) Les autorités portugaises ont répondu par lettre du 25 avril 2001. De nouvelles informations ont été demandées par lettre du 28 octobre 2003. La réponse à cette lettre a été enregistrée le 30 janvier 2004. Les autorités portugaises ont transmis des informations complémentaires par lettre du 8 septembre 2004.
- (3) Par lettre du 6 octobre 2004 ⁽³⁾, la Commission a notifié au Portugal sa décision d'ouvrir la procédure prévue à l'article 88, paragraphe 2, du traité CE concernant cette aide. Dans cette décision, publiée au *Journal officiel de l'Union européenne* ⁽⁴⁾, la Commission a invité les parties intéressées à présenter leurs observations sur la mesure d'aide.
- (4) Les autorités portugaises ont présenté leurs observations à la Commission par lettre enregistrée le 21 décembre 2005.
- (5) Aucune partie intéressée n'a présenté d'observations.

II. DESCRIPTION DÉTAILLÉE DU RÉGIME D'AIDES

- (6) Les exonérations fiscales sont prévues à l'article 25 de l'EBF, intitulé «Plus-values dans le cadre du processus de privatisation», qui correspond à l'article 32-C de la version initiale de 2000, avant sa modification par le décret-loi n° 198/2001 du 3 juillet 2001.
- (7) L'article 25 de l'EBF dispose que, pour déterminer le bénéfice assujéti à l'impôt sur les sociétés dans le cas des sociétés à capital exclusivement public et des sociétés qu'elles contrôlent, la base imposable exclut les plus-values résultant d'opérations de privatisation et de processus de restructuration réalisés conformément à des orientations stratégiques dans l'exercice par l'État de sa fonction d'actionnaire et reconnus comme tels par arrêté du ministre des Finances.
- (8) L'article 25 de l'EBF est entré en vigueur le 1^{er} janvier 2000, conformément à l'article 103 de la loi 3-B/2000 du 4 avril 2000.

III. MOTIFS JUSTIFIANT L'OUVERTURE DE LA PROCÉDURE

- (9) La décision d'ouvrir la procédure formelle d'examen indiquait que l'article 25 de l'EBF semblait constituer un régime d'aides d'État au sens de l'article 87, paragraphe 1, du traité CE. Ce régime semblait être une aide au fonctionnement et, à la lumière des informations disponibles, était incompatible car il ne couvrait pas des investissements ou des coûts éligibles. De plus, aucune des exceptions prévues à l'article 87, paragraphes 2 et 3, du traité CE ne semblait applicable. En revanche, la mesure constituait un soutien injustifié favorisant les entreprises publiques au détriment de leurs concurrentes du secteur privé.

IV. OBSERVATIONS PRÉSENTÉES PAR LE PORTUGAL

- (10) Par lettre enregistrée par la Commission le 21 décembre 2005, le Portugal a confirmé les éléments qu'il avait déjà soumis à l'appréciation préliminaire de la Commission.

⁽¹⁾ JO C 256 du 15.10.2005, p. 26.

⁽²⁾ Décret-loi n° 215/89 du 1^{er} juillet 1989.

⁽³⁾ C(2004) 2637 du 6.10.2004.

⁽⁴⁾ Voir la note 1.

- (11) Les autorités portugaises résumant ainsi l'évolution de l'assujettissement des plus-values à l'*imposto sobre o rendimento das pessoas colectivas* (impôt sur les sociétés; ci-après dénommé l'«IRC») au Portugal:
- Depuis 1993, les plus-values réinvesties bénéficient d'un traitement fiscal privilégié dans la mesure où elles résultent d'immobilisations corporelles ou d'actions détenues par des sociétés holding (*sociedades gestoras de participações sociais*) ⁽⁵⁾. Dans ce cas, le réinvestissement des revenus entraîne l'exclusion du bénéfice imposable.
 - Cette situation aurait changé en 2001 ⁽⁶⁾. Les modalités d'imposition du solde positif entre plus-values et moins-values en capital étaient les suivantes: les bénéficiaires réinvestis pendant l'année de leur réalisation étaient imposables à hauteur d'un cinquième cette même année et d'un cinquième pour chacune des quatre années suivantes.
 - À partir de 2002, les plus-values — même réinvesties — sont devenues imposables à hauteur de 50 % ⁽⁷⁾.
 - La situation a de nouveau changé en 2003: les sociétés holding (ainsi que les sociétés de capital risque ou SCR) ont bénéficié d'une exonération totale de l'impôt sur les plus-values d'actions qu'elles détenaient depuis plus d'un an ⁽⁸⁾.
- (12) Les autorités portugaises affirment que la législation relative aux exonérations fiscales se borne à appliquer aux entreprises du secteur public les mêmes règles d'imposition des plus-values et de neutralité fiscale applicables aux entreprises privées en restructuration depuis la réforme fiscale de 1988 et la création de l'IRC.
- (13) À cet égard, les autorités portugaises font valoir que, en vertu de la législation portugaise sur les exonérations fiscales, les plus-values réinvesties bénéficient d'un traitement fiscal privilégié dans la mesure où elles résultent d'immobilisations corporelles ou d'actions détenues par des sociétés holding. Dans ce cas, le réinvestissement des bénéficiaires entraîne leur exclusion du bénéfice imposable, ce qui constitue un élément fondamental du régime fiscal portugais.
- (14) L'article 25 de l'EBF exclut également de l'assiette de l'IRC les plus-values que réalisent, d'une part, des entreprises entièrement détenues par l'État et, d'autre part, des entreprises contrôlées par ces dernières. Il se limite à
- étendre à ces organismes le traitement fiscal applicable aux plus-values réinvesties par les sociétés holding et aux restructurations effectuées par d'autres entreprises privées. Ainsi, les entreprises éligibles ne bénéficient d'aucun avantage financier lorsqu'elles sont engagées dans un processus de privatisation, de réorganisation ou de restructuration.
- (15) Selon les autorités portugaises, l'article 25 de l'EBF vise précisément à éviter que les privatisations et restructurations d'entreprises du secteur public ne dépendent de l'intervention de sociétés holding publiques, facilitant ainsi l'exercice par l'État de sa fonction d'actionnaire.
- (16) Les autorités portugaises indiquent que, contrairement au système général, l'article 25 de l'EBF ne prévoit pas la création d'un système d'imposition exceptionnel des plus-values. Son application ne procure aucun avantage supplémentaire aux entreprises bénéficiaires engagées dans des processus de réorganisation ou de restructuration.
- (17) Les autorités portugaises manifestent également leur intention d'abroger l'article 25 de l'EBF. En conséquence, dès que cet article aura été abrogé, chaque processus de restructuration ou de privatisation concernant une entreprise publique sera soumis au système général portugais des bénéfices fiscaux applicable aux entreprises privées.
- (18) En ce qui concerne la récupération, les autorités portugaises ont affirmé, d'une part, que quatre transactions seulement ont bénéficié dudit régime et qu'une entreprise privée obtiendrait, en tout état de cause, les mêmes avantages fiscaux si elle créait une société holding et réinvestissait les fonds dans des actifs financiers et, d'autre part, que trois de ces quatre transactions ont été décidées par le conseil d'administration de la *Caixa Geral de Depósitos* (CGD) en vue d'une privatisation (création de sociétés holding), étant donné que l'article 25 de l'EBF n'avait pas encore été adopté à cette date. En conséquence, puisque les entreprises n'ont bénéficié d'aucun avantage financier public, les autorités portugaises affirment qu'aucune aide n'est à récupérer.
- (19) Les quatre transactions qui ont bénéficié du régime sont les suivantes:

⁽⁵⁾ L'article 7, paragraphe 2, du décret-loi n° 495/88 du 30 décembre 1988 et l'article 31, paragraphe 2, de l'EBF ont mis en application les dispositions de l'article 44 (devenu article 45) du code de l'impôt sur les sociétés.

⁽⁶⁾ Loi 30-G/2000 du 29 décembre 2000.

⁽⁷⁾ Loi 109-B/2001 du 27 décembre 2001.

⁽⁸⁾ Aux termes de l'article 31, paragraphe 2, de l'EBF, tel que modifié par la loi 32-B/2002 du 30 décembre 2002 approuvant le budget de l'État pour 2003, «les plus-values et moins-values que les sociétés holding et les sociétés de capital risque réalisent par la vente, pour quelque raison que ce soit, de parts de capital dont elles sont titulaires depuis au moins un an, ainsi que les frais financiers liés à cette transaction, n'entrent pas dans le calcul de leur bénéfice imposable».

— La première concerne la cession par *Mundial Confiança* (MC), compagnie d'assurances filiale de l'établissement financier portugais CGD, de sa participation (5,46 %) dans *Crédito Predial Português* (CPP) à *Banco Santander Central Hispano* (BSCH) le 5 avril 2000. MC a ainsi réalisé une plus-value de 9,3 millions d'euros.

— La deuxième transaction concerne la cession par *Banco Pinto & Sotto Mayor* (BPSM), contrôlé par CGD à la date de la transaction, de sa participation

(94,38 %) dans Banco Totta & Açores (BTA) et dans CPP (7,09 %) à BSCH le 7 avril 2000. BPSM a ainsi réalisé une plus-value estimée à 310 millions d'euros.

— La troisième transaction concerne un échange d'actions entre MC et BCP. MC a cédé ses parts (53,05 %) dans BPSM à BCP, en échange d'environ 10 % du capital de BCP le 19 juin 2000. MC a ainsi réalisé une plus-value de 1 566,4 millions d'euros.

— La quatrième et dernière transaction concerne les plus-values réalisées par CGD en cédant ses parts dans la banque brésilienne ITAÚ, SA entre 2000 et 2003. CGD a ainsi réalisé une plus-value totale de 357,4 millions d'euros.

(20) Les trois premières transactions ont été décidées à la suite des accords entre le «Groupe Champalimaud» et BSCH. À cet effet, CGD et BSCH ont signé le 11 novembre 1999 un contrat par lequel:

— BSCH se portait acquéreur des participations d'António Champalimaud dans le «Groupe Champalimaud», pour les céder immédiatement à CGD;

— les participations dans BTA et CPP étaient cédées à BSCH.

(21) L'objectif de la restructuration du «Groupe Champalimaud» était de séparer les activités bancaires des activités d'assurances afin d'améliorer l'efficacité des autorités portugaises de surveillance (Banco de Portugal et Instituto de Seguros de Portugal).

(22) Dans le quatrième cas, la cession a été décidée en raison d'un nouvel accord entre CGD et Unibanco — União de Bancos Brasileiros, SA.

(23) L'objectif de la mesure en question est d'assurer la neutralité fiscale des opérations de privatisation et des processus de restructuration qui impliquent des entreprises à capitaux exclusivement publics et des entreprises contrôlées par celles-ci.

(24) En tant qu'actionnaire de CGD, les autorités portugaises ont envoyé le 18 octobre et le 31 mars 2000 des lettres du ministre des Finances autorisant les opérations précitées, conformément à des orientations stratégiques.

V. APPRÉCIATION DE LA MESURE

V.1. Qualification d'aide d'État

(25) La Commission confirme sa décision d'ouvrir la procédure formelle pour déterminer si la mesure constitue une aide d'État. L'article 25 de l'EBF, qui exonère de l'IRC les plus-values des entreprises publiques résultant d'opérations de privatisation et de processus de restructuration, constitue un régime d'aides d'État.

(26) Selon une jurisprudence constante de la Cour de justice, une mesure par laquelle les autorités publiques accordent à certaines entreprises une exonération fiscale qui, bien que ne comportant pas de transfert de ressources d'État, place les bénéficiaires dans une situation financière plus favorable que les autres contribuables constitue une aide d'État au sens de l'article 87, paragraphe 1, du traité ⁽⁹⁾.

Ressources d'État

(27) La mesure prévue par l'article 25 de l'EBF utilise des ressources d'État car elle se fonde sur la non-récupération d'impôts sur les sociétés qui sont normalement dus à l'État. La décision de renoncer à ce revenu répond au critère de ressources d'État.

Avantage sélectif

(28) Par rapport au régime fiscal portugais normalement applicable aux plus-values, les dispositions de l'article 25 de l'EBF octroient un avantage aux bénéficiaires.

(29) Le régime fiscal normal à prendre en considération est le régime applicable aux entreprises, indépendamment de leur propriété (publique ou non) et de leur nature (société holding ou non).

(30) Le régime fiscal normal n'est pas le régime applicable exclusivement aux sociétés holding car les transactions couvertes par l'article 25 de l'EBF (processus de restructuration) peuvent impliquer aussi bien des sociétés holding que d'autres sociétés.

(31) Le régime fiscal privilégié applicable aux plus-values obtenues par des sociétés holding au Portugal est entré en vigueur en 1993. Toutefois, à la date des transactions en question, ce traitement privilégié n'était possible que lorsque les revenus obtenus étaient réinvestis. Cela signifie que, même par rapport au régime applicable aux sociétés holding, qui n'était pas le régime fiscal normal au Portugal, un avantage sélectif a été accordé aux entreprises à capitaux exclusivement publics et aux entreprises qu'elles contrôlent.

(32) Une exonération d'impôt sur les plus-values place les entreprises qui en bénéficient dans une situation avantageuse par rapport aux autres entreprises présentes dans les mêmes secteurs économiques, dans la mesure où ces entreprises publiques bénéficieront d'un flux de liquidités plus important dans l'exercice de leurs activités. Quel que soit l'objectif de la mesure, le caractère d'aide d'État est apprécié en fonction de ses effets et non de ses objectifs.

(33) L'avantage n'est accordé qu'à certaines entreprises, à savoir celles à capitaux exclusivement publics et aux entreprises qu'elles contrôlent et qui sont impliquées dans des

⁽⁹⁾ Affaire C-6/97, République italienne/Commission, point 16, Rec. 1999, p. I-2981.

processus de privatisation ou de restructuration obéissant à des objectifs politiques d'État. Sont exclues toutes les autres entreprises, notamment les entreprises privées, qui sont en concurrence avec les entreprises publiques bénéficiaires. Dans sa communication sur l'application des règles relatives aux aides d'État aux mesures relevant de la fiscalité directe des entreprises⁽¹⁰⁾, la Commission rappelle notamment que, lorsque certaines entreprises publiques sont exonérées de l'IRC, les règles qui accordent ce traitement préférentiel aux entreprises ayant le statut légal d'entreprise publique et exerçant une activité économique sont susceptibles de constituer des aides d'État au sens de l'article 92 du traité.

- (34) Les dispositions fiscales de l'article 25 de l'EBF sont sélectives *de jure*, dans la mesure où elles ne concernent que certaines entreprises (des entreprises publiques ou des entreprises contrôlées par celles-ci). En outre, il ressort des informations fournies par les autorités portugaises que la mesure ne s'applique *de facto* qu'aux entreprises publiques du secteur bancaire ou des assurances, ou aux entreprises qu'elles contrôlent.
- (35) Les autorités portugaises contestent le caractère sélectif de la mesure en alléguant que cette mesure est destinée à des entités du secteur public en tant que catégorie d'entreprises et qu'elle constitue donc une mesure générale. Toutefois, la Commission ne peut pas accepter cet argument pour les raisons suivantes:
- (36) En premier lieu, le concept d'entreprises du secteur public n'existe pas en matière de fiscalité puisque les entreprises susceptibles de bénéficier de l'avantage procuré par l'article 25 de l'EBF peuvent, en principe, intervenir sur une grande variété de marchés.
- (37) En deuxième lieu, la présente mesure ne permet pas d'identifier d'aspects spécifiques aux entreprises publiques par rapport aux entreprises privées. Les entreprises privées ou publiques étrangères qui possèdent des succursales au Portugal peuvent également s'engager dans des programmes de réorganisation. En outre, leurs actionnaires peuvent décider de vendre les entreprises, mais ils ne bénéficieraient pas du régime.
- (38) En troisième lieu, cette mesure ne vise qu'un seul sous-secteur des entreprises publiques, à savoir celles engagées dans un processus de privatisation ou de réorganisation, dès lors que ces opérations sont reconnues comme tel par le ministre des Finances. Si cette mesure est sélective, même à l'égard des entreprises du secteur public, c'est en raison également du pouvoir discrétionnaire de l'autorité compétente.
- (39) En conséquence, la Commission conclut que l'article 25 de l'EBF procure un avantage sélectif. Le caractère sélectif de la mesure en question n'est pas justifié par la nature ou l'économie du système fiscal portugais.

Effet sur les échanges commerciaux et distorsion de la concurrence

- (40) En accordant des réductions d'impôts sur leurs plus-values aux entreprises publiques engagées dans un processus de

privatisation ou de restructuration, l'article 25 de l'EBF leur procure un avantage d'exploitation et renforce leur position par rapport aux autres entreprises. Dans le cadre de son appréciation, la Commission est tenue, non pas d'établir une incidence réelle de ces aides sur les échanges entre les États membres et une distorsion effective de la concurrence, mais doit seulement examiner si ces aides sont susceptibles d'affecter ces échanges et de fausser la concurrence⁽¹¹⁾. Lorsqu'une aide financière accordée par l'État renforce la position d'une entreprise par rapport à d'autres entreprises concurrentes dans les échanges intracommunautaires, ces dernières doivent être considérées comme affectées par l'aide⁽¹²⁾.

- (41) En outre, tous les bénéficiaires identifiés du régime opèrent dans les secteurs bancaire ou des assurances, ouverts de longue date à la concurrence. Cette libéralisation progressive a accru la concurrence qui résultait peut-être déjà de la libre circulation des capitaux prévue par le traité CE.
- (42) L'incidence de l'aide sur les échanges intracommunautaires et la distorsion de concurrence qu'elle engendre sont particulièrement notables dans ces secteurs d'activité⁽¹³⁾.
- (43) En conséquence, le régime d'aides est susceptible d'affecter ces échanges commerciaux et de fausser la concurrence.

Conclusion

- (44) À la lumière de ce qui précède, le régime exceptionnel prévu par l'article 25 de l'EBF, qui exonère de l'IRC les plus-values des entreprises publiques résultant d'opérations de privatisation et de restructuration, constitue un régime d'aides d'État au sens de l'article 87, paragraphe 1, du traité CE.

V.2. Qualification du régime comme aide illégale

- (45) Le Portugal a appliqué ce régime d'aides sans le notifier. En conséquence, l'application de l'article 25 de l'EBF est contraire aux dispositions de l'article 88, paragraphe 3, du traité.

⁽¹¹⁾ Voir, par exemple, l'arrêt de la Cour de justice dans l'affaire C-372/97, Italie/Commission, point 44, Rec. 2004, p. I-3679.

⁽¹²⁾ Affaire 730/79, Philip Morris Holland/Commission, point 11, Rec. 1980, p. 2671.

⁽¹³⁾ En ce qui concerne les effets sur les échanges commerciaux et la distorsion de la concurrence dans le secteur bancaire, voir notamment l'arrêt de la Cour de justice du 10 janvier 2006 dans l'affaire C-222/04, «Fondations bancaires», point 139 et suivants, et la jurisprudence citée.

⁽¹⁰⁾ JO C 384 du 10.12.1998, p. 3.

V.3. **Compatibilité du régime d'aides illégal**

- (46) Cette aide n'est pas compatible avec l'article 87, paragraphe 2. Il ne s'agit pas d'une aide à caractère social, accordée à des consommateurs individuels, ou d'une aide visant à compenser les préjudices causés par des catastrophes naturelles ou des événements exceptionnels; il ne s'agit pas non plus d'une aide octroyée à l'économie de certaines régions de la République fédérale d'Allemagne affectées par la division de l'Allemagne.
- (47) L'aide s'applique uniformément à tout le territoire national et ne peut donc pas être compatible avec l'article 87, paragraphe 3, points a) et c), qui vise au développement de certaines régions.
- (48) La Commission considère que l'aide au fonctionnement en question ne peut être considérée comme favorisant le développement de certaines activités économiques, aux termes de l'article 87, paragraphe 3, point c), notamment parce que cette disposition exige que les aides «n'altèrent pas les conditions des échanges dans une mesure contraire à l'intérêt commun», condition que la Commission considère comme non remplie en l'espèce. Cette aide ne respecte pas quelques-unes des conditions prévues dans les lignes directrices communautaires relatives aux aides d'État au sauvetage et à la restructuration en vigueur au moment de son octroi⁽¹⁴⁾. Aucun autre objectif horizontal d'intérêt commun n'est visé. Enfin, son application restrictive au secteur financier ne modifie en rien la conclusion de l'appréciation, notamment parce que l'incidence sur les échanges intracommunautaires et l'impact de cette aide au fonctionnement, en matière de distorsion de la concurrence, sont particulièrement marqués dans ce secteur.
- (49) L'aide est également incompatible avec l'article 87, paragraphe 3, point d) [aides destinées à promouvoir la culture et la conservation du patrimoine] et point e) [autres catégories d'aides déterminées par décision du Conseil]. Le Portugal n'a jamais invoqué l'une ou l'autre de ces exceptions.
- (50) En outre, l'aide est également incompatible avec l'article 87, paragraphe 3, point b), puisqu'elle ne peut pas être considérée comme «un projet d'intérêt européen commun» dans la mesure où elle est destinée à des entreprises publiques d'un État membre en particulier et non de la Communauté dans son ensemble, et ne promeut pas la réalisation d'un projet concret, précis et bien déterminé. Elle ne vise pas non plus à «remédier à une perturbation grave de l'économie d'un État membre», puisque rien n'indique que l'économie portugaise serait gravement perturbée sans cette aide.
- (51) En tout état de cause, au-delà de déclarations très générales, le Portugal n'a pas invoqué spécifiquement l'une quelconque des exceptions prévues par le traité.

⁽¹⁴⁾ Lignes directrices communautaires pour les aides d'État au sauvetage et à la restructuration d'entreprises en difficulté (JO C 288 du 9.10.1999, p. 2).

VI. **RÉCUPÉRATION**

- (52) En vertu de l'article 14, paragraphe 1, du règlement (CE) n° 659/1999, en cas de décision négative concernant une aide illégale, la Commission décide que l'État membre concerné prend toutes les mesures nécessaires pour récupérer l'aide auprès de son bénéficiaire. La Commission n'exige pas la récupération de l'aide si, ce faisant, elle allait à l'encontre d'un principe général de droit communautaire.
- (53) Elle considère que, en l'espèce, aucun principe général de droit communautaire ne s'oppose à la récupération.
- (54) Les autorités portugaises affirment que les quatre transactions qui ont bénéficié du régime seraient de toute façon exonérées d'impôt en vertu du régime portugais applicable aux sociétés holding. En outre, trois d'entre elles ont déjà été approuvées dans le cadre du régime précédent, étant donné que l'article 25 de l'EBF n'avait pas encore été adopté à ce stade. En conséquence, les autorités portugaises font valoir qu'il n'y a pas lieu de procéder à une récupération.
- (55) Selon la jurisprudence de la Cour de justice⁽¹⁵⁾ et la communication de la Commission⁽¹⁶⁾ sur la fiscalité directe des entreprises, c'est au stade de la récupération que doit être apprécié le rétablissement de la situation antérieure, afin de déterminer s'il existe un autre traitement fiscal qui, en l'absence de l'aide illégale et en vertu de règles internes compatibles avec le droit communautaire, procurerait un avantage similaire aux entreprises en question.
- (56) Le montant à récupérer pour rétablir la situation antérieure est égal à la différence entre: i) l'avantage net total accordé aux entreprises publiques ou aux entreprises qu'elles contrôlent au titre de l'article 25 de l'EBF et ii) le traitement fiscal «normal» qui aurait été appliqué si les opérations en question avaient été effectuées sans la mesure d'aide. À cet égard, la Cour de justice précise dans l'arrêt «Unicredito»⁽¹⁷⁾ que les montants à restituer ne sauraient être déterminés en considération d'opérations différentes qui auraient pu être mises en œuvre par les entreprises si elles n'avaient pas opté pour la forme d'opération assortie de l'aide. Dans ce contexte, la Commission n'a pas à tenir compte des choix éventuels qu'auraient pu faire les parties concernées, tels que monter les opérations différemment.
- (57) Ainsi, pour apprécier la situation qui prévaudrait si les opérations en question n'avaient pas été réalisées sans réduction fiscale, il convient d'analyser chacune des transactions qui ont bénéficié de l'article 25 de l'EBF. En

⁽¹⁵⁾ Affaire C-148/04, Unicredito Italiano SpA.

⁽¹⁶⁾ Communication de la Commission sur l'application des règles relatives aux aides d'État aux mesures relevant de la fiscalité directe des entreprises (JO C 384 du 10.12.1998, p. 3).

⁽¹⁷⁾ Voir note 19, points 113 à 119.

l'espèce, cette analyse peut être effectuée sur la base des informations communiquées par les autorités portugaises, sans préjudice d'une nouvelle appréciation de chaque transaction à la lumière de nouvelles informations.

Sur les deux premières transactions

(58) La première transaction concerne la vente par MC de sa participation dans CPP à BSCH le 5 avril 2000, tandis que la deuxième concerne la vente par BPSM — contrôlé par CDG — de sa participation dans BTA et CPP à BSCH le 7 avril 2000.

(59) Étant donné que l'article 25 de l'EBF n'avait pas été publié au moment de l'évaluation des transactions, les deux transactions ont été planifiées et approuvées par l'administration de CGD conformément à la législation fiscale applicable aux sociétés holding. À cet égard, la création de ces sociétés, ainsi que les autres cessions ou échanges d'actions, auraient été exonérés d'impôt en vertu du régime fiscal normal portugais. Les autorités portugaises ont transmis tous les documents utiles à la Commission.

(60) En fait, le choix des opérateurs concernant les transactions en question n'était absolument pas fortuit; les décisions avaient déjà été prévues et approuvées par les conseils d'administration des groupes en cause. En outre, les conditions pour exécuter les transactions en vertu de la législation fiscale générale applicable aux sociétés holding étaient déjà réunies. Les autorités portugaises ont confirmé qu'il n'était pas nécessaire d'obtenir l'accord préalable de l'administration fiscale pour ce type de transactions.

(61) En conclusion, la Commission considère qu'il n'est pas nécessaire, dans les deux cas, de procéder à une quelconque récupération. L'application de l'article 25 à ces transactions n'a entraîné aucun bénéfice, puisqu'en l'absence dudit article et en raison des caractéristiques de l'opération réalisée, MC et BPSM seraient exonérés en vertu du régime d'exonération des sociétés holding, qui constitue le régime fiscal normal en vertu de la législation portugaise.

Sur la troisième transaction

(62) La troisième transaction concerne un échange d'actions entre MC et BCP, tel que nous l'avons expliqué plus haut.

(63) Ainsi, les plus-values réalisées par MC sur l'échange de la majorité du capital de BPSM contre des actions représentant environ 10 % du capital social de BCP seraient soumises au

«régime spécial applicable aux fusions, scissions, apports d'actifs et échanges de parts sociales» prévu par les articles 67 à 72 du code de l'IRC. Ces articles appliquent la directive n° 90/434/CEE⁽¹⁸⁾, qui ne laisse d'autre choix aux États membres que d'exonérer d'impôts l'opération.

(64) Certes, le ministre des Finances a décidé, par arrêté du 14 novembre 2000, d'appliquer l'article 25 de l'EBF à cette transaction, mais l'application de l'article 25 n'a procuré aucun avantage en l'espèce, puisque l'exonération, prescrite par la directive communautaire transposée par l'article 71, paragraphe 1, du code de l'IRC, constitue le traitement fiscal normal qui, en l'absence de l'aide illégale et en vertu des règles nationales compatibles avec le droit communautaire, serait appliqué à l'opération réalisée. Il n'y a donc pas lieu non plus de procéder à une quelconque récupération dans ce cas.

Sur la quatrième transaction

(65) La quatrième et dernière transaction concerne les plus-values réalisées par CGD en cédant ses parts dans la banque brésilienne ITAÚ, SA entre 2000 et 2003. Contrairement aux trois autres opérations, cette transaction n'a aucun rapport avec les accords entre le «groupe Champalimaud» et BSCH.

(66) La cession réelle a été fractionnée en plusieurs transactions successives entre 2000 et 2003. Bien que les autorités portugaises affirment que cette transaction aurait pu être réalisée à travers une société holding, il n'en reste pas moins que cette manière de la réaliser pour obtenir un traitement fiscal plus favorable que celui du régime général n'était pas réellement prévue. En conséquence, compte tenu de l'affaire *Unicredito*, la Commission estime que l'application de l'exonération fiscale en faveur des sociétés holding impliquerait, en l'espèce, de reconstituer des événements passés sur la base d'éléments hypothétiques. Les autorités portugaises n'ont pas fourni d'éléments détaillés suffisants sur les différentes étapes de l'opération qui auraient permis la neutralité fiscale même en cas de non-application de l'article 25 de l'EBF.

(67) Les autorités portugaises n'ont donc pas démontré, à ce stade, qu'il n'y avait pas lieu de récupérer le montant correspondant à l'application de la taxe réelle de l'impôt aux plus-values réellement obtenues (357,4 millions d'euros), majoré des intérêts.

VII. CONCLUSION

(68) La Commission considère que, en appliquant l'article 25 de l'EBF, le Portugal a enfreint les dispositions de l'article 88,

⁽¹⁸⁾ Directive n° 90/434/CEE du Conseil du 23 juillet 1990 concernant le régime fiscal commun applicable aux fusions, scissions, apports d'actifs et échanges d'actions intéressant des sociétés d'États membres différents (JO L 225 du 20.8.1990). L'article 8, paragraphe 1, dispose que «l'attribution à l'occasion d'une fusion, d'une scission ou d'un échange d'actions, de titres représentatifs du capital social de la société bénéficiaire ou acquérante à un associé de la société apporteuse ou acquise, en échange de titres représentatifs du capital social de cette dernière société, ne doit, par elle-même, entraîner aucune imposition sur le revenu, les bénéfices ou les plus-values de cet associé».

paragraphe 3, du traité. Ce régime d'aides est incompatible avec le marché commun et doit être abrogé, conformément à l'engagement des autorités portugaises.

(69) La présente décision concerne le régime en tant que tel et doit être exécutée immédiatement, en ce qui concerne notamment la récupération des aides accordées dans le cadre du régime. Elle n'exclut pas toutefois la possibilité que les aides accordées dans certains cas puissent être considérées comme, totalement ou partiellement, compatibles avec le marché commun.

(70) Les autorités portugaises ont démontré que, en ce qui concerne les trois premières transactions, il n'y avait pas lieu de procéder à une quelconque récupération. En conséquence, sur la base des informations fournies par les autorités portugaises, et sans préjudice d'une nouvelle appréciation de chaque transaction à la lumière de nouvelles informations éventuelles, il n'y a lieu de procéder qu'à la récupération de l'aide relative aux plus-values résultant de la cession des parts de CGD dans la banque brésilienne ITAÚ, S.A.,

A ARRÊTÉ LA PRÉSENTE DÉCISION:

Article premier

Le régime d'aides d'État instauré par le Portugal en vertu de l'article 25 de l'EBF est incompatible avec le marché commun.

Article 2

Le Portugal est tenu d'abroger le régime d'aides visé à l'article 1^{er}.

Article 3

1. Le Portugal doit prendre les mesures nécessaires pour récupérer auprès des bénéficiaires les aides visées à l'article 1^{er}, qui leur ont été accordées illégalement.

2. La récupération a lieu sans délai, conformément aux procédures du droit national, pour autant qu'elles permettent une exécution immédiate et effective de la présente décision.

3. L'aide à récupérer inclut les intérêts dus entre la date où elle a été mise à la disposition du bénéficiaire et la date où elle a été effectivement récupérée.

4. Les intérêts sont calculés sur la base du taux de référence utilisé pour le calcul de l'équivalent-subvention dans le cadre des aides à finalité régionale.

Article 4

Le Portugal informe la Commission, dans un délai de deux mois à compter de la notification de la présente décision, des mesures qu'il a prises pour s'y conformer. Il utilise à cet effet le questionnaire joint en annexe I de la présente décision.

Article 5

La République portugaise est destinataire de la présente décision.

Fait à Bruxelles, le 4 juillet 2006.

Par la Commission

Neelie KROES

Membre de la Commission