

BESCHIKKING VAN DE COMMISSIE**van 20 oktober 2004****betreffende een steunmaatregel van Duitsland ten gunste van***Landesbank Schleswig-Holstein Girozentrale, thans HSH Nordbank AG**(Kennisgeving geschied onder nummer C(2004) 3930)***(Slechts de tekst in de Duitse taal is authentiek)**

(Voor de EER relevante tekst)

(2006/741/EG)

DE COMMISSIE VAN DE EUROPESE GEMEENSCHAPPEN,

Gelet op het Verdrag tot oprichting van de Europese Gemeenschap, en met name op artikel 88, lid 2, eerste alinea,

Gelet op de Overeenkomst betreffende de Europese Economische Ruimte, en met name op artikel 62, lid 1, onder a),

Na de lidstaat en andere belanghebbenden overeenkomstig de voornoemde artikelen te hebben aangemaand hun opmerkingen kenbaar te maken ⁽¹⁾, en gezien deze opmerkingen,

Overwegende hetgeen volgt:

I. PROCEDURE

- (1) Deze zaak betreft de overdracht van Wohnungsbaukreditanstalt des Landes Schleswig-Holstein (hierna „WKA” genoemd), van Wirtschaftsaufbaukasse Schleswig-Holstein AG (hierna „WAK”) en de Zweckrücklage Liegenschaften (vastgoedbestemmingsreserve) door de deelstaat Sleeswijk-Holstein aan Landesbank Schleswig-Holstein Girozentrale (hierna „LSH” genoemd). Deze procedure hangt samen met zes andere zaken waarin een procedure ten aanzien van Duitsland werd ingeleid met betrekking tot vermogensoverdrachten aan Landesbanken (deelstaatbanken), in het bijzonder Westdeutsche Landesbank Girozentrale (hierna „WestLB” genoemd).
- (2) Bij brief van 12 januari 1993 heeft de Commissie Duitsland om inlichtingen verzocht over een kapitaalverhoging van 4 miljard DEM bij WestLB door middel van de incorporatie van de Wohnungsbauförderungsanstalt (hierna „WfA” genoemd), alsmede over gelijksoortige verhogingen van het eigen vermogen van de Landesbanken van andere deelstaten. In die brief werd ook gevraagd bij welke Landesbanken er een overdracht van publiekrechtelijke ondernemingen had plaatsgevonden, alsmede om inlichtingen over de redenen die deze transacties rechtvaardigden.
- (3) Duitsland zond een antwoordbrief op 16 maart en 17 september 1993. Bij brieven van 10 november en 13 december 1993 verzocht de Commissie om nadere inlichtingen, die Duitsland bij brief van 8 maart 1994 heeft verstrekt.
- (4) Bij brieven van 31 mei en 21 december 1994 deelde de Duitse bankenfederatie Bundesverband deutscher Banken eV (hierna „BdB” genoemd), die de in Duitsland gevestigde

particuliere banken vertegenwoordigt, de Commissie onder andere mee dat per 1 januari 1991 WKA en WAK samen met hun vermogen volledig aan LSH waren overgedragen. Terzelfder tijd werden de taken van WKA en WAK aan de voordien opgerichte Investitionsbank Schleswig Holstein (hierna „IB” genoemd) overgedragen. IB opereert als een bijzondere divisie van LSH. BdB beschouwde de hiermee gepaard gaande verhoging van het eigen vermogen van LSH als concurrentievervalsing ten gunste van LSH, aangezien er geen vergoeding was overeengekomen die met het beginsel van de particuliere investeerder in een markteconomie bestaand was. In de tweede van de zo-even genoemde brieven diende BdB daarom formeel klacht in en verzocht zij de Commissie ten aanzien van Duitsland een procedure van artikel 93, lid 2, van het EG-Verdrag (thans artikel 88, lid 2) in te leiden.

- (5) De klacht had ook betrekking op soortgelijke vermogensoverdrachten aan Landesbank Berlin, Westdeutsche Landesbank, Norddeutsche Landesbank, Hamburger Landesbank en Bayerische Landesbank. In februari en maart 1995 en in december 1996 hebben zich verscheidene individuele banken bij de klacht van BdB aangesloten.
- (6) Bij brieven van 6 augustus 1997 en 30 juli 1998 stelde BdB de Commissie in kennis van twee andere gevallen van vermogensoverdracht: in Sleeswijk-Holstein aan LSH en in Hessen aan Landesbank Hessen-Thüringen. Volgens de informatie van BdB was de deelstaat Sleeswijk-Holstein voornemens het vastgoed van de deelstaat aan IB over te dragen en dit uit vastgoed afkomstige vermogen als bestemmingsreserve in het eigen vermogen van LSH op te nemen. BdB verwees in dit verband naar § 20 van het ontwerp (*Referentenentwurf*) voor een wet tot wijziging van de Investitionsbankgesetz van de deelstaat Sleeswijk-Holstein (stand 26 juni 1997). Volgens deze bepaling wordt het vermogen uit vastgoed, na aftrek van verplichtingen, als bestemmingsreserve in het eigen vermogen van LSH opgenomen. BdB verwees naar de overwegingen bij § 20 van de ontwerp-wet, waarvolgens deze vastgoedbestemmingsreserve aansprakelijk vermogen van de Landesbank vormt, overeenkomstig de beginselen van de Kreditwesengesetz (wet op het kredietwezen). De in de overwegingen bij de wet opgevoerde doelstelling — activering van het vermogen van de deelstaat om liquiditeit te scheppen zonder dat de deelstaat bestemmings- en beslissingsbe-

⁽¹⁾ PB C 76 van 28.3.2003, blz. 2.

voegdheid verliest — zou niet worden verwezenlijkt indien LSH voor het overgedragen vastgoed daadwerkelijk de marktprijs als koopprijs zou moeten betalen.

- (7) De Commissie onderzocht allereerst de vermogensoverdracht aan WestLB, maar verklaarde dat zij de overdrachten aan de andere banken in het licht van haar bevindingen in de zaak-WestLB ⁽²⁾ zou onderzoeken. In die zaak besloot zij uiteindelijk in 1999 bij Beschikking 2000/392/EG ⁽³⁾ de steunmaatregel (het verschil tussen de betaalde vergoeding en de marktconforme vergoeding) onverenigbaar met de gemeenschappelijke markt te verklaren en de terugvordering van de verleende steun te gelasten. Het Gerecht van eerste aanleg heeft deze beschikking in zijn arrest van 6 maart 2003 nietig verklaard ⁽⁴⁾ omdat twee punten bij de berekening van de omvang van de vergoeding ontoereikend waren gemotiveerd. In alle andere opzichten werd de beschikking evenwel bevestigd.
- (8) Op 1 september 1999 verzocht de Commissie Duitsland om inlichtingen over de overdrachten aan de andere Landesbanken. Naar aanleiding daarvan verstrekke Duitsland bij brief van 8 december 1999 informatie over de overdracht van WKA en WAK aan LSH; Duitsland vulde deze gegevens aan bij brief van 22 januari 2001. Een verder verzoek om inlichtingen van 22 februari 2001 werd door Duitsland bij brief van 3 mei 2001 beantwoord.
- (9) Bij brief van 13 november 2002 stelde de Commissie Duitsland in kennis van haar besluit om de procedure van artikel 88, lid 2, van het EG-Verdrag in te leiden ten aanzien van de overdracht door de deelstaat Sleeswijk-Holstein van de vastgoedbestemmingsreserve aan LSH. Terzelfder tijd leidde de Commissie ook procedures in ten aanzien van soortgelijke vermogensoverdrachten aan Norddeutsche Landesbank Girozentrale, Bayerische Landesbank Girozentrale, Hamburgische Landesbank Girozentrale en Landesbank Hessen-Thüringen. Voordien had de Commissie reeds in juli 2002 een procedure ten aanzien van de overdracht van Wohnungsbaukreditanstalt aan Landesbank Berlin ingeleid.
- (10) De besluiten tot inleiding van de procedure werden in het *Publicatieblad van de Europese Unie* bekendgemaakt ⁽⁵⁾. De Commissie heeft belanghebbenden verzocht hun opmerkingen kenbaar te maken.
- (11) Bij brief van 11 april 2003 maakte LSH haar opmerkingen met betrekking tot de inleiding van de procedure in de zaak-LSH kenbaar.
- (12) Bij brief van 14 april 2003 deelde Duitsland zijn opmerkingen over de inleiding van de procedure mee.
- (13) Bij brief van 29 juli 2003 maakte BdB zijn opmerkingen kenbaar met betrekking tot alle besluiten van 13 november 2002 tot inleiding van de procedure.
- (14) Na een verder verzoek om inlichtingen van de Commissie van 11 september 2003 heeft Duitsland bij brieven van 29 oktober en 6 november 2003 aanvullende inlichtingen verstrekt. Ook ging het nader in op het BdB-standpunt inzake LSH. Bij brief van 30 oktober 2003 deelde Duitsland ook de opmerkingen van de deelstaat Noord-Rijnland-Westfalen en van WestLB mee over het BdB-standpunt ten aanzien van de procedure die in november 2002 ten aanzien van Landesbanken waren ingeleid.
- (15) Verdere verzoeken om inlichtingen van de Commissie van 7 en 30 april, 19 mei en 12 augustus 2004 beantwoordde Duitsland bij brieven van 1 en 28 juni, 27 mei, 23 juni, 27 augustus en 30 september 2004.
- (16) Op 19 juli 2004 zonden klaagster BdB, de deelstaat Noord-Rijnland-Westfalen en WestLB informatie over een voorlopig akkoord inzake een passende vergoeding voor het overgedragen vermogen. Deze vergoeding zou naar hun oordeel als basis voor een beschikking van de Commissie moeten dienen. Op 13 oktober 2004 ontving de Commissie de definitieve versie van dit akkoord. Verder zonden BdB, de deelstaat Sleeswijk-Holstein en de in 2003 uit LSH en Hamburgische Landesbank ontstane HSH Nordbank op 29 september 2004 ook informatie over een voorlopig akkoord inzake een passende vergoeding voor het overgedragen doelvermogen. Daarna ontving de Commissie diverse brieven van belanghebbenden en van Duitsland. Op 14 oktober 2004 ontving de Commissie de definitieve versie van het akkoord inzake de overdracht van het doelvermogen aan LSH. Daarnaast werd ook in de andere zaken waarin het om de overdracht van vermogen aan Landesbanken ging — behalve in de zaak-Landesbank Hessen-Thüringen — een akkoord gesloten, dat de Commissie is meegedeeld.

II. UITVOERIGE BESCHRIJVING VAN DE MAATREGELEN

1. LANDESBANK SCHLESWIG-HOLSTEIN GIROZENTRALE

⁽²⁾ PB C 140 van 5.5.1998, blz. 9.

⁽³⁾ PB L 150 van 23.6.2000, blz. 1. Er werd beroep ingesteld door Duitsland (zaak C-376/99), door Noord-Rijnland-Westfalen (zaak T-233/99) en door WestLB (zaak T-228/99). De Commissie stelde beroep in wegens niet-nakoming van het Verdrag (zaak C-209/00).

⁽⁴⁾ Arrest van 6 maart 2003, gevoegde zaken T-228/99 en T-233/99, Westdeutsche Landesbank Girozentrale en Land Nordrhein-Westfalen/Commissie, Jurispr. 2003, blz. II-435.

⁽⁵⁾ Norddeutsche Landesbank: PB C 81 van 4.4.2003, blz. 2; Bayerische Landesbank: PB C 81 van 4.4.2003, blz. 13; Hamburgische Landesbank: PB C 81 van 4.4.2003, blz. 24, en Landesbank Hessen-Thüringen: PB C 73 van 26.3.2003, blz. 3.

(17) Landesbank Schleswig-Holstein Girozentrale (hierna „LB Kiel” genoemd), met hoofdkantoor in Kiel, behoort met een concernbalanstotaal van 145,5 miljard EUR (per 31 december 2002) tot de vijftien grootste banken van Duitsland. Zij is in 1917 onder de benaming Landesbank der Provinz Schleswig-Holstein opgericht. De bank was een kredietinstelling die de rechtsvorm had van een publiekrechtelijke instelling (*Anstalt des öffentlichen Rechts*).

(18) Aandeelhouders van LSH zijn sinds 1994: het WestLB-concern (39,9 %), de deelstaat Sleeswijk-Holstein (25,05 %), Sparkassen- und Giroverband für Schleswig-Holstein (25,05 %) en Landesbank Baden-Württemberg (10 %). Basis

- van deze eigendomsstructuur is de overdracht van gewone aandelen door de deelstaat Sleeswijk-Holstein en Sparkassen- und Giroverband für Schleswig-Holstein aan WestLB en Landesbank Baden-Württemberg; deze vond op 1 januari 1994 plaats. Vóór deze aandelenoverdracht hadden de deelstaat en Sparkassen- und Giroverband elk 50 % van de aandelen in handen.
- (19) Op 2 juni 2003 is HSH Nordbank AG ontstaan uit het samengaan van LSH en Hamburgische Landesbank; zij heeft de rechtsvorm van een naamloze vennootschap (*Aktiengesellschaft*). Uit fiscaal en balansoogpunt heeft de fusie met terugwerkende kracht per 1 januari 2003 plaatsgevonden.
- (20) Voor 2002 is in het jaarverslag van LSH voor het concern een basisvermogensratio van 6,5 % en een solvabiliteitsratio van 10,3 % vermeld. In 2002 bedroeg het rendement op het eigen vermogen 10,4 %.
- (21) Overeenkomstig § 42 van de *Sparkassengesetz* (wet inzake spaarkassen) voor de deelstaat Sleeswijk-Holstein vervult LSH de taken van een staatsbank, een centrale bank voor de spaarkassen en een zakenbank. Zij moet de bankverrichtingen van de deelstaat verzorgen, de spaarkassen ondersteunen bij de uitvoering van hun taken, en gemeenten kredieten verstrekken. Als staatsbank verstrekt zij kredieten voor overheidsbegrotingen, neemt zij — ten dele als lid van een consortium met particuliere banken — deel aan de plaatsing van emissies van leningen van de deelstaat en schuldtitels. Daarnaast is LSH ook als algemene zakenbank actief.
- (22) Met haar meer dan 2 500 medewerkers was LSH regionaal verankerd en internationaal georiënteerd; zij beschouwde, als bank van het noorden, Noord-Duitsland en het Oostzeegebied als haar kerngebied. Zij beschikte over eigen vestigingen, vertegenwoordigingen en participaties en was internationaal product- en sectorspecialist in de sectoren vervoer-, scheeps- en vastgoedfinanciering, bancaire financiering, en in toenemende mate binnen consortia en als speler op de internationale kapitaalmarkten.
2. DE OVERDRACHT VAN HET WKA- EN WAK-VERMOGEN EN DE VASTGOEDBESTEMMINGSRESERVE AAN LSH
- 2.1. DE OPRICHTING EN UITBOUW VAN INVESTITIONSBANK SCHLESWIG HOLSTEIN
- (23) Bij de wet van 11 december 1990 betreffende Investitionsbank Schleswig Holstein (hierna „Investitionsbankgesetz” of „IBG” genoemd) is IB op 1 januari 1991 opgericht als organisatorisch en economisch van LSH onafhankelijke entiteit; zelf is zij echter geen publiekrechtelijke instelling met rechtspersoonlijkheid. De herfinanciering van IB verloopt daardoor namens en met inschakeling van LSH.
- (24) IB is de centrale instelling die het economische en structuurbeleid van deelstaat Sleeswijk-Holstein via impulsen ondersteunt. Het productaanbod van IB omvat stimulering van economie en woningbouw, milieu- en energieprojecten, gemeenten en landbouw, alsmede projectmanagement voor de deelstaat en gemeenten ⁽⁶⁾. Daarnaast voert IB ook stimuleringsopdrachten inzake infrastructuur in het Oostzeegebied uit.
- (25) IB werd door de wet van 7 mei 2003 (die in 1 juni 2003 van kracht werd, met rechtskracht per 1 juni 2003 en met voor de balans fictieve terugwerkende kracht tot 1 januari 2003) van het vermogen van LSH afgesplitst en als publiekrechtelijke instelling met rechtspersoonlijkheid onder de benaming Investitionsbank Schleswig-Holstein, met hoofdkantoor te Kiel, opgericht. Het aan de afgesplitste Investitionsbank Schleswig-Holstein toe te wijzen vermogen, met alle bestanddelen van activa en passiva is door middel van de *Gesamtrechtsnachfolge* naar Investitionsbank Schleswig-Holstein overgegaan. Ondanks de, uit oogpunt van het balansrecht, terugwerkende kracht tot 1 januari 2003 kon LSH tot en met 1 juni 2003 het IB-vermogen, op dezelfde wijze als voordien, als buffer voor haar commerciële activiteiten gebruiken.
- (26) Daarnaast werd, eveneens met rechtskracht per 1 juni 2003 en uit balansoogpunt fictieve terugwerkende kracht per 1 januari 2003, Liegenschaftsverwaltung Schleswig-Holstein (hierna „LVSH” genoemd) als publiekrechtelijke instelling met rechtspersoonlijkheid onder de benaming Liegenschaftsverwaltung Schleswig-Holstein, met hoofdkantoor te Kiel, opgericht. Zodoende werd het vastgoedvermogen per 1 juni 2003 naar Liegenschaftsverwaltung Schleswig-Holstein afgesplitst. Daarbij is het vermogen, met alle bestanddelen van activa en passiva, door middel van de *Gesamtrechtsnachfolge* naar Liegenschaftsverwaltung Schleswig-Holstein overgegaan. Ondanks de, uit oogpunt van het balansrecht, terugwerkende kracht tot 1 januari 2003 kon LSH tot en met 1 juni 2003 het vastgoedvermogen, op dezelfde wijze als voordien, als buffer voor haar commerciële activiteiten gebruiken.
- 2.2. OVERDRACHT WKA AAN LSH
- (27) WKA is bij wet van 31 maart 1950 onder de benaming Landestreuhandstelle für Wohnungs- und Kleinsiedlungswesen in Schleswig-Holstein als publiekrechtelijk lichaam opgericht. Zij heeft tot doel de deelstaat, vooral door het stimuleren van woningbouw door de overheid en met rentesubsidie, te steunen bij het aanbieden aan de bevolking van geschikte woningen. Het vermogen van WKA bestond uit zogenaamd bijzonder en eigen vermogen. Het bijzondere vermogen was, als wettelijk bijzonder vermogen, voor bepaalde doelstellingen bestemd; daardoor moest het blijvend voor de stimulering van maatregelen ten behoeve van de sociale woningbouw worden gebruikt. Voor het eigen vermogen van WAK gold een dergelijke verplichte bestemming niet. WKA kende op grond van het eigen vermogen met name bouwkredieten met rentesubsidie toe ⁽⁷⁾.
- (28) Overeenkomstig § 2, lid 1, van de IBG wordt WKA samen met haar vermogen, met uitsluiting van afwikkelingskosten, per 1 januari 1991 volledig aan LSH overgedragen. Zodoende wordt door § 2, lid 1, van de IBG de fusie van WKA met LSH gelast. Volgens § 14, lid 1, van de IBG gaan alle in bijlage 1 van de IBG genoemde opdrachten en verantwoordelijkheden van WKA per 1 januari op IB over.

⁽⁶⁾ Vgl. het IB-jaarverslag 1998, blz. 1.

⁽⁷⁾ Brief van Duitsland van 8.12.1999, blz. 84.

2.3. OVERDRACHT WAK AAN LSH

- (29) WAK was een door de deelstaat als naamloze vennootschap opgerichte bijzondere kredietinstelling, die tot taak had projecten van commerciële ondernemingen en andere maatregelen ter versterking van de economische en vervoersstructuur financieel te stimuleren.
- (30) Door § 3 van de IBG wordt de minister van Financiën gemachtigd tot de overname van het vermogen, met inbegrip van alle rechten en plichten van WAK als geheel. Deze machtiging was vereist omdat WAK als naamloze vennootschap niet — zoals bij WKA wel het geval was — met LSH kon worden gefuseerd. Het vermogen van WAK werd daarom via *Gesamtrechtsnachfolge* in de zin van § 359 van de *Aktiengesetz* (vennootschapswet) eerst aan de deelstaat overgedragen, waarna de vermogensbestanddelen naar LSH over konden gaan. Dit komt, economisch gezien, neer op het inbrengen van WAK in LSH.
- (31) Van deze machtiging heeft het ministerie van Financiën gebruikgemaakt en het aanbod van de WAK-directie van 19 november 1990 aangenomen om het vermogen per 2 januari 1991 over te dragen. Door een inbrengovereenkomst die de deelstaat en LSH op 2 januari 1991 hebben gesloten, werd de overdracht van het vermogen van WAK, met inbegrip van alle rechten en plichten, per 1 januari 1991 geregeld ⁽⁸⁾.
- (32) Ingevolge § 14, lid 1, van de IBG zette IB alle opdrachten van WAK, die in bijlage 2 bij de IBG werden opgesomd, voort.

2.4. OVERDRACHT VASTGOEDBESTEMMINGSRESERVE AAN LSH

- (33) Krachtens § 17, lid 1, van de IBG werd het ministerie van Financiën en Energie van de deelstaat Sleeswijk-Holstein gemachtigd vastgoed aan IB over te dragen. Door de verkoop werd IB juridisch en economisch de eigenaar van het overgedragen vastgoed. Volgens de door Duitsland verstrekte gegevens kon IB evenwel niet naar eigen inzicht over het overgedragen vastgoed beschikken. Het totale vastgoedvermogen en de eventuele overschotten moesten juist voor specifieke doelstellingen worden gebruikt.
- (34) Volgens § 20, lid 1, van de IBG wordt het overgedragen vastgoedvermogen dienovereenkomstig als vastgoedbestemmingsreserve aangewezen. Volgens § 20, lid 2, moesten de inkomsten uit het vastgoedvermogen ten behoeve van het behoud, de verwerving en nieuwbouw van vastgoed worden gebruikt. Zij mochten — volgens het besluit van de deelstaatregering — ook voor taken van IB worden gebruikt of aan de deelstaat worden uitgekeerd.
- (35) De deelstaat Sleeswijk-Holstein heeft in meerdere tranches voor in totaal [...] (*) vastgoedobjecten uit het bezit van de deelstaat aan IB verkocht. De basis voor de koopprijs van de bewuste objecten was de waarde in het economische verkeer, zoals die voordien in afzonderlijke schattingsverslagen was meegedeeld.
- (36) Van de aldus bepaalde koopprijs heeft de deelstaat Sleeswijk-Holstein, via de zogenoemde

vastgoedbestemmingsreserve, telkens delen in LSH ingebracht. Deze inbreng van vastgoed van de deelstaat had op het eigen vermogen in de balans van LSH de volgende effecten. De verwerving van de eerste tranche door IB resulteerde op balansdatum 31 december 1999 in een toename van het eigen vermogen op de balans van LSH met [...] miljoen DEM. Na de verwerving van de tweede tranche was de vastgoedbestemmingsreserve op balansdatum 31 december 2000 tot in totaal [...] miljoen DEM gestegen. Na afronding van de derde tranche bereikte zij op balansdatum 31 december 2001 in totaal [...] miljoen DEM en bleef op 31 december 2002 op hetzelfde peil. ⁽⁹⁾

- (37) Volgens de door Duitsland verstrekte gegevens fungeerde de vastgoedbestemmingsreserve voor LSH niet als een financieringsinstrument noch als middel om haar activiteiten uit te breiden. Aangezien deze reserve door de toezichthouder Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen ⁽¹⁰⁾ (hierna „BAKred” genoemd) niet als prudentieel basisvermogen werd erkend, kon zij ook niet als zekerheid voor activiteiten dienen.

3. KAPITAALVEREISTEN VOLGENS DE RICHTLIJN EIGEN VERMOGEN EN DE SOLVABILITEITSRICHTLIJN

- (38) Overeenkomstig Richtlijn 89/647/EEG van de Raad betreffende een solvabiliteitsratio voor kredietinstellingen ⁽¹¹⁾ (hierna „solvabiliteitsrichtlijn” genoemd) en Richtlijn 89/299/EEG van de Raad betreffende het eigen vermogen van kredietinstellingen ⁽¹²⁾ (hierna „richtlijn eigen vermogen” genoemd) — op basis waarvan de Kreditwesengesetz (wet op het kredietwezen) (hierna „KWG” genoemd) is gewijzigd — dient een bank over een aansprakelijk vermogen van 8 % van haar risicogewogen activa te beschikken. Daarvan bestaat ten minste 4 % uit zogenaamd basisvermogen (tier-1-vermogen), dat vermogensbestanddelen omvat waarover een kredietinstelling zonder restricties en direct moet kunnen beschikken om risico's of verliezen te dekken zodra deze zich voordoen. Het basisvermogen is voor de totale omvang van het eigen vermogen van een bank uit prudentieel oogpunt van doorslaggevend belang omdat aanvullend vermogen (tier-2-vermogen) slechts ten belope van het beschikbare basisvermogen als buffer voor risicodragende activiteiten van een bank wordt erkend.
- (39) Uiterlijk 30 juni 1993 ⁽¹³⁾ moesten de Duitse banken de omvang van hun aansprakelijk vermogen aan de nieuwe eisen van de solvabiliteitsrichtlijn en de richtlijn eigen vermogen aanpassen ⁽¹⁴⁾. Al vóór de omzetting van de

⁽⁹⁾ Brief van Duitsland van 30.9.2004.

⁽¹⁰⁾ Thans Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (hierna „BaFin” genoemd) geheten.

⁽¹¹⁾ PB L 386 van 30.12.1989, blz. 14; richtlijn ingetrokken en vervangen door Richtlijn 2000/12/EG van het Europees Parlement en de Raad van 20 maart 2000 betreffende de toegang tot en de uitoefening van de werkzaamheden van kredietinstellingen, PB L 126 van 26.5.2000, blz. 1.

⁽¹²⁾ PB L 124 van 5.5.1989, blz. 16, richtlijn ingetrokken en vervangen door Richtlijn 2000/12/EG.

⁽¹³⁾ In feite hadden de nieuwe vermogensvereisten reeds per 1.1.1993 van kracht moeten worden, maar ze zijn in Duitsland vertraagd in werking getreden.

⁽¹⁴⁾ Overeenkomstig de solvabiliteitsrichtlijn moet een kredietinstelling een eigen vermogen van ten minste 8 % van haar risicogewogen activa hebben, terwijl volgens de oude Duitse regeling een percentage van 5,6 % was vereist. Overigens lag aan dit laatste percentage een engere definitie van het eigen vermogen ten grondslag dan die welke sinds de inwerkingtreding van de richtlijn eigen vermogen geldt.

⁽⁸⁾ Brief van Duitsland van 8.12.1999, blz. 89.

(*) In deze openbare versie zijn delen van de tekst vervangen of weggelaten om redenen van vertrouwelijkheid. Vervangen of weggelaten delen zijn met vierkante haken en een asterisk aangegeven.

solvabiliteitsrichtlijn in Duits recht was de positie van een groot aantal Landesbanken relatief zwak wat de omvang van het aansprakelijke vermogen betreft. Voor de betrokken kredietinstellingen was het daarom dringend nodig het eigen vermogen te versterken om te voorkomen dat zij hun activiteiten niet verder zouden kunnen uitbreiden, of om in ieder geval hun huidige omzet te kunnen handhaven. Vanwege de penibele begrotingssituatie konden de publieke eigenaren geen vers kapitaal inbrengen, maar ze wilden ook niet overgaan tot privatisering of tot financiering van extra kapitaal via de kapitaalmarkten. Derhalve werd besloten vermogens- en kapitaaloverdrachten door te voeren, bijvoorbeeld door bij WestLB het vermogen van Wohnungsbauförderungsanstalt des Landes Nordrhein-Westfalen (hierna „WfA” genoemd) in te brengen of, in het geval van LSH, de reeds genoemde vermogens van WKA en WAK in te brengen, en nadien ook het vastgoed.

4. GEVOLGEN VAN DE OVERDRACHTEN AAN LSH

4.1. DE OVERDRACHT VAN HET WKA- EN WAK-VERMOGEN AAN LSH

(40) Volgens de verklaringen van Duitsland werd het eigen vermogen van WKA en het vermogen van WAK in de

bestemmingsreserve van IB ingebracht. In totaal kwam het IB-vermogen daardoor uit op 1 306,05 miljoen DEM ([...] miljoen DEM bestemmingsreserve IB — bestaande uit [...] miljoen DEM WKA-vermogen en [...] miljoen DEM WAK-vermogen — en [...] miljoen DEM bestemmingsreserve woningbouw) ⁽¹⁵⁾. De voorlopige openingsbalans per 1 januari 1991 gaf voor in totaal 1 558 miljoen DEM eigen vermogen te zien. Na de definitieve audit op 1 januari 1991 werd dit bedrag tot 1 306,05 miljoen DEM bijgesteld ⁽¹⁶⁾.

(41) BAKred was bij brief van 15 augustus 1991 in kennis gesteld dat het aansprakelijke vermogen van LSH door de IB-vermogensreserve tot 1 559,44 miljoen DEM was verhoogd. Duitsland wees erop dat bij de definitieve audit bleek dat het erkende eigen vermogen slechts 1 306,05 miljoen DEM bedroeg en dat dus per 15 augustus 1991 LSH slechts voor dit bedrag additioneel aansprakelijk vermogen ter beschikking stond ⁽¹⁷⁾.

(42) LSH had over de overgedragen middelen evenwel niet onbeperkt de beschikking, aangezien de bestemmingsreserve — ook al bleef deze wel fungeren als aansprakelijk eigen vermogen — een bijzondere bestemming had (de stimuleringsopdrachten). Van de IB-bestemmingsreserve ten belope van 1 306 miljoen DEM werd in 1991 voor de stimuleringsopdrachten van IB 288 miljoen DEM als buffer gebruikt. Voor de periode 1991-2003 kon LSH, volgens de door Duitsland verstrekte informatie, over de volgende bedragen beschikken als buffer voor commerciële activiteiten of werden de volgende bedragen als aansprakelijkheidsbasis door de LSH gebruikt.

Tabel 1:

Ingebracht IB-vermogen, alsmede voor de commerciële activiteiten als buffer bruikbaar en daadwerkelijk gebruikt kapitaal (jaargemiddelde)

	1991 (4 maanden)	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 (5 maanden)
IB-vermogen (totaal)	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
Prudentieel erkend	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
Als buffer gebruikt door IB	288,0	299,0	383,9	363,0	380,0	391,0	401,9	417,0	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Voor LSH als buffer bruikbaar	1 018,0	1 013,1	954,0	1 024,0	1 092,0	1 172,0	1 264,0	1 346,0	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Door LSH daadwerkelijk als buffer gebruikt	0	0	347,0	326,0	161,0	508,0	815,0	1 104,0	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

(43) Duitsland heeft verklaard dat LSH op 31 december 1990 over een basisvermogen van 581 miljoen DEM en een aanvullend vermogen van 100 miljoen DEM beschikte. Ten opzichte van de toenmalige kapitaalbasis van dus 681 miljoen DEM werd het eigen vermogen dankzij het stimuleringskapitaal van 1 306 miljoen DEM met zo'n 190 % verruimd.

(44) Ervan uitgaande dat in 1992 voor de commerciële activiteiten van LSH 1 013 miljoen DEM ter beschikking stond, dan namen daardoor haar mogelijkheden om kredieten met een risicowegingsfactor 100 % te verstrekken

— uitgaande van de toentertijd volgens de KWG geldende solvabiliteitsratio's van 5,6 % — tot rond 18 miljard DEM toe.

(45) Ervan uitgaande dat, sinds er communautaire solvabiliteitsratio's van 8 % gelden, voor de commerciële activiteiten van LSH tussen 1 024 miljoen DEM (1994) en [...] miljoen DEM (2002) ter beschikking stonden, dan namen haar mogelijkheden om kredieten met een risicowegingsfactor 100 % te verstrekken toe van 12 800 miljoen DEM (1994) tot meer

⁽¹⁵⁾ Brief van Duitsland van 8.12.1999, blz. 90.

⁽¹⁶⁾ Brief van Duitsland van 8.12.1999, blz. 91.

⁽¹⁷⁾ Brief van Duitsland van 8.12.1999, blz. 94.

dan [...] miljoen DEM (2002). In 1999 had zij de beschikking over zelfs [...] miljoen DEM, waardoor haar mogelijkheden met ruim [...] miljoen DEM toenamen.

- (46) In werkelijkheid kon het toelaatbare kredietvolume evenwel nog aanzienlijk worden opgevoerd, omdat de activa van een bank in de regel geen gemiddeld risicogewicht van 100 % hebben ⁽¹⁸⁾. Dit geldt ook voor LSH, die onder meer in de herfinanciering van spaarkassen en in de kredietverlening aan gemeenten actief is. Op basis van een realistische risicoweging — die in het geval van LSH waarschijnlijk minder dan 50 % zou bedragen — is het mogelijk de reeds vermelde expansie tot meer dan 30 miljard DEM te verdubbelen.

4.2. OVERDRACHT BESTEMMINGSRESERVE DEELSTAATVASTGOED AAN LSH

- (47) Volgens Duitsland heeft BAKred bij brief van 25 mei 1999 geweigerd de vastgoedbestemmingsreserve uit prudentieel oogpunt als basisvermogen te erkennen. In haar brief van 25 mei 1999 heeft BAKred de vastgoedbestemmingsreserve weliswaar als vermogensreserve, doch niet als eigen vermogen uit prudentieel oogpunt aangemerkt. Volgens BAKred zijn het ingebrachte vastgoed en zodoende ook direct de bij de verwerving ervan ten gunste van LSH aangelegde bestemmingsreserve te allen tijde „aftrekbaar”. ⁽¹⁹⁾

- (50) De door LSH betaalde vergoedingen zijn als volgt ⁽²²⁾.

- (48) Na deze afwijzing heeft LSH — mede ook in het licht van onderhavige procedure wegens de hoogte van de vergoeding — zich niet opnieuw tot BAKred gewend om de erkenning van deze bestemmingsreserve als basisvermogen te verkrijgen. Dit heeft volgens Duitsland ten gevolge dat de vastgoedbestemmingsreserve noch door LSH voor haar commerciële activiteiten noch door IB voor haar eigen activiteiten als buffer kan worden gebruikt. ⁽²⁰⁾

5. VERGOEDING VOOR HET OVERGEDRAGEN EIGEN VERMOGEN

5.1. VERGOEDING VOOR HET WKA- EN WAK-VERMOGEN

- (49) LSH betaalde voor het overgedragen IB-vermogen een vergoeding, zij het alleen voor het bedrag waarop telkens een beroep werd gedaan. Volgens de beschikbare informatie werd voor 1993 een vaste vergoeding van 900 000 DEM overeengekomen. Voor de periode 1994-1996 werd een zogenaamde *Gewinnvorab* (winstonafhankelijke vergoeding) van 0,5 % betaald op de delen van de bestemmingsreserve waarop voor de concurrerende activiteiten een beroep was gedaan, naast een vaste vergoeding van 750 000 DEM voor 1994 en van 200 000 DEM voor 1995. Voor de periode 1997-2002 bedroeg deze *Gewinnvorab* [...] % van de delen van het IB-vermogen waarop voor de commerciële activiteiten telkens een beroep was gedaan ⁽²¹⁾. Voor de periode 1991-1992 is geen vergoeding betaald.

Tabel 2:

Over het ingebrachte IB-vermogen betaalde vergoeding (nà belastingen)

	x miljoen DEM												
	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Betaalde vergoeding (nà belasting)	0	0	0,9	2,4	1,0	2,5	5,0	6,6	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

- (51) Voor LSH was, volgens de verklaringen van Duitsland, de nieuwe solvabiliteitsrichtlijn niet uitsluitend doorslaggevend voor de overdracht van het WKA- en WAK-vermogen. Door de inbreng van het vermogen dat specifiek voor de woningbouw was bestemd, maar dat niet als liquide kapitaal kon worden ingezet, diende de vermogensmassa zo doelmatig mogelijk te worden ingezet, niet alleen om de kapitaalbasis voor verdere stimuleringsmaatregelen te verruimen, maar ook om dit vermogen voor een economische toepassing in te zetten. Een fusie van WAK en WAK met LSH is voor de deelstaat de meest economische oplossing

gebleken, ook in vergelijking met een rechtens zelfstandige stimuleringsinstelling ⁽²³⁾. Ook kon de inbreng van het WKA- en WAK-vermogen de financiële kracht van LSH bij een eventuele verkoop van aandelen aan LSH versterken. Terzelfder tijd werd door de fusie ook de kapitaalbasis van LSH ten aanzien van de strengere communautaire voorschriften op de lange termijn versterkt. ⁽²⁴⁾ De uitbreiding van het aansprakelijke eigen vermogen speelde zodoende, ook volgens de verklaringen van Duitsland zelf, een beslissende rol bij de inbreng van het WKA- en WAK-vermogen in LSH.

⁽¹⁸⁾ Zie noot 3, overweging 64.

⁽¹⁹⁾ Brief van BAKred van 25.5.1999.

⁽²²⁾ Brief van Duitsland van 14.4.2003, bijlage 1, en brief van 30.9.2004.

⁽²³⁾ Brief van Duitsland van 8.12.1999, blz. 86.

⁽²⁴⁾ Brief van Duitsland van 8.12.1999, blz. 88.

⁽²⁰⁾ Brief van Duitsland van 3.5.2001, blz. 2.

⁽²¹⁾ Brieven van Duitsland van 8.12.1999, blz. 96 en van 29.10.2003, blz. 18.

5.2. VERGOEDING VOOR VASTGOED

- (52) Volgens verklaringen van Duitsland werd voor de als vastgoedbestemmingsreserve ingebrachte vermogensbestanddelen door LSH geen vergoeding aan de deelstaat Sleeswijk-Holstein betaald. ⁽²⁵⁾

III. REDENEN VOOR DE INLEIDING VAN DE PROCEDURE

- (53) In haar besluit van 13 november 2002 tot inleiding van de procedure kwam de Commissie tot de bevinding dat de inbreng van WKA en WAK en de inbreng van [...] miljoen EUR in een vastgoedbestemmingsreserve van de deelstaat Sleeswijk-Holstein waarschijnlijk staatssteun in de zin van artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag vormde ten gunste van LSH.
- (54) Uitgangspunt bij haar onderzoek was het beginsel van de particuliere investeerder in een markteconomie. Overeenkomstig dit beginsel is er bij de inbreng van middelen door de overheid bij een onderneming die in handen van de overheid is, op zich geen sprake van staatssteun. Alleen wanneer een overheidsonderneming middelen ter beschikking worden gesteld die zij onder normale marktomstandigheden nooit had ontvangen, is er sprake van begunstiging door de terbeschikkingstelling van staatsmiddelen.
- (55) In deze zaak bestond het economische voordeel, naar het oordeel van de Commissie, vooral in het feit dat LSH, doordat eigen vermogen was ingebracht, haar commerciële kredietverleningsactiviteiten kon uitbreiden (hefboomfunctie van het eigen vermogen). Onder normale marktomstandigheden was voor de inbreng van kapitaal een vergoeding betaald die met de waarde van het ingebrachte kapitaal en het aangegane risico in overeenstemming was. De risicovrije lange rente (leningen van de federale overheid met een looptijd van tien jaar), verhoogd met een risicopremie die met het hogere risico van eigen vermogen strookte, kon als leidraad worden beschouwd voor hetgeen mogelijk een marktconforme vergoeding van het ingebrachte kapitaal was. Aangezien reeds vóór de vermogensoverdracht (eind 1990) de vergoeding voor een risicovrije langetermijnbelegging al zo'n 9 % per jaar bedroeg ⁽²⁶⁾, betwijfelde de Commissie ten eerste dat een vaste vergoeding en/of vergoeding van 0,5 % of [...] % per jaar voor het eigen vermogen waarop daadwerkelijk een beroep zou worden gedaan, als marktconform kon worden beschouwd, zelfs als geen rekening werd gehouden met de noodzakelijke risicopremie.
- (56) Voorts betwijfelde de Commissie dat een particuliere investeerder in een markteconomie had geaccepteerd dat zijn vergoeding tot het deel waarop daadwerkelijk een beroep werd gedaan, beperkt bleef.
- (57) Wel gaf de Commissie in haar besluit tot inleiding van de procedure al toe dat bij de berekening van een marktconforme vergoeding het gebrek aan liquiditeit van het

ingebrachte kapitaal niet buiten beschouwing mocht blijven. Het illiquide eigen vermogen van de bank maakte weliswaar een uitbreiding van haar kredietvolume mogelijk, maar toch dient in aanmerking te worden genomen dat LSH bij de inbreng van illiquide kapitaal haar activiteiten pas dan tot hun potentieel volle omvang uit kan breiden wanneer zij het aanvullende kredietvolume volledig op de kapitaalmarkt herfinanciert. Daarom kon de deelstaat niet precies hetzelfde rendement verwachten als een verstrekker van liquide middelen en diende de vergoeding navenant te worden verlaagd.

- (58) De Commissie beschikte niet over gegevens waaruit bleek dat de deelstaat Sleeswijk-Holstein bij de inbreng van het WAK- en WKA-vermogen ervoor had gezorgd dat hij een passend deel zou ontvangen van de winstuitkeringen en op passende wijze van de waardestijging van de bank zou profiteren. Met name heeft de deelstaat Sleeswijk-Holstein niet aangedrongen op een wijziging van de eigendomsverhoudingen in zijn eigen voordeel, hetgeen wel noodzakelijk was geweest om er zeker van te zijn dat de dividenduitkeringen en waardestijgingen met de omvang van het door de deelstaat ingebrachte kapitaal in overeenstemming zouden zijn. Voorts heeft de deelstaat per 1 januari 1994 zijn aandeel in deze waardestijgingen niet verhoogd, doch juist verminderd.
- (59) Bijgevolg kwam de Commissie in haar besluit tot inleiding van de procedure tot de conclusie dat het bij de genoemde maatregelen ten gunste van de in haar belangrijkste branches regionaal, maar ook nationaal en internationaal actieve LSH waarschijnlijk om staatssteun in de zin van artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag ging. Daar geen van de afwijkingen van artikel 87, leden 2 en 3, en van artikel 86, lid 2, van het EG-Verdrag op de voorliggende situatie van toepassing waren, leek de steunmaatregel onverenigbaar met de gemeenschappelijke markt.

IV. STANDPUNT VAN DUITSLAND EN LSH

- (60) Aangevoerd werd dat het IB-vermogen slechts beperkt door LSH kon worden benut omdat het — in tegenstelling tot het gewone basisvermogen — drie wezenlijke functies niet of slechts beperkt vervulde: a) de financieringsfunctie, aangezien LSH daarover alleen had beschikt ingeval WAK en WKA volledig waren ingebracht; b) de aansprakelijkheidsfunctie was sterk beperkt, aangezien het IB-vermogen als aansprakelijk vermogen achtergesteld was ten opzichte van het overige eigen vermogen van LSH. Bovendien werd door een bijstortingsverplichting gegarandeerd dat ook bij insolventie van LSH geen beroep op het IB-vermogen zou worden gedaan, en c) ook was het IB-vermogen slechts beperkt bruikbaar om activiteiten te genereren, aangezien ten eerste daarvan het aandeel in het kapitaal moest worden afgetrokken dat als buffer voor de aan IB overgedragen deelstaatvastgoed moest worden gebruikt en ten tweede IB op basis van de expansie van haar eigen activiteiten het door LSH als buffer te gebruiken deel van het IB-vermogen de laatste jaren had ingekrompen.
- (61) Daaruit werd geconcludeerd dat het ingebrachte IB-vermogen niet als een gewone inbreng van aandelenkapitaal moest worden beschouwd en dat door de specifieke kenmerken de vergoeding die de deelstaat voor het IB-vermogen als passend kon beschouwen, zou afnemen.

⁽²⁵⁾ Brief van Duitsland van 29.10.2003, blz. 2.

⁽²⁶⁾ In het LSH-jaarverslag 1990 worden (blz. 28) waarden tussen 8,8 % en meer dan 9 % genoemd. In het jaarverslag 1991 worden (blz. 27) voor dat jaar waarden tussen 8,4 % en 9,17 % genoemd. Aangezien de overdracht van het WAK- en WKA-vermogen op 1.1.1991 heeft plaatsgevonden, had de overeenkomst over een marktconforme vergoeding zich op de toentertijd voor 1990 bekende rendementen gericht.

(62) Voorts werd aangevoerd dat er geen sprake was van steun in de zin van artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag. Ten eerste werd op het tijdstip van de inbreng van het IB-vermogen de verhouding tussen deze Landesbank en haar aansprakelijke instanties nog in ruime mate door de bijzondere garantieregelingen „Anstaltslast” (institutionele aansprakelijkheid) en „Gewährträgerhaftung” (aansprakelijkheid van de borg) ten gunste van openbare banken in Duitsland bepaald. Onder „institutionele aansprakelijkheid” moet worden begrepen de verplichting van de aansprakelijke instanties om de instelling van de voor de vervulling van haar opdrachten noodzakelijke financiële middelen te voorzien en haar voor de duur van haar bestaan operationeel te houden. Met de inbreng van het IB-vermogen werd precies dit doel nagestreefd. De institutionele aansprakelijkheid reduceren tot de enkele verplichting van de verantwoordelijke instantie om een instelling voor het faillissement te behoeden, zou een historisch begrip van deze garantieregelingen geen recht doen. Ten tweede betoogt LSH dat zij diensten van algemeen economisch belang beheert. Ten derde is het vereiste van een gemiddeld rendement in tegenspraak met artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag gelezen in samenhang met artikel 295 van het EG-Verdrag, aangezien door deze bijzonder verplichting voor de publieke investeerder het uit artikel 295 van het EG-Verdrag resulterende beginsel van de gelijke behandeling van particuliere en publieke ondernemingen zou worden geschonden.

Een passende vergoeding in overeenstemming met het beginsel van de particuliere investeerder in een markteconomie

(63) Er werd op drie verschillende economische benaderingen ingegaan, aan de hand waarvan de marktconforme vergoeding voor een kapitaalbreng kan worden berekend: de verzekeringspremiebenadering, de risicoprofielbenadering en de aandelenkapitaalbenadering.

(64) Bij de verzekeringspremiebenadering is het uitgangspunt dat WAK en WKA slechts beperkt in LSH werden ingebracht en de liquiditeit, gezien de bijzondere bestemming, volledig bij de deelstaat blijft. Daarom moet alleen het risico van de deelstaat worden vergoed wanneer bij de insolventie van deze Landesbank een beroep op het IB-vermogen wordt gedaan.

(65) Bij de risicoprofielbenadering wordt, met het oog op het bepalen van de marktconforme vergoeding, gekeken naar het investeringsrisico waaraan het geïnvesteerde kapitaal bij investering in het aansprakelijke eigen vermogen van een bank is blootgesteld. Daarbij werd de inbreng van kapitaal zoals het IB-vermogen vergeleken met het soort kapitaal-marktinstrumenten die, op grond van hun economische profiel, met de investering door de deelstaat zijn te vergelijken. Daaruit wordt dan de marktconforme vergoeding afgeleid.

(66) Is de aandelenkapitaalbenadering wezenlijk complexer en foutgevoeliger, toch komt zij, mits zij correct wordt toegepast, tot dezelfde uitkomst als bij de twee overige benaderingen. Ten aanzien van zowel het basispercentage als de afzonderlijke op- en afslagen werd het volgende opgemerkt.

(67) Minimumrendement (na belastingen): Het percentage van 12 % is, gezien het in de banksector gangbare rendement, vooral voor openbare banken te hoog gegrepen. Als

basispercentage mag ten hoogste 11 % worden bepaald. Daarvoor wordt verwezen naar de verschillende rapporten die in de zaak-WestLB zijn voorgelegd.

(68) Risico-opslag: De risico-opslag van 1,5 % van Beschikking 2000/392/EG is niet gerechtvaardigd en moet volledig worden geschrapt. Bij LSH gaat het niet om een kapitaalbreng van in totaal 5,9 miljard DEM (omvangrijke financiële belegging) zoals bij WestLB, doch om een inbreng van in totaal 1,6 miljard DEM. Bovendien komt het, uit oogpunt van investeerders, toch niet op de omvang van investering aan, maar op de risicostructuur. Ook het feit dat de stemrechten in het geval van LSH niet waren uitgebreid, is niet relevant, aangezien door een uitbreiding van de stemrechten geen versterking van de invloed was verwezenlijkt. Ook het derde argument — het feit dat het IB-vermogen niet fungibel is — is niet relevant, aangezien het IB-vermogen weliswaar onbeperkt in LSH werd ingebracht, doch niet onherroepelijk.

(69) Afslag voor gebrekkige liquiditeit: Het liquiditeitsnadeel bestaat erin dat LSH als gevolg van de beperkte inbreng het IB-vermogen slechts als achtergesteld kapitaal ontvangt en dus op de kapitaalmarkt de overeenkomstige liquiditeit moet aantrekken, aangezien de liquiditeit van het IB-vermogen bij de deelstaat is gebleven. Zodoende moet de additionele rente over het vreemd vermogen ten belope van de risicovrije rente volledig in mindering worden gebracht van het rendement dat de deelstaat als investeerder verlangt. De afslag die ongeveer de helft lager ligt dan de afslag die de Commissie in de zaak-WestLB hanteerde als rechtvaardiging voor de lagere belastbare inkomsten van de bank en de daardoor lager uitkomende vennootschapsbelasting, is foutief. De vennootschapsbelasting over een standaardinvestering is materieel een vooruitbetaling van de inkomsten- of vennootschapsbelasting van de investeerder. Daarom gaat het, volgens het opzet van het Duitse vennootschapsbelastingrecht, ook niet om een ondernemingsbelasting.

(70) Körperschaftssteuerliches Anrechnungsverfahren (verrekeningsprocedure vennootschapsbelasting): LSH is van mening dat, wanneer de Commissie aan haar aandelenkapitaalbenadering vasthoudt, zij ofwel het verrekeningstegoed niet in het rendement van de als vergelijkingspunt dienende particuliere investeerder mag opnemen dan wel een overeenkomstig fictief verrekeningstegoed bij het rendement van de deelstaat moet bijtellen.

(71) Eigenaarseffect, couponeffect, afslag voor vaste vergoeding: LSH wijst op verdere economische effecten die in een verlaging van de als „passend” aan te merken vergoeding voor het IB-vermogen resulteren.

(72) Voorts doet het, uit oogpunt van de staatssteunregels, niet terzake hoe de deelstaat Sleeswijk-Holstein zich door LSH voor de inbreng van het IB-vermogen laat vergoeden. Bij de beoordeling van de vergoeding die de deelstaat heeft ontvangen, moeten ook de door de inbreng behaalde synergie-effecten in aanmerking worden genomen. Door de inbreng van het IB-vermogen in LSH was het voor de deelstaat Sleeswijk-Holstein mogelijk om voor het LSH-belang van WestLB en van Landesbank Baden-Württemberg een hogere koopprijs te krijgen dan wanneer die inbreng niet mogelijk was geweest.

(73) Ten aanzien van de vastgoedbestemmingsreserve werd aangevoerd dat deze voor LSH niet diende om financiering of activiteiten te genereren, aangezien deze reserve door BAKred uit prudentieel oogpunt niet als basisvermogen was erkend. Over de als vastgoedbestemmingsreserve in LSH ingebrachte vermogensbestanddelen hoefde geen vergoeding te worden betaald, aangezien LSH daarmee geen economisch voordeel werd toegekend waarvoor een particuliere investeerder in een markteconomie een vergoeding had verlangd.

(74) Concluderend, vormt de inbreng van het woningbouw-stimuleringskapitaal van de deelstaat Sleeswijk-Holstein in LSH geen staatssteun. Een vergelijkbare inbreng was ook door een hypothetische particuliere investeerder gedaan. De deelstaat heeft voor deze inbreng een passende, marktconforme vergoeding van LSH ontvangen.

V. STANDPUNT VAN BDB

(75) Volgens BdB heeft LSH geen passende vergoeding voor het ingebrachte basisvermogen betaald en heeft zij dus staatssteun ontvangen.

(76) De BdB verklaart in haar opmerkingen van 29 juli 2003 over de op 13 november 2002 ten aanzien van de Landesbanken ingeleide procedures dat een passende vergoeding kon worden bepaald aan de hand van de methodiek waarop de Commissie zich in haar Beschikking 2000/392/EG had gebaseerd.

(77) Daarom moest als eerste stap het beschikbaar gestelde kapitaal worden vergeleken met andere eigen-vermogensinstrumenten. Vervolgens moest de minimale vergoeding worden bepaald die een investeerder voor de concrete inbreng van eigen vermogen bij deze Landesbank zou mogen verwachten. Ten slotte moesten, vanwege de bijzonderheden van de overdracht, eventuele op- en afslagen worden berekend.

Vergelijking met andere eigen-vermogensinstrumenten

(78) In haar standpunt kwam de BdB tot de bevinding dat de inbreng van woningbouw- en stimuleringsvermogen in alle vijf genoemde procedures ten aanzien van Landesbanken — en dus ook in de zaak-LSH — met de inbreng van aandelenkapitaal valt te vergelijken.

(79) Nagenoeg alle Landesbanken hadden vanaf 1992 nieuw basisvermogen nodig om aan de strengere eisen van de nieuwe solvabiliteitsrichtlijn te kunnen voldoen. Zonder de kapitaalverhoging hadden de Landesbanken hun activiteiten moeten inkrimpen. Daaruit kon volgens BdB worden geconcludeerd dat het ingebrachte kapitaal alleen mocht worden vergeleken met de eigen-vermogensinstrumenten die in Duitsland in het jaar van inbreng als basisvermogen

(tier-1-vermogen) erkend en beschikbaar waren geweest. Om die reden vielen preferente aandelen zonder stemrecht, winstbewijzen en de zogeheten *perpetual preferred shares* (eeuwigdurende preferente aandelen) als vergelijkingsmateriaal bij voorbaat af. Deze drie eigen-vermogensinstrumenten werden in Duitsland immers niet als basisvermogen, doch als aanvullend vermogen (tier-2-vermogen) erkend. Verder bestonden er in Duitsland aan het begin van de jaren negentig nog geen *perpetual preferred shares*.

(80) In de perioden waarin kapitaal werd ingebracht, werden alleen aandelenkapitaal en een derdenbelang als basisvermogen erkend. Een vergelijking met een derdenbelang komt alleszins niet in aanmerking. Ten eerste was een derdenbelang in tegenstelling tot een deelneming in het aandelenkapitaal termijngebonden en opzegbaar en diende dit na afloop van de termijn aan de investeerder te worden terugbetaald. Een investeerder mocht daarom niet verwachten voor een derdenbelang dezelfde vergoeding te ontvangen als voor prudentieel erkende eigen-vermogensinstrumenten met een onbepaalde duur.

(81) Ten tweede mocht uit het in een aantal gevallen aangevoerde argument dat het ingebrachte kapitaal op grond van overeenkomsten met de eigenaren van deze Landesbank achtergesteld was bij het aandelenkapitaal, niet worden afgeleid dat de investeerder daarmee minder risico liep. In alle gevallen waarin vermogen was overgedragen, maakte het ingebrachte kapitaal een aanzienlijk deel (soms zelfs meer dan de helft) uit van het totale basisvermogen. Daarmee was de kans zeer groot dat het ingebrachte kapitaal minstens voor een deel zou kunnen worden gebruikt om eventuele verliezen op te vangen. ⁽²⁷⁾

(82) Ten derde had ook het Bazelse Comité voor het bankentoezicht met betrekking tot de prudentiële definitie van basisvermogen bevestigd dat een derdenbelang kwalitatief van aandelenkapitaal afweek. Volgens het Comité zou een derdenbelang in prudentiële zin alleen als *lower-tier-1-vermogen* mogen worden erkend. Dit kapitaal zou nog maar 15 % van de vereiste basisvermogensratio mogen uitmaken; bij een basisvermogensratio van 4 % zou derhalve 3,4 % uit nominaal kapitaal en vrije reserves (bv. de bij de Landesbanken ingebrachte bestemmingsreserves) moeten bestaan. Daarnaast hadden de banken achtergestelde eigen-vermogensinstrumenten, zoals preferente aandelen of winstbewijzen, altijd al slechts in beperkte mate uitgegeven. Onder druk van de ratingbureaus kwamen ze bijna nooit hoger uit dan 10 % van het basisvermogen van een bank, hetgeen in de thans te beoordelen zaken geenszins het geval was. Tegen deze achtergrond kan een derdenbelang niet worden gebruikt voor grote volumes die door één enkele investeerder worden geïnvesteerd.

⁽²⁷⁾ Overigens werd een risico- en aansprakelijkheidspremie in de eerste plaats voor het risico op verliezen bij insolventie betaald. In dat geval was het kapitaal onherroepelijk verloren. Bij lopende (gedeeltelijke) verliezen, waarbij er niet van insolventie sprake was, bestond namelijk nog altijd de kans dat het eigen vermogen via winsten weer zou worden aangevuld.

Minimumvergoeding voor een investering met aandelenkapitaal in een Landesbank

- (83) BdB betoogt dat alle methoden om een passende vergoeding (rendement) voor een deelneming in aandelenkapitaal vast te stellen, uitgaan van een risicovrij rendement waarbij een risicopremie wordt opgeteld.

Ze zouden tot de volgende formule zijn te herleiden:

$$\begin{aligned} &\text{Verwacht rendement van een risicodragende investering} \\ &= \text{Risicovrij rendement} + \text{risicopremie op de risicodragende investering.} \end{aligned}$$

- (84) Voor de vaststelling van het risicovrije rendement ging BdB uit van het rendement op langlopende staatsleningen, omdat door de overheid uitgegeven waardepapieren met een vaste rente beleggingen waren waaraan het minste of zelfs geen enkel risico was verbonden ⁽²⁸⁾.

- (85) Voor de berekening van de risicopremie bepaalde BdB eerst de zogeheten marktrisicopremie, dat wil zeggen het verschil tussen het gemiddelde langetermijnrendement op aandelen, enerzijds, en staatsleningen, anderzijds. In haar standpunt van 29 juli 2003 stelde BdB eerst een uniforme langetermijnmarktrisicopremie van 4,6 % vast.

- (86) Daarna bepaalde BdB de bètawaarde van de Landesbanken, dat wil zeggen de individuele risicopremie van de banken ten belope waarvan de algemene marktrisicopremie zou moeten worden gecorrigeerd. BdB stelde deze bètawaarden naar eigen zeggen statistisch vast, hetgeen inhoudt dat deze waarden op basis van een historische steekproef worden geraamd. Daarbij kwam BdB tot de conclusie dat de bètawaarden voor alle Landesbanken en beschouwde perioden hoger lagen dan 1 ⁽²⁹⁾.

- (87) Op basis van een risicovrije basisrente van 9,74 % en een bètafactor voor LSH van 1,1105 kwam BdB uit op een minimaal te verwachten vergoeding voor een deelneming in het aandelenkapitaal van LSH op het tijdstip van overdracht van het IB-vermogen op 31 december 1990 van 14,85 % per jaar.

Toeslagen en aftrekbedragen vanwege de bijzonderheden van de transacties

- (88) BdB merkte voorts op dat het percentage dat de Commissie in haar Beschikking 2000/392/EG wegens het gebrek aan liquiditeit van het Wfa-vermogen van de minimumvergoeding had afgetrokken, door het Gerecht van eerste aanleg werd bevestigd. Volgens BdB is er dus geen aanleiding om in het onderhavige geval van deze methode af te wijken. Ook in deze zaak moet een aftrek wegens gebrek aan liquiditeit worden toegepast. De hoogte van de aftrek voor

het gebrek aan liquiditeit moest worden bepaald aan de hand van de in de zaak-WestLB gevolgde methodiek en dus aan de hand van de nettoherfinancieringskosten (brutoherfinancieringskosten min de toepasselijke bedrijfsbelasting).

- (89) Volgens BdB leiden drie aspecten van de overdrachtprocedures tot een hoger risico dan bij een „normale” deelneming in aandelenkapitaal: ten eerste heeft het overgedragen vermogen in een aantal gevallen een buitengewoon grote omvang; ten tweede zijn er geen nieuwe aandelen uitgegeven en zijn dus geen extra stemrechten verworven, en ten derde is er sprake van een gebrek aan fungibiliteit van de belegging, met andere woorden, het is niet te allen tijde mogelijk het geïnvesteerde kapitaal weer aan de onderneming te onttrekken.

Kapitaalbasis en vergoedingselementen

- (90) Ten slotte wijst BdB erop dat bij de berekening van een passende vergoeding in het geval van LSH moet worden uitgegaan van het gehele bedrag dat als basisvermogen is erkend, en niet uitsluitend van het deel dat daadwerkelijk als buffer wordt gebruikt. De reden daarvoor is dat een particuliere investeerder in een markteconomie niet zou accepteren dat zijn vergoeding tot het deel dat daadwerkelijk als buffer is gebruikt, beperkt blijft. Voor een particuliere investeerder die het risico draagt zijn investering te zien verloren gaan, maakte het niet uit of de kredietinstelling het ingebrachte kapitaal daadwerkelijk voor expansiedoeleinden gebruikte. Voor hem is eerder van doorslaggevend belang dat het ingebrachte bedrag niet meer in de economie kan worden ingezet en er dus geen rendement meer mee kan worden behaald.

- (91) Ook over de vastgoedbestemmingsreserve, die tot dusver door BAKred uit prudentieel oogpunt niet als eigen vermogen is erkend, moet volgens BdB een vergoeding van 0,3 % worden betaald. Is dit bedrag weliswaar niet als basisvermogen erkend, toch staat het ook de crediteuren van de bank ter beschikking ter dekking van verliezen en gaan beleggers en ratingbureaus niet uitsluitend op het basisvermogen van een bank voort, maar ook op het in de balans opgenomen economische eigen vermogen. De aansprakelijkheidsprovisie van 0,3 % per jaar waarvan de Commissie in haar WestLB-beschikking is uitgegaan en die zij heeft vastgesteld aan de hand van een vergelijking van het kapitaal met een zekerheid, is ook in deze zaak passend.

VI. REACTIE VAN DUITSLAND OP HET STANDPUNT VAN BDB EN VERDERE OPMERKINGEN VAN DUITSLAND

- (92) In zijn standpunt van 29 oktober 2003 ten aanzien van de opmerkingen van BdB wees Duitsland het bezwaar af als zou voor het niet als buffer gebruikte, uit prudentieel

⁽²⁸⁾ Om inflatie-effecten te elimineren, zou daarom voor elke periode waarin vermogen was ingebracht, het procentuele rendement op een langlopende staatslening moeten worden vastgesteld zonder daarbij in eerste instantie met de inflatieverwachting rekening te houden. Voor de vaststelling van de langlopende risicovrije basisrente moest dan de verwachte gemiddelde langetermijninflatie van 3,60 % bij de reële basisrente in de beschouwde periode worden opgeteld.

⁽²⁹⁾ BdB voegde ter vergelijking ook de theoretische bètawaarden volgens het *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) bij en stelde vast dat deze nauwelijks afwijken van die welke empirisch waren bepaald.

oogpunt niet erkende IB-vermogen een vergoeding moeten worden betaald. LSH heeft door dit deel van het IB-vermogen geen economisch voordeel ontvangen en was dan ook niet verplicht een vergoeding te betalen. Voor een bank vormt niet elk, additioneel, uit prudentieel oogpunt erkend aansprakelijk kapitaal automatisch een economisch nut of voordeel. Voorts is in LSH geen liquide basisvermogen, maar een illiquide vermogen ingebracht, dat ten hoogste een beperkte aansprakelijkheidsfunctie vervulde en dat LSH juist niet in staat stelde dit vermogen voor investeringen of kredieten te gebruiken.

- (93) Voorts verzet Duitsland zich ook tegen de stelling als zou voor het uit prudentieel oogpunt niet erkende deel van het ingebrachte vermogen (in het geval van LSH de vastgoedbestemmingsreserve) een vergoeding moeten worden betaald. Dit maakte, door zijn blijvende specifieke bestemming, deel uit van een financieel-technische cyclus en heeft LSH geen voordeel verschaft door de verhoging van haar solvabiliteit. Ook basierend de ratingbureaus zich uitsluitend op het uit prudentieel oogpunt als aansprakelijk basisvermogen erkende vermogen. Voor Duitsland viel dan ook niet in te zien waarom de vastgoedbestemmingsreserve uit oogpunt van het banktoezicht en van de crediteuren een achtergestelde reserve zou vormen.
- (94) Duitsland wees erop dat het IB-vermogen nog het nauwst met perpetual preferred shares, winstbewijzen en derdenbelangen viel te vergelijken.
- (95) Duitsland betoogde dat de garanten van LSH in 1994 een bijstortingsverplichting, in verhouding tot hun belang, waren overeengekomen waardoor was gegarandeerd dat ook in het (onwaarschijnlijke) geval van insolventie van LSH geen beroep op het IB-vermogen zou worden gedaan. In die mate hield voor de investeerder in een Landesbank het te vergoeden risico ten hoogste in dat het ingebrachte kapitaal door de aanhoudende verliezen van de bank verloren ging. Tegen die situatie biedt evenwel de bestaande *Nachrangabrede* (afspraken inzake achterstelling schuldeisers) een doeltreffende bescherming.
- (96) De door BdB uitgevoerde berekeningen voor de minimumvergoeding zijn om diverse redenen foutief. Dit ligt aan het hanteren van onjuist bepaalde berekeningsfactoren in het *Capital Asset Pricing Model* (hierna „CAPM” genoemd), de onrealistische aanname van de gegarandeerde vaste vergoeding en de onbegrijpbare op- en afslagen.
- (97) Voorts stond Duitsland kritisch tegenover het CAPM die BdB hanteerde om het minimumrendement voor investeringen in het basisvermogen van de Landesbanken te bepalen. Er was niet alleen kritiek of het CAPM wel geschikt was om de rendementsverwachting voor een investering die een vaste vergoeding moest opleveren, te bepalen, maar ook op de factoren die werden gehanteerd (risicovrije rente, marktrisicopremie en bètawaarden).
- (98) Bij de bepaling van de risicovrije rente vielen opmerkingen te maken tegen de methode die BdB hanteerde (het gebruik van een aan een peildatum gebonden reële rente). Veeleer

zou een bij voorkeur langere gemiddelde waarde moeten worden gehanteerd. Duitsland paste een rekenkundig gemiddelde van de jaarlijkse *total returns* van de REX10 Performance Index van Deutsche Börse AG in de periode februari 1970 tot december 1990 toe, en kwam zodoende op 6,91 % uit.

- (99) Wat de marktrisicopremie betreft, sprak Duitsland zich uit tegen het door BdB gehanteerde percentage van 4,6 % en was het van oordeel dat van een percentage van 3 % moest worden uitgegaan.
- (100) Bij het onderzoek naar de bètawaarden voor LSH zorgden de door BdB gehanteerde, in de CDAX opgenomen banken voor een vertekend beeld: ten eerste hadden de vijf grootste kredietbanken een zeer groot aandeel in de CDAX-Banken (76 %), en ten tweede bleken er ook verschillen te zijn in het activiteitenprofiel. Om de bètawaarde van LSH correct te kunnen bepalen, moest eerder een vergelijkbare groep worden gehanteerd, namelijk IKB, BHF-Bank en Vereins- und Westbank, hetgeen in een bètawaarde van 0,7894 resulteerde.
- (101) Op basis van dat alles kwam Duitsland uit op een minimumvergoeding voor een met een investering in basisvermogen vergelijkbare investering in LSH (uitgaande van een bètafactor 0,7894, een marktrisicopremie van 3 % en het genoemde basisrentepercentage van 6,91 %) op 9,28 % per 31 december 1990 uit.

VII. OPMERKINGEN VAN DE DEELSTAAT NOORD-RIJNLAND-WESTFALEN EN VAN WESTLB

- (102) In de op 30 oktober 2003 door de Duitsland gezonden opmerkingen van de deelstaat Noord-Rijnland-Westfalen en WestLB ten aanzien van het besluit van de Commissie tot inleiding van de procedure, bestreden deze partijen dat de bij de Landesbanken ingebrachte vermogens, met name in het geval van LSH, met aandelenkapitaal konden worden vergeleken. Ze merkten op dat het eerder zo was dat derdenbelangen en zogeheten *perpetuals* in Duitsland reeds sinds 1991 als basisvermogen zijn erkend. Bovendien was de vergoeding niet afhankelijk van de prudentiële indeling, maar van het risicoprofiel van een investering. Daar de vermogens als aansprakelijk vermogen achtergesteld waren, zouden deze qua risico beter met een derdenbelang of met perpetuals dan met een deelneming in aandelenkapitaal zijn te vergelijken.
- (103) Wat de berekening van de minimale vergoeding bij een deelneming in aandelenkapitaal betrof, kon volgens WestLB tegen het CAPM als zodanig geen bezwaar worden aangetekend. Alleen waren de daar bepaalde BdB-bètawaarden niet passend omdat ze duidelijk hoger lagen dan 1. Een bètafactor van meer dan 1 houdt in dat het ondernemingsaandeel een hoger risico vormt dan het algemene marktrisico. Op grond van de institutionele aansprakelijkheid („Anstaltslast”) en de aansprakelijkheid van de borg („Gewährträgerhaftung”), die destijds stellig bij de overheid berustten, lag het investeringsrisico bij een Landesbank echter duidelijk onder het algemene marktrisico.

- (104) Daarnaast was het in het bijzondere geval van de Landesbanken fout om het rendement dat ten tijde van de inbreng van de vermogens bij de Landesbanken mocht worden verwacht, als richtsnoer te nemen. Dit was in het kader van de particuliere-investeerderstoets weliswaar een in beginsel zinnig uitgangspunt, maar hier zou het betekenen dat van het in 1991 te verwachten rendement moest worden uitgegaan. Het was echter economisch gezien volledig onrealistisch om een investeerder in 2003 het in 1991 verwachte rendement te geven, dat ver boven de feitelijk behaalde rendementen lag. Als mechanisch een vast rendement van zo'n 12 % werd gehanteerd, zouden de Landesbanken ten opzichte van concurrenten uit de particuliere sector op een niet te rechtvaardigen wijze worden benadeeld.
- (105) Wat de vanwege het gebrek aan liquiditeit van de overgedragen vermogens toe te passen aftrek betrof, waren WestLB en de deelstaat Noord-Rijnland-Westfalen van mening dat de rente op risicovrije staatsleningen volledig van het basisrendement moest worden afgetrokken. Door de vermogensoverdrachten hadden de Landesbanken immers geen liquide middelen ontvangen. De stelling dat dit percentage met het bedrag van de fiscale besparing moest worden verlaagd, was uit economisch oogpunt niet houdbaar, omdat de prijsstelling voor kapitaalmarktinstrumenten niet door de fiscale situatie werd beïnvloed. Anders zou de prijs voor een kapitaalmarktinstrument afhankelijk van de fiscale situatie telkens anders moeten uitvallen.
- (106) Ten slotte diende als factor die tot een lager risico en daarmee tot een lagere vergoeding leidde, in aanmerking te worden genomen dat er vanwege het gebrek aan liquiditeit van de vermogens evenmin van een liquiditeitsrisico sprake was. Dit zou tot een overeenkomstige aftrek moeten leiden. Ook diende vanwege het zogeheten „eigenaareffect” een bepaalde aftrek te worden toegepast. Een investeerder die al een belang in een onderneming had, zou een extra investering immers anders beoordelen dan een nieuwe investeerder.
- VIII. AKKOORD TUSSEN BDB, DE DEELSTAAT SLEESWIJK-HOLSTEIN EN HSH NORDBANK**
- (107) Op 8 oktober 2004 werd de Commissie in kennis gesteld van de uitkomsten van een akkoord tussen klagster BdB, de deelstaat Sleeswijk-Holstein en de in 2003 uit LSH en Hamburgische Landesbank ontstane HSH Nordbank. De partijen bij het akkoord bleven aan hun principiële juridische opvattingen vasthouden, maar waren het wel eens geworden over wat volgens hen de geschikte parameters waren om een passende vergoeding te bepalen. Zij verzochten de Commissie bij haar beschikking met het akkoord rekening te houden.
- (108) Eerst hebben de partijen op basis van het CAPM een minimumvergoeding voor een hypothetische deelneming in het aandelenkapitaal van LSH vastgesteld. Deze passende minimumvergoeding voor de bestemmingsreserve zou ongeveer 9,29 % per jaar bedragen. Bij de berekening van deze minimumvergoeding is gebruikgemaakt van de langlopende risicovrije rentepercentages die de Landesbanken aan de hand van de REX10 Performance Index van Deutsche Börse AG hebben vastgesteld, en van de bètafactoren die op basis van een KPMG-rapport van 26 mei 2004 waartoe de Landesbanken opdracht hadden gegeven, zijn geraamd. Concreet betekende dit voor LSH een risicovrije basisrente van 6,61 % voor 31 december 1990. De bètafactor is op basis van de KPMG-studie op 0,670 vastgesteld. De marktrisicopremie is voor alle Landesbanken op een uniform percentage van 4 % vastgesteld.
- (109) Daarna is vanwege het gebrek aan liquiditeit van het kapitaal een aftrek vastgesteld. Van deze risicovrije rentevoet van 6,61 % is dan weer uitgegaan om de brutoherfinancieringskosten te bepalen. Voor de berekening van de relevante nettoherfinancieringskosten is de belastingdruk voor LSH op het tijdstip van inbreng op een vast percentage van 50 % vastgesteld. Daarmee komt de liquiditeitsaftrek op 3,31 % uit.
- (110) Ten slotte volgt een toeslag van 0,3 % omdat er geen stemrechten zijn verleend.
- (111) Dit resulteerde voor het gedeelte van het stimuleringsvermogen dat voor de commerciële activiteiten van LSH kon worden gebruikt, in een passende vergoeding voor het doelvermogen van 6,28 % per jaar (nà belastingen). Deze vergoeding was betaalbaar vanaf het einde van de maand waarin het stimuleringskapitaal als basisvermogen was erkend (31 augustus 1991).
- (112) Volgens het akkoord bestaat het steunelement dus in het verschil tussen, enerzijds, de door LSH daadwerkelijk betaalde vergoeding en, anderzijds, de passend geachte vergoeding van 6,28 % die HSH Nordbank moet terugbetalen.
- (113) De partijen zijn het ook eens geworden over een garantieprovisie van 0,3 %, die zowel over het aansprakelijke kapitaal waarop door IB zelf een beroep is gedaan, als over de vastgoedbestemmingsreserve moet worden betaald. Voorts maakte HSH Nordbank er geen bezwaar tegen dat ook voor de periode van de inbreng tot het eind van de maand waarin de erkenning als basisvermogen door BAKred plaatsvond (periode 1 januari 1991 — 30 augustus 1991) een garantieprovisie van 0,3 % op het in de balans opgenomen bedrag van 1 306,05 miljoen DEM zou worden betaald.
- (114) Pas bij de onderhandelingen over het akkoord werd voor het eerst aangevoerd dat, naast de reeds genoemde vergoeding voor het IB-vermogen, als verdere vorm van vergoeding het jaaroverschot van IB aan de deelstaat Sleeswijk-Holstein zou worden uitgekeerd. Rechtsgrondslag voor deze uitkering was § 17, lid 2, van de IBG (versie 1990) of § 19, lid 2, van de IBG (versie 1998). Overeenkomstig deze wettelijke regeling moet het jaaroverschot van de bestemmingsreserve van IB (telkens op basis van een desbetreffend uitkeringsbesluit van de Landesbankorganen) aan de deelstaat worden uitgekeerd. Door bepalingen in de respectieve begrotingswet van de deelstaat Sleeswijk-Holstein was in deze uitkeringen voor doelstellingen van IB — dus voor stimuleringsopdrachten van de deelstaat — voorzien, waarna deze weer aan IB werden overgedragen. Door deze procedure werd de begrotingsautoriteit van het deelstaatarlement gerespecteerd, aangezien niet de uitvoerende macht over deze middelen moest beslissen, doch het parlement. Bij deze procedure ging het, economisch

gezien, om een „vestzak-broekzak” -operatie, terwijl zij toch als een toerekenbare uitkering konden gelden.

- (115) Bovendien werd deze cyclus, doordat de bijzondere bestemming door een individuele wet in meerdere begeleidende begrotingswetten werd opgeheven, ten aanzien van het overschot van een bepaald jaar doorbroken. In deze gevallen werden de uitgekeerde middelen niet opnieuw in IB geïnvesteerd. Door de opheffing van de bijzondere bestemming stond het in die jaren uitgekeerde overschot

- (116) In onderstaande tabel worden dividenduitkeringen van IB aan de deelstaat voorgesteld.

Tabel 3:

IB-uitkeringen aan de deelstaat Sleeswijk-Holstein (in miljoen DEM)

x miljoen DEM

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
IB-dividenduitkeringen aan de deelstaat	0,0	0,0	1,1	2,6	1,5	2,5	3,5	47,5	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

- (117) Bijgevolg moeten deze uitkeringen van het jaaroverschot bij de berekening van het steunelement in aanmerking worden genomen, hetgeen de partijen bij het akkoord in hun berekeningen ook daadwerkelijk hebben gedaan.

IX. BEOORDELING VAN DE MAATREGELEN

1. STAATSTEUN IN DE ZIN VAN ARTIKEL 87, LID 1, VAN HET EG-VERDRAG

- (118) Ingevolge artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag zijn behoudens de afwijkingen waarin het Verdrag voorziet, steunmaatregelen van de staten of in welke vorm ook met staatsmiddelen bekostigd, die de mededinging door begunstiging van bepaalde ondernemingen of bepaalde producties vervalsen of dreigen te vervalsen, onverenigbaar met de gemeenschappelijke markt, voorzover deze steun het handelsverkeer tussen de lidstaten vervalst.

1.1. STAATSMIDDELEN

- (119) Met de hierboven beschreven vermogensoverdracht heeft de deelstaat Sleeswijk-Holstein besloten tot een vorm van kapitaalverhoging die er in beginsel op neerkwam dat het WKA- en WAK-vermogen en het vastgoed aan LSH werden overgedragen om hun eigen vermogen te versterken. Afgezien van het feit dat de aan LSH overgedragen middelen door de bijzondere bestemming van de bestemmingsreserve voor stimuleringsopdrachten niet zonder enige beperking ter beschikking stonden, was het vermogen prudentieel erkend en kon LSH dit vermogen bij haar commerciële activiteiten dus als buffer inzetten. Dat aan LSH zodoende staatsmiddelen zijn overgedragen, staat buiten kijf.

1.2. BEGUNSTIGING VAN EEN BEPAALDE ONDERNEMING

- (120) Om te beoordelen of de overdracht van staatsmiddelen aan een overheidsonderneming deze onderneming begunstigt

volledig de deelstaat Sleeswijk-Holstein ter beschikking voor de financiering van uitgaven in de deelstaatsbegroting. Daarbij zij aangetekend dat de uitgekeerde bedragen, die om deze redenen niet opnieuw aan IB werden overgedragen, doch volledig ter beschikking van de deelstaat Sleeswijk-Holstein bleven, verreweg het grootste deel vormden van de uitgekeerde bedragen waarover het hier gaat.

en de overdracht zodoende staatssteun in de zin van artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag kan behelzen, hanteert de Commissie het beginsel van de particuliere investeerder in een markteconomie. Dit beginsel is door het Hof van Justitie en het Gerecht van eerste aanleg in een reeks rechtszaken aanvaard en nader ingevuld, met name in het arrest van het Gerecht van 6 maart 2003 in de zaak-WestLB, dat voor de voorliggende zaak van belang is ⁽³⁰⁾.

a) **Het beginsel van de particuliere investeerder in een markteconomie**

- (121) Volgens het beginsel van de particuliere ondernemer in een markteconomie is er geen sprake van begunstiging van een onderneming wanneer middelen ter beschikking worden gesteld op voorwaarden „waarop een particuliere investeerder het aanvaardbaar zou vinden middelen ter beschikking te stellen van een vergelijkbare particuliere onderneming, aangenomen dat de investeerder onder normale omstandigheden in een vrije-markteconomie handelt” ⁽³¹⁾. Daarentegen is er sprake van een begunstiging in de zin van artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag wanneer de overeengekomen vergoeding en/of de financiële positie van de onderneming zodanig zijn dat binnen een redelijke termijn geen normaal rendement valt te verwachten.

- (122) Het beginsel van de particuliere investeerder in een markteconomie is van toepassing, ook al was LSH ten tijde van de overdracht van het stimuleringsvermogen een rendabele onderneming. Het feit dat dit beginsel tot nog toe

⁽³⁰⁾ Zie noot 4.

⁽³¹⁾ Mededeling van de Commissie aan de lidstaten: Toepassing van de artikelen 92 en 93 van het EG-Verdrag en van artikel 5 van de Richtlijn 80/723/EEG van de Commissie op openbare bedrijven in de industriector, PB C 307 van 13.11.1993, blz. 3, punt 11. Het gaat in deze mededeling weliswaar uitdrukkelijk over de be- en verwerkende industrie, maar dit beginsel geldt zonder twijfel evenzeer voor alle overige economische sectoren. Wat de financiële diensten betreft, is dit bekrachtigd in een reeks beschikkingen van de Commissie, onder meer in de zaak-Crédit Lyonnais (PB L 221 van 8.8.1998, blz. 28) en in de zaak-GAN (PB L 78 van 16.3.1998, blz. 1).

voornamelijk op ondernemingen in moeilijkheden is toegepast, betekent niet dat de toepassing ervan tot deze categorie ondernemingen is beperkt.

- (123) Er bestaat geen regel die a priori uitsluit dat de kapitaal-inbreng in een winstgevende onderneming steun kan inhouden. Zelfs wanneer een onderneming winstgevend is, kan een particuliere investeerder in een markteconomie van een (verdere) kapitaal-inbreng afzien wanneer hij geen passend rendement (in de vorm van dividenduitkering of kapitaalaangroei) van zijn inbreng kan verwachten. Wanneer de onderneming op het tijdstip van het investeringsbesluit geen uitzicht op een passend rendement biedt, zal elke particuliere investeerder in een markteconomie maatregelen nemen om het rendement te verhogen. Daarom is het beginsel van de particuliere investeerder in een markteconomie gelijkelijk van toepassing op alle openbare bedrijven, ongeacht of ze verlies- of winstgevend zijn. Dit standpunt van de Commissie is door het Gerecht van eerste aanleg in zijn arrest in de zaak-WestLB onderschreven ⁽³²⁾.
- (124) Bij de hier uit te voeren toetsing staat dan ook de vraag centraal of een particuliere investeerder in een markteconomie kapitaal dat dezelfde kenmerken heeft als het stimuleringskapitaal en vastgoed van de deelstaat Sleeswijk-Holstein, op dezelfde voorwaarden had ingebracht, met name gelet op het verwachte rendement op de investering.
- (125) Het was volgens Duitsland van fundamenteel belang om alle stimuleringsactiviteiten van de deelstaat te bundelen en deze op meer economische en doelmatige wijze voort te zetten, de advisering bij en uitvoering van stimuleringsactiviteiten te optimaliseren en de voorwaarden voor een soepele inzet van de middelen te scheppen. Aan deze reorganisatie was een verhoging van het eigen vermogen van LSH gekoppeld die, gezien de voorzienbare verandering van de solvabiliteitsvereisten, ertoe bijdroeg de expansiemogelijkheden van LSH veilig te stellen. Daarnaast overwoog de deelstaat ook een fundamentele nieuwe oriëntatie bij de exploitatie van het door de deelstaat- en overige overheidsdiensten en -instanties in de deelstaat gebruikte vastgoed, met als doel het gebrek aan efficiëntie af te bouwen.
- (126) Een particuliere investeerder in een markteconomie zal, ook als hij al aandelen in een onderneming heeft, andere investeringsmogelijkheden buiten de onderneming tegen het licht houden. In de regel zal alleen worden besloten tot de investering van aanvullende middelen in het openbare bedrijf als daarmee op een passend rendement kan worden gerekend. Bij de vraag of het bij een kapitaal-inbreng om staatssteun gaat, dient derhalve in beginsel geen rekening te worden gehouden met de verwachtingen van de aandeelhouder omtrent de rendabiliteit op lange termijn of met efficiency- en synergieaspecten. Veeleer moet, ook al brengt een aandeelhouder zelf om welke reden dan ook kapitaal in, worden nagegaan of deze binnen een redelijke termijn kan rekenen op een normaal rendement op de extra middelen.
- (127) Het Gerecht van eerste aanleg heeft bij deze uitlegging van het beginsel van de particuliere investeerder in een

markteconomie zoals de Commissie dat al in haar Beschikking 2000/392/EG ⁽³³⁾ had gehanteerd, geen kanttekeningen geplaatst. Het Gerecht heeft zich daarbij evenzeer door de overweging laten leiden dat ook een particuliere investeerder die al een belang in een onderneming heeft, er normalerwijs geen genoegen mee neemt dat een belegging hem geen verliezen of slechts een beperkte winst oplevert. Deze zal juist, rekening houdend met de gegeven omstandigheden en de eigen belangen op korte, middellange en lange termijn, voortdurend streven naar een passend rendement op de belegging ⁽³⁴⁾.

- (128) Uitgaande van het beginsel van de particuliere investeerder in een markteconomie staat bij de toetsing dan ook de vraag centraal of een particuliere investeerder in een markteconomie kapitaal dat dezelfde kenmerken heeft als het stimuleringskapitaal van de deelstaat Sleeswijk-Holstein, op dezelfde voorwaarden had overgedragen, met name gelet op het verwachte rendement op de investering.

b) *Artikel 295 van het EG-Verdrag*

- (129) Artikel 295 van het EG-Verdrag laat het eigendomsrecht in de lidstaten onverlet. Dit rechtvaardigt evenwel geen schending van de mededingingsregels uit het Verdrag.
- (130) Duitsland heeft in het kader van de procedures ten aanzien van de Landesbanken betoogd dat de overgedragen middelen alleen door de inbreng ervan bij een vergelijkbare openbare instelling rendabel waren geweest. Daarom was de overdracht commercieel gezien de meest zinvolle aanwending van dit vermogen. Zo bezien, had elke vergoeding voor de inbreng, dat wil zeggen elke extra opbrengst van het overgedragen vermogen, dan ook volstaan om de vermogensoverdracht de toets van het beginsel van de particuliere investeerder in een markteconomie te doen doorstaan.
- (131) Deze redenering kan niet worden volgehouden. Het is best mogelijk dat de inbreng van het stimuleringskapitaal bij LSH en de daaruit resulterende mogelijkheid voor de bank om het kapitaal voor solvabiliteitsdoeleinden te gebruiken, economisch gezien het meest zinvol was. Zodra publieke middelen en andere activa evenwel worden gebruikt voor commerciële concurrentiegerichtte activiteiten, moeten de gebruikelijke marktregels worden toegepast. Dat betekent dat een overheid die besluit om voor publieke doeleinden bestemde middelen (ook) commercieel te gebruiken, een vergoeding moet vragen die met een marktconforme vergoeding overeenkomt.

c) *Ongewijzigde eigendomsverhoudingen*

- (132) Een methode om zich als particuliere investeerder in een markteconomie bij een bank van een marktconforme vergoeding te verzekeren, bestaat erin een passend aandeel in de winst en de kapitaalaangroei van de bank te verkrijgen. Dit kan worden bereikt door een verandering van de eigendomsverhoudingen die met de inbreng van kapitaal overeenstemt. Daardoor kan de investeerder op passende wijze in de dividenden en in een mogelijke waardeestijging als gevolg van zijn deelneming in de grotere

⁽³²⁾ Zie noot 4, punt 206 e.v.

⁽³³⁾ Zie noot 3, overweging 161 e.v.

⁽³⁴⁾ Zie noot 4, punt 241, 314.

potentiële inkomsten participeren. Om een passend rendement op het ter beschikking gestelde kapitaal te krijgen, had daarom kunnen worden besloten het belang van de deelstaat in LSH naar rato te verhogen, gesteld dat de algehele rentabiliteit van de bank met het normale rendement overeenkomt dat een particuliere investeerder in een markteconomie van zijn belegging verwacht. Zo was het ook overbodig geweest te onderzoeken of de overeengekomen vergoeding passend is in verhouding tot het gedeelte dat als buffer voor de commerciële activiteiten werd gebruikt. De deelstaat Sleeswijk-Holstein heeft echter niet voor deze mogelijkheid gekozen.

- (133) Op dit punt voert Duitsland aan dat het, uit oogpunt van de staatssteunregels, niet terzake doet hoe de deelstaat Sleeswijk-Holstein zich door LSH voor de inbreng van het IB-vermogen heeft laten vergoeden, aangezien de kapitaal-inbreng niet noodzakelijk aan de verwerving van winst- en stemgerechtigde aandelen was gekoppeld. Voorts dient ook ermee rekening te worden gehouden dat door de inbreng van het IB-vermogen in LSH het voor de deelstaat Sleeswijk-Holstein mogelijk was om voor het LSH-belang van WestLB en van Landesbank Baden-Württemberg een hogere koopprijs te krijgen dan wanneer die inbreng niet mogelijk was geweest.
- (134) Als een herverdeling van de aandelen evenwel niet mogelijk is, dan had een particuliere investeerder in een markteconomie de investering alleen gedaan als in ieder geval een passende rechtstreekse vergoeding wordt afgesproken. Een particuliere investeerder in een markteconomie stelt zich in de regel niet tevreden met het vermijden van verliezen of met het behalen van een beperkte winst op een belegging, maar probeert, rekening houdend met de gegeven omstandigheden en de eigen belangen, het rendement op het vermogen te maximaliseren⁽³⁵⁾. Gewoonlijk zal een particuliere investeerder die al een belang in de begunstigde onderneming heeft, dan ook een wijziging van de eigendomsverhoudingen dan wel een passende vaste vergoeding eisen. Anders zou hij een deel van het door de kapitaal-inbreng behaalde extra rendement missen omdat ook de overige aandeelhouders profiteren van de hogere dividenden en van de waardestijging van de onderneming zonder dat zij zelf een evenredige bijdrage hebben geleverd.
- (135) Al met al is niet aannemelijk dat een particuliere investeerder in markteconomie die zich in een situatie bevond die vergelijkbaar is met de overdracht van het stimuleringsvermogen aan LSH — waarbij geen wijziging van de eigendomsverhoudingen kon worden doorgevoerd en de overige aandeelhouders in direct verband met diens kapitaal-inbreng pro rata soortgelijk kapitaal hadden ingebracht — van een passende rechtstreekse vergoeding had afgezien.

d) **Kapitaalbasis voor de vergoeding**

- (136) Overeenkomstig haar aanpak in de zaak-WestLB stelt de Commissie een passende vergoeding voor het overgedragen stimuleringskapitaal en de vastgoedbestemmingsreserve vast aan de hand van de commerciële exploitatiemogelijkheden die daarmee aan LSH worden geboden. De Commissie maakt daarbij ook in deze zaak een onderscheid tussen de hefboomfunctie en de (loutere) aansprakelijkheidsfunctie van het als eigen vermogen voor de activiteiten

van de kredietinstelling beschikbaar gestelde stimuleringskapitaal.

- (137) Onder de hefboomfunctie van het kapitaal wordt verstaan de uitbreiding van het commerciële potentieel met risicodragende activa als gevolg van de prudentiële erkenning van extra eigen vermogen van een bank. Voor de vaststelling van een marktconforme vergoeding wordt dan de vergoeding als leidraad genomen die een particuliere investeerder zou vragen als hij een bank basisvermogen ter beschikking stelt. Wanneer beschikbaar gesteld kapitaal in de balans als eigen vermogen is opgenomen, maar prudentieel niet als eigen vermogen wordt erkend of als buffer voor stimuleringsactiviteiten is bestemd, kan het niet voor expansiedoelinden worden gebruikt. Kapitaal is evenwel niet alleen in prudentieel opzicht van belang. Omdat het kapitaal de crediteuren van de kredietinstelling als aansprakelijk vermogen ter beschikking staat (aansprakelijkheidsfunctie), kan de economische functie ervan ook nog met een zekerheid of een garantie worden vergeleken. De hoogte van het eigen vermogen op de balans geeft geldschietters van de bank namelijk ook uitsluitsel over de solvabiliteit van de bank en bepaalt zodoende mede tegen welke voorwaarden de bank vreemd vermogen kan aantrekken. Voor de berekening van een marktconforme vergoeding voor de aansprakelijkheidsfunctie van het kapitaal wordt uitgegaan van de vergoeding die een particuliere garant aan een kredietinstelling van vergelijkbare grootte en met een vergelijkbaar risicoprofiel als LSH zou vragen.
- (138) De deelstaat Sleeswijk-Holstein heeft per 1 januari 1991 het IB-vermogen, dat volgens de definitieve audit 1 306 miljoen DEM bedroeg, aan LSH overgedragen. Het ingebracht IB-vermogen steeg van jaar tot jaar en kwam in 2003 uit op 1 967,6 miljoen DEM.
- (139) Op balansdatum 31 december 1999 droeg de deelstaat ook de vastgoedbestemmingsreserve aan LSH over, hetgeen in een toename van het eigen vermogen op de balans met [...] miljoen DEM resulteerde. Na twee verdere overdrachten bedroeg deze bestemmingsreserve per 31 december 2002 in totaal [...] miljoen DEM.
- (140) Het overgedragen IB-vermogen werd door BAKred jaarlijks volledig als extra basisvermogen erkend⁽³⁶⁾. Dit kapitaal stond LSH evenwel niet volledig als buffer voor haar commerciële activiteiten ter beschikking. Evenals in de zaak-WestLB diende de bestemmingsreserve ten dele ook als buffer voor de stimuleringsopdrachten van IB zelf. Zodoende stond dit deel van de bestemmingsreserve weliswaar niet voor de expansie van de commerciële activiteiten van de bank ter beschikking, maar vervulde het toch een aansprakelijkheidsfunctie voor LSH. Hetzelfde geldt voor de vastgoedbestemmingsreserve die weliswaar door BAKred niet als basisvermogen werd erkend, maar die voor de bank toch een aansprakelijkheidsfunctie had.
- (141) De Commissie is van mening dat het voor de vaststelling van een passende vergoeding niet van belang is in hoeverre het beschikbaar gestelde kapitaal daadwerkelijk als buffer is gebruikt. Van doorslaggevend belang is alleen de mogelijkheid om het kapitaal voor expansiedoelinden te gebruiken. Ook een particuliere investeerder zou geen genoegen

⁽³⁵⁾ Zie noot 4, punt 320, 335.

⁽³⁶⁾ Deze zaak wijkt dus af van de feitelijke situatie in de zaak-WestLB, waarin slechts een deel van de vastgestelde en in de balans als eigen vermogen opgenomen contante waarde van het woningbouw-stimuleringskapitaal prudentieel als eigen vermogen werd erkend.

nemen met een vergoeding die van het daadwerkelijke gebruik van zijn inbreng afhangt. De Commissie is het in zoverre eens met BdB, die erop heeft gewezen dat het voor een particuliere investeerder in een markteconomie die het risico op verlies van zijn inbreng zelf draagt, niet relevant is of de kredietinstelling het ingebrachte kapitaal ook daadwerkelijk voor expansiedoeleinden gebruikt. Terecht stelt BdB dat het voor een particuliere investeerder in een markteconomie van doorslaggevend belang is dat hij met het ingebrachte bedrag zelf niet meer kan doen en laten wat hij wil, en daarop geen rendementen kan behalen. Daarom speelt het in de kapitaalbasiskwestie ook geen rol dat LSH het beschikbaar gestelde kapitaal slechts in de periode 1999-2003 volledig als buffer heeft gebruikt.

(142) Voorts moet worden aangetekend dat de datum vanaf welke de vergoeding voor de hefboomfunctie van het kapitaal moet worden berekend, de datum is waarop BAKred de bestemmingsreserve prudentieel als basisvermogen heeft erkend. Volgens Duitsland kon het kapitaal vanaf dat tijdstip als buffer voor risicodragende activa worden gebruikt.

(143) Voorzover het kapitaal voordien al als eigen vermogen op de balans was opgenomen, vervulde het, zoals reeds gezegd, minstens een aansprakelijkheidsfunctie. Hetzelfde geldt voor het bedrag dat IB zelf als buffer gebruikte en voor de vastgoedbestemmingsreserve. Daarmee moet bij de vaststelling van een passende vergoeding rekening worden gehouden.

e) *Vergelijking met andere eigen-vermogensinstrumenten*

(144) Zoals werd aangegeven, wordt voor de vaststelling van een marktconforme vergoeding in dit geval de vergoeding als leidraad genomen die een particuliere investeerder in een markteconomie zou vragen als hij een bank eigen vermogen ter beschikking stelt.

(145) In ieder geval kan de overdracht van het stimuleringskapitaal aan LSH niet rechtstreeks met andere transacties worden vergeleken. De transactie vertoont weliswaar in sommige opzichten overeenkomsten met bepaalde instrumenten, maar de verschillen met elk van die instrumenten zijn zo groot dat iedere vergelijking slechts gedeeltelijk opgaat. Daarom kan, volgens de aanpak in de zaak-WestLB⁽³⁷⁾, een passende vergoeding ook in dit geval alleen worden vastgesteld door het overgedragen vermogen met verschillende op de markt gangbare eigen-vermogensinstrumenten te vergelijken en in dat kader het instrument te bepalen dat het meeste lijkt op dit overgedragen vermogen en daarom de maatstaf voor de vaststelling van de vergoeding vormt.

(146) Voor klaagster mag het in de bestemmingsreserve samen-gebrachte stimuleringsvermogen alleen met aandelenkapitaal worden vergeleken. BAKred heeft namelijk de bestemmingsreserve als basisvermogen (tier-1-kapitaal) erkend en daarom mag deze reserve alleen worden vergeleken met eigen-vermogensinstrumenten die in

Duitsland in het jaar van inbreng als basisvermogen waren erkend. Voor Duitsland dient de vergelijking van de diverse eigen-vermogensinstrumenten echter uitsluitend om te bepalen aan welk risicoprofiel (en dus ook welk vergoedingsspectrum) de investering uit oogpunt van de investeerders het best beantwoordt. Het IB-vermogen viel nog het best met perpetual preferred shares, winstbewijzen en derdenbelangen te vergelijken.

(147) Aangetekend zij dat de instrumenten die Duitsland ter vergelijking aanhaalt, een bank in de regel maar een zeer beperkt deel van haar eigen vermogen verschaffen. Zij vallen onder de aanvullende instrumenten, die een aanvulling vormen op het „tier-1-kapitaal”, dat voornamelijk uit nominaal kapitaal en vrije reserves bestaat. Door de overdracht van het stimuleringsvermogen zou het eigen vermogen van LSH, met het oog op solvabiliteitsberekeningen, bijna zijn verdrievoudigd. Wordt alleen uitgegaan van de verhoging van het bedrag dat LSH als buffer voor haar activiteiten kon gebruiken, dan is dat nog steeds een verhoging van het eigen vermogen met meer dan 50 %. De overige genoemde instrumenten worden, zoals BdB opmerkt, doorgaans slechts in veel geringere mate gebruikt. Met geen van de ter vergelijking gebruikte instrumenten was het mogelijk geweest het kapitaal van LSH op dezelfde wijze — en voor langere tijd — te verhogen.

(148) In dit verband moet ook erop worden gewezen dat de betrekkelijk ruime keuze aan innoverende eigen-vermogensinstrumenten voor het basisvermogen en het aanvullend vermogen waarover de kredietinstellingen in verschillende landen momenteel kunnen beschikken, in Duitsland nog niet bestond toen in 1991 werd besloten tot integratie van het IB-vermogen in LSH en toen LSH in 1993 moest voldoen aan de op dat tijdstip in werking tredende strengere kapitaalvereisten. Een aantal van deze instrumenten werd pas nadien ontwikkeld; andere instrumenten bestonden al, maar waren in Duitsland niet erkend. De instrumenten die in de praktijk in hoofdzaak ter beschikking stonden en werden gebruikt, waren winstbewijzen en achtergestelde schulden (beide behorend tot het aanvullend vermogen; laatstgenoemd instrument werd pas in 1993 erkend). De vergelijking van het IB-vermogen met dergelijke innoverende instrumenten, waarvan de meeste pas nadien werden ontwikkeld en een aantal uitsluitend in andere landen beschikbaar is, kan daarom niet overtuigen.

(149) Ten aanzien van de beide eigen-vermogensinstrumenten die bij de door Duitsland gemaakte vergelijking als de beste vergelijkingpunten een centrale rol spelen — de perpetual preferred shares en de winstbewijzen — dient op een aantal specifieke punten te worden gewezen. Perpetual preferred shares behoren in een aantal landen tot het basisvermogen (tier-1-vermogen), maar zijn in Duitsland nog steeds niet als zodanig erkend. Winstbewijzen worden alleen tot het aanvullende eigen vermogen gerekend, terwijl het IB-vermogen als basisvermogen geldt. Daarom is het IB-vermogen voor LSH van veel groter belang; hiermee kan de bank immers tot dezelfde hoogte aanvullend vermogen (zoals bijvoorbeeld winstbewijzen) aantrekken om haar

⁽³⁷⁾ Zie noot 3, overweging 19.

eigen-vermogensbasis te verruimen. Ook zouden, indien er na jaren van verlies weer winst wordt geboekt, eerst de winstbewijzen en daarna pas het IB-vermogen tot de nominale waarde worden aangevuld. Bovendien kan LSH te allen tijde over het IB-vermogen beschikken, terwijl winstbewijzen doorgaans voor een periode van tien jaar worden uitgegeven. Tevens moet andermaal worden opgemerkt dat de enorme omvang van de kapitaalbreng atypisch is, en dat de rangorde bij eventuele verliezen in samenhang hiermee moet worden gezien. Omdat het aandeel van het IB-vermogen betrekkelijk groot is, zal het betrekkelijk snel worden aangesproken wanneer zich grotere verliezen voordoen.

(150) Om al deze redenen is de Commissie van mening dat de vergelijking zoals Duitsland die maakte met innoverende eigen-vermogensinstrumenten wegens de bijzondere kenmerken van het IB-vermogen geen geschikte basis vormt om de passende vergoeding voor het IB-vermogen te bepalen. In deze zaak zijn de partijen ook in het akkoord van 8 oktober 2004 ervan uitgegaan dat deze transactie overeenkomsten met de inbreng van aandelenkapitaal vertoonde.

(151) Voorts sluit de Commissie zich aan bij het standpunt van BdB dat de in de mantelovereenkomst tussen de aandeelhouders van LSH opgenomen afspraak inzake achterstelling — waarbij op het IB-vermogen pas na het overige eigen vermogen van LSH een beroep kan worden gedaan — geen verminderd risico voor de investeerder vormt. Het ingebrachte kapitaal vertegenwoordigde een aanzienlijk deel van het totale basisvermogen en daardoor is de kans erg groot dat bij verliezen dit kapitaal minstens ten dele wordt aangesproken.

f) **Liquiditeitsnadelen**

(152) In beginsel wordt meegegaan in de door LSH aangevoerde argumenten inzake de liquiditeitsnadelen. Een „normale” kapitaalbreng verschaft een bank naast liquiditeit ook een eigen vermogen dat uit prudentieel oogpunt voor uitbreiding van de activiteiten van de bank is vereist. De bank moet, om het kapitaal ten volle te benutten — dus om haar 100 % naar risico gewogen activa te verhogen met de factor 12,5 (namelijk 100 gedeeld door de solvabiliteitsratio van 8 %) — zichzelf op de financiële markten 11,5 maal herfinancieren. Simpel gezegd: het verschil tussen 12,5 maal ontvangen rente en 11,5 maal betaalde rente minus overige kosten van de bank (bijvoorbeeld administratiekosten) staat gelijk aan de winst op het eigen vermogen ⁽³⁸⁾. Aangezien het stimuleringskapitaal van LSH in eerste instantie geen liquiditeit verschaft omdat het overgedragen kapitaal en alle inkomsten ervan wettelijk voor de stimulering van economie en woningbouw zijn bestemd, had LSH extra financieringskosten ter hoogte van het bedrag van het kapitaal als ze de benodigde middelen op de financiële markten opnam om de commerciële mogelijkheden die het extra eigen vermogen haar biedt, volledig te benutten — en dus de risicogewogen vermogensbestanddelen met het 12,5-voudige van het bedrag van het kapitaal uit te breiden

(of reeds bestaande vermogensbestanddelen van die omvang te behouden) ⁽³⁹⁾. Vanwege deze extra kosten die bij in liquide vorm ingebracht eigen vermogen niet hoeven te worden gemaakt, moet bij het berekenen van een passende vergoeding een overeenkomstig deel worden afgetrokken. Een particuliere investeerder in een markteconomie kan ook niet verwachten dat hij dezelfde vergoeding ontvangt als bij de inbreng van contanten.

(153) Daarbij is de Commissie evenwel van oordeel dat niet de gehele herfinancieringsrente in rekening mag worden gebracht. Herfinancieringskosten zijn exploitatiekosten en reduceren het belastbare inkomen. Het nettoresultaat van de bank daalt dus niet met het bedrag van de extra betaalde rente. Een deel van deze uitgaven wordt namelijk gecompenseerd doordat de vennootschapsbelasting lager uitvalt. Alleen de nettokosten kunnen worden aangemerkt als extra lasten voor LSH ten gevolge van het specifieke karakter van het overgedragen kapitaal. In totaal worden door de Commissie extra „liquiditeitskosten” voor LSH ten belope van de „herfinancieringskosten min bedrijfsbelastingen” erkend ⁽⁴⁰⁾.

g) **Passende vergoeding**

Passende vergoeding voor het als buffer voor commerciële activiteiten bruikbare bedrag

(154) De passende vergoeding voor het als buffer voor commerciële activiteiten bruikbare bedrag kan ongetwijfeld op verschillende manieren worden berekend. Alle methoden voor de berekening van de vergoeding voor het ter beschikking gestelde aandelenkapitaal gaan evenwel van dezelfde grondbeginselen uit. Aan de hand van deze grondbeginselen voert de Commissie de berekening in twee stappen uit: allereerst wordt de minimumvergoeding berekend die een particuliere investeerder van een (hypothetische) inbreng van aandelenkapitaal in LSH zou verwachten. Vervolgens gaat de Commissie na of er op de markt een opslag of aftrek zou zijn overeengekomen vanwege de specifieke kenmerken van de bewuste transactie en of zij eventueel tot een voldoende gefundeerde kwantificering kan komen.

Berekening van de te verwachten minimumvergoeding voor de inbreng van aandelenkapitaal in LSH

(155) Het te verwachten rendement van een investering en het investeringsrisico bepalen in belangrijke mate het investeringsbesluit van een particuliere investeerder in een markteconomie. Om deze factoren te kwantificeren, betreft de investeerder alle beschikbare bedrijfs- en marktinformatie bij zijn afwegingen. Daarbij baseert hij zich op het gemiddelde historische rendement, dat over het algemeen ook een aanknopingspunt vormt voor de toekomstige bedrijfsresultaten; verder baseert hij zich op een analyse van het bedrijfsmodel van de onderneming

⁽³⁸⁾ In werkelijkheid ligt een en ander natuurlijk veel gecompliceerder, bijvoorbeeld vanwege posten buiten de balansstelling, verschillende risicogewichten voor activa en posten met 0 %-risico. Dit laat echter de kern van het betoog onverlet.

⁽³⁹⁾ De situatie blijft hetzelfde als de mogelijkheid in overweging wordt genomen om aanvullend vermogen ter grootte van het basisvermogen te storten (factor 25 in plaats van 12,5 voor het basisvermogen).

⁽⁴⁰⁾ Bevestigd door het arrest van het Gerecht van eerste aanleg; zie voetnoot 4, punten 321-331.

gedurende de looptijd van de investering, de strategie en de kwaliteit van de bedrijfsvoering of de relatieve vooruitzichten van de desbetreffende sector.

(156) Een particuliere investeerder in een markteconomie zal alleen dan tot een investering overgaan wanneer deze een hoger rendement of een geringer risico oplevert dan het best mogelijke alternatief. Zo zal een particuliere investeerder niet in een onderneming investeren wanneer het te verwachten rendement lager is dan het vermoedelijke gemiddelde voor andere ondernemingen met een vergelijkbaar risicoprofiel. In het onderhavige geval kan worden aangenomen dat er voor de voorgenomen investering voldoende alternatieven zijn die uitzicht bieden op een hoger rendement bij eenzelfde risico.

(157) Er bestaan verschillende methoden om de passende minimumvergoeding te bepalen. Dit varieert van verschillende soorten financieringsmodellen tot het CAPM. Om de verschillende methoden te illustreren, is het zinvol twee componenten te onderscheiden, te weten een risicovrij rendement en een projectgebonden risicopremie:

Passend minimumrendement van een risicodragende investering

=

Risicovrij basispercentage + risicopremie voor de risicodragende investering.

Het passende minimumrendement van een risicodragende investering kan derhalve worden weergegeven als de som van het risicovrije rendementspercentage en de bijkomende risicopremie voor het aangaan van het met de investering samenhangende risico.

(158) Het vaste uitgangspunt bij het bepalen van het rendement is derhalve het bestaan van een risicovrije beleggingsvorm met een vermoedelijk risicovrij rendement. Gewoonlijk wordt het te verwachten rendement van door de overheid uitgegeven vastrentende waardepapieren gebruikt voor de vaststelling van het risicovrije basispercentage (of een index die op dergelijke waardepapieren is gebaseerd), omdat dit een beleggingsvorm met een vergelijkbaar gering risico is. Er bestaan echter verschillen tussen de diverse methoden met betrekking tot de berekening van de risicopremie:

- *financieringsmodel*: het te verwachten rendement van het eigen vermogen van een investeerder kan uit oogpunt van de bank die het kapitaal gebruikt, als toekomstige financieringskosten worden aangemerkt. Bij deze benadering worden allereerst de historische kosten van het eigen vermogen bepaald van banken die vergelijkbaar zijn met de desbetreffende Landesbank. Het rekenkundig gemiddelde van de historische kapitaalkosten wordt vervolgens gelijkgesteld aan de in de toekomst te verwachten kosten van het eigen vermogen, en bijgevolg met de te verwachten rendementseis van de investeerder;
- *financieringsmethode met „compound annual growth rate”*: bij deze methode staat het gebruik van het meetkundig gemiddelde in plaats van het rekenkundig gemiddelde centraal (compound annual growth rate);

- *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*: het CAPM is het bekendste en meest beproefde model in de moderne financiële economie, waarbij het door een investeerder verwachte rendement met de volgende formule kan worden berekend:

Minimumrendement =

Risicovrij basispercentage + (marktrisicopremie × bèta)

De risicopremie voor de inbreng van eigen vermogen wordt berekend door de marktrisicopremie te vermenigvuldigen met de bètafactor (marktrisicopremie × bèta). Met de bètafactor wordt het risico van een onderneming ten opzichte van het totale risico van alle ondernemingen gekwantificeerd.

Het CAPM is de methode waarmee het investeringsrendement van grote beursgenoteerde ondernemingen meestal wordt berekend. Aangezien LSH echter geen beursgenoteerde onderneming is, is het niet mogelijk haar bètawaarde rechtstreeks af te leiden. Deze methode kan derhalve alleen op basis van een raming van de bètafactor worden toegepast.

(159) In haar opmerkingen van 29 juli 2003 betoogde BdB dat de te verwachten minimumvergoeding voor een deelneming in het aandelenkapitaal van LSH, berekend volgens het CAPM, op de datum van overdracht per 31 december 1990 uitkwam op 14,85 % per jaar. Duitsland had principiële bezwaren tegen de toepassing van het CAPM. Bovendien zou BdB een te hoge bètafactor hebben gebruikt en zou zij het risicovrije basispercentage onjuist hebben berekend. Ook de marktrisicopremie van 4,6 % zou te hoog zijn. De door BdB op basis van het CAPM berekende minimumvergoeding voor een hypothetische deelneming in het aandelenkapitaal van LSH had juist aanmerkelijk lager moeten uitvallen. In het kader van hun akkoord over de marktconforme vergoeding kwamen de deelstaat Sleeswijk-Holstein, HSH Nordbank en BdB tot de conclusie dat een minimumvergoeding van 9,29 % passend was.

(160) De partijen hebben hun berekeningen op het CAPM gebaseerd. Daarbij gingen zij van een risicovrije basisrente van 6,61 % uit. De berekening van dit rentepercentage vond plaats in de aanname dat het doelvermogen van LSH langdurig ter beschikking zou worden gesteld. De partijen hebben dus ervan afgezien gebruik te maken van het aan een peildatum gebonden, op de markt op het tijdstip van de overdracht waargenomen risicovrij rendement gedurende een vaste investeringsperiode (bv. het rendement van tienjarige staatsleningen) omdat hierbij het herinvesteringsrisico — het risico dus dat na het verstrijken van de investeringsperiode niet opnieuw tegen de risicovrije rentevoet wordt geïnvesteerd — buiten beschouwing wordt gelaten. Volgens de partijen wordt het investeringsrisico het beste in aanmerking genomen wanneer van een *Total Return Index* wordt uitgegaan. Daarom hebben de partijen de door Deutsche Börse AG opgestelde REX10 Performance Index gebruikt, waarin het rendement van een investering in de vorm van een lening van de Bondsrepubliek Duitsland met een looptijd van tien jaar wordt weergegeven. De in dit geval gebruikte indexreeks bevat de jaarultimo's van de REX10 Performance Index sinds 1970. Vervolgens hebben

de partijen het rendement per jaar berekend dat de ontwikkeling weerspiegelt die in de REX10 Performance Index in de periode 1970-1990 wordt weergegeven, zijn zij aldus tot de risicovrije basisrente van 6,61 % gekomen.

- (161) Aangezien het in LSH geïnvesteerde kapitaal inderdaad voor langere tijd ter beschikking zou worden gesteld, lijkt de procedure om de risicovrije basisrente te berekenen in dit specifieke geval passend. Daarnaast vormt de REX10 Performance Index die bij de berekening werd gebruikt, een algemeen erkende gegevensbron. Derhalve lijkt het berekende risicovrije basisrentepercentage adequaat.
- (162) De bètafactor van 0,670 werd vastgesteld op basis van een KPMG-rapport over de zogenaamde *adjusted beta* van alle beursgenoteerde kredietinstellingen in Duitsland, dat bij de Commissie werd ingediend. In het licht van dit rapport en gezien de ondernemingsorganisatie van LSH dient deze bètafactor als passend te worden beschouwd.
- (163) Ook de marktrisicopremie van 4 % lijkt de Commissie aanvaardbaar. Reeds in de zaak-WestLB, die in Beschikking 200/392/EG resulteerde, kwam de zogenaamde algemene marktrisicopremie op lange termijn — het verschil dus tussen het gemiddelde langetermijnrendement op een gewone aandelenportefeuille en het rendement op overheidsobligaties — meermalen aan de orde. In de deskundigenrapporten ter zake werden marges van circa 3 tot 5 % toegepast, naargelang van de methode, de referentieperiode en de onderliggende gegevens. Zo werden in een in opdracht van BdB opgesteld rapport de cijfers 3,16 % en 5 % gehanteerd, terwijl een ander rapport dat in verband met dezelfde procedure in opdracht van WestLB was opgesteld, percentages van 4,5 % en 5 % noemde; Lehman Brothers, die eveneens voor WestLB werkte, paste een percentage van 4 % toe. Tegen deze achtergrond ziet de Commissie in deze zaak geen aanleiding om van de in het akkoord genoemde marktrisicopremie af te wijken. De door de partijen op basis van het CAPM berekende minimumvergoeding is volgens de Commissie zonder meer passend.
- (164) Voor de Commissie wijst niets erop dat de door de partijen berekende minimumvergoeding voor een hypothetische deelneming in het aandelenkapitaal in dit geval niet marktconform zou zijn. De Commissie stelt derhalve de passende minimumvergoeding voor het doelvermogen op 9,29 % per jaar vast (na bedrijfsbelasting en vóór investeringsbelasting).

Rendementsaftrek wegens gebrek aan liquiditeit

- (165) Eind 1990 bedroeg de lange risicovrije rente (leningen van de federale overheid met een looptijd van tien jaar) 8,98 %. LSH geeft aan dat haar herfinancieringskosten op het tijdstip van de vermogensoverdracht, op grond van haar financiële structuur, 9,2 % bedroegen. In het akkoord zijn de partijen van een lange risicovrije rente van 6,61 % uitgegaan⁽⁴¹⁾. Daarnaast zijn de partijen overeengekomen om zich op een totale belastingdruk van 50 % te baseren. Zo komen de partijen tot een nettoherfinancieringspercentage van 3,31 % en aldus een dienovereenkomstige liquiditeitsaftrek.
- (166) Op grond van dit akkoord en het feit dat dit cijfer binnen het reeds eerder door Duitsland genoemde kader valt, ziet

de Commissie geen reden om deze als niet met de feiten overeenstemmend aan te merken en daarom gaat ook zij van dit cijfer uit om het steunbestanddeel te bepalen.

Rendementsopslag wegens het bijzondere karakter van de overdracht

- (167) In de praktijk wordt bij de vaststelling van een vergoeding rekening gehouden met buitengewone omstandigheden die zich gewoonlijk niet voordoen bij een deelneming in het aandelenkapitaal van de betrokken onderneming, veelal door, naar gelang van het geval, een opslag of aftrek toe te passen. Daarom moet worden nagegaan of deze bijzondere omstandigheden, en met name het concrete risicoprofiel van de overdracht van het IB-vermogen, aanleiding geven tot een aanpassing van de hierboven vastgestelde minimumvergoeding van 9,29 % die een particuliere investeerder van een (hypothetische) deelneming in het aandelenkapitaal van LSH zou verwachten, en of de Commissie deze aanpassing aan de hand van een voldoende onderbouwde methode kan kwantificeren. In dit verband lijkt het zinvol om drie aspecten te onderzoeken: ten eerste het achterwege blijven van de uitgifte van nieuwe aandelen en daarmee verbonden stemrechten; ten tweede het buitengewone volume van de vermogensoverdracht, en ten derde het gebrek aan fungibiliteit van de investering.
- (168) De inbreng heeft de deelstaat geen extra stemrechten opgeleverd. Door af te zien van stemrecht, ziet de investeerder ook af van de mogelijkheid invloed te verkrijgen op de besluiten van de directie van de bank. Waren de stemrechten van de deelstaat verruimd, dan had de deelstaat meer dan 50 % van de stemrechten gehad — en was hij dus meerderheidsaandeelhouder geworden. Een particuliere investeerder in een markteconomie zou, ter compensatie van het feit dat hij een groter risico loopt zonder dat daar meer invloed op de onderneming tegenover staat (zelfs indien dat risico wordt beperkt door interne afspraken met de overige aandeelhouders), een hogere vergoeding verlangen. Aangezien voor preferente aandelen ten opzichte van gewone aandelen een hogere vergoeding wordt betaald, en in overeenstemming met klaagster BdB, de deelstaat Sleeswijk-Holstein en LSH die als uitkomst van hun gesprekken in augustus/september 2004 hiervoor een percentage van 0,3 % per jaar (na belastingen) als passend aanzien, acht de Commissie een opslag van ten minste 0,3 % per jaar (na ondernemingsbelastingen) adequaat. Ook de partijen bij het akkoord vinden een opslag met 0,3 % per jaar voor het niet toekennen van nieuwe stemrechten redelijk.

- (169) Het volume van het overgedragen vermogen en het belang hiervan voor LSH in het licht van de solvabiliteitsrichtlijnen zijn al eerder aan de orde gekomen. Met de inbreng van het IB-vermogen nam het basisvermogen van LSH aanzienlijk toe, en bovendien zonder acquisitie- en administratiekosten. Een particuliere investeerder in een markteconomie had vanwege de omvang, zowel in relatieve als in absolute zin, van het ingebrachte IB-vermogen een speciale opslag verlangd. Daartegenover staat dat een deelneming in aandelenkapitaal van circa 1,3 miljard DEM in één van de grootste Duitse algemene banken, gezien de buitengewoon

⁽⁴¹⁾ De partijen gingen daarbij uit van aan de hand van de REX10 Performance Index van Deutsche Börse AG bepaalde risicovrije rentepercentages.

grote kapitaalbehoefte van de Europese kredietinstellingen als gevolg van de solvabiliteitsrichtlijn, niet als een bedrag dat alle normale zakelijke verhoudingen te buiten gaat, kan worden beschouwd. Daarbij komt dat de inbreng, door het grote volume ervan, als aanwijzing kan dienen dat de vermogensoverdracht gelijkenis vertoont met aandelenkapitaal, te meer daar ten tijde van de kapitaaloverdracht (eind 1990) een omvangrijk derdenbelang op de markt nog ongebruikelijk was. Wanneer bij de inbreng van kapitaal dat grote gelijkenis vertoont met aandelenkapitaal, het volume van het overgedragen vermogen als argument wordt gebruikt om een verdere opslag te rechtvaardigen, wordt dit volume tweemaal in aanmerking genomen, hetgeen onaanvaardbaar is. De Commissie is daarom van mening dat niet met voldoende zekerheid valt aan te tonen dat een particuliere investeerder in een markteconomie vanwege de omvang, zowel in relatieve als in absolute zin, van het ingebrachte kapitaal een speciale opslag had verlangd. De Commissie ziet er derhalve in het geval van LSH van af om een opslag te berekenen op grond van de omvang van de vermogensoverdracht. Ook wordt in het akkoord bepaald dat de omvang van het overgedragen vermogen geen reden voor opslag mag zijn.

(170) Ten slotte moet worden gewezen op het gebrek aan fungibiliteit van de investering, dat wil zeggen dat de mogelijkheid ontbreekt om het geïnvesteerde kapitaal te allen tijde aan de onderneming te onttrekken. In de regel kan een investeerder een eigen-vermogensinstrument op de markt aan derden verkopen en daarmee zijn investering beëindigen. Bij nader toezien verloopt de inbreng van aandelenkapitaal gewoonlijk als volgt: de investeerder brengt kapitaal in op de actiefzijde van de balans (hetzij in geld, hetzij in natura). Hier staat aan de passiefzijde in de regel een verhandelbare deelneming ten name van de investeerder tegenover; in het geval van een naamloze vennootschap in de vorm van aandelen. Deze aandelen kan de investeerder aan derden verkopen. Daarmee kan hij weliswaar niet zijn oorspronkelijk ingebrachte vermogen aan de onderneming onttrekken, want dit behoort nu tot het aansprakelijk vermogen van de vennootschap waarover hij niet meer kan beschikken. Hij kan echter wel zijn aandeel verkopen en zodoende de economische tegenwaarde realiseren. Zijn investering is daarmee fungibel. Door de bijzondere omstandigheden waaronder de overdracht van het IB-vermogen heeft plaatsgevonden, beschikt de deelstaat evenwel niet over deze mogelijkheid. Toch ziet de Commissie geen aanleiding voor een verdere opslag. De deelstaat beschikte weliswaar niet over de mogelijkheid om door de vrije verhandelbaarheid van de investering de economische tegenwaarde ervan te realiseren, maar in beginsel bestond te allen tijde de mogelijkheid het doelvermogen bij wet aan LSH te onttrekken en eventueel een hoger rendement te behalen door het in andere instellingen te herinvesteren. Ook ten aanzien van dit aspect wordt in het akkoord tussen BdB, de deelstaat Sleeswijk-Holstein en HSH Nordbank bepaald dat geen opslag mag worden toegepast vanwege het gebrek aan fungibiliteit van het vermogen.

(171) Concluderend, acht de Commissie een rendementsopslag van 0,3 % per jaar (nà bedrijfsbelasting en vóór investeringsbelasting) een redelijke compensatie voor het feit dat de investeerder geen extra stemrechten krijgt.

Totale vergoeding

(172) Op grond van al deze overwegingen, en in overeenstemming met klaagster BdB, de deelstaat Sleeswijk-Holstein en LSH, komt de Commissie tot de conclusie dat een percentage van 6,28 % per jaar (nà bedrijfsbelasting) een passende vergoeding zou zijn, te weten 9,29 % normaal rendement van de bewuste investering plus een premie van 0,3 % vanwege de specifieke kenmerken van de transactie, minus 3,31 % voor de financieringskosten die vanwege het gebrek aan liquiditeit van het overgedragen vermogen voor LSH ontstaan.

Passende vergoeding voor het IB-vermogen tot het tijdstip van de erkenning ervan door BAKred, voor het door IB als buffer gebruikte bedrag en voor de vastgoedbestemmingsreserve

(173) Zoals reeds is opgemerkt, was het IB-vermogen reeds van materiële waarde voor LSH, voordat het door BAKred als basisvermogen in de zin van de KWG werd erkend, aangezien het reeds vanaf de inbreng ervan als eigen vermogen op de balans was opgenomen. Hetzelfde geldt voor het door IB als buffer gebruikte bedrag en voor de vastgoedbestemmingsreserve. De economische functie ervan kan daarbij met een zekerheid of garantie worden vergeleken. Voor een dergelijk risico zou een particuliere investeerder in een markteconomie een passende vergoeding verlangen. In eerste instantie beschouwde Duitsland het door de Commissie in haar Beschikking 2000/392/EG erkende ⁽⁴²⁾ uitgangsperscentage van 0,3 % per jaar niet als passend voor de aansprakelijkheidsfunctie ten gunste van LSH. In Beschikking 2000/392/EG vond een opslag van het genoemde percentage van 0,3 % met nog eens 0,3 % per jaar plaats, omdat bankgaranties gewoonlijk aan bepaalde transacties verbonden en in de tijd beperkt zijn (hetgeen bij WestLB niet het geval was) en omdat het aan WestLB ter beschikking gestelde bedrag van meer dan 3,4 miljard DEM hoger was dan hetgeen doorgaans door dergelijke bankgaranties wordt gedekt.

(174) Vanwege de fundamentele vergelijkbaarheid van WestLB en LSH, alsmede bij gebrek aan andere aanknopingspunten gaat de Commissie ervan uit dat dit percentage overeenstemt met de vergoeding die LSH ook medio jaren negentig op de markt had moeten betalen voor een haar verleende bankgarantie.

(175) Ook hier wordt in het akkoord tussen BdB, de deelstaat Sleeswijk-Holstein en LSH ervan uitgegaan dat een opslag van 0,3 % per jaar gerechtvaardigd lijkt. De Commissie acht daarom een opslag bij LSH gerechtvaardigd en gaat daarom uit van een percentage van 0,3 % per jaar als passende vergoeding voor de aansprakelijkheidsfunctie van het kapitaal op het moment dat het per 1 januari 1991 op de balans werd opgenomen, tot aan de erkenning ervan door BAKred. Ook een bij het akkoord gevoegde tabel voor de berekening van het steunbestanddeel was op een percentage van 0,3 % per jaar (nà belastingen) gebaseerd.

De dividenduitkeringen van IB niet in aanmerking genomen

(176) Duitsland heeft betoogd dat de in de periode 1993-2002 aan de deelstaat uitgekeerde IB-dividenden ten belope van 99,9 miljoen DEM in mindering moeten worden gebracht

⁽⁴²⁾ Zie voetnoot 3, overweging 221.

van de te betalen vergoeding. Na de investering gedane betalingen en behaalde waardeinstijgingen doen, in overeenstemming met het beginsel van de particuliere investeerder in een markteconomie, niet terzake; op basis van de informatie waarover deze op het tijdstip van de investeringen beschikt, kan hij een passend rendement verwachten of komt hij een directe vergoeding overeen. Zo kunnen vooraf niet te berekenen uitkeringen of waardeinstijgingen, niet van doorslaggevend belang zijn.

- (177) Daarom is de Commissie van mening dat in deze zaak de dividenduitkeringen van IB niet bij de te betalen vergoeding in mindering moeten worden gebracht.

h) Synergie-effecten

- (178) LSH is van mening dat bij de beoordeling van de vergoeding die de deelstaat heeft ontvangen, ook de door de inbreng behaalde synergie-effecten in aanmerking moeten worden genomen. Het is evenwel helder dat het eigenlijke doel van de overdracht erin bestond dat LSH een met de nieuwe solvabiliteitsvoorschriften verenigbare eigenvermogensbasis kreeg. Synergie-effecten werden als positief (neven)effect gezien, maar waren op dat tijdstip zeker niet de hoofdreden voor de transactie.
- (179) Overigens, wanneer dergelijke synergie-effecten en besparingen voor IB ontstaan, dan komt dit WKA en WAK (en daarmee ook de deelstaat) ten goede door de lagere kosten; dit kan echter niet worden aangemerkt als tegenprestatie van LSH voor het ter beschikking stellen van basisvermogen. Aangezien deze synergie-effecten de bruikbaarheid van het overgedragen kapitaal voor LSH niet verminderen en evenmin de uit de overdracht voortvloeiende kosten voor LSH verhogen, zouden zij geen invloed mogen hebben op de hoogte van de vergoeding die een particuliere investeerder in een markteconomie voor het ter beschikking gestelde eigen vermogen van de bank zou kunnen verlangen. Ook wanneer de synergie-effecten de deelstaat een reëel voordeel zouden opleveren, zou iedere concurrent onder druk van de concurrentie de deelstaat voor het financiële instrument (IB-vermogen), naast een passende vergoeding voor het ter beschikking gestelde eigen vermogen, ook een „vergoeding” in de vorm van dergelijke voordelen hebben moeten „betalen”.

- (188) In onderstaande tabel is de berekening van het steunelement weergegeven.

- (180) Overigens doen zich bij een fusie gewoonlijk bij beide fusiepartners synergie-effecten voor. Het valt moeilijk in te zien waarom LSH in het geheel niet van deze voordelen zou profiteren.

i) Wetswijziging per 1 juni 2003

- (181) Duitsland heeft aangevoerd dat IB, met rechtskracht per 1 juni 2003, van het vermogen van LSH was afgesplitst. Het vastgoeddoelvermogen werd met rechtskracht per 1 juni 2003 van LSH afgesplitst.
- (182) Zodoende heeft LSH sinds 1 juni 2003 niet langer de mogelijkheid om voor risicodragende activa van haar commerciële activiteiten het doelvermogen als buffer te gebruiken of op de aansprakelijkheidsfunctie daarvan een beroep te doen.
- (183) Voor de Commissie is daarmee bewezen dat met de afsplitsing van het doelvermogen per 1 juni 2003 aan de hier te onderzoeken begunstiging een eind is gemaakt.

j) Het steunelement

- (184) Op grond van bovenstaande berekeningen komt de Commissie tot de bevinding dat de door LSH te betalen vergoeding voor het doelvermogen dat door BAKred als basisvermogen is erkend, 6,28 % per jaar (nà belastingen) bedraagt en 0,3 % (nà belastingen) bedraagt voor het verschil tussen dit gedeelte en het in de balans van LSH als eigen vermogen opgenomen, alsmede voor de vastgoedbestemmingsreserve.
- (185) Deze vergoeding had van 1 januari 1991 tot en met 31 mei 2003 (de stopzetting van de begunstiging) moeten worden betaald.
- (186) LSH betaalde alleen een vergoeding over het bedrag dat zij als buffer voor haar commerciële activiteiten kon gebruiken.
- (187) Het steunelement kan worden berekend als het verschil tussen de daadwerkelijke betalingen en de betalingen die onder normale marktomstandigheden waren gedaan.

Tabel 4:

Berekening van het steunelement (in miljoen DEM)

x miljoen DEM

	1991 (*)	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 (5 maanden)
IB-vermogen (totaal)	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. Voor LSH als buffer bruikbaar	1 018,0	1 013,1	954,0	1 024,0	1 092,0	1 172,0	1 264,0	1 346,0	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
2. Door IB als buffer gebruikt	288,0	299,0	383,9	363,0	380,0	391,0	401,9	417,0	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
3. Bedrag tussen 1.1.1991 en 30.8.1991	870,7	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
4. Vastgoedbestemmingsreserve	—	—	—	—	—	—	—	—	—	[...]	[...]	[...]	[...]

x miljoen DEM

	1991 (*)	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 (5 maanden)
Vergoeding van 6,28 % (nà belastingen) voor 1.	21,3	63,6	59,9	64,3	68,6	73,6	79,4	84,5	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Vergoeding van 0,3 % (nà belastingen) voor 2.	0,3	0,9	1,2	1,1	1,1	1,2	1,2	1,3	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Vergoeding van 0,3 % (nà belastingen) voor 3.	2,6	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Vergoeding van 0,3 % (nà belastingen) voor 4.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	[...]	[...]	[...]	[...]
Marktconforme vergoeding — Totaal	24,2	64,5	61,1	65,4	69,7	74,8	80,6	85,8	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Daadwerkelijk betaalde vergoeding (nà belastingen)	0	0	0,9	2,4	1,0	2,5	5,0	6,6	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Steunelement	24,2	64,5	60,2	63,0	68,7	72,3	75,6	79,2	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

(*) Het IB-vermogen werd per 1 januari 1991 in de balans opgenomen en stond LSH in de eerste acht maanden van 1991 voor de aansprakelijkheidsfunctie ter beschikking. Na erkenning door BAKred — dus in de vier laatste maanden van 1991 — kon het ook als buffer voor de commerciële activiteiten worden gebruikt.

Vanaf 1 januari 1999 is de omrekeningskoers 1 EUR = 1,95583 DEM. De gegevens in DEM moeten dienovereenkomstig in euro worden omgerekend.

(189) Het steunelement voor de periode vanaf de toekenning van de steun tot en met 31 mei 2003 bedraagt 845,6 miljoen DEM. In euro omgerekend belooft dit bedrag 432,3 miljoen EUR.

1.3. VERVALSING VAN DE MEDEDINGING EN ONGUNSTIGE BEÏNVLOEDING VAN HET HANDELSVERKEER TUSSEN DE LIDSTATEN

(190) Met de liberalisering van de financiële diensten en de integratie van de financiële markten wordt de communautaire banksector steeds gevoeliger voor concurrentievervalsingen. Deze tendens versterkt zich momenteel na de totstandbrenging van de Economische en Monetaire Unie, waarbij de nog bestaande concurrentiebelemmeringen op de markten voor financiële diensten worden weggewerkt.

(191) De begunstigde, LSH, is zowel regionaal als internationaal in het bankbedrijf actief. LSH beschouwt zichzelf als algemene handelsbank, centrale bank voor spaarkassen, en deelstaat- en gemeentebank. Ondanks haar benaming, haar traditionele rol en haar bij wet vastgelegde taken is LSH gezinszins een lokale of regionale bank.

(192) Dit wijst er duidelijk op dat LSH met haar bankdiensten concurreerde met andere Europese banken buiten Duitsland en, aangezien banken uit andere Europese landen zich op de Duitse markt hebben begeven, in Duitsland.

(193) Ook dient te worden gewezen op de nauwe samenhang tussen het eigen vermogen van een kredietinstelling en de bankactiviteiten van die instelling. Een bank kan alleen functioneren en haar commerciële activiteiten uitbreiden indien zij de beschikking heeft over voldoende als zodanig erkend eigen vermogen. Aangezien LSH voor solvabiliteitsdoeleinden bij overheidsmaatregel van dergelijk eigen vermogen is voorzien, werden de commerciële mogelijkheden van de bank rechtstreeks beïnvloed.

(194) Het lijkt dan ook geen twijfel dat steun ten gunste van LSH de mededinging verstoort en het handelsverkeer tussen lidstaten ongunstig beïnvloedt.

1.4. CONCLUSIE

(195) Op grond van het voorgaande kan worden geconcludeerd dat aan alle criteria van artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag is voldaan en dat de overdracht van het doelvermogen derhalve steun in de zin van het bewuste artikel inhoudt.

2. VERENIGBAARHEID MET DE GEMEENSCHAPPELIJKE MARKT

(196) Voorts moet worden nagegaan of de steun als verenigbaar met de gemeenschappelijke markt kan worden aangemerkt. Daarbij zij opgemerkt dat LSH met betrekking tot eventuele steunelementen in het kader van de overdracht van het IB-vermogen en het vastgoed uitsluitend op de uitzonderingsbepaling van artikel 86, lid 2, van het EG-Verdrag een beroep hebben gedaan.

(197) Geen van de afwijkingen van artikel 87, lid 2, van het EG-Verdrag is van toepassing. De steun is niet van sociale aard en wordt niet aan individuele verbruikers verstrekt. Evenmin dient hij tot herstel van de schade veroorzaakt door natuurrampen of andere buitengewone gebeurtenissen, noch compenseert hij door de deling van Duitsland berokkende economische nadelen.

(198) Aangezien de steun geen regionaal doel heeft — hij dient niet ter bevordering van de economische ontwikkeling van streken waarin de levensstandaard abnormaal laag is of waar een ernstig gebrek aan werkgelegenheid heerst, noch ter bevordering van de ontwikkeling van bepaalde regionale economieën — zijn noch artikel 87, lid 3, onder a), noch de regionale aspecten van artikel 87, lid 3, onder c), van het EG-Verdrag van toepassing. De steun wordt ook niet gebruikt om de verwezenlijking van een

belangrijk project van gemeenschappelijk Europees belang te bevorderen. Evenmin dient hij ter bevordering van de cultuur en de instandhouding van het cultureel erfgoed.

- (199) Aangezien ten tijde van de tenuitvoerlegging van de maatregel het economische voortbestaan van LSH niet op het spel stond, hoeft ook niet de vraag te worden gesteld of de instorting van een grote kredietinstelling zoals LSH in Duitsland tot een algemene crisis in de banksector had kunnen leiden, hetgeen op grond van artikel 87, lid 3, onder b), van het EG-Verdrag steunmaatregelen had kunnen rechtvaardigen om een ernstige verstoring van de Duitse economie ongedaan te maken.
- (200) Ingevolge artikel 87, lid 3, onder c), van het EG-Verdrag kunnen steunmaatregelen als verenigbaar met de gemeenschappelijke markt worden aangemerkt, wanneer zij de ontwikkeling van bepaalde vormen van economische bedrijvigheid vergemakkelijken. Dat zou in beginsel ook voor herstructureringssteun in de banksector kunnen gelden. In deze zaak zijn de voorwaarden voor toepassing van deze uitzonderingsregeling echter niet aanwezig. LSH wordt niet aangemerkt als een onderneming in moeilijkheden die met het oog op het herstel van haar rentabiliteit met staatssteun moet worden gesteund.
- (201) Artikel 86, lid 2, van het EG-Verdrag, dat onder bepaalde omstandigheden afwijkingen van de staatssteunregels van het Verdrag mogelijk maakt, geldt ook voor de sector financiële diensten. De Commissie heeft dit in haar verslag over „Diensten van algemeen economisch belang in de banksector” bevestigd⁽⁴³⁾. LSH heeft aangevoerd dat zij diensten van algemeen economisch belang beheert en dat, voorzover door de deelstaat Sleeswijk-Holstein beschikbaar gestelde middelen voor doelstellingen in verband met de openbare dienst of van diensten van algemeen economisch belang werden gebruikt, er van onrechtmatige staatssteun geen sprake is. Toch voldoet LSH niet aan de formele vereisten terzake: noch de concrete taken die LSH in verband met het beheer van diensten van algemeen economisch belang verricht noch meer bepaald de daaraan verbonden de kosten die uit deze activiteiten resulteren, werden gespecificeerd. Het is derhalve helder dat de overdracht plaatsvond om LSH in staat te stellen aan de nieuwe eigen-vermogensvereisten te voldoen en dat diensten van algemeen economisch belang hierbij geen rol speelden. Om die reden is in het onderhavige geval ook deze afwijking niet van toepassing.
- (202) Aangezien geen van de afwijkingen van het verbod op staatssteun van artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag van toepassing is, kan de onderhavige staatssteun niet als verenigbaar met het Verdrag worden aangemerkt.

3. GEEN BESTAANDE STEUN

- (203) Anders dan Duitsland of LSH beweert, kan de vermogensoverdracht ook niet worden geacht onder de bestaande steunregelingen „Anstaltslast” (institutionele aansprakelijkheid) en „Gewährträgerhaftung” (aansprakelijkheid van de borg) te vallen.
- (204) Enerzijds is a priori niet voldaan aan de voorwaarde dat de aansprakelijkheid van de borg een garantie vormt jegens

schuldeisers voor het geval het vermogen van de bank niet toereikend is om haar verplichtingen te voldoen. De kapitaalbijbreng is niet bedoeld om de schuldeisers van deze Landesbank te voldoen en evenmin was het vermogen van deze Landesbank uitgeput.

- (205) Anderzijds is ook de institutionele aansprakelijkheid in dit geval niet van toepassing. De institutionele aansprakelijkheid verplicht de aansprakelijke instantie (de deelstaat Sleeswijk-Holstein) ertoe om, indien deze instantie besluit dat de exploitatie moet worden voortgezet, LSH van de middelen te voorzien die voor een behoorlijke bedrijfsvoering van deze Landesbank noodzakelijk zijn. LSH bevond zich op het tijdstip van de kapitaalbijbreng echter geenszins in een situatie waarin een behoorlijke bedrijfsvoering (bijvoorbeeld wegens ontoereikend eigen vermogen) niet meer mogelijk was. De kapitaalbijbreng was derhalve voor de voortzetting van een behoorlijke bedrijfsvoering van deze Landesbank niet noodzakelijk. De kapitaalbijbreng vond veeleer plaats om deze Landesbank, tegen de achtergrond van de verscherping per 30 juni 1993 van de vereisten inzake basisvermogensratio en solvabiliteitsratio, in staat te stellen te vermijden dat het activiteitenvolume en de risicodragende activa van deze Landesbank moesten worden ingekrompen, en om (bovendien) een toekomstige uitbreiding van de activiteiten van deze Landesbank mogelijk te maken. LSH zou aldus op basis van een bewuste economische afweging van de deelstaat, die (mede-)eigenaar van de bank is, ook in de toekomst concurrerend op de markt kunnen optreden. Op een dergelijk normaal economisch besluit van de deelstaat als (mede-)eigenaar is de „noodbepaling” van de institutionele aansprakelijkheid evenwel niet van toepassing. Bij gebreke van andere bestaande steunregelingen overeenkomstig artikel 87, lid 1, en artikel 88, lid 1, van het EG-Verdrag moet de kapitaalbijbreng derhalve als nieuwe steun in de zin van artikel 87, lid 1, en artikel 88, lid 3, van het EG-Verdrag worden aangemerkt en dienovereenkomstig worden onderzocht.

X. CONCLUSIE

- (206) De Commissie merkt op dat Duitsland de steun in strijd met artikel 88, lid 3, van het EG-Verdrag onrechtmatig heeft toegekend. De steun is derhalve onrechtmatig.
- (207) De steun kan niet op grond van artikel 87, leden 2 of 3, van het EG-Verdrag, noch op grond van enig andere Verdragsbepaling als verenigbaar worden aangemerkt. Mitsdien moeten de steunmaatregelen als onverenigbaar met de gemeenschappelijke markt worden aangemerkt en moet het steunbestanddeel van de onrechtmatig verleende steun door de Duitse regering worden teruggevorderd,

HEEFT DE VOLGENDE BESCHIKKING GEGEVEN:

Artikel 1

De staatssteun ten bedrage van 432,3 miljoen EUR die Duitsland in de periode van 1 januari 1999 tot en met 31 mei 2003 aan Landesbank Schleswig-Holstein Girozentrale, thans HSH Nordbank AG, heeft verleend, is onverenigbaar met de gemeenschappelijke markt.

Artikel 2

Duitsland neemt alle nodige maatregelen om de in artikel 1 bedoelde en reeds onwettig ter beschikking gestelde steun van de begunstigde terug te vorderen.

⁽⁴³⁾ Dit verslag is op 23.11.1998 aan de Ecofin-Raad overgelegd, maar niet bekendgemaakt. Het verslag is bij het directoraat-generaal Concurrentie van de Commissie verkrijgbaar en is tevens op de website van de Commissie te vinden.

Artikel 3

De terugvordering geschiedt onverwijld en in overeenstemming met de nationaalrechtelijke procedures voorzover deze procedures een onverwijld en daadwerkelijke tenuitvoerlegging van de onderhavige beschikking toelaten.

De terug te vorderen steun omvat rente vanaf de datum waarop de steun de begunstigde ter beschikking is gesteld, tot de datum van de daadwerkelijke terugbetaling ervan.

De rente wordt berekend overeenkomstig het bepaalde in hoofdstuk V van Verordening (EG) nr. 794/2004 van de Commissie ⁽⁴⁴⁾.

Artikel 4

Duitsland deelt de Commissie binnen twee maanden vanaf de kennisgeving van deze beschikking mee welke maatregelen het heeft genomen om hieraan te voldoen. Het maakt hiertoe gebruik van de vragenlijst in de bijlage.

Artikel 5

Deze beschikking is gericht tot de Bondsrepubliek Duitsland.

Gedaan te Brussel, 20 oktober 2004.

Voor de Commissie

Mario MONTI

Lid van de Commissie

⁽⁴⁴⁾ PB L 140 van 30.4.2004, blz. 1.

BIJLAGE

INFORMATIE BETREFFENDE DE TENUITVOERLEGGING VAN DE BESCHIKKING VAN DE COMMISSIE

1. **Berekening van het terug te vorderen bedrag**

- 1.1. Geef de volgende details over het bedrag aan onrechtmatige staatssteun dat de begunstigde ter beschikking is gesteld:

Datum betaling (o)	Steunbedrag (*)	Valuta	Identiteit van de begunstigde

(o) Datum waarop de steun of individuele steuntranches aan de begunstigde ter beschikking zijn gesteld. (Gebruik afzonderlijke lijnen wanneer een maatregel uit meerdere tranches en vergoedingen bestaat).

(*) Steunbedrag dat de begunstigde ter beschikking is gesteld (in bruto-subsidie-equivalent).

Opmerkingen:

- 1.2. Zet nader uiteen hoe de rente over het terug te vorderen steunbedrag wordt berekend.

2. **Voorgenomen of reeds genomen maatregelen voor het terugvorderen van de steun**

- 2.1. Beschrijf nader welke maatregelen al zijn genomen en welke maatregelen zijn gepland om de steun onverwijld en daadwerkelijk terug te vorderen. Zet ook uiteen welke alternatieve maatregelen er in het nationale recht voorhanden zijn om tot terugvordering over te gaan. Vermeld, voorzover van toepassing, ook de rechtsgrondslag voor de genomen/voorgenomen maatregelen.
- 2.2. Tegen wanneer zal de terugvordering van de steun zijn afgerond?

3. **Reeds doorgevoerde terugvordering**

- 3.1. Geef de volgende details over de steunbedragen die van de begunstigde zijn teruggevorderd:

Datum (o)	Terugbetaalde steunbedrag	Valuta	Identiteit van de begunstigde

(o) Datum waarop de steun is terugbetaald

- 3.2. Sluit informatie in waarmee de terugbetaling van in de tabel in punt 3.1 vermelde steunbedragen wordt gestaafd.