

Publicatieblad

van de Europese Unie

L 307

Uitgave
in de Nederlandse taal

Wetgeving

49e jaargang
7 november 2006

Inhoud	I Besluiten waarvan de publicatie voorwaarde is voor de toepassing	
	
	II Besluiten waarvan de publicatie niet voorwaarde is voor de toepassing	
	Commissie	
	2006/736/EG:	
	★ Beschikking van de Commissie van 20 oktober 2004 betreffende een steunmaatregel van Duitsland ten behoeve van Landesbank Berlin — Girozentrale (Kennisgeving geschied onder nummer C(2004) 3924) ⁽¹⁾	1
	2006/737/EG:	
	★ Beschikking van de Commissie van 20 oktober 2004 betreffende een steunmaatregel van Duitsland ten behoeve van de Westdeutsche Landesbank — Girozentrale, tegenwoordig WestLB AG geheten (Kennisgeving geschied onder nummer C(2004) 3925) ⁽¹⁾	22
	2006/738/EG:	
	★ Beschikking van de Commissie van 20 oktober 2004 betreffende staatssteun van Duitsland ten gunste van Norddeutsche Landesbank — Girozentrale (Kennisgeving geschied onder nummer C(2004) 3926) ⁽¹⁾	58
	2006/739/EG:	
	★ Beschikking van de Commissie van 20 oktober 2004 betreffende een steunmaatregel van Duitsland ten behoeve van de Bayerische Landesbank — Girozentrale (Kennisgeving geschied onder nummer C(2004) 3927) ⁽¹⁾	81
	2006/740/EG:	
	★ Beschikking van de Commissie van 20 oktober 2004 betreffende staatssteun van Duitsland ten gunste van Hamburgische Landesbank — Girozentrale, thans HSH Nordbank AG (Kennisgeving geschied onder nummer C(2004) 3928) ⁽¹⁾	110
	2006/741/EG:	
	★ 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) ⁽¹⁾	134
	⁽¹⁾ Voor de EER relevante tekst	(Vervolg z.o.z.)

Prijs: 38 EUR



Besluiten waarvan de titels mager zijn gedrukt, zijn besluiten van dagelijks beheer die in het kader van het landbouwbeleid zijn genomen en die in het algemeen een beperkte geldigheidsduur hebben.

Besluiten waarvan de titels vet zijn gedrukt en die worden voorafgegaan door een sterretje, zijn alle andere besluiten.

2006/742/EG:	
★ Beschikking van de Commissie van 20 oktober 2004 betreffende staatssteun van Duitsland ten gunste van Landesbank Hessen-Thüringen — Girozentrale (Kennisgeving geschied onder nummer C(2004) 3931) ⁽¹⁾	159
2006/743/EG:	
★ Beschikking van de Commissie van 25 januari 2006 betreffende de door Nederland ten uitvoer gelegde staatssteun ten gunste van AZ en AZ Vastgoed BV (Kennisgeving geschied onder nummer C(2006) 80) ⁽¹⁾	194
2006/744/EG:	
★ Beschikking van de Commissie van 8 maart 2006 Betreffende de staatssteun die door Duitsland is verleend aan Magog Schiefergruben GmbH & Co. KG (Kennisgeving geschied onder nummer C(2006) 641) ⁽¹⁾	196
2006/745/EG:	
★ Beschikking van de Commissie van 8 maart 2006 betreffende de staatssteun van Frankrijk voor redding en herstructurering van de onderneming Air Lib (Kennisgeving geschied onder nummer C(2006) 649) ⁽¹⁾	205
2006/746/EG:	
★ Beschikking van de Commissie van 4 april 2006 betreffende de steunmaatregel die Nederland voornemens is ten uitvoer te leggen in het kader van het project Marktpassageplan in Haaksbergen Steunmaatregel nr. C 33/2005 (ex N 277/2004) (Kennisgeving geschied onder nummer C(2006) 1184) ⁽¹⁾	207
2006/747/EG:	
★ Beschikking van de Commissie van 26 april 2006 betreffende de staatssteun die Frankrijk voornemens is ten uitvoer te leggen ten gunste van Euromoteurs (C 1/2005 (ex N 426/2004)) (Kennisgeving geschied onder nummer C(2006) 1540) ⁽¹⁾	213
2006/748/EG:	
★ Beschikking van de Commissie van 4 juli 2006 betreffende steunmaatregel nr. C 30/2004 (ex NN 34/2004) die door Portugal is uitgevoerd waarbij vrijstelling wordt verleend van belasting op vermogenswinst voor bepaalde operaties/transacties van overheidsondernemingen (Kennisgeving geschied onder nummer C(2006) 2950) ⁽¹⁾	219



⁽¹⁾ Voor de EER relevante tekst

II

(Besluiten waarvan de publicatie niet voorwaarde is voor de toepassing)

COMMISSIE

BESCHIKKING VAN DE COMMISSIE

van 20 oktober 2004

betreffende een steunmaatregel van Duitsland ten behoeve van Landesbank Berlin — Girozentrale

(Kennisgeving geschied onder nummer C(2004) 3924)

(Slechts de tekst in de Duitse taal is authentiek)

(Voor de EER relevante tekst)

(2006/736/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 hun opmerkingen,

Overwegende hetgeen volgt:

I. PROCEDURE

- (1) Deze zaak heeft betrekking op de overdracht van Wohnungsbau-Kreditanstalt Berlin, met inbegrip van haar vermogen, door de deelstaat Berlijn aan de Landesbank Berlin — Girozentrale en hangt samen met zes andere zaken waarin een procedure is ingeleid tegen Duitsland wegens vermogensoverdrachten aan deelstaatbanken, met name de Westdeutsche Landesbank Girozentrale (hierna „WestLB” te noemen).
- (2) Bij schrijven van 12 januari 1993 verzocht de Commissie Duitsland om inlichtingen omtrent de precieze omstandigheden van en de redenen voor een kapitaalverhoging bij

WestLB door de incorporatie van de Wohnungsbauförderanstalt („WfA”), alsmede over gelijksoortige verhogingen van het eigen vermogen van andere deelstaatbanken. Duitsland antwoordde hierop in maart en september 1993 en gaf daarbij een beschrijving van de overdracht van Wohnungsbau-Kreditanstalt Berlin aan de Landesbank Berlin — Girozentrale. In november en december 1993 verzocht de Commissie om bijkomende inlichtingen, die in maart 1994 door Duitsland werden verstrekt. In het eerste van deze twee verzoeken om inlichtingen van de Commissie werd Berlijn expliciet genoemd.

- (3) Bij schrijven van 31 mei 1994 en 21 december 1994 deelde de Duitse bankfederatie Bundesverband deutscher Banken e. V. („BdB”), die in Duitsland gevestigde particuliere banken vertegenwoordigt, de Commissie onder andere mee dat Wohnungsbau-Kreditanstalt Berlin („WBK”) per 31 december 1992 met inbegrip van haar activa was opgegaan in de Landesbank Berlin — Girozentrale, waarbij tegelijkertijd de taken van WBK werden overgedragen aan de Investitionsbank Berlin („IBB”), die kort tevoren was opgericht als onderdeel van de Landesbank Berlin. BdB beschouwde de hiermee gepaard gaande verhoging van het eigen vermogen van de Landesbank Berlin als concurrentievervalsing ten gunste van deze bank, aangezien er geen vergoeding overeengekomen was die in overeenstemming was met het beginsel van de investeerder in een markteconomie. In haar tweede brief diende BdB daarom formeel een klacht in en verzocht zij de Commissie ten aanzien van Duitsland de procedure van artikel 93, lid 2, van het EG-Verdrag (thans artikel 88, lid 2) in te leiden. De klacht had tevens betrekking op soortgelijke vermogensoverdrachten aan de Westdeutsche Landesbank, de Norddeutsche Landesbank, de Landesbank Schleswig-Holstein, de Hamburger Landesbank en de Bayerische Landesbank. In februari en maart 1995 en in december 1996 hebben diverse banken zich individueel bij de BdB-klacht aangesloten.

⁽¹⁾ PB C 239 van 4.10.2002, blz. 12.

- (4) De Commissie onderzocht eerst de vermogensoverdracht aan WestLB. Bij beschikking 2000/392/EG ⁽²⁾ verklaarde zij uiteindelijk in 1999 dat het verschil tussen de betaalde vergoeding en het marktconforme rendement een steunmaatregel behelsde die onverenigbaar was met de gemeenschappelijke markt, en bijgevolg gelastte zij de terugvordering van de verleende steun. Het Gerecht van eerste aanleg van de Europese Gemeenschappen heeft deze beschikking in zijn arrest van 6 maart 2003 ⁽³⁾ nietig verklaard omdat twee punten bij de berekening van de omvang van de vergoeding ontoereikend gemotiveerd waren. In alle andere opzichten werd de beschikking evenwel bevestigd. Tegelijk met deze beschikking geeft de Commissie, na kennis te hebben genomen van een akkoord tussen de klager en alle zeven deelstaatbanken waartegen een overeenkomstige procedure is ingeleid, een nieuwe beschikking waarbij rekening wordt gehouden met de punten van kritiek van het Gerecht.
- (5) Op 1 september 1999 verzocht de Commissie Duitsland om inlichtingen over de overdrachten aan de andere deelstaatbanken, waaronder ook de Landesbank Berlin („LBB”).
- (6) Bij schrijven van 8 december 1999 verstrekke Duitsland inlichtingen over de overdracht van WBK aan de Landesbank Berlin, welke bij schrijven van 22 januari 2001 werden aangevuld. Voorts werd de kwestie van de overdracht en de mogelijke terugvordering van eventuele steun door vertegenwoordigers van Duitsland en de Commissie aan de orde gesteld in het kader van het onderzoek naar herstructureringssteun voor Bankgesellschaft Berlin AG („BGB”), waarvan de Landesbank Berlin sedert 1994 deel uitmaakt.
- (7) Bij schrijven van 2 juli 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 steunmaatregel.
- (8) Nadat een verlenging van de termijn was aangevraagd en toegestaan, zond Duitsland bij schrijven van 9 september 2002 zijn opmerkingen en bijkomende inlichtingen toe. Verdere vragen werden besproken tijdens bijeenkomsten met vertegenwoordigers van Duitsland op 27 september 2002.
- (9) Het besluit van de Commissie tot inleiding van de procedure is op 4 oktober 2002 bekendgemaakt in het Publicatieblad van de Europese Gemeenschappen ⁽⁴⁾. De Commissie verzocht de overige belanghebbenden hun opmerkingen kenbaar te maken. Naar aanleiding daarvan ontving zij opmerkingen van een concurrent en van BdB, welke in november 2002 aan Duitsland werden doorgezonden voor een reactie. Het antwoord van Duitsland werd bij schrijven van 16 december 2002 ontvangen.
- (10) Desgevraagd zond Duitsland bij schrijven van 22 en 27 januari 2003, 28 februari 2003 en 19 augustus 2003 verdere informatie over de mogelijke steunmaatregel.
- (11) Bij beschikking van 18 februari 2004 hechtte de Commissie haar goedkeuring aan de herstructureringssteun ten gunste van Bankgesellschaft Berlin AG, waarvan LBB deel uitmaakt. Deze beschikking had ook betrekking op een, als herstructureringssteun aangemerkte, overeenkomst die op 23 december 2002 tussen de deelstaat Berlijn en BGB werd gesloten over de afhandeling van eventuele terugbetalingsaanspraken van de deelstaat Berlijn die voortvloeien uit de onderhavige onderzoeksprocedure ⁽⁵⁾.
- (12) Bij schrijven van 7 april 2004 verzocht de Commissie Duitsland om aanvullende inlichtingen over alle deelstaatbank-procedures en kreeg daarop antwoord bij brieven van 1, 2 en 28 juni 2004.
- (13) Op 31 augustus 2004 werd de Investitionsbank Berlin (voorheen WBK) van de activa van LBB afgesplitst. In verband hiermee zond Duitsland op 25 augustus 2004 uitgebreide documentatie over de toepasselijke, wettelijke en andere regelingen aan de Commissie toe.
- (14) Duitsland verstrekke op 27 september 2004 het ontwerp van een akkoord tussen de klager BdB, de deelstaat Berlijn en de Landesbank Berlin, waarvan de Commissie op 8 oktober 2004 een ondertekend exemplaar ontving. Het akkoord betrof de passende vergoeding voor de activa die met ingang van 1 januari 1993 aan LBB waren overgedragen. Daarnaast werden in vijf andere zaken overeenkomstige akkoorden inzake vermogensoverdrachten aan deelstaatbanken gesloten, die aan de Commissie werden toegezonden.

II. UITVOERIGE BESCHRIJVING VAN DE MAATREGELEN

1. LANDESBANK BERLIN — GIROZENTRALE („LBB”)

- (15) LBB werd in 1990 opgericht, waarbij tegelijkertijd de toenmalige *Sparkasse der Stadt Berlin West* aan haar als rechtsopvolger onder algemene titel werd overgedragen. Kort daarna werd ook de Oostberlijnse *Sparkasse der Stadt Berlin* aan LBB overgedragen. Sedertdien worden de spaarbankactiviteiten in de stad Berlijn door een afzonderlijke, juridisch onafhankelijke afdeling van LBB onder de naam „Berliner Sparkasse” uitgeoefend.
- (16) LBB is een publiekrechtelijke instelling met de deelstaat Berlijn als aansprakelijke instantie en garant. Ten tijde van de overdracht van WBK eind 1992 was LBB voor 100 % eigendom van de deelstaat Berlijn; LBB had toen een balanstotaal van rond de 85 miljard DEM en bijna 7 000 werknemers. LBB is een algemene bank die actief is op het gebied van retailbanking (particuliere en zakelijke klanten) en vastgoedfinanciering, en die ook klanten uit de openbare sector bedient. Zij is ook in het buitenland actief. In 1992 vormden de retailactiviteiten van de Berliner Sparkasse de kernactiviteit van LBB.

⁽²⁾ PB L 150 van 23.6.2000, blz. 1.

⁽³⁾ Jurispr. 2003, blz. II-435.

⁽⁴⁾ PB C 239 van 4.10.2002, blz. 12.

⁽⁵⁾ Overwegingen 32 e.v. alsmede 141 van de beschikking van de Commissie betreffende herstructureringssteun ten gunste van Bankgesellschaft Berlin AG (nog niet in het Publicatieblad verschenen).

- (17) Sedert 1994 behoort LBB tot het BGB-concern, een groep van instellingen die in datzelfde jaar gevormd is door de samenvoeging van verschillende kredietinstellingen waarover de deelstaat Berlijn voorheen de zeggenschap had. Als houdstermaatschappij heeft BGB sedert 1994 door middel van een atypisch derdenbelang van circa 75 % een aandeel in het vermogen en in de bedrijfsresultaten van LBB, met uitzondering van de centrale ontwikkelingsmaatschappij van de deelstaat IBB. Doordat de deelstaat als verantwoordelijke instantie voor de Landesbank in 1998 afstand deed van winstaanspraken ten gunste van BGB, werd laatstgenoemde economisch voor 100 % eigenaar. Het BGB-concern had in 2001 een balanstotaal van bijna 190 miljard EUR, in 2002 van circa 175 miljard EUR en in 2003 van circa 153 miljard EUR. Het balanstotaal van LBB bedroeg in 2001 circa 87 miljard EUR, in 2002 circa 85 miljard EUR en in 2003 circa 93 miljard EUR. De deelstaat Berlijn heeft momenteel een deelneming van ongeveer 81 % in BGB. Andere aandeelhouders zijn de Norddeutsche Landesbank met circa 11 % en Gothaer Finanzholding AG (Parion Versicherungsgruppe) met circa 2 %. Ongeveer 6 % van de aandelen bevindt zich in verschillende handen.
- (18) BGB geraakte in de loop van 2001 in een acute crisis, hoofdzakelijk als gevolg van riskante onroerendgoedtransacties in het verleden, en werd vanwege ontoereikende basisvermogen- en solvabiliteitsratio's met prudentiële maatregelen van het Bundesaufsichtsamt für Kreditwesen („BAKred”, thans „BAFin”) (6) bedreigd. Daarop kreeg BGB in augustus 2001 een kapitaalinjectie van 2 miljoen EUR, waarvan 1,8 miljoen EUR van de deelstaat Berlijn, die door de Commissie in eerste instantie werd goedgekeurd als kortstondige reddingssteun. Nadat er nieuwe risico's waren geconstateerd, ontving BGB verdere steun van de deelstaat Berlijn, die tezamen met de kapitaalbreng als herstructureringsmaatregelen werden aangemeld bij de Commissie, en door haar aan een diepgaand onderzoek werden onderworpen (7).
- (19) Op 18 februari 2004 sloot de Commissie de onderzoeksprocedure af en hechtte haar goedkeuring aan steunmaatregelen met een economische waarde van in totaal ongeveer 9,7 miljard EUR. Deze beschikking had niet alleen betrekking op de kapitaalbreng en de omvangrijke garanties die in het kader van de risicoafdekking werden verleend, maar ook op de overeenkomst die op 23 december 2002 werd gesloten tussen de deelstaat Berlijn en BGB inzake de afhandeling van eventuele terugbetalingsaanspraken van de deelstaat Berlijn die voortvloeien uit de onderhavige onderzoeksprocedure („terugbetalingsovereenkomst”) (8).
- (20) In het geval van een terugvorderingsbeschikking van de Commissie in de onderhavige procedure regelt deze overeenkomst de verplichting van de deelstaat Berlijn om een saneringsbijdrage in LBB in te brengen ter hoogte van het bedrag dat noodzakelijk is om te voorkomen dat de in de overeenkomst genoemde vermogensratio's van LBB en/

of het BGB-concern door de dreigende terugbetalingsverplichting worden overschreden (9). Deze bijkomende maatregel werd in de loop van 2002 noodzakelijk geacht vanwege het aanzienlijk risico dat een mogelijke terugvordering zou betekenen voor het herstel van de levensvatbaarheid van het BGB-concern. De precieze economische waarde van deze steunmaatregel kon niet in het kader van de BGB-beschikking worden bepaald, aangezien de onderhavige onderzoeksprocedure nog niet was afgesloten. Met het oog op de toetsing van de herstructureringssteun aan het mededingingsrecht en met name om te beoordelen of de door Duitsland aangeboden compenserende maatregelen passend zijn ter beperking van de aanwezigheid op de markt, werd de theoretische bovengrens van deze maatregel op 1,8 miljard EUR bevestigd.

- (21) Samenvattend kan worden opgemerkt dat de terugbetalingsovereenkomst vanwege de hoogte van de compenserende maatregelen van Duitsland als verdere steun ten gunste van het BGB-concern in aanmerking werd genomen, hoewel deze overeenkomst alleen van toepassing is indien de Commissie bij beschikking terugvordering gelast en indien daardoor eventueel de in de overeenkomst vastgelegde vermogensratio's worden overschreden.

2. DE OVERDRACHT VAN WBK AAN LBB

- (22) In het kader van de herstructurering van de bankparticipaties van de deelstaat Berlijn, die uiteindelijk in 1994 in de oprichting van de BGB-groep uitmondde, werd in 1990 om te beginnen LBB opgericht, waaraan vervolgens eerst de spaarbanken van West-Berlijn en daarna die van Oost-Berlijn werden overgedragen. In een volgende fase werd in 1992 onder andere door de deelstaat Berlijn besloten tot de oprichting van IBB als een publiekrechtelijke instelling binnen LBB die organisatorisch en economisch zelfstandig was maar geen eigen rechtspersoonlijkheid had en die als de centrale ontwikkelingsmaatschappij van de deelstaat fungeerde. WBK was tot dan toe een zelfstandige publiekrechtelijke instelling met de deelstaat Berlijn als aansprakelijke instantie en garant. Zij had de opdracht van algemeen nut om woonruimte te scheppen en in stand te houden. WBK diende met al haar taken over te gaan op IBB, die meer ontwikkelingsstaken kreeg toegewezen, bijvoorbeeld op het gebied van infrastructuur en milieubescherming. De transactie geschiedde op 31 december 1992 waarbij WBK samen met al haar activa werd overgedragen aan LBB als rechtsopvolger onder algemene titel.
- (23) Bij de overdracht werd het nominale kapitaal van LBB verhoogd met het nominale kapitaal van WBK ten belope van 187,5 miljoen DEM. Dit bedrag wordt sedertdien niet meer tot het vermogen van IBB gerekend. De winstreserves van WBK bedroegen op 31 december 1992 1,9058 miljard DEM. Deze winstreserve van WBK werd en wordt als bestemmingsreserve van IBB opgevoerd.
- (24) BAKred stelde het aansprakelijk vermogen van LBB per 31 december 1992 vast op 3,127714 miljard DEM, wat neerkwam op een verhoging met 1,902714 miljard DEM. Daarbij hield BAKred rekening met de verhoging van het nominale kapitaal met 187,5 miljoen DEM en met de winstreserves van WBK zonder de jaarwinst over 1992. In

(6) Sinds 1 mei 2002, na de samenvoeging van het toezicht op banken, verzekeringen en beurzen: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BAFin).

(7) PB C 141 van 14.6.2002, blz. 2.

(8) Overwegingen 32 e.v. alsmede 141 van de beschikking van de Commissie betreffende herstructureringssteun ten gunste van Bankgesellschaft Berlin AG (nog niet in het Publikatieblad verschenen).

(9) Overwegingen 32 e.v. alsmede 141 van de beschikking van de Commissie betreffende herstructureringssteun ten gunste van Bankgesellschaft Berlin AG (nog niet in het Publikatieblad verschenen).

de daaropvolgende jaren steeg het, als bestemmingsreserve opgevoerde, aansprakelijk vermogen van IBB gestaag.

3. *KAPITAALVEREISTEN OVEREENKOMSTIG DE RICHTLIJN EIGEN VERMOGEN EN DE SOLVABILITEITSRICHTLIJN*

- (25) De Duitse wet op het kredietwezen (Kreditwesengesetz, hierna „KWG” genoemd) werd in 1993 bij de vierde wijzigingswet aangepast overeenkomstig Richtlijn 89/647/EEG van de Raad van 18 december 1989 betreffende een solvabiliteitsratio voor kredietinstellingen⁽¹⁰⁾ (hierna „solvabiliteitsrichtlijn”) en Richtlijn 89/299/EEG van de Raad van 17 april 1989 betreffende het eigen vermogen van kredietinstellingen⁽¹¹⁾ (hierna „richtlijn eigen vermogen” genoemd). Op grond van deze richtlijnen moet het aansprakelijk vermogen van de banken 8 % van hun naar risico gewogen activa bedragen. 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. Omdat aanvullend vermogen (tier-2-vermogen) slechts ten belope van het beschikbare basisvermogen als buffer voor risicodragende activiteiten van een bank wordt erkend, is het basisvermogen van doorslaggevend belang. In het kader van de vierde aanpassing van de KWG moesten de Duitse banken toen uiterlijk 30 juni 1993 de omvang van hun aansprakelijk vermogen aan de nieuwe eisen aanpassen.

4. *GEVOLGEN VAN DE OVERDRACHT VOOR HET AANSPRAKELIJK VERMOGEN VAN LBB*

- (26) Volgens Duitsland waren de nieuwe regels niet doorslaggevend voor de overdracht van WBK aan LBB, aangezien LBB ook zonder de winstreserve van WBK duidelijk aan de nieuwe eigenvermogensvereisten voldeed. Begin jaren negentig werd er vooral in Berlijn weliswaar van uitgegaan dat de hereniging een impuls zou geven aan de groei, wat ook in de financiële sector perspectieven zou openen voor een uitbreiding van de activiteiten, maar indien banken de omvang van hun zakelijke activiteiten aanmerkelijk wilden vergroten, hadden zij in het bijzonder vanwege de nieuwe solvabiliteitsregels een ruimere kapitaalbasis nodig. Door de overdracht van WBK werd de kapitaalbasis van LBB voor haar commerciële, concurrerende kredietactiviteiten aanzienlijk versterkt, wat haar in staat stelde haar activiteiten duidelijk uit te breiden.
- (27) LBB betaalde respectievelijk betaalt gemiddeld 0,25 %⁽¹²⁾ voor de benutting van de bestemmingsreserve van IBB, weliswaar alleen over het bedrag waarop een beroep is gedaan. De betaling wordt niet aan de deelstaat Berlijn, maar aan IBB gedaan. Daarbij dient in aanmerking te worden genomen dat het deel van de bestemmingsreserve

van IBB dat als aansprakelijk vermogen kan worden gebruikt, beduidend hoger was dan het bedrag waarop een beroep is gedaan. Pas vanaf 1995 werd deze reserve daadwerkelijk aangesproken.

III. **REDENEN VOOR DE INLEIDING VAN DE PROCEDURE**

- (28) Uitgangspunt bij het onderzoek was het beginsel van de investeerder in een markteconomie. Overeenkomstig dit beginsel is er bij de inbreng van middelen door de overheid in een overheidsonderneming op zich geen sprake van een steunmaatregel. Alleen wanneer deze onderneming door een publieke investeerde eigen vermogen ter beschikking wordt gesteld dat zij onder normale marktomstandigheden niet zou hebben ontvangen, is er sprake van begunstiging door de overheid.
- (29) De Commissie was van mening dat daarom in dit geval moest worden nagegaan of de bewuste middelen door de deelstaat Berlijn ter beschikking werden gesteld tegen voorwaarden waarop ook een particuliere investeerder — de zogenaamde investeerder in een markteconomie — bereid zou zijn geweest, middelen te steken in een particuliere onderneming. Voor een investeerder in een markteconomie zou kapitaalverschaffing vooral dan als niet aanvaardbaar moeten worden beschouwd wanneer voor een dergelijke investering niet binnen een redelijke termijn een marktconform rendement te verwachten valt.
- (30) Een gemiddeld percentage van 0,25 % voor de bedragen waarop een beroep is gedaan, kon volgens de Commissie nauwelijks als een passende vergoeding voor de deelstaat worden beschouwd, wanneer de lange rente voor risicovrije beleggingen (staatsleningen met een looptijd van tien jaar) in 1992 al ruim 7 % bedroeg. Voorts merkte de Commissie op dat de vergoeding niet rechtstreeks aan de deelstaat werd betaald, maar aan IBB, die deel uitmaakte van LBB, maar als publiekrechtelijke instelling zonder rechtspersoonlijkheid en centrale ontwikkelingsmaatschappij van de deelstaat organisatorisch en economisch zelfstandig werd geleid. Voorts lagen de bedragen waarop een beroep is gedaan, voor zover bekend, duidelijk onder de bedragen en de delen van de bestemmingsreserve die door LBB als aansprakelijk vermogen konden worden gebruikt. Door de vergroting van de eigenvermogensbasis werden echter juist de mogelijkheden verruimd voor LBB om kredieten te verstrekken en aldus haar activiteiten uit te breiden.

- (31) De Commissie stelde in het kader van de voorlopige beoordeling vast dat de gegevens over de hoogte van het als aansprakelijk vermogen bruikbare kapitaal van IBB, de mate waarin hierop een beroep was gedaan en de hoogte van de vergoeding, leemten vertoonden dan wel in het geheel niet

⁽¹⁰⁾ PB L 386 van 30.12.1989, blz. 14; vervangen door Richtlijn 2000/12/EG van het Europees Parlement en de Raad (PB L 126 van 26.5.2000, blz. 1).

⁽¹¹⁾ PB L 124 van 05.05.1989, blz. 16; vervangen door Richtlijn 2000/12/EG.

⁽¹²⁾ Blijkbaar 0,25 % vóór belastingen en 0,11 % na belastingen volgens een opmerking in de desbetreffende tabel die voor de periode 1995-1998 werd verstrekt, evenwel zonder aan te geven om welke belastingen het daarbij ging.

waren verstrekt, en zij ging daarom voorlopig uit van een bedrag aan overgedragen en aanwendbare middelen van „rond de 2 miljard DEM”.

- (32) De Commissie erkende evenwel dat de bestemmingsreserve van LBB geen liquiditeit verschafte, omdat de als bestemmingsreserve van IBB opgevoerde winstreserve van WBK op grond van de wet tot oprichting van IBB van 25 november 1992, los van diens functie als aansprakelijk vermogen in de zin van de KWG, bij voorrang voor de financiering van de ontwikkelingsstaken van IBB diende te worden aangewend en LBB de overgedragen middelen niet rechtstreeks voor haar kredietactiviteiten kon aanwenden. Om daadwerkelijk tot expansie te kunnen overgaan, moest LBB derhalve het bijkomende kredietvolume volledig op de kapitaalmarkt herfinancieren, zodat de deelstaat niet hetzelfde rendement kon verwachten als bij de verstrekking van liquide middelen.
- (33) Met het oog op de berekening van een vergoeding op basis van het principe van een investeerder in een markteconomie, kondigde de Commissie aan dat zij in dit stadium van plan was om, rekening houdend met de specifieke omstandigheden van dit geval, de methode toe te passen die in beschikking 2000/392/EG uiteen wordt gezet.
- (34) Overeenkomstig deze methode wordt de passende vergoeding voor het kapitaal dat als buffer voor de commerciële activiteiten kan worden gebruikt, berekend op basis van de marktconforme vergoeding voor gewone, liquide deelnemingen in aandelenkapitaal. Op basis daarvan wordt een opslag of aftrek toegepast teneinde rekening te houden met de specifieke kenmerken van de betreffende maatregel (vóór investeringsbelasting). Om rekening te houden met het liquiditeitsnadeel van de onderhavige niet-liquide deelneming in aandelenkapitaal, worden bovendien de nettoherfinancieringskosten (brutoherfinancieringskosten minus de te betalen belastingen, met name vennootschapsbelasting) hierop in mindering gebracht.
- (35) Duitsland had verklaard dat LBB in de jaren voor en na de overdracht een goed renderende onderneming was met een rendement op het eigen vermogen van, naar het schijnt, 5,37 % in 1991, 13,5 % in 1992 en 30,83 % in 1993. In dit verband merkte de Commissie op dat de grondslagen voor de berekening niet waren uiteengezet. Zonder verdere toelichting kon dit argument voor de stelling van Duitsland dat de maatregel geen steun behelsde, niet nader worden onderzocht. De Duitse autoriteiten hadden ook aangevoerd dat de deelstaat Berlijn, door de verkoop van het derdenbelang in 1994, respectievelijk de afstand van de winstaanspraken in 1998 — in beide gevallen zonder IBB — aan BGB, een passende vergoeding had gekregen voor de prudentiële aansprakelijkheidsfunctie van het IBB-kapitaal. Ten aanzien hiervan ontbraken echter eveneens nadere gegevens en inlichtingen.
- (36) Samenvattend stelde de Commissie vast dat belangrijke gegevens voor een passende en voldoende gedetailleerde beoordeling van de kapitaalbreng en de vergoeding hiervoor ontbreken. Daarom verzocht zij Duitsland in het besluit tot inleiding van de formele onderzoeksprocedure om deze informatie te verstrekken, met name het volledige overzicht van alle overgedragen middelen, het gedeelte daarvan dat als aansprakelijk eigen vermogen van LBB fungeerde, het beroep dat hierop is gedaan en de vergoedingen die hiervoor zijn betaald, de motivering voor deze vergoedingen, de berekeningsgrondslagen voor het rendement op het eigen vermogen van LBB alsook geactualiseerde cijfers en de vermelding van alle factoren die volgens Duitsland een marktconform rendement gewaarborgd hebben.
- (37) Op grond van de beschikbare informatie betwijfelde de Commissie echter zeer of de deelstaat Berlijn een marktconforme vergoeding/rendement heeft ontvangen voor de overdracht van de circa 2 miljard DEM, die LBB kennelijk bijna volledig als aansprakelijk vermogen ter beschikking stond en die haar in een voordelige positie ten opzichte van haar concurrenten bracht. De Commissie kwam tot de voorlopige conclusie dat de concurrentie werd vervalst of dreigde te worden vervalst en dat — vanwege de toenemende integratie van de markten voor financiële diensten — het handelsverkeer tussen de lidstaten ongunstig werd beïnvloed. Bijgevolg moest de maatregel waarschijnlijk als steunmaatregel in de zin van artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag worden aangemerkt. Aangezien geen van de uitzonderingsbepalingen van artikel 87, leden 2 en 3, van het EG-Verdrag in dit geval van toepassing was, ging de Commissie ervan uit dat, voor zover er sprake zou zijn van staatssteun, er reden was om te twijfelen aan de verenigbaarheid van de maatregel met de gemeenschappelijke markt.
- (38) Aangezien noch Duitsland noch andere rechtspersonen of natuurlijke personen aangevoerd hebben dat de diensten van LBB van algemeen economisch belang zijn in de zin van artikel 86, lid 2, van het EG-Verdrag, kon de Commissie niet tot de slotsom komen dat er steunmaatregelen op grond van artikel 86, lid 2, konden worden toegestaan. Voor zover er niets aan deze feiten zou veranderen ging de Commissie ervan uit dat dit punt voor de beoordeling van de onderhavige maatregel met het oog op een definitieve beschikking niet relevant was.
- (39) Voorts verklaarde de Commissie dat zij, in het kader van haar voorlopige beoordeling en overeenkomstig artikel 1, onder b), van Verordening (EG) nr. 659/1999 van de Raad van 22 maart 1999 tot vaststelling van nadere bepalingen voor de toepassing van artikel 93 van het EG-Verdrag⁽¹³⁾, ervan uitging dat het bij deze maatregel, voor zover deze een steunmaatregel was, om nieuwe en niet om bestaande steun ging. In dit verband verwees de Commissie naar artikel 15, lid 2, van voornoemde verordening en wees zij erop dat de verjaringstermijn werd gestuit door de in het besluit tot inleiding van de procedure beschreven maatregelen, zoals de brieven van de Commissie van 12 januari 1993, 10 november 1993, 13 december 1993 en 1 september 1999, het besluit tot inleiding van de onderhavige procedure alsook het besluit tot inleiding van de procedure de eindbeschikking 2000/392/EG in de zaak „WestLB”. Aangezien de potentiële steunmaatregel niet werd aangemeld en deze sinds de omzetting ervan van toepassing is, stelde de Commissie eveneens vast dat het besluit tot inleiding van de procedure niets toevoegde aan de schorsende werking van artikel 88, lid 3, derde zin, van het EG-Verdrag met betrekking tot de verplichting van Duitsland om de maatregel niet tot uitvoering te brengen voordat de Commissie een eindbeslissing heeft genomen.

⁽¹³⁾ PB L 83 van 27.3.1999, zoals gewijzigd bij de Toetredingsakte 2003.

IV. OPMERKINGEN VAN DUITSLAND

- (40) Duitsland lichtte in zijn opmerkingen allereerst de redenen voor de overdracht van de toenmalige WBK (later IBB) toe en verklaarde dat de deelstaat destijds de vorming van een „slagvaardig bankconcern” voor ogen stond, wat zowel de samengevoegde kredietinstellingen als ook de deelstaat Berlijn als eigenaar en de Berlijnse banksector gunstig leek. Daarbij beklemtoonde Duitsland andermaal dat de kapitaalratio's die op grond van de nieuwe solvabiliteitsregels door LBB in acht moesten worden genomen — anders dan in de zaak WestLB — geen enkele rol hadden gespeeld bij de overdracht, wat ook bleek uit feit dat LBB tot eind 1995 geen beroep had gedaan op het aansprakelijk vermogen van IBB (voorheen WBK).
- (41) Duitsland bevestigde dat van het eigen vermogen van LBB dat prudentieel per 31 december 1992 als aansprakelijk vermogen was erkend, 1,902714 miljard DEM toegerekend kon worden op de overgedragen middelen. Daarvan was 187,5 miljoen DEM terug te voeren op de verhoging van het nominale kapitaal van LBB ⁽¹⁴⁾ en 1,715214 miljard DEM op de winstreserve van WBK, terwijl de jaarwinst van 190,586 miljoen DM buiten beschouwing werd gelaten. Per 31 december 1992, dat wil zeggen met ingang van 1 januari 1993, gingen alle bevoegdheden van WBK over naar IBB, die vervolgens aan LBB werd overgedragen. Het overgedragen vermogen en de bestemmingsreserve stonden LBB na 31 december 1992, dat wil zeggen met ingang van 1 januari 1993 ter beschikking als aansprakelijk vermogen.
- (42) In de daaropvolgende jaren nam de bestemmingsreserve van IBB volgens Duitsland gestaag toe. Weliswaar stond deze niet volledig ter beschikking van LBB aangezien een deel ervan jaarlijks nodig was als aansprakelijk vermogen voor de stimuleringsactiviteiten van IBB. De precieze gegevens die door Duitsland zijn verstrekt voor de afzonderlijke jaren van 1993 tot 2003, zijn opgenomen in de tabel van overweging 149.
- (43) Met de afstoting van IBB door LBB werd de bestemmingsreserve per 1 september 2004 weer aan de deelstaat Berlijn overgedragen, waarbij ongeveer 1,1 miljard EUR van deze reserve in twee derdenbelangen van de deelstaat in LBB werd ingebracht.
- (44) Het destijds ingebrachte nominale kapitaal van IBB ten belope van 187,5 miljoen DEM bleef deel uitmaken van het nominale kapitaal van LBB. LBB werd op haar beurt in 1994 (75,01 % van de aandelen) en in 1998 (24,99 % van de aandelen) door BGB overgenomen.
- (45) Duitsland vervolledigde ook de andere gegevens. Zo verklaarde het opnieuw dat telkens slechts een deel van de bestemmingsreserve inderdaad als buffer werd aangesproken. Het bedrag waarop vanaf december 1995 beslag werd gelegd, varieerde van 212 miljoen DEM in 1995 tot ruim [...] (*) miljard DEM in de latere jaren. De vergoedingen die vanaf december 1995 enkel over het aangesproken kapitaal aan IBB werden betaald (variërend van ruim 1 miljoen DEM voor 1995/1996 tot [...] miljoen DEM voor 2001), werden maandelijks berekend op basis van een rentetarief dat in de onderhavige periode tussen de 0,2 % (1998) en 0,35 % (1996) schommelde. De precieze, door Duitsland opgegeven bedragen staan vermeld in de tabel van overweging 142.
- (46) Ter rechtvaardiging van de vast te stellen vergoeding voor een eventueel beslag op de bestemmingsreserve van IBB zond Duitsland een besluit van de directie van juni 1993 toe. Daarin staat dat „... dit beslag op het eigen vermogen vergoed diende te worden aan de Investitionsbank Berlin tot het bedrag van de kosten die nodig zouden zijn geweest om achtergesteld kapitaal op te nemen”. In 1995 werd dit besluit in die zin geconcretiseerd dat de vergoeding gelijkgesteld werd met een opslag voor achtergestelde leningen. Als argument hiervoor werd aangevoerd dat LBB in plaats daarvan ook achtergesteld vermogen op de markt had kunnen aantrekken, dat LBB geheel ter beschikking zou hebben gestaan, niet alleen als aansprakelijk vermogen maar ook als renderend vermogen.
- (47) Aangezien de bestemmingsreserve van IBB evenwel alleen de functie van aansprakelijk vermogen vervulde, was het verschil tussen de rentevoet voor gewoon vreemd vermogen dat niet deze aansprakelijkheidsfunctie heeft, en kapitaal dat tevens deze functie heeft, als „prijs” vastgelegd voor de verworven gebruiksfunctie. Deze opslag werd berekend in basispunten uitgaande van de LIBOR (London Interbank Offered Rate) op basis van de eigen voorwaarden en de externe marktgegevens voor achtergestelde leningen. Berekeningsgrondslagen en statistieken werden bijgevoegd.
- (48) Het besluit om alleen een vergoeding te betalen voor het deel van de IBB-bestemmingsreserve waarop een beroep is gedaan, motiveerde Duitsland onder andere met het argument dat de bestemmingsreserve in de eerste plaats aan IBB ter beschikking stond en dat, voor het geval dat deze niet voldoende was, LBB in de eerste plaats verplicht was haar risicoactiva te verminderen of achtergesteld vermogen aan te trekken op de markt. De deelstaat Berlijn zou als eigenaar van IBB te allen tijde het recht hebben delen aan de bestemmingsreserve te onttrekken.
- (49) In dit verband voerde Duitsland voorts aan dat de IBB-bestemmingsreserve liquiditeit ontbeerde omdat deze geheel gebonden was door de bestaande activiteiten van IBB en niet aan LBB ter beschikking stond voor financieringsdoeleinden. IBB moest de door haar verstrekte kredieten zelf met eigen vermogen dekken en moest daartoe teruggrijpen op de bestemmingsreserve. Duitsland verklaarde dat het WBK-vermogen vanwege deze specifieke kenmerken niet kon worden vergeleken met een vrij beschikbare belegging en dat daarom alleen de aansprakelijkheidsfunctie en bijgevolg de expansiefunctie in het geding waren.
- (50) Of de vergoeding aan de deelstaat of aan IBB werd betaald, was hier niet van belang, aangezien de deelstaat als aansprakelijke instantie zou profiteren van zowel IBB als LBB, hetzij door kapitaal aangroei en winstuitkeringen van LBB, hetzij door toename van de aan de deelstaat ter beschikking staande bestemmingsreserve van IBB.

⁽¹⁴⁾ Dit bedrag wordt sedertdien niet meer tot de activa gerekend.

(*) Vertrouwelijke informatie; hierna [...].

- (51) Afgezien van deze opmerkingen over de rechtstreekse vergoeding was Duitsland evenwel principieel van mening dat het hier bij een investeringsbeslissing niet, of althans niet alleen, op aankwam en dat „overeenkomstig de rechtspraak... de investeerder die geen noemenswaardige deelneming heeft in de betrokken onderneming en daar ook niet naar streeft, maar alleen geïnteresseerd is in een snel te realiseren rendement op zijn investering, dient te worden onderscheiden van op de lange termijn gerichte investeerders, bijvoorbeeld holdings.” Laatstgenoemden zouden zich door rendementsverwachtingen op de lange termijn en ook door strategische overwegingen laten leiden.
- (52) De deelstaat was als enige eigenaar van LBB er ten tijde van de investering van uitgegaan dat hij volledig en rechtstreeks zou profiteren van de door de inbreng van WBK teweeggebrachte waardetoename van LBB. Wanneer men de maatstaf van de Commissie in Beschikking 2000/392/EG⁽¹⁵⁾ zou hanteren, dan moet “een financiële maatregel als onaanvaardbaar voor een tegen marktvoorwaarden handelende investeerder worden aangemerkt, wanneer de financiële situatie van de onderneming niet binnen een redelijke termijn uitzicht biedt op een normaal rendement (in de vorm van dividend of vermogenswinst) Daarbij zouden de rendementsverwachtingen op het tijdstip van de investeringsbeslissing van belang zijn.
- (53) LBB had, zoals Duitsland aanvankelijk verklaarde, in 1992 een rendement op het eigen vermogen van 13,5 % en in 1993 van 30,83 % behaald. Deze cijfers, die al in 1999 waren verstrekt, hadden betrekking op de verhouding „resultaat voor belasting (naar de winst) als percentage van het eigen vermogen dat aan het begin van hetzelfde jaar in de balans is opgevoerd”. Toen Duitsland deze cijfers verstrekte had het evenwel niet de bestemmingsreserve van IBB vanaf 1993 meegerekend bij het eigen vermogen van LBB. Op verzoek van de Commissie werd dit gecorrigeerd bij de verstrekking van getallenreeksen over een langere periode. Voor de periode van 1985 tot 1992 gaven deze cijfers een gemiddeld rendement op het eigen vermogen van circa 13 % te zien.
- (54) Duitsland verklaarde dat deze kengetallen zich binnen de waarden bewogen die de particuliere Duitse banken in de onderhavige periode hadden gerealiseerd. Aanvankelijk ontbraken evenwel methodisch gezien vergelijkbare gegevens van andere banken. Naderhand diende Duitsland eigen berekeningen op basis van publiekelijk toegankelijk winst- en verliesrekeningen van 35 Duitse banken⁽¹⁶⁾ in. Op basis van het „resultaat voor belasting als percentage van het eigen vermogen dat aan het begin van hetzelfde jaar in de balans is opgevoerd”, gaven deze voor 1992 voor deze banken een gemiddeld rendement op het eigen vermogen van circa 11 % te zien, en voor de periode van 1988 tot 1992 een gemiddelde van bijna 13 %.
- (55) Duitsland verklaarde voorts dat voor een investeringsbeslissing uit bedrijfseconomisch oogpunt de rentabiliteit doorslaggevend was en dat deze bij een bank nog het gemakkelijkst viel af te leiden uit de resultaten van de gewone bedrijfsactiviteiten ofwel de bedrijfsresultaten in verhouding tot het op de balans opgevoerde eigen vermogen, omdat dan buitengewone winsten en uitgaven buiten beschouwing bleven. Zo kon LBB in de jaren 1990-1992 buitengewone ontvangsten noteren, met name door de incorporatie van de „Sparkasse Ost” en de daarmee gepaard gaande opbouw van een eigen ouderdomsvoorziening en gelijktijdige betaling van een afkoopsom voor de uittreding uit het pensioenfonds van de federale en de deelstaatoverheden, alsmede voorzieningen voor algemene bankrisico's van de vroegere „Sparkasse Ost”.
- (56) Met betrekking tot de verstrekking van methodisch vergelijkbare gegevens over dezelfde periode betreffende het rendement op het eigen vermogen van andere banken, verklaarde Duitsland dat het pas vanaf 1993 verplicht was om buitengewone resultaten en het resultaat van de gewone bedrijfsactiviteiten afzonderlijk in de winst- en verliesrekening op te voeren, waardoor een vergelijking met gegevens van vóór 1993 niet mogelijk was, omdat tot dan toe buitengewone winsten en uitgaven — naast andere posten — werden samengebracht onder de noemer „overige winsten/uitgaven” en daardoor niet precies konden worden geïdentificeerd. Voor de daaraan voorafgaande periode diende Duitsland eigen berekeningen in. Voorts kwam Duitsland in de loop van de procedure met correcties en aanvullingen op de berekeningsmethode voor het rendement op het eigen vermogen van LBB, teneinde de cijfers voor LBB geheel vergelijkbaar te maken met de officiële enquêtes van de Bundesbank onder Duitse banken. Volgens Duitsland veranderde dit niets aan het oorspronkelijke uitgangspunt dat het rendement op het eigen vermogen van LBB rond het gemiddelde van de sector lag.
- (57) Volgens Duitsland blijkt uit alle cijfers dat LBB ten tijde van de kapitaalbreng een rendabele onderneming was. De deelstaat Berlijn was de enige aandeelhouder, waaraan als enige het zakelijke succes van de bank ten goede diende te komen, of dit nu in de vorm van winstuitkeringen was of in de vorm van een waardestijging. Wat dit aangaat, hoefde de deelstaat de te verwachten rendementsstijging niet met andere aandeelhouders te delen en was de quasi „groepsinterne” kapitaaloverdracht vanuit het oogpunt van een investeerder in een markteconomie een verstandige handelwijze. De vraag of, en voor welk bedrag, door LBB een vergoeding voor de kapitaalbreng werd betaald, was daarom niet relevant voor de beoordeling van het markt-economische karakter van de overdracht.
- (58) Duitsland voerde aan dat de Commissie dit uitdrukkelijk als criterium had genomen voor haar Beschikking 2000/392/EG: „Om een passend rendement van het ter beschikking gestelde kapitaal te krijgen, had men daarom kunnen besluiten de participatie van de deelstaat in WestLB naar rato te verhogen, gesteld dat de algehele rentabiliteit van de bank overeenkomt met het normale rendement dat een tegen marktvoorwaarden handelende investeerder van zijn

⁽¹⁵⁾ Zie voetnoot 2, overweging 162.

⁽¹⁶⁾ Winst- en verliesrekeningen die gepubliceerd zijn in de ondernemingsdatabank Hoppenstedt; tot de 35 geselecteerde banken behoren 4 grote particuliere banken, 5 andere particuliere banken, 17 publiekrechtelijke instellingen, 2 coöperatieve banken en 7 hypotheekbanken.

investering zou verwachten. Daardoor zou de hele vraag of een vergoeding van 0,6 % passend genoemd kan worden, overbodig zijn geweest. De deelstaat heeft echter niet voor deze methode gekozen ⁽¹⁷⁾.”

- (59) In dit verband verklaarde Duitsland voorts dat de verhoging van de waarde van LBB door het WBK-vermogen na de incorporatie van LBB in BGB aan de deelstaat ten goede was gekomen. De volledige overdracht van de economische eigendom van LBB aan BGB die in 1994 en 1998 in drie fasen plaats vond, geschiedde op basis van rapporten van verschillende accountants en een investeringsbank, welke betrekking hadden op de waardevastheid van het door de deelstaat ingebrachte derdenbelang in LBB en de marktconformiteit van de tegenprestaties — overgedragen BGB-aandelen, ook in verhouding tot andere aandeelhouders. Duitsland verstreekte relevante passages uit deze rapporten en de correspondentie dienaangaande met de accountants. Daaruit bleek dat de waarde van LBB in 1993 op circa 3,5 miljard DEM (zonder IBB zelf, maar rekening houdend met de door de bestemmingsreserve verhoogde basisvermogenratio) en per 31 december 1997 door een andere deskundige op bijna 6 miljard DEM werd geschat.
- (60) Voorts was Duitsland subsidiair van mening dat de bij beschikking 2000/392/EG gehanteerde methode onjuist was omdat daarbij werd uitgegaan van een vergelijkbaarheid met een gewone, liquide deelneming in aandelenkapitaal. Deze aanpak leende zich niet voor de specifieke kenmerken van de onderhavige transactie. Het zou beter zijn om reeds voor de bepaling van de oorspronkelijke waarde uit te gaan van vergelijkbare eigenvermogensinstrumenten. Dat mag dan weliswaar moeilijk zijn, zoals de Commissie reeds in de zaak WestLB te kennen had gegeven, maar deze moeilijkheden konden niet uit de weg worden gegaan of omzeild door zich te baseren op een volkomen inadequaat eigenvermogensinstrument.
- (61) Duitsland achtte het voorts onjuist om een gemiddeld rendement als maatstaf te nemen. Alleen een rendement onder de marge die investeerders zich voor de beoordeling gunnen, is ook voor een particuliere geldschiet niet meer aanvaardbaar. En tenslotte was het niet juist om alleen de nettoherfinancieringskosten in plaats van de volle herfinancieringskosten af te trekken. Eventuele fiscale besparingen van de onderneming zouden vanuit het oogpunt van de investeerder irrelevant zijn. Ook op andere gronden lijkt deze benadering onaanvaardbaar, aangezien bij de verstrekking van niet-liquide kapitaal de investeerder nog altijd zou kunnen profiteren van de rendementsfunctie, zodat hij het rendement opnieuw zou kunnen beleggen en tenminste de risicovrije rente, dus een „dubbel” rendement, zou kunnen verkrijgen.
- (62) Verder was Duitsland van mening dat de Commissie vanwege het verstrijken van de termijn (artikel 15, lid 1, van Verordening (EG) nr. 659/1999) niet bevoegd was om eventuele steun terug te vorderen. Het principebesluit inzake de overdracht van WKB was namelijk al op 16 juni 1992 genomen, dus meer dan tien jaar voor de inleiding van de procedure, die op 4 juli 2002 was betekend. Het voornaamste oogmerk van dit besluit was om de bankparticipaties van de deelstaat en WBK in een holding (de

latere BGB) onder te brengen, op voorwaarde dat de voortzetting van de stimuleringsactiviteiten van WBK, de uitoefening van overheidstaken en de belastingvrijheid zouden worden gewaarborgd. Het besluit was sedertdien publiekelijk bekend en de Commissie was in 1999 op de hoogte gesteld van de datum van het besluit.

- (63) De Commissie had namelijk reeds in verschillende beschikkingen de intentieverklaring van de bevoegde instelling — zelfs wanneer deze aan voorwaarden gebonden was — als tijdstip voor de uitvoering van de steunmaatregel aangemerkt. Dit was bij voorbeeld ook het standpunt van de Commissie bij de beschikking inzake reddingssteun voor BGB ⁽¹⁸⁾, hoewel het parlement en de Commissie nog niet hun goedkeuring hadden verleend voor het bewuste besluit van 22 mei 2002.
- (64) Voorts was Duitsland van mening dat er geen sprake was geweest van een stuiting van de verjaring als bedoeld in artikel 15, lid 2, tweede zin, van Verordening (EG) nr. 659/1999. Op grond daarvan kan de verjaring alleen door maatregelen van de Commissie worden gestuit. Dit was pas gebeurd bij brief van 4 juli 2002 betreffende de inleiding van de procedure en niet door gewone verzoeken om inlichtingen, die niet als een maatregel van de Commissie of van een bevoegd lid van de Commissie konden worden gezien. Tevens diende daarbij te worden bedacht dat de verjaringstermijn de rechtszekerheid dient, niet alleen de rechtszekerheid in de betrekkingen tussen Commissie en lidstaten maar ook de rechtszekerheid van de steunontvanger. Aangezien Duitsland voor het eerst bij de inleiding van de procedure verzocht werd om een kopie van de betreffende brief door te sturen aan de steunontvanger, hetgeen op 9 juli 2002 gebeurd was, kon de stuiting van de verjaring pas op die datum ingaan. Aangezien de, aan de staatssteunregels te toetsen, maatregel het besluit van 16 juni 1992 behelst, zou deze, als er al sprake van steun zou zijn, op grond van artikel 15, lid 3, van Verordening (EG) nr. 659/1999 als bestaande steun moeten worden beschouwd.

V. OPMERKINGEN VAN ANDERE BELANGHEBBENDEN

- (65) Na de bekendmaking van de inleiding van de procedure in het Publicatieblad ⁽¹⁹⁾ ontving de Commissie in oktober en november opmerkingen van de Berliner Volksbank („BV”) alsook van de Duitse bankfederatie (Bundesverbandes deutscher Banken — „BdB”).
- (66) BV was van mening dat de overdracht van WBK staatssteun inhield, aangezien er financiële middelen ter beschikking waren gesteld tegen voorwaarden waarop een investeerder in een markteconomie hiertoe niet bereid zou zijn geweest. De betalingen waren door LBB aan IBB gedaan, die zelf als een onderdeel van LBB werd geleid; bovendien lag het overeengekomen rentetarief van 0,25 % ver onder de marktconforme tarieven, zoals bij voorbeeld bleek uit de Beschikkingen 2000/392/EG (WestLB) alsook 95/547/EG ⁽²⁰⁾ en 98/490/EG ⁽²¹⁾ (Crédit Lyonnais), waarin werd uitgegaan van een verwacht rendement op het eigen vermogen van tenminste 12 %. Deze steun leidde volgens

⁽¹⁸⁾ NN 53/2001; beschikking van de Commissie van 25 juli 2001.

⁽¹⁹⁾ Zie voetnoot 1.

⁽²⁰⁾ PB L 308 van 21.12.1995, blz. 92.

⁽²¹⁾ PB L 221 van 8.8.1998, blz. 28.

⁽¹⁷⁾ Zie voetnoot 2, overweging 182.

BV tot een ernstige vervalsing van de mededinging in de Gemeenschap, maar had vooral buitengewoon ernstige gevolgen voor de concurrentie in Berlijn, waar BGB met inbegrip van LBB, marktleider was in het segment particuliere en zakelijke klanten (met inbegrip van Berliner Bank en Berliner Sparkasse). In vergelijking hiermee was BV een kleine concurrent met overeenkomstige marktaandeelen van 5-7 %, die daardoor bijzonder sterk getroffen werd door de negatieve gevolgen van de steun. BV besloot haar opmerkingen met het verzoek aan de Commissie om de terugvordering van de steun te gelasten.

- (67) BdB begon met te zeggen dat de onderhavige procedure deel uitmaakt van een reeks onderzoeken van de Commissie naar de overdracht door de deelstaten van instellingen voor de bevordering van de woningbouw aan deelstaatbanken, die zich met commerciële activiteiten bezig houden. Ook in het geval van LBB waren hierbij, in tegenstelling tot hetgeen Duitsland beweerde, de verscherpte eigenvermogensvereisten van de solvabiliteitsrichtlijn doorslaggevend. Dit bleek alleen al uit het tijdstip van de overdracht alsook uit de uitspraken van de destijds bevoegde Berlijnse minister, die indertijd eveneens gewag maakte van de strengere Europese regels inzake eigen vermogen die op komst waren. In dat opzicht bestond er volgens BdB geen, vanuit het oogpunt van de staatssteunregels relevant, verschil tussen de hier te onderzoeken overdracht van WBK aan LBB en de overdracht van WfA aan WestLB, zodat de methode die de Commissie in Beschikking 2000/392/EG hanteerde, ook hier van toepassing was.
- (68) BdB merkte voorts op dat het hier niet alleen om de bestemmingsreserve ging, maar ook om de overdracht van het kapitaal van WBK ten bedrage van 187,5 miljoen DEM, dat aan het geplaatste kapitaal van LBB was toegevoegd, wat een geldelijk voordeel betekende, aangezien het van invloed was op de rating en op de voorwaarden voor het aantrekken van vreemd vermogen. Van aanzienlijk groter belang was echter de, met de overdracht gepaard gaande en prudentieel erkende, verhoging van het basisvermogen. Aangezien deze volledig ter beschikking stond als aansprakelijk vermogen, hoewel de bestemmingsreserve bij voorrang werd gebruikt voor de stimulering van de woningbouw, deed de specifieke bestemming ervan niet ter zake. Wat telde was het economische voordeel dat aan de expansiefunctie werd ontleend, temeer daar het basisvermogen een geweldige hefboomwerking had (de mogelijkheid tot kredietverlening werd met de factor 12,5 uitgebreid bij naar risico gewogen activa met een 100 %-weging, zoals bij voorbeeld kredieten aan het bedrijfsleven, en met de factor 25 bij voor 50 % naar risico gewogen activa, zoals bij voorbeeld kredieten aan overheidsinstellingen). Indien er aanvullend vermogen zou worden aangetrokken, zou met een (hypothetisch) basisvermogen van 1 miljard EUR en een risicoweging van 50 % zelfs voor 50 miljard EUR aan kredieten kunnen worden verstrekt.
- (69) Voor de berekening van wat een marktconforme vergoeding zou zijn, verwees BdB naar de in Beschikking 2000/392/EG toegepaste, beproefde methode van de Commissie en de daar gehanteerde benchmark van een marktconform rendement van 12 % alsook de opslagen en aftrekken die daarop in tweede instantie waren toegepast wegens de specifieke kenmerken van de transactie. Van een marktconforme vergoeding was hoe dan ook geen sprake, noch bij de 0,25 % die aan IBB was betaald noch bij de verkoop van het derdenbelang en de afstand van winstaanspraken aan BGB in respectievelijk 1994 en 1998.
- (70) Enerzijds was het volgens BdB niet terecht om alleen een vergoeding te betalen voor het kapitaal waarop een beroep werd gedaan, anderzijds behoorde IBB tot LBB, zodat LBB de betaling als het ware aan zichzelf deed en niet aan de deelstaat. Voorts was het argument van Duitsland dat de aansprakelijkheidsfunctie van de bestemmingsreserve naar behoren was vergoed toen BGB in 1994 een atypisch derdenbelang in LBB nam, niet overtuigend, aangezien belangrijke feitelijke gegevens over waarden niet voorhanden waren en het in principe onjuist was om zich te beperken tot de zienswijze van de steunverlener. Wat uit het oogpunt van de staatssteunregels van belang was, waren de overdracht van WBK aan LBB per 31 december 1992 met alle voordelen van dien voor LBB en de daaruit voortvloeiende concurrentievervalsing, en niet de vraag of naderhand de schuld ingevolge de steunverlening was voldaan. Voorts zou het bij de overdracht van LBB aan BGB louter om een bedrijfsinterne aangelegenheid gaan, aangezien BGB ook grotendeels onder de zeggenschap van de deelstaat viel. Datzelfde zou opgaan voor het afstaan in 1998 van winstaanspraken aan BGB ten belope van de resterende 24,9 %. In elk geval was tot in 1998 het steunelement niet volledig teniet gedaan.
- (71) Op een later tijdstip, ver buiten de bij Verordening (EG) nr. 659/1999 toegestane termijn voor de indiening van opmerkingen door derden, vulde BdB dit punt aan en betoogde zij met name dat de verkoopswaarde van LBB en van het derdenbelang in LBB, die met het oog op de oprichting van BGB was vastgesteld, niet IBB omvatte, zodat het volgens BdB uitgesloten leek te zijn dat in de verkoopswaarde van het derdenbelang in LBB de aansprakelijkheidsfunctie van de bestemmingsreserve van IBB was inbegrepen.
- (72) Ten aanzien van de termijn van tien jaar voor de terugvordering van steun, zoals vastgelegd bij artikel 15, lid 1, van Verordening (EG) nr. 659/1999, verklaarde BdB dat deze pas met de wet houdende oprichting van IBB per 31 december 1992 was ingegaan en derhalve op zijn vroegst op 31 december 2002 kon eindigen. Daarenboven was deze termijn voor de verjaring overeenkomstig artikel 15, lid 2, van Verordening (EG) nr. 659/1999 gestuit door maatregelen van de Commissie. Deze bepaling was ruim geformuleerd en omvatte elke handeling van de Commissie in het kader van het onderzoek, zoals bij voorbeeld verzoeken om inlichtingen. Een aanknopingspunt voor de ruimere interpretatie van deze bepaling was te vinden in Verordening (EEG) nr. 2988/74 van de Raad van 26 november 1974 inzake de verjaring van het recht van vervolging en tenuitvoerlegging op het gebied van het vervoers- en het mededingingsrecht van de Europese Economische Gemeenschap⁽²²⁾, op grond waarvan de verjaring „wordt gestuit door iedere handeling die (...) tot

⁽²²⁾ PB L 319 van 29.11.1974, blz. 1, zoals gewijzigd bij Verordening (EG) nr. 1/2003 (PB L 1 van 04.01.2003, blz. 1).

onderzoek of vervolging van de inbreuk wordt verricht". Overigens had Duitsland zelf de Commissie verzocht om eerst de opheldering van de geschilpunten in de zaak WestLB te mogen afwachten en alleen daarom al kon het zich niet op verjaring beroepen.

VI. REACTIE VAN DUITSLAND OP DE OPMERKINGEN VAN ANDERE BELANGHEBBENDEN

- (73) Duitsland verwees in zijn reactie van 16 december 2002 hoofdzakelijk naar zijn eigen standpunt ten aanzien van het besluit tot inleiding van de procedure en zijn argument dat er in deze zaak geen steun was verleend. Voor het overige beperkte het zich tot een samenvatting van afzonderlijke punten uit beide stellingnames.
- (74) Ten aanzien van het standpunt van BV en BdB dat de WBK-overdracht als steun moest worden aangemerkt, verklaarde Duitsland dat de analyse niet kon worden beperkt tot een beschouwing van de maandelijkse vergoeding. Het kwam veeleer aan op referentiewaarden zoals bij voorbeeld — al naargelang de kapitaalbreng — rentevoet (van een lening) met inbegrip van zekerheidsstelling, dividenden of kapitaal aangroei. In de bewuste periode 1992/1993 was LBB echter een goed renderende instelling, zodat de inbreng van het WBK-vermogen in het aansprakelijk eigen vermogen van LBB economisch gezien zinvol was. Daarom waren WestLB en LBB — in tegenstelling tot wat BdB en BV beweerden — geenszins met elkaar vergelijkbaar. Afgezien daarvan was het niet terecht om de voor WestLB gehanteerde methode als beproefd aan te merken, zoals BdB deed, gezien het feit dat de betreffende rechtszaak (destijds) nog aanhangig was.
- (75) Anders dan BdB beweerde, was het onomstreden en ook duidelijk in het besluit tot inleiding van de procedure uiteengezet, dat met de overdracht van WBK niet alleen de aansprakelijkheidsfunctie van de bestemmingsreserve aan LBB was toegefallen maar tevens het eigen vermogen van LBB op de balans met 187,5 miljoen DEM was verhoogd, hetgeen ook prudentieel als aansprakelijk vermogen was erkend. Het probleem in hoeverre op de balans opgevoerd eigen vermogen als geldelijk voordeel kon worden beschouwd, stelde zich hier niet, anders dan bij WestLB, aangezien er geen onderscheid hoefde te worden gemaakt tussen het prudentieel erkende en het niet erkende deel van het vermogen. Er was geen steun gemoeid met de verhoging van het op de balans opgevoerde eigen vermogen noch met de overgedragen reserves (zie overwegingen 40 tot 64).
- (76) Voorts was het onjuist te veronderstellen dat bij een hypothetisch basisvermogen van 1 miljard EUR er voor 50 miljard EUR aan kredieten zou kunnen worden verstrekt. Weliswaar werd er niet betwist dat de bestemmingsreserve van IBB, door de prudentiële erkenning ervan, de functie van aansprakelijk vermogen en een hefboomfunctie vervulde, maar het voordeel daarvan zou zich beperken tot het werkelijke beslag dat hierop door LBB werd gelegd. De vermeende hefboomwerking van 1:50 ontbeerde voorts ieder fundament.
- (77) Bij de toepassing van het principe van een investeerder in een markteconomie diende te worden uitgegaan van een

investeerder die zich in een vergelijkbare situatie bevond. In het onderhavige geval had de deelstaat als investeerder besloten om de liquiditeit van de bestemmingsreserve te koppelen aan de transacties van IBB en dit kapitaal niet voor financieringsdoeleinden aan LBB ter beschikking te stellen. Met dit kapitaal behaalde de deelstaat een eigen rendement (zie overwegingen 40 tot 64). Voorts kwam het bijzonder vermogen van IBB nog steeds uitsluitend toe aan de deelstaat, ook na de overdracht van LBB aan BGB. Daarom was het ook onjuist te beweren dat LBB de aan IBB betaalde vergoedingen eigenlijk aan zichzelf had betaald. Voorts was het voor een investeerder in een markteconomie gebruikelijk om aanspraken op vergoedingen aan derden af te staan, vooral wanneer het bij die derde om een onderneming of activa ging, die volledig eigendom waren van die investeerder.

- (78) Tot slot werd met betrekking tot de vergelijking van het marktaandeel van BV en BGB, zoals vervat in de opmerkingen van BV, betoogd dat BV in Berlijn een sterkere marktpositie had dan zij te kennen had gegeven. Zij was de op een na grootste kredietinstelling met marktaandelen die wellicht 60-70 % bedroegen van die van BGB en die zelfs voor de deposito's van particuliere rekeninghouders nog ongeveer een derde van het marktaandeel van BGB beliepen.

VII. AKKOORD TUSSEN BDB, DE DEELSTAAT BERLIJN EN LBB

- (79) Op 7 oktober 2004 stelde Duitsland de Commissie in kennis van een akkoord tussen de klager BdB, de deelstaat Berlijn en LBB. Hoewel hun fundamentele rechtsopvatting ongewijzigd was gebleven, waren de partijen het wel eens geworden over de paramaters die zij geschikt achtten voor de vaststelling van een passende vergoeding voor het WBK-vermogen. Zij verzochten de Commissie in haar beschikking rekening te houden met het akkoord.
- (80) De partijen hebben, overeenkomstig de methode die in Beschikking 2000/392/EG reeds uitvoerig is beschreven, om te beginnen een percentage van 10,19 % vastgesteld als passende minimumvergoeding voor de bestemmingsreserve van WBK. Aangezien de deelstaat Berlijn de enige eigenaar was, werd er geen verdere opslag, bij voorbeeld wegens het ontbreken van stemrechten, overeengekomen. Tenslotte werd, wegens gebrek aan liquiditeit van het kapitaal, een aftrek van 3,62 % vastgesteld (waarbij werd uitgegaan van de risicovrije rentevoet als brutoherfinancieringskosten, die voor circa 50 % uit vennootschapsbelasting plus solidariteitstoeslag bestonden, ter bepaling van de nettoherfinancieringskosten). Dit leverde een passende vergoeding op van 6,75 %.
- (81) In het akkoord werd geen melding gemaakt van de vergoeding voor het gedeelte van het WBK-vermogen dat niet voor de commerciële activiteiten van LBB kon worden benut.
- (82) Op het nominale kapitaal van IBB ten belope van 187,5 miljoen DEM dat aan het nominale kapitaal van LBB was toegevoegd, werd geen aftrek wegens herfinancieringskosten toegepast, aangezien het hier om liquide middelen ging. Aangezien het nominale kapitaal in twee

fasen in 1994 en 1998 aan BGB was overgedragen, waren de partijen overeengekomen dat het nominale kapitaal slechts tot aan deze twee tijdstippen — naar evenredigheid — diende te worden vergoed.

- (83) De partijen raakten het niet eens over de vraag of een eventuele waardeinstijging als gevolg van de overdracht van LBB in aanmerking diende te worden genomen. Volgens de deelstaatbank had de overname van LBB in 1994 en 1998 tot een waardeinstijging geleid.

VIII. BEOORDELING VAN DE MAATREGELEN

1. DE FUNDAMENTELE KWESTIE VAN DE VERJARING

- (84) Met het oog op de mogelijke verjaring van aanspraken op terugvordering verklaarde Duitsland dat hiervoor 16 juni 1992, de datum van het besluit van de Berlijnse senaat tot oprichting van een Berlijnse bankholding, als uitgangspunt moest worden genomen. In dit besluit, dat aan de Commissie is toegezonden, werd echter alleen bepaald dat „de bankparticipaties van Berlijn worden geherstructureerd”. Hierin werd „de oprichting van de Berlijnse Banken-Holding AG voorzien, waarbij de Landesbank Berlin — Girozentrale, de Berliner Bank AG en de ... Berliner Pfandbrief-Bank zouden worden ondergebracht”. Dit besluit behelste geen vermogensoverdracht.
- (85) De maatregel in kwestie, te weten de overdracht van het WBK-vermogen aan LBB, geschiedde pas per 31 december 1992. Het economische effect van deze maatregel, namelijk de verhoging van het eigen vermogen van LBB en de daaruit voortvloeiende verhoging van de mogelijkheid om kredieten te verstrekken, was derhalve pas vanaf 1 januari 1993 merkbaar. Vóór deze datum kan in het onderhavige geval geen staatssteun zijn verleend.
- (86) Maar zelfs wanneer het tijdstip van de toekenning van de maatregel wel op 16 juni 1992 zou worden vastgesteld, dus maanden voor de datum van overdracht, kan niet worden aangenomen, zoals Duitsland meent, dat de bevoegdheden van de Commissie om steun terug te vorderen overeenkomstig artikel 15, lid 1, van Verordening (EG) nr. 659/1999 zouden zijn verjaard. Duitsland is van mening dat pas het besluit van 4 juli 2002 tot inleiding van de procedure een maatregel van de Commissie is waardoor de verjaring wordt gestuit, onder andere ook omdat Duitsland pas bij dit besluit werd verzocht een kopie van dit schrijven aan de ontvanger van de steun te doen toekomen.
- (87) Deze opvatting dient te worden betwist. Artikel 15, lid 2, van Verordening (EG) nr. 659/1999 geldt voor „elke maatregel” van de Commissie, en niet alleen voor de formele inleiding van de procedure. In dit geval volstonden de verschillende maatregelen van de Commissie, met name de verschillende verzoeken om inlichtingen met betrekking tot LBB en in ieder geval het verzoek om inlichtingen van september 1999, om de verjaring te stuiten. Daartoe is het niet noodzakelijk dat LBB op de hoogte was van de maatregelen van de Commissie. In zijn arrest van 10 april 2003 in Zaak T-366/00, *Scott SA/Commissie* (23), heeft het Gerecht van eerste aanleg vastgesteld dat het feit dat de

ontvanger van de steun niet op de hoogte was van de verzoeken om inlichtingen die de Commissie aan de lidstaat heeft gericht, niet tot gevolg heeft dat zij geen rechtsgevolg hebben jegens de ontvanger. De Commissie zou niet verplicht zijn om de potentiële belanghebbenden, waaronder de steunontvanger, de maatregelen mee te delen die zij tegen een onrechtmatige steunmaatregel neemt alvorens de administratieve procedure in te leiden. Het Gerecht kwam derhalve tot de conclusie dat het bij het onderhavige verzoek om inlichtingen om een maatregel in de zin van artikel 15 van Verordening (EG) nr. 659/1999 ging, waardoor de verjaringstermijn vóór het verstrijken ervan werd gestuit, ook al was de steunontvanger destijds niet op de hoogte van die correspondentie (24). Voorts lijkt het onwaarschijnlijk dat LBB niet op de hoogte was van het verzoek om inlichtingen van de Commissie, toen Duitsland in december 1999 hierop een antwoord gaf.

- (88) Kortom de Commissie heeft in dit geval de bevoegdheid om de steun terug te vorderen.

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

- (89) 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 ongunstig beïnvloedt.

2.a STAATSMIDDELEN

- (90) Met de maatregel beoogde de deelstaat Berlijn een kapitaalsverhoging bij LBB door middel van de overdracht van de instelling van algemeen nut WBK/IBB, waarvan de deelstaat eigenaar en garant was. Door deze overdracht werd het eigen vermogen van LBB dat bij schrijven van 24 februari 1993 als aansprakelijk vermogen was erkend, met zo'n 1,9 miljard DEM verhoogd. Daarvan was 187,5 miljoen DEM toe te rekenen aan de verhoging van het nominaal kapitaal van LBB met het nominaal kapitaal van de voormalige WBK (25) en zo'n 1,715 miljard DEM aan de winstreserve van WBL (zonder de winst over het boekjaar 1992 van bijna 200 miljoen DEM), die sedertdien als bestemmingsreserve van IBB werd opgevoerd en voortdurend was gestegen.
- (91) Door de overdracht van de circa 1,9 miljard DEM en de prudentiële erkenning ervan als basisvermogen, is de capaciteit van LBB tot het verstrekken van kredieten en daarmee de mogelijkheid tot uitbreiding van haar commerciële activiteiten aanmerkelijk vergroot. Bij een risicoweging van 100 % voor de totale vorderingen (bij voorbeeld uit leningen aan niet-banken) en zonder verder aanvullend vermogen aan te trekken, is dit potentieel theoretisch 12,5 keer zo groot als het bijkomende aansprakelijke vermogen (hier dus bijna 24 miljard DEM). Hoe groot dit

(24) Ibidem, punt 60.

(25) Dit bedrag wordt sedertdien niet meer tot de activa van IBB gerekend.

(23) Jurispr. 2003, blz. II-1763.

potentieel in elk afzonderlijk geval werkelijk is, kan niet precies worden bepaald, aangezien dit verband houdt met de clientèle, de strategische planning en niet te voorziene, externe invloeden. De vraag of en hoe een kredietinstelling precies nieuwe eigen middelen aanwendt, doet er evenwel bij dit onderzoek niet toe.

- (92) Los van het feit dat IBB nog steeds een deel van de middelen nodig had als zekerheid voor de stimuleringsactiviteiten, werden de overgedragen middelen prudentieel erkend, waardoor zij als aansprakelijk vermogen konden worden aangewend door LBB, die met andere kredietinstellingen concurreerde. Het lijdt geen twijfel dat aldus staatsmiddelen aan LBB werden overgedragen die haar een economisch voordeel konden verschaffen ten opzichte van haar concurrenten, voor zover zij deze middelen niet op marktvoorwaarden had verkregen.

2.b BEGUNSTIGING VAN EEN BEPAALDE ONDERNEMING

- (93) Om te beoordelen of de overdracht van staatsmiddelen aan een publieke onderneming deze onderneming begunstigt en de overdracht zodoende een steunmaatregel in de zin van artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag kan behelzen, hanteert de Commissie het principe van de investeerder in een markteconomie. Dit principe werd door het Gerecht van eerste aanleg in een reeks rechtszaken aanvaard en verder uitgewerkt, laatstelijk in zijn arrest van 6 maart 2003 betreffende een vergelijkbare overdracht aan WestLB⁽²⁶⁾.

(1) *Principe van de investeerder in een markteconomie*

- (94) Volgens het principe van de investeerder 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”⁽²⁷⁾. Daarentegen is er sprake van begunstiging in de zin van artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag wanneer de afgesproken vergoeding en/of de financiële positie van de onderneming zodanig zijn dat het niet gerechtvaardigd is binnen een redelijke termijn op een normaal rendement te rekenen.

(2) *Artikel 295 van het EG-Verdrag*

- (95) Artikel 295 van het EG-Verdrag laat het eigendomsrecht in de lidstaten onverlet. Dit rechtvaardigt evenwel geen schending van de mededingingsregels uit het Verdrag.
- (96) Duitsland betoogt dat het WBK-vermogen, gezien zijn bijzondere bestemming, niet op een andere manier met vrucht kon worden gebruikt dan door het bij een vergelijkbare openbare instelling in te brengen. De

overdracht zou derhalve commercieel de meest zinvolle aanwending van dit vermogen zijn. Bijgevolg volstond elke vergoeding voor de inbreng, d.w.z. elk extra rendement van het WBK-kapitaal, om de vermogensoverdracht uit hoofde van het beginsel van de investeerder in een markteconomie te rechtvaardigen.

- (97) Deze redenering kan niet worden volgehouden. Het is best mogelijk dat de incorporatie van WBK in LBB en de daaruit resulterende mogelijkheid voor LBB om een deel van het WBK-kapitaal als zekerheid voor de commerciële activiteiten te gebruiken, economisch gezien het meest zinvol was; maar zodra publieke middelen en andere activa worden gebruikt voor commerciële concurrentiegerichte activiteiten, moeten marktconforme voorschriften worden toegepast. Dat betekent dat een overheid die besluit om voor publieke doeleinden bestemde middelen (ook) commercieel te gebruiken, een vergoeding dient te vragen die marktconform is.

(3) *Eigendomsstructuur*

- (98) Bij het onderzoek hiernaar staat de vraag centraal of een onder normale voorwaarden van een markteconomie handelende particuliere investeerder, die qua omvang vergelijkbaar is met de organen die de publieke sector beheren, er in soortgelijke omstandigheden toe had kunnen worden gebracht de betrokken kapitaalbreng te doen, zoals het Gerecht van eerste aanleg in het arrest in de zaak WestLB had betoogd onder verwijzing naar de geldende rechtspraak⁽²⁸⁾. Ten slotte moeten, zoals het Gerecht voorts onder verwijzing naar andere arresten verklaarde, „de handelwijzen van de openbare en van de particuliere investeerder worden vergeleken op basis van de houding die een particuliere investeerder ten tijde van de betrokken transactie zou hebben aangenomen, gelet op de destijds beschikbare informatie en de vooruitzichten van dat ogenblik”⁽²⁹⁾. Daaruit blijkt duidelijk dat het tijdstip van de investering en de verwachtingen die een investeerder op dat moment redelijkerwijs, dat wil zeggen op basis van de beschikbare informatie, kon hebben gehad, van belang zijn bij het onderzoek. Deze verwachtingen hebben hoofdzakelijk betrekking op het waarschijnlijk rendement.

- (99) De deelstaat Berlijn was de enige eigenaar van LBB (en WBK). Zelfs wanneer deze omstandigheid het mogelijk zou maken om de beschouwing niet uitsluitend te beperken tot de vast overeengekomen vergoeding — gemiddeld 0,25 % over het deel van de bestemmingsreserve dat vanaf december 1995 door LBB was aangesproken —, kan het eigenaarschap van de deelstaat Berlijn in dit geval niet worden aangevoerd om de geringe rechtstreekse vergoeding te rechtvaardigen.

- (100) Het feit dat het eigenaarschap van de deelstaat als argument wordt aangevoerd, zou impliceren dat er een behoorlijk bedrijfsplan, een taxatierapport of een schatting van het te verwachten rendement van de investering in kwestie voorhanden waren. Deze zijn destijds niet opgesteld. De Commissie beschikt derhalve niet over de middelen om de verklaring van de deelstaat na te trekken.

⁽²⁶⁾ Zie voetnoot 3.

⁽²⁷⁾ 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 industriële sector, PB C 307 van 13.11.1993, blz. 3, punt 11. Het gaat in deze mededeling weliswaar uitdrukkelijk over de industriële sector, maar het principe geldt zonder twijfel evenzeer voor alle andere economische sectoren. Wat de financiële diensten betreft, is dit bekrachtigd in een reeks besluiten 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).

⁽²⁸⁾ Zie voetnoot 3, punt 245.

⁽²⁹⁾ Zie voetnoot 3, overweging 246.

(101) De Commissie is daarom van mening dat in dit geval aan de hand van de rechtstreekse, marktconforme vergoeding moet worden bepaald wat een passende vergoeding is.

(4) **Vergoeding en vergoedingselementen**

Vermogensbasis voor de berekening van de vergoeding

(102) Zoals in Beschikking 2000/392/EG wordt uiteengezet en door het Gerecht van eerste aanleg is bevestigd, moet in beginsel de volledige waarde van het overgedragen vermogen worden vergoed. Aangezien BAKred de middelen meteen volledig als basisvermogen had erkend, stonden deze vanaf 1 januari 1993, op de bedragen na die jaarlijks nodig waren voor de stimuleringsactiviteiten zelf, ter beschikking als zekerheid. Het kapitaal dat nodig was als buffer voor de stimuleringsactiviteiten en dat niet door LBB kon worden gebruikt, dient evenwel nog van de sedertdien jaarlijks stijgende bedragen te worden afgetrokken.

(103) Het doelvermogen van WBK/IBB en het voor de stimuleringsactiviteiten van IBB benodigde kapitaal varieerde respectievelijk steeg voortdurend in waarde vanaf begin 1993. Deze waarden zijn in de tabel van overweging 142 aangegeven.

(104) Het nominale kapitaal van WBK/IBB ten belope van 187,5 miljoen DEM dat aan het nominale kapitaal van LBB werd toegevoegd, betrof liquide middelen. In 1994 werd 75,01 % van LBB en in 1998 de resterende 24,99 % aan BGB verkocht tegen een prijs van 1,5 miljard DEM. Het nominale kapitaal diende bijgevolg vanaf 1998 aan BGB te worden toegerekend.

(105) Wat dit aangaat zijn er drie grondslagen voor de berekening van een passende vergoeding: allereerst het liquide vermogen van 187,5 miljoen DEM voor 1993 en zo'n 46,9 miljoen DEM (wat overeenkomt met 24,99 % van de aandelen) voor de jaren 1994 tot 1997; in de tweede plaats de bestemmingsreserve en in de derde plaats de voor de stimuleringsactiviteiten benodigde middelen. Aangezien voor de eerste twee van hetzelfde minimumrendement kan worden uitgegaan, kunnen deze hieronder om te beginnen tezamen worden beschouwd.

Passende vergoeding voor het nominale kapitaal en de bestemmingsreserve

(106) Financiële beleggingen van uiteenlopende economische kwaliteit impliceren een uiteenlopend rendement. Om na te gaan of een bepaalde investering voor een particuliere investeerder in een markteconomie acceptabel is, moet daarom worden uitgegaan van de specifieke economische aard van de desbetreffende kapitaalmaatregel en van de waarde die het ingebrachte kapitaal voor LBB heeft.

Vergelijking met andere eigenvermogensinstrumenten

(107) Bij de bepaling van de passende vergoeding is van groot belang met welke andere eigenvermogensinstrumenten de inbreng van het WBK-vermogen vergelijkbaar is, aangezien de vergoeding voor de verschillende instrumenten op de markt verschilt. In het kader van het akkoord gingen BdB,

de deelstaat en LBB ervan uit dat deze vergelijkbaar was met een deelneming in aandelenkapitaal.

(108) Ook de Commissie is van mening dat de inbreng van het WBK-vermogen nog het meest op een deelneming in aandelenkapitaal lijkt. Dit kan enerzijds zonder twijfel worden aangenomen voor het nominale kapitaal en behoeft hier geen nadere beschouwing. Anderzijds geldt dit echter ook voor de bestemmingsreserve, die door BAKred eveneens als basisvermogen werd erkend.

(109) In dit verband dient allereerst te worden benadrukt dat het vrij brede scala aan innovatieve eigenvermogensinstrumenten, dat de kredietinstellingen in meerdere landen thans ter beschikking staat, in Duitsland nog niet bestond toen in 1993 tot de overdracht van WBK aan LBB werd besloten. Een aantal van deze instrumenten werd pas na die tijd ontwikkeld; andere instrumenten bestonden al, maar waren in Duitsland niet erkend. De vergelijking van de bestemmingsreserve met dergelijke innovatieve instrumenten, waarvan de meeste pas later werden ontwikkeld en een aantal uitsluitend in andere landen beschikbaar zijn, kan daarom niet overtuigen.

(110) De Commissie is tevens van mening dat een vergelijking met derdenbelang niet als uitgangspunt kan dienen om de passende vergoeding te bepalen voor de als basisvermogen erkende bestemmingsreserve. Een belangrijk argument is in dit verband voor de Commissie dat het WBK-vermogen niet als derdenbelang, maar als bestemmingsreserve werd overgedragen. Ook BAKred heeft de inbreng als reserve en niet als derdenbelang overeenkomstig paragraaf 10 van de KWG erkend. Dat de Duitse toezichhoudende autoriteiten de inbreng als reserve behandelen, wijst erop dat het ter beschikking gestelde kapitaal meer gemeen heeft met aandelenkapitaal dan met derdenbelang.

(111) Bovendien is ook het risico dat het overgedragen kapitaal in geval van insolventie of liquidatie ten minste gedeeltelijk verloren gaat, niet geringer dan het risico dat verbonden is met een deelneming in aandelenkapitaal; het WBK-vermogen maakt immers een aanzienlijk gedeelte van het eigen vermogen van LBB uit en LBB heeft het desbetreffende vermogen jarenlang op grote schaal als buffer voor risicodragende activa gebruikt.

Liquiditeitsnadelen bij de bestemmingsreserve

(112) Een „normale” kapitaal inbreng verschaft een bank naast liquiditeit ook een vermogensbasis, die uit prudentieel oogpunt vereist is voor uitbreiding van de activiteiten van de bank. Om het kapitaal volledig te benutten, d.w.z. om haar met een risicogewicht van 100 % gewogen activa met een factor 12,5 uit te breiden (100 gedeeld door de solvabiliteitsratio van 8 %), moet de bank zich 11,5 maal op de financiële markten herfinancieren. Simpel gezegd: het verschil tussen 12,5 maal de ontvangsten en 11,5 maal de betaalde rente minus de overige kosten van de bank (bijvoorbeeld de administratiekosten) is gelijk aan de opbrengst van het eigen vermogen⁽³⁰⁾.

⁽³⁰⁾ In werkelijkheid ligt een en ander natuurlijk veel gecompliceerder, bijvoorbeeld vanwege posten buiten de balansstelling, verschillende aan activa toegekende risicogewichten en posten met nulrisico. Dit laat echter de kern van het betoog onverlet.

- (113) Afgezien van het nominale kapitaal ten bedrage van 187,5 miljoen DEM heeft de overdracht van het WBK-vermogen LBB in eerste instantie geen liquiditeit verschaft. De bank moet derhalve extra financieringskosten ter hoogte van het bedrag van het kapitaal dragen wanneer zij de benodigde middelen op de financiële markten opneemt om de commerciële mogelijkheden die het extra eigen vermogen haar biedt volledig te benutten, d.w.z. om de risicogewogen activa uit te breiden met het 12,5-voudige van het kapitaalbedrag (of om de bestaande activa op hetzelfde niveau te handhaven) ⁽³¹⁾.
- (114) Vanwege deze extra kosten, die bij de inbreng van eigen vermogen in een andere vorm niet hoeven te worden gemaakt, moet bij het berekenen van de passende vergoeding een evenredig bedrag worden afgetrokken. Een particuliere investeerder in een markteconomie kan in zo'n geval niet verwachten dat hij dezelfde vergoeding ontvangt als bij de inbreng van contanten.
- (115) Daarbij is de Commissie van mening dat niet de gehele herfinancieringsrente moet worden verrekend. Herfinancieringskosten zijn bedrijfskosten en reduceren het belastbare inkomen. Het nettoresultaat van de bank daalt dus niet met het bedrag van de extra betaalde rente. Deze kosten worden namelijk gedeeltelijk gecompenseerd door een lagere vennootschapsbelasting. Alleen de nettokosten kunnen als extra lasten voor LBB worden aangemerkt in verband met het specifieke karakter van het overgedragen kapitaal. Kortom, de Commissie erkent dat er voor LBB extra „liquiditeitskosten” ontstaan ten belope van de „herfinancieringskosten minus bedrijfsbelastingen”.
- (116) Bij de onderhandelingen over het akkoord zijn de partijen, net als bij het akkoord inzake de Hamburgische Landesbank, waarbij de overdracht op hetzelfde tijdstip plaatsvond, uitgegaan van een lange risicovrije rente van 7,23 %. Daarnaast zijn de partijen overeengekomen om zich te baseren op een totale belastingdruk van 50 % ⁽³²⁾. Zo kwamen zij uit op een nettoherfinancieringspercentage van 3,62 % en een dienovereenkomstige liquiditeitsaftrek. Deze aftrek geldt alleen voor de bestemmingsreserve.

Berekening van de te verwachten minimumvergoeding voor de bestemmingsreserve en het nominale kapitaal

- (117) Een investeerder in een markteconomie baseert zich bij zijn rendementsverwachtingen op het gemiddelde historische rendement, dat over het algemeen ook een aanknopingspunt vormt voor de toekomstige bedrijfsresultaten, alsook op de conclusies die hij met name verbindt aan de analyse van het bedrijfsmodel van de onderneming gedurende de looptijd van de investering, de strategie en de kwaliteit van de bedrijfsvoering en de relatieve vooruitzichten van de desbetreffende sector. Ondernemingen die kapitaal nodig hebben, moeten een mogelijke investeerder ervan zien te overtuigen dat zij in staat zullen zijn op de lange termijn tenminste het rendement te behalen dat gemiddeld van, qua risico en bedrijfssector vergelijkbare, ondernemingen op de markt wordt verwacht. Als een onderneming niet aan deze

verwachtingen met betrekking tot een op zijn minst gemiddeld rendement kan voldoen, zal de investeerder van deze investering afzien en overwegen zijn kapitaal te beleggen in een andere onderneming die bij eenzelfde risico een beter rendement in het vooruitzicht stelt.

- (118) Er bestaan verschillende methoden om de passende minimumvergoeding te bepalen. Dit varieert van verschillende soorten financieringsmodellen tot de CAPM-methode (Capital Asset Pricing Model). 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.
- (119) 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 betreft. 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 vanuit het oogpunt van de bank die het kapitaal gebruikt, worden aangemerkt als toekomstige financieringskosten. Bij deze benadering worden allereerst de historische kosten van het eigen vermogen bepaald van banken die vergelijkbaar zijn met de desbetreffende bank. 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.
 - *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: verwacht rendement = risicovrij basispercentage + marktrisicopremie × bèta. Met de bètafactor wordt het risico van een onderneming ten opzichte van het totale risico van alle ondernemingen gekwantificeerd. De risicopremie voor de betrokken investering wordt berekend door de marktrisicopremie te vermenigvuldigen met de bètafactor.

⁽³¹⁾ De situatie blijft gelijk als men gebruik maakt van de mogelijkheid om het aanvullende vermogen te verhogen tot het niveau van het basisvermogen (factor 25 i.p.v. factor 12,5 voor het basisvermogen).

⁽³²⁾ Volgens documenten die door de Duitse autoriteiten zijn ingediend bedroeg de vennootschapsbelasting in 1992 46 %, waar nog een solidariteitstoeslag van 3,75 % bijkwam (in totaal dus 49,75 %). De totale belastingdruk daalde in 1993 tot 46 % en bedroeg van 1994 tot 2000 49,5 %. Vanaf 2001 bedraagt deze 30 %.

- (120) Het CAPM is de methode waarmee het investeringsrendement van grote beursgenoteerde ondernemingen meestal wordt berekend. Aangezien LBB echter geen beursgenoteerde onderneming is, is het niet mogelijk haar bètawarde rechtstreeks af te leiden. Deze methode kan derhalve alleen worden toegepast op basis van een schatting van de bètafactor.
- (121) Duitsland staat over het algemeen kritisch tegenover de toepassing van de CAPM-methode. Uiteindelijk hebben de partijen hun akkoord toch op deze methode gebaseerd en zijn tot een passend vergoedingspercentage voor de inbreng van het nominale kapitaal en de bestemmingsreserve in LBB gekomen van 10,19 %.
- (122) De partijen baseerden hun berekeningen op het CAPM en gebruikten voor LBB een risicovrije basisrente van 7,23 % per 31 december 1992. Voor de berekening van dit rentepercentage werd ervan uitgegaan dat het WBK-vermogen langdurig aan LBB ter beschikking zou worden gesteld. De partijen hebben er daarom van afgezien gebruik te maken van het aan een peildatum gebonden, op de markt op het moment van de overdracht waargenomen risicovrij rendement gedurende een vaste investeringsperiode (bijv. het rendement van tienjarige staatsleningen), omdat hierbij het herinvesteringsrisico, d.w.z. het risico dat na het verstrijken van de investeringsperiode niet opnieuw tegen dezelfde risicovrije rentevoet wordt geïnvesteerd, buiten beschouwing zou worden gelaten. Volgens de partijen wordt het investeringsrisico het beste in aanmerking genomen wanneer van een „Total Return Index” wordt uitgegaan. Daarom hebben zij de door de Deutsche Börse AG opgestelde REX10 Performance Index gebruikt, welke het rendement van een investering in de vorm van een lening van de Bondsrepubliek Duitsland met een looptijd van tien jaar weergeeft. De in dit geval gebruikte indexreeks bevat de jaartultimo's van de REX10 Performance Index vanaf 1970. Vervolgens hebben de partijen het rendement per jaar berekend overeenkomstig de ontwikkeling van de REX10 Performance Index in de periode 1970 tot 1992, en kwamen zij aldus uit op een risicovrije basisrente van 7,23 % (per 31 december 1992).
- (123) Aangezien het ingebrachte kapitaal inderdaad langdurig aan LBB ter beschikking zou worden gesteld, lijkt deze berekeningswijze van de risicovrije basisrente in dit specifieke geval passend. Daarnaast vormt de REX10 Performance Index die bij de berekening werd gebruikt een algemeen erkende gegevensbron. Derhalve lijkt de berekende risicovrije basisrentevoet adequaat.
- (124) Een bètafactor van 0,74 werd vastgesteld op basis van een rapport van KPMG 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 LBB dient deze bètafactor als passend te worden beschouwd.
- (125) Ook de marktriscopremie van 4,0 % lijkt de Commissie aanvaardbaar. Reeds tijdens de procedure die tot Beschikking 2000/392/EG heeft geleid, kwam de zogenaamde algemene marktriscopremie op lange termijn, d.w.z. het verschil tussen het gemiddelde langetermijnrendement op een gewone aandelenportefeuille en het rendement op

staatsleningen reeds veelvuldig aan de orde. In de deskundigenrapporten ter zake werden percentages toegepast van circa 3 tot 5 %, naargelang van de methode, de referentieperiode en de onderliggende gegevens. Zo werden in een in opdracht van BdB opgesteld rapport alternatieve cijfers van 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, een onderneming die eveneens voor WestLB werkte, paste een percentage van 4 % toe. Tegen deze achtergrond ziet de Commissie in dit geval geen aanleiding om van het in het akkoord genoemde percentage af te wijken. De door de partijen op basis van het CAPM berekende minimumvergoeding is volgens de Commissie zonder meer redelijk.

- (126) De Commissie stelt derhalve de passende minimumvergoeding vast op 10,19 % per jaar (telkens na bedrijfsbelastingen en vóór investeringsbelasting).

Geen rendementsopslag wegens volledige eigendom

- (127) Er dient te worden nagegaan of er aanleiding bestaat voor een aanpassing van de vastgestelde minimumvergoeding. Overeenkomstig de aanpak in de andere procedures tegen deelstaatbanken kunnen de volgende drie kenmerken van de transactie een dergelijke opslag rechtvaardigen: 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.
- (128) Net als in de andere procedures acht de Commissie opslagen voor de laatste twee aspecten niet gerechtvaardigd. Evenmin is een opslag mogelijk wegens het achterwege blijven van de uitgifte van nieuwe aandelen en daarmee verbonden stemrechten, aangezien de deelstaat Berlijn reeds 100 % van de stemrechten bezat.

Geen verlaging van de vergoeding op grond van de overeengekomen vaste vergoeding

- (129) Bij aandelen bestaat er een rechtstreeks verband tussen de resultaten van de onderneming en de vergoeding, voornamelijk in de vorm van dividenden en een deelneming in de kapitaal aangroei van de onderneming (bijv. door een stijging van de aandelenkoers). De deelstaat ontvangt een vaste vergoeding waarin deze twee aspecten van de vergoeding voor een „normale” kapitaal inbreng tot uiting zouden moeten komen. Men zou kunnen betogen dat de vaste vergoeding die de deelstaat ontvangt in plaats van een rechtstreeks aan de resultaten van LBB gekoppelde vergoeding, een voordeel inhoudt dat een verlaging van de vergoeding rechtvaardigt. Of een dergelijke vaste vergoeding inderdaad gunstiger is dan een variabele, winstafhankelijke vergoeding hangt van de toekomstige resultaten van de onderneming af. Worden de resultaten slechter, dan is de vaste vergoeding voordelig, maar vertonen deze een verbetering, dan vormt zij een nadeel. Men kan zich evenwel niet achteraf op de feitelijke ontwikkeling baseren om een investeringsbeslissing te beoordelen. Daarom is de Commissie van mening dat de vergoeding niet om bovengenoemde reden moet worden verlaagd.

Totale vergoeding voor het nominale kapitaal en de bestemmingsreserve

(130) Op grond van al deze overwegingen komt de Commissie tot de slotsom dat het marktconforme minimumrendement op het kapitaal en de bestemmingsreserve 10,19 % per jaar (na de door de onderneming te betalen belastingen) zou hebben bedragen. Wegens het gebrek aan liquiditeit van de bestemmingsreserve dient hiervan 3,62 procentpunten voor de nettofinancieringskosten te worden afgetrokken.

Passende vergoeding voor de bedragen die nodig zijn voor de stimuleringsactiviteiten

(131) Ook de bedragen die nodig zijn voor de stimuleringsactiviteiten zijn voor LBB van materiële waarde en de economische functie ervan zou kunnen worden vergeleken met een garantie. Voor een dergelijk risico zou een investeerder in een markteconomie een passende vergoeding verlangen. In het akkoord tussen BdB, de deelstaat en LBB wordt deze kwestie buiten beschouwing gelaten.

(132) Duitsland beschouwde in de zaak WestLB een vergoeding van 0,3 % per jaar vóór belastingen als een passend uitgangspunt⁽³³⁾. Vanwege de fundamentele vergelijkbaarheid van WestLB en LBB alsook bij gebrek aan andere aanknopingspunten gaat de Commissie ervan uit dat dit percentage overeenstemt met de vergoeding die LBB ook begin jaren negentig op de markt zou hebben moeten betalen voor een aan haar verleende bankgarantie.

(133) De redenen die echter in Beschikking 2000/392/EG werden aangevoerd voor een verhoging van het percentage dat als uitgangspunt diende, zijn hier daarentegen niet van toepassing. In Beschikking 2000/392/EG vond een opslag van het genoemde percentage van 0,3 % per jaar (vóór belastingen) met nog eens 0,3 % per jaar plaats, omdat enerzijds bankgaranties gewoonlijk aan bepaalde transacties verbonden en beperkt in de tijd zijn (hetgeen bij WestLB niet het geval was) en anderzijds het aan WestLB ter beschikking gestelde bedrag van meer dan 3,4 miljard DEM hoger was dan hetgeen normaliter door dergelijke bankgaranties wordt gedekt.

(134) Een verhoging van de vergoeding van 0,3 % wegens het bijzonder hoge bedrag van de „garantie” lijkt bij een bedrag van circa 170 tot 350 miljoen DEM per jaar niet aan de orde. Dat dit percentage zou moeten worden verhoogd omdat LBB in principe onbeperkt over het WBK-vermogen kon beschikken, valt ook te betwijfelen, en wel om dezelfde redenen als waarom geen opslag werd toegepast op de vergoeding voor het kapitaal dat voor commerciële activiteiten kan worden gebruikt, aangezien de deelstaat over de mogelijkheid beschikte om het vermogen weer aan LBB te onttrekken, wat hij eind augustus 2004 ook inderdaad heeft gedaan.

(135) De garantiëpremie valt voor LBB onder de bedrijfskosten en verlaagt derhalve de belastbare winst. De vergoeding voor het WBK-vermogen werd uit de winst na belastingen betaald. Daarom moet op het percentage van 0,3 % in beginsel het belastingpercentage worden toegepast. Evenals bij de herfinancieringskosten gaat de Commissie — in dit geval ten voordele van LBB — uit van een uniform globaal belastingtarief van 50 %; de vergoeding bedraagt aldus 0,15 % per jaar na belastingen.

(5) Het steunelement

(136) Op grond van bovenstaande berekeningen beschouwt de Commissie een vergoeding van 10,19 % per jaar na belastingen voor het nominale kapitaal, van 6,57 % per jaar na belastingen voor het deel van de bestemmingsreserve dat door LBB als buffer voor haar activiteiten kon worden gebruikt, en van 0,15 % per jaar na belastingen voor de bedragen die nodig waren voor de stimuleringsactiviteiten maar die als eigen vermogen op de balans werden opgevoerd, als marktconform.

(137) Op basis van de genoemde berekeningsgrondslagen en vergoedingen voor de verschillende soorten overgedragen kapitaal zijn in de tabel in overweging 142 bedragen aangegeven die per element en per jaar als passende vergoeding hadden moeten worden betaald.

(138) Hiertegen moeten de bedragen worden afgezet die op het tijdstip van de investering reeds als vergoedingselement waren overeengekomen. Het betreft hier volgens de Commissie alleen de afgesproken, variabele vergoeding (zie tabel in overweging 142) voor het beroep dat op de bestemmingsreserve werd gedaan. Andere bestanddelen, zoals de door Duitsland vermelde waardestijgingen en de dividenduitkering van 238 miljoen DEM in 1993, kunnen niet daartegen worden afgezet.

(139) Duitsland heeft betoogd dat de waardestijgingen als gevolg van de twee verkooptransacties in 1994 en 1998 alsmede de dividenduitkering van 238 miljoen DEM op de te betalen vergoeding in mindering dienden te worden gebracht. Na de investering verrichte betalingen en gerealiseerde waardestijgingen kunnen niet in aanmerking worden genomen bij de toepassing van het beginsel van de investeerder in een markteconomie die, op grond van de informatie die hem op het tijdstip van de investering ter beschikking staat, hetzij een passend rendement kan verwachten hetzij een rechtstreekse vergoeding overeenkomt. Dividenduitkeringen of waardestijgingen die niet van tevoren kunnen worden berekend, kunnen derhalve niet van doorslaggevende betekenis zijn. Dit geldt tevens voor de vraag of de waardestijging als gevolg van verkoop al dan niet een bepaalde opbrengst genereert. En tenslotte is niet duidelijk waarom de uitkering van 238 miljoen DEM op grond van de ingebrachte bestemmingsreserve zou zijn gedaan; de betaling zou hoogstens ten dele in aanmerking kunnen worden genomen, en wel overeenkomstig de verhouding van de bestemmingsreserve tot het overige eigen vermogen van LBB.

(140) Daarnaast betoogde Duitsland dat één van de redenen voor de overdracht de potentiële synergieën waren, en niet de uitbreiding van het eigen vermogen van LBB. Aangezien deze synergieën het nut van het overgedragen kapitaal voor LBB niet aantasten en evenmin de uit de overdracht voortvloeiende kosten voor de bank verhogen, zouden zij niet van invloed mogen zijn op de omvang van de vergoeding die een investeerder in een markteconomie voor het ter beschikking gestelde eigen vermogen van de bank zou kunnen verlangen. Ook al zouden de synergieën een werkelijk voordeel voor de deelstaat opleveren, toch zou iedere concurrerende bank in een mededingingssituatie gedwongen zijn de deelstaat voor het financiële instrument

⁽³³⁾ Zie voetnoot 2, overweging 221.

een „vergoeding” in de vorm van dergelijke voordelen te „betalen”, naast een passende vergoeding voor het ter beschikking gestelde eigen vermogen. De Commissie is dan ook van mening dat eventuele synergie-effecten geen vergoeding inhouden van LBB voor de overdracht van WBK.

(141) Het verschil tussen de overeengekomen vergoeding van ca. 0,25 % per jaar en de passende vergoeding van 6,57 % per

jaar (voor het gedeelte van de bestemmingsreserve van IBB dat voor de commerciële activiteiten kon worden gebruikt) respectievelijk die van 10,91 % per jaar voor het nominale kapitaal van WBK en 0,15 % per jaar (op het gedeelte van het vermogen dat als bankgarantie fungeert) vormt derhalve steun in de zin van artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag.

(142) Het steunelement is derhalve als volgt samengesteld:

Waarde x mln DEM (jaarultimo)	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 ⁽¹⁾	Totaal	Totaal €
1. Bestemmingsreserve van IBB	1 715,2	2 005,8	2 105,8	2 206,0	2 306,0	2 356,0	2 406,0	2 456,5	2 600,0	2 623,8	2 625,4	2 625,4		
Beslag door stimuleringsactiviteiten	168,7	180,1	273,2	323,8	346,4	233,6	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]		
Restant bestemmingsreserve	1 546,5	1 825,7	1 832,6	1 882,2	1 959,6	2 122,4	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]		
Rentetarief	6,57 %	6,57 %	6,57 %	6,57 %	6,57 %	6,57 %	6,57 %	6,57 %	6,57 %	6,57 %	6,57 %	6,57 %		
Te betalen vergoeding	101,6	119,9	120,4	123,7	128,7	139,4	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
2. Nominaal kapitaal van WBK	187,5	46,9	46,9	46,9	46,9									
Rentetarief	10,19 %	10,19 %	10,19 %	10,19 %	10,19 %									
Te betalen vergoeding	19,1	4,8	4,8	4,8	4,8								38,2	19,5
Borgstellingsprovisie	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %		
Te betalen vergoeding	0,253	0,270	0,410	0,486	0,520	0,350	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
3. Reeds betaalde vergoeding	0,0	0,0	0,0	1,2	3,4	3,6	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
4. Nog te betalen vergoeding	121,0	125,0	125,6	127,7	130,6	136,2	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	1 584,5	810,14

⁽¹⁾ 1.1.2004-31.8.2004. Vervolgens omzetting van 1,1 miljard EUR van de bestemmingsreserve van IBB in derdenbelang van de deelstaat in LBB bij marktconforme vergoeding. Sedert 1.1.1999 wordt DEM tegen de koers van 1,95583 in EUR omgerekend. De bedragen in DEM dienen dienovereenkomstig te worden omgerekend in EUR.

(143) Met de afstoting van IBB door LBB werd de bestemmingsreserve per 1 september 2004 weer aan de deelstaat Berlijn overgedragen, waarbij ongeveer 1,1 miljard EUR van deze reserve in twee derdenbelangen van de deelstaat in LBB werd ingebracht. Met deze afstoting is per 1 september 2004 aan de hier onderzochte begunstiging een eind gekomen.

2.c VERVALSING VAN DE CONCURRENTIE EN NADELIGE GEVOLGEN VOOR HET HANDELSVERKEER TUSSEN DE LIDSTATEN

(144) Met de liberalisering van de financiële diensten en de integratie van de financiële markten wordt de banksector in de Gemeenschap steeds meer met concurrentievervalsing geconfronteerd. Deze tendens wordt nog versterkt in het kader van de economische en monetaire unie, waardoor de resterende concurrentiebelemmeringen op de markten voor financiële diensten worden weggenomen.

(145) De ontvanger van de steun, Landesbank Berlin, is zowel regionaal als internationaal actief in het bankbedrijf. LBB beschouwt zich als algemene zakenbank, centrale bank voor de spaarbanken en als deelstaat- en gemeentebank. Ondanks haar naam, haar traditie en haar wettelijk opgelegde taken is LBB zeker niet uitsluitend een lokale of regionale bank.

(146) Hieruit blijkt duidelijk dat LBB met haar bankdiensten concurreert met andere Europese banken buiten Duitsland alsook — aangezien ook banken uit andere Europese landen op de Duitse markt actief zijn — in Duitsland.

(147) 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 werkzaamheden uitbreiden indien zij de beschikking heeft over voldoende erkend eigen vermogen. Aangezien LBB voor solvabiliteitsdoelinden bij overheidsmaatregel van dergelijk eigen vermogen werd voorzien, werden de commerciële mogelijkheden van de bank rechtstreeks beïnvloed.

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

3. VERENIGBAARHEID VAN DE MAATREGEL MET HET EG-VERDRAG

(149) 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 WBK-vermogen derhalve steun in de zin van dit artikel inhoudt. Op grond hiervan moet worden onderzocht of de steun als verenigbaar met de gemeenschappelijke markt kan worden beschouwd. Er dient evenwel te worden opgemerkt dat Duitsland met betrekking tot eventuele steunelementen in verband met de vermogensoverdracht geen beroep op uitzonderingsbepalingen heeft gedaan.

(150) Geen van de uitzonderingsbepalingen van artikel 87, lid 2, van het EG-Verdrag is van toepassing. De steun is niet van sociale aard en wordt niet verstrekt aan individuele

verbruikers. Zij is evenmin gericht op het herstel van schade veroorzaakt door natuurrampen of andere buitengewone gebeurtenissen of op compensatie van door de deling van Duitsland berokkende economische nadelen.

(151) Aangezien de steun geen regionaal doel heeft — zij 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 is zij bedoeld om de cultuur en de instandhouding van het culturele erfgoed te bevorderen.

(152) Aangezien het economische voortbestaan van LBB niet op het spel stond toen de maatregel werd uitgevoerd, is het niet van belang of de ineenstorting van een grote kredietinstelling zoals LBB 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 zou kunnen rechtvaardigen om een ernstige verstoring van de Duitse economie ongedaan te maken.

(153) Overeenkomstig artikel 87, lid 3, onder c), van het EG-verdrag kunnen steunmaatregelen als verenigbaar met de gemeenschappelijke markt worden beschouwd indien zij de ontwikkeling van bepaalde vormen van economische bedrijvigheid vergemakkelijken. Dit zou in principe ook voor herstructureringssteun in de banksector kunnen gelden. In casu zijn de voorwaarden voor deze uitzonderingsregeling echter niet aanwezig. LBB wordt niet aangemerkt als een onderneming in moeilijkheden die in aanmerking komt voor staatssteun voor het herstellen van haar rentabiliteit.

(154) Artikel 86, lid 2, van het EG-Verdrag, dat onder bepaalde omstandigheden uitzonderingen op de verdragsbepalingen inzake staatssteun mogelijk maakt, geldt ook voor de financiële sector. De Commissie heeft dit in haar verslag over „diensten van algemeen economisch belang in de banksector” bevestigd ⁽³⁴⁾.

(155) Duitsland heeft niet aangevoerd dat een eventuele begunstiging van LBB door de overdracht van het WBK-vermogen slechts een compensatie vormde voor de kosten van de bank voor het uitvoeren van haar openbare taken. Volgens de Commissie is het duidelijk dat de overdracht plaatsvond om LBB in staat te stellen aan de nieuwe eigenvermogensvereisten te voldoen, en dat zij niet diende ter compensatie van de kosten van openbare taken.

(156) Aangezien geen van de uitzonderingen op het fundamentele verbod op staatssteun van artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag van toepassing is, kan de onderhavige staatssteun niet als verenigbaar met de bepalingen van het Verdrag worden beschouwd.

⁽³⁴⁾ Dit verslag is op 23 november 1998 aan de Ecofin-Raad voorgelegd, maar niet gepubliceerd. Het is verkrijgbaar bij het directoraat-generaal Concurrentie van de Commissie en op de website van de Commissie.

4. GEEN BESTAANDE STEUN

HEEFT DE VOLGENDE BESCHIKKING GEGEVEN:

- (157) De overdracht van het WBK-vermogen kan evenmin geacht worden te vallen onder de bestaande regeling „Anstaltslast und Gewährträgerhaftung” (institutionele aansprakelijkheid en aansprakelijkheid van de borg).
- (158) 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 aan haar verplichtingen te voldoen. De kapitaalbreng is niet bedoeld om de schuldeisers van LBB te voldoen en evenmin was het vermogen van de bank uitgeput.
- (159) Anderzijds is ook de institutionele aansprakelijkheid in dit geval niet van toepassing. De institutionele aansprakelijkheid verplicht de aansprakelijke instantie ertoe om LBB van de middelen te voorzien die voor een behoorlijke bedrijfsvoering van de bank noodzakelijk zijn, indien deze instantie besluit dat de exploitatie moet worden voortgezet. LBB bevond zich op het moment van de kapitaalbreng echter geenszins in een situatie waarin een behoorlijke bedrijfsvoering niet meer mogelijk was. De kapitaalbreng was derhalve voor de voortzetting van een behoorlijke bedrijfsuitoefening van LBB niet noodzakelijk. LBB 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 dergelijke normale economische beslissing van de deelstaat is de „noodbepaling” van de institutionele aansprakelijkheid 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 kapitaalbreng derhalve als nieuwe steun in de zin van artikel 87, lid 1, en artikel 88, lid 3, van het EG-Verdrag worden aangemerkt.

5. CONCLUSIE

- (160) De steun als gevolg van de inbreng van WBK/IBB op 1 januari 1993 kan noch op grond van artikel 87, lid 2 of lid 3, van het EG-Verdrag, noch op grond van enige andere verdragsbepaling als verenigbaar met de gemeenschappelijke markt worden aangemerkt. Derhalve wordt de steun onverenigbaar met de gemeenschappelijke markt verklaard. De steunmaatregel moet dientengevolge worden ingetrokken en het bedrag van het steunelement moet door Duitsland worden teruggevorderd -

Artikel 1

De staatssteun ten bedrage van 810,14 miljoen EUR die Duitsland in de periode van 1 januari 1993 tot en met 31 augustus 2004 aan de Landesbank Berlin — Girozentrale heeft verleend, is onverenigbaar met de gemeenschappelijke markt.

Artikel 2

Duitsland neemt alle noodzakelijke maatregelen om de in artikel 1 genoemde onrechtmatig ter beschikking gestelde steun van de ontvanger terug te vorderen.

Artikel 3

De terugvordering geschiedt onverwijld en in overeenstemming met de nationaal-rechtelijke procedures voor zover deze procedures een onverwijld en daadwerkelijke tenuitvoerlegging van de onderhavige beschikking toelaten.

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

De rente wordt berekend op grond van de bepalingen van hoofdstuk V van Verordening (EG) nr. 794/2004 van de Commissie ⁽³⁵⁾.

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 hierbij gebruik van de in de bijlage opgenomen vragenlijst.

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

⁽³⁵⁾ PB L 140 van 30.04.2004, 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 brutosubsidie-equivalent).

Opmerkingen:

1.2. Zet nader uiteen hoe de rente over het terug te vorderen steunbedrag zal worden 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.

BESCHIKKING VAN DE COMMISSIE

van 20 oktober 2004

betreffende een steunmaatregel van Duitsland ten behoeve van de Westdeutsche Landesbank — Girozentrale, tegenwoordig WestLB AG geheten

(Kennisgeving geschied onder nummer C(2004)3925)

(Slechts de tekst in de Duitse taal is authentiek)

(Voor de EER relevante tekst)

(2006/737/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 belanghebbenden overeenkomstig genoemde bepalingen te hebben aangemaand hun opmerkingen kenbaar te maken ⁽¹⁾ en gezien deze opmerkingen,

Overwegende hetgeen volgt:

I. DE PROCEDURE**1. ADMINISTRATIEVE PROCEDURE**

- (1) Op 23 maart 1993 diende de Duitse bankfederatie *Bundesverband deutscher Banken e.V.* (hierna: „BdB” te noemen), die ongeveer driehonderd in Duitsland gevestigde particuliere banken vertegenwoordigt, bij de Commissie een klacht in met daarin het verzoek om ten aanzien van Duitsland de procedure van artikel 226 van het EG-Verdrag in te leiden. Volgens BdB had de Duitse toezichhoudende autoriteit voor het kredietwezen („Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen” — hierna „BAKred” te noemen) het vermogen van de *Wohnungsbauförderungsanstalt des Landes Nordrhein-Westfalen* (instelling voor de stimulering van de woningbouw in de deelstaat Noord-Rijnland-Westfalen, hierna „Wfa” te noemen), die met de *Westdeutsche Landesbank Girozentrale* (hierna: „WestLB” te noemen) was gefuseerd, als eigen vermogen van WestLB erkend, maar was dit in strijd met artikel 4, lid 1, van Richtlijn 89/299/EEG.
- (2) BdB stelde bij brief van 31 mei 1994 directoraat-generaal IV (Concurrentie) in kennis van de vermogensoverdracht en sprak in dat verband van concurrentievervalsing ten voordele van WestLB. Op 21 december 1994 diende ze officieel een klacht in en verzocht ze de Commissie ten aanzien van Duitsland de procedure van artikel 88, lid 2, van het EG-Verdrag in te leiden. In februari en maart 1995 en in december 1996 hebben zich tien banken bij de BdB-klacht aangesloten.

- (3) Om te kunnen beoordelen of de vermogensoverdracht staatssteun inhield, vroeg de Commissie de Duitse overheid bij brieven van 12 januari, 9 februari, 10 november en 13 december 1993 en van 16 januari 1996 om aanvullende informatie, die bij brieven van 9 februari en 16 maart 1993, 8 maart 1994, 12 april en 26 april 1996 en 14 januari 1997 werd verstrekt. Ook kwamen reacties en andere stukken binnen van de verschillende belanghebbenden. Tussen 1994 en 1997 zijn vertegenwoordigers van de Commissie, de Duitse overheid, WestLB, de andere deelstaatbanken en de klaagster diverse malen bijeengekomen

- (4) Na deze informatie-uitwisseling achtte de Commissie het noodzakelijk om de procedure van artikel 88, lid 2, van het EG-Verdrag in te leiden. Dit besluit werd genomen op 1 oktober 1997. Daarin kwam de Commissie tot de slotsom dat de betrokken maatregel waarschijnlijk steun inhield in de zin van artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag en dat zij nadere informatie nodig had om de zaak te kunnen beoordelen. Daarbij ging het vooral om informatie over ten eerste de maatregelen waarmee de deelstaat Noord-Rijnland-Westfalen (hierna: „de deelstaat” te noemen) zich had verzekerd van een passende participatie in de extra winst die WestLB door de kapitaalverhoging kon behalen, ten tweede over de gevolgen van het feit dat het overgedragen vermogen niet liquide was, dat de zeggenschap van de deelstaat in WestLB niet was vergroot en dat de vaste vergoeding geen preferent karakter had en over de gevolgen van eventuele andere elementen voor de vaststelling van een passende vergoeding, en ten derde over de hoogte van het Wfa-vermogen dat ter beschikking stond als buffer voor de activiteiten van WestLB en over het hogere in de balans van WestLB opgevoerde bedrag, over de belastingvrijstellingen, over het ontslaan van verplichtingen, over de rentabiliteit van WestLB en over de vermeende synergieën.
- (5) Het besluit van de Commissie tot inleiding van de procedure werd bekendgemaakt in het Publicatieblad van de Europese Gemeenschappen ⁽²⁾. Daarin verzocht de Commissie alle belanghebbenden hun opmerkingen kenbaar te maken. De Commissie heeft opmerkingen van WestLB (19 mei 1998), de *Association Française des Banques* (26 mei 1998), de *British Bankers' Association* (2 juni 1998) en BdB (4 juni 1998) ontvangen. Deze zijn bij brief van

⁽¹⁾ PB C 140 van 5.5.1998, blz. 9.

⁽²⁾ Zie voetnoot 1.

15 juni 1998 aan Duitsland toegezonden met het verzoek om een reactie. Deze werd na een verlenging van de termijn bij brief van 11 augustus 1998 ontvangen.

- (6) Op 15 januari en 16 september 1998 vonden bijeenkomsten met vertegenwoordigers van BdB en op 9 september 1998 met vertegenwoordigers van WestLB plaats. Bij brief van 22 september 1998 hebben de diensten van de Commissie de Duitse overheid, WestLB en BdB uitgenodigd voor een gemeenschappelijke vergadering over verschillende aspecten van de onderhavige zaak. BdB legde bij brief van 30 oktober 1998 informatiemateriaal over. De vergadering met de drie belanghebbenden vond plaats op 10 november 1998. Daarna vroegen de diensten van de Commissie de Duitse overheid en BdB bij brief van 16 november 1998 om aanvullende informatie en bewijsstukken.
- (7) BdB diende de gewenste informatie na een verlenging van de termijn bij brief van 14 januari 1999 in. De Duitse overheid diende na een verlenging van de termijn bij brieven van 15 januari 1999 en 7 april 1999 nog enkele gegevens in.
- (8) Omdat de Duitse overheid weigerde bepaalde gegevens aan de Commissie te verstrekken, stelde de Commissie op 3 maart 1999 een beschikking vast waarin Duitsland werd gelast deze gegevens alsnog te verstrekken. De beschikking is bij brief van 24 maart 1999 aan het land toegezonden. Na een verlenging van de termijn voldeed de Duitse regering bij brief van 22 april 1999 aan de opdracht.
- (9) De Commissie heeft opdracht gegeven tot een onafhankelijke studie over de vraag welke vergoeding de deelstaat voor de overdracht van Wfa aan WestLB zou moeten vragen. Het daarmee belaste adviesbureau nam eveneens deel aan de vergadering met de drie belanghebbenden op 10 november 1998 en diende de studie op 18 juni 1999 bij de Commissie in. Op 8 juli 1999 gaf de Commissie Beschikking 2000/392/EG, die betrekking had op de desbetreffende maatregel van Duitsland ten gunste van WestLB⁽¹⁾. Duitsland werd op 4 augustus 1999 van deze beschikking in kennis gesteld. Bij brief van 6 augustus 1999 stelde Duitsland op zijn beurt de deelstaat daarvan in kennis. Bij brief van 9 augustus 1999 bracht de deelstaat WestLB op de hoogte van de beschikking. De brief is op dezelfde dag bij WestLB ingekomen. De artikelen 1, 2 en 3 van de beschikking luiden als volgt:

“Artikel 1

De door Duitsland aan de Westdeutsche Landesbank Girozentrale verleende staatssteun ten bedrage van in totaal 1 579 700 000 DEM (807 700 000 EUR) in de periode 1992 tot 1998, is onverenigbaar met de gemeenschappelijke markt.

Artikel 2

1. Duitsland treft alle nodige maatregelen om de in artikel 1 bedoelde steunmaatregel ongedaan te maken en de

onrechtmatig beschikbaar gestelde steun van de begunstigde terug te vorderen.

2. De terugvordering van de steun geschiedt volgens de procedures van het Duitse recht. Over het terug te vorderen bedrag is rente verschuldigd vanaf het tijdstip van de toekenning van de steun aan de begunstigde tot het tijdstip van de daadwerkelijke terugbetaling. De rente wordt berekend op basis van het percentage dat wordt gebruikt voor de berekening van het subsidie-equivalent voor regionale steunregelingen.

Artikel 3

Duitsland deelt de Commissie binnen twee maanden na kennisgeving van deze beschikking mee welke maatregelen het heeft genomen om aan de beschikking te voldoen.”

2. GERECHTELIJKE PROCEDURE

- (10) Op 12 oktober 1999 hebben WestLB en de deelstaat bij het Gerecht van eerste aanleg beroep ingesteld tegen deze beschikking. WestLB, de deelstaat en Duitsland als interveniënt verzochten het gerecht de bestreden beschikking nietig te verklaren en de Commissie in de kosten te verwijzen. Voorts verzocht de deelstaat het gerecht te bepalen dat BdB haar eigen kosten zou dragen. De Commissie en BdB als interveniënt verzochten om verwerping van de twee beroepen en om verwijzing van de verzoekers in de kosten (BdB rekende daarbij haar eigen kosten mee).
- (11) Daarnaast stelde Duitsland op 8 oktober 1999 bij het Hof van Justitie van de Europese Gemeenschappen beroep in tegen de beschikking. Ook hier werd verzocht om nietigverklaring van de beschikking en om verwijzing van de Commissie in de kosten. Deze procedure werd echter geschorst met het oog op de inhoudelijk identieke procedure bij het Gerecht van eerste aanleg.
- (12) Bij beschikking van het gerecht van 22 augustus 2000 werd Duitsland toegelaten tot interventie aan verzoekers'zijde en BdB tot interventie aan de zijde van de Commissie als verweerster. Bij beschikking van het gerecht van 11 juli 2001 werden de twee zaken voor de terechtzitting en het arrest gevoegd. Op 5 en 6 juni 2002 vond de terechtzitting plaats.
- (13) Op 6 maart 2003 wees het Gerecht van eerste aanleg arrest⁽²⁾, waarin het de bestreden beschikking van de Commissie nietig verklaarde en de Commissie in verzoekers'kosten en in haar eigen kosten, en Duitsland en BdB ieder in de eigen kosten verwees.
- (14) Het gerecht heeft de beschikking in zijn arrest van 6 maart 2003 nietig verklaard omdat twee punten bij de berekening van de vergoeding ontoereikend gemotiveerd waren: ten eerste de als uitgangspunt voor de berekening gehanteerde vergoeding voor liquide aandelenkapitaal, die de Commissie

⁽¹⁾ PB L 150 van 23.6.2000, blz. 1.

⁽²⁾ Arrest van 6 maart 2003 in de gevoegde zaken T-228/99 en T-233/99, Westdeutsche Landesbank Girozentrale en deelstaat Noord-Rijnland-Westfalen tegen Commissie, Jurispr. 2003, II-435.

had vastgesteld op 12 % per jaar (ná ondernemingsbelastingen en vóór investeringsbelasting), en ten tweede de hoogte van de opslag op deze vergoeding, die de Commissie had vastgesteld op 1,5 % per jaar (ná ondernemingsbelastingen en vóór investeringsbelasting). Voor het overige onderschreef het gerecht de beschikking van de Commissie volledig.

3. NIEUWE ADMINISTRATIEVE PROCEDURE

- (15) Bij brieven van 20 januari, 29 januari, 6 februari en 28 mei 2004 vroeg de Commissie de Duitse overheid om bijgewerkte gegevens die voor de beschikking van belang waren. Na een verlenging van de termijn zijn deze op 10 maart en 14 juni 2004 toegezonden en op 28 juli 2004 mondeling toegelicht. Op 26 augustus 2004 werden daarover op- en aanmerkingen van de deelstaat ontvangen. Bij brief van 6 oktober 2004 verstrekke Duitsland desgevraagd nadere informatie.
- (16) In juli 2004 sloten klagster BdB, de deelstaat en WestLB AG een voorlopig akkoord over een passende vergoeding, dat op 19 juli 2004 aan de Commissie werd toegezonden en dat volgens hen voor de Commissie als basis zou moeten dienen om tegemoet te komen aan de kritiek van het gerecht op de beide punten. Op 13 oktober 2004 ontving de Commissie de definitieve versie van dit akkoord.
- (17) In de voorliggende nieuwe beschikking heeft de Commissie overeenkomstig het arrest van het gerecht verbetering aangebracht in de twee punten die het gerecht had bekritiseerd en als ontoereikend had aangemerkt (motivering van de basisvergoeding en van een mogelijke opslag). Voor het overige houdt de Commissie vast aan de beoordeling in haar oorspronkelijke beschikking. Wel zijn daarin de resultaten van de gesprekken tussen klagster BdB, de deelstaat en WestLB AG over een passende vergoeding verwerkt. Omdat sinds de eerste beschikking tijd is verstreken, heeft de Commissie in de voorliggende beschikking overigens de informatie over de procedure, de onderneming, de berekening van het steunelement en de beëindiging van de steun moeten bijwerken aan de hand van de nieuwe cijfers van Duitsland over de jaren na de oude beschikking. Ook heeft zij een aantal passages ingekort die voor de nieuwe beschikking niet meer noodzakelijk waren.

II. UITVOERIGE BESCHRIJVING VAN DE MAATREGEL

1. WESTDEUTSCHE LANDESBANK GIROZENTRALE (WESTLB)

- (18) In de voor deze beschikking relevante periode van de inbreng van Wfa op 31 december 1991 tot de opsplitsing van WestLB op 1 augustus 2002, waarmee een eind kwam aan de feitelijke steun, was WestLB een publiekrechtelijke kredietinstelling naar het recht van de deelstaat. Op 31 december 1991 bedroeg het erkende eigen vermogen van de bank 5,1 miljard DEM. De bank was bij wet belast met drie taken: zij fungeerde als centrale bank voor de plaatselijke spaarbanken van de deelstaat en sinds 17 juli 1992 tevens voor die van de deelstaat Brandenburg. Daarnaast was zij bankier van de deelstaat en gemeenten en wikkelde zij in opdracht van deze aandeelhouders financiële transacties af. Ten slotte hield zij zich bezig met

algemene bancaire activiteiten. Onverminderd bijzondere voorschriften van de deelstaat was WestLB onderworpen aan de Duitse wet op het kredietwezen en daarmee aan het toezicht op het bankwezen.

- (19) WestLB was voor 100 % in handen van publieke aandeelhouders. De deelstaat had het grootste aandeel in het nominale kapitaal (43,2 %). De overige aandeelhouders waren de Landschaftsverband Rheinland en de Landschaftsverband Westfalen-Lippe (federaties van gemeenten) met elk 11,7 % en de Rheinische en de Westfälisch-Lippische Sparkassen- und Giroverband (associaties van spaarbanken) met elk 16,7 % van het kapitaal. Deze eigendomsverhoudingen zijn gedurende de gehele relevante periode van 31 december 1991 tot 1 augustus 2002 ongewijzigd gebleven.
- (20) De publieke eigenaren waren in het kader van de zogeheten *Anstaltslast* (institutionele aansprakelijkheid) en *Gewährträgerhaftung* (aansprakelijkheid van de borg) aansprakelijk voor WestLB als publiekrechtelijke instelling. *Anstaltslast* houdt in dat de eigenaren van WestLB gehouden zijn de economische basis en het goed functioneren van de instelling te garanderen zolang zij bestaat. Deze garantie gold niet voor de crediteuren van de bank, maar uitsluitend voor de betrekkingen tussen de overheid en de bank. In het kader van de *Gewährträgerhaftung* waren de eigenaren aansprakelijk voor alle verplichtingen van de bank, voorzover daaraan niet uit het vermogen van de bank kon worden voldaan. De garant was dus ook aansprakelijk jegens de crediteuren van de bank. Deze twee garanties waren in de tijd noch qua waarde beperkt.
- (21) Aanvankelijk was WestLB een regionale instelling die vooral de activiteiten van de lokale spaarbanken aanvulde. Deze speelden oorspronkelijk een overwegend sociale rol en boden financiële diensten aan op gebieden waarop de markt tekortschoot. In de loop der tijd waren de spaarbanken evenwel uitgegroeid tot allround kredietinstellingen. Hetzelfde gold voor WestLB, die in de afgelopen decennia meer en meer was uitgegroeid tot een onafhankelijke handelsbank en in de voor de beschikking relevante periode een sterke speler was in de Duitse en Europese banksector.
- (22) Gemeten aan het balanstotaal behoorde het WestLB-concern in deze periode tot de vijf grootste Duitse kredietinstellingen. Het WestLB-concern was aanbieder van financiële diensten aan bedrijven en publieke instellingen en was ook op de internationale kapitaalmarkten actief, zowel voor eigen rekening als voor rekening van andere emittenten van schuldtitels. Evenals vele andere Duitse algemene banken bezat ook WestLB participaties in financiële instellingen en andere bedrijven. Bovendien vond een aanzienlijk gedeelte van de activiteiten van WestLB buiten Duitsland plaats.
- (23) Krachtens bijzondere wetgeving kon WestLB tot de opsplitsing ervan in augustus 2002 in tegenstelling tot particuliere banken, maar op dezelfde wijze als andere publieke kredietinstellingen — hypotheekleningen en spaarbankdiensten aanbieden onder dezelfde organisatori-

sche koepel als haar andere diensten. Daarom kon WestLB in de voor de beschikking relevante periode tot de opsplitsing ervan gerekend worden tot de meest algemene banken in Duitsland.

(24) WestLB beschikte evenwel niet over een dicht filialennetwerk voor haar particuliere clientèle. In dit marktsegment traden de lokale spaarbanken op, waarvoor WestLB als centrale instelling fungeerde.

(25) Het rendement van WestLB bedroeg — gemeten aan de winst voor belastingen in verhouding tot het eigen vermogen van het concern — gedurende de acht jaren vóór de integratie van Wfa (1984-1991) gemiddeld niet meer dan 6,6 % en vertoonde geen duidelijk stijgende lijn. Vergeleken met het Duitse en het Europese gemiddelde kon dit niveau als uiterst laag worden aangemerkt.

(26) Het WestLB-concern had zijn balanstotaal van 1991, dus voor de overdracht, tot het eind van 2001, het laatste boekjaar voor de opsplitsing, opgevoerd van ruim 270 miljoen DEM tot ruim 840 miljoen DEM en daarmee meer dan verdrievoudigd.

(27) Bij wet van 2 juli 2002 splitste de deelstaat WestLB per 1 augustus 2002 (voor de balans met terugwerkende kracht tot 1 januari 2002) op in een publiekrechtelijke moederonderneming (de Landesbank Nordrhein-Westfalen) en een privaatrechtelijke dochteronderneming (WestLB AG). De commerciële activiteiten van de voormalige WestLB werden in WestLB AG en haar publieke taken in de Landesbank Nordrhein-Westfalen ondergebracht. Volgens Duitsland is WestLB AG juridisch identiek aan WestLB en moet zij gezien worden als de instelling waar alle steun moet worden teruggevorderd⁽¹⁾. Wfa werd bij de opsplitsing ondergebracht in de Landesbank Nordrhein-Westfalen en viel daarmee buiten de commerciële activiteiten van WestLB AG. In de statuten van de Landesbank Nordrhein-Westfalen werd bovendien vastgelegd dat het Wfa-vermogen niet als buffer mocht worden gebruikt voor pandbriefactiviteiten (een overgebleven taak van deze bank) en dat bij een eventuele aansprakelijkheidsfunctie daarvoor voortaan een vergoeding van 0,6 % per jaar zou moeten worden betaald aan de deelstaat.

2. WFA

(28) Wfa werd opgericht in 1957 en was tot 31 december 1991 een publiekrechtelijke instelling. In die hoedanigheid had zij

rechtspersoonlijkheid en een nominaal kapitaal van 100 miljoen DEM (50 miljoen EUR). De deelstaat was haar enige aandeelhouder. Op grond van artikel 6, lid 1, van de vroegere wet op de stimulering van de woningbouw van de deelstaat⁽²⁾ had Wfa enkel als opdracht om via het verstrekken van goedkope en renteloze leningen de woningbouw te stimuleren. Omdat het ging om een instelling van openbaar nut, was zij vrijgesteld van vennootschapsbelasting, vermogensbelasting en ondernemingsbelasting.

(29) Aangezien Wfa een publiekrechtelijke instelling was, golden voor al haar verplichtingen de *Anstaltslast* en de *Gewährträgerhaftung* van de deelstaat. Deze garanties zijn na de overdracht blijven bestaan.

(30) De belangrijkste financieringsbron voor de stimulering van de woningbouw was en is het woningbouwfonds van de deelstaat, dat wordt gefinancierd met de rentebaten van door Wfa verstrekte woningbouwleningen en met jaarlijkse bijdragen uit de deelstaatsbegroting. Dit fonds, dat volgens artikel 16 van de vroegere wet op de stimulering van de woningbouw uitsluitend bestemd was voor de financiering van leningen voor de woningbouw, heeft voor 75 % bijgedragen aan de herfinanciering van Wfa, ofwel 24,7 miljard DEM (12,6 miljard EUR) per 31 december 1991.

(31) Tot haar overdracht stond Wfa garant voor de verplichtingen die de deelstaat was aangegaan in het kader van de stimulering van de woningbouw. Elk jaar werd de Wfa-garantie ten belope van de door de deelstaat nagekomen verplichtingen omgezet in vorderingen van de deelstaat op Wfa, waardoor het vermogen van het woningbouwfonds van de deelstaat navenant afnam. Deze verplichtingen zouden eerst opeisbaar worden wanneer Wfa haar inkomsten uit rente en aflossingen voor de uitvoering van haar publieke opdracht niet meer nodig had. Ze bedroegen eind 1991 circa 7,4 miljard DEM (3,78 miljard EUR) en werden niet rechtstreeks op de balans, maar alleen „buiten de balanstelling” opgevoerd.

3. KAPITAALVEREISTEN VOLGENS DE RICHTLIJN EIGEN VERMOGEN EN DE SOLVABILITEITSRICHTLIJN

(32) Volgens Richtlijn 89/647/EEG van de Raad⁽³⁾ en de richtlijn eigen vermogen moet het eigen vermogen van banken minstens 8 %⁽⁴⁾ van hun risicogewogen activa en hun

⁽¹⁾ Opmerkingen van Duitsland van 10 maart 2004, blz. 2.

⁽²⁾ „Wohnungsbauförderungsgesetz” in de op 30 september 1979 gepubliceerde versie (Gesetz- und Verordnungsblatt für das Land Nordrhein-Westfalen, blz. 630).

⁽³⁾ PB L 386 van 30.12.1989, blz. 14, ingetrokken en vervangen bij Richtlijn 2000/12/EG, PB L 126 van 26.5.2000.

⁽⁴⁾ De kredietinstellingen moeten op geconsolideerde en deels geconsolideerde basis, alsmede op solobasis voldoen aan de kapitaalvereisten.

risicodragende transacties buiten de balanstelling ⁽¹⁾ bedragen. Deze richtlijnen maakten wijzigingen in de Duitse wet op het kredietwezen noodzakelijk, welke op 1 januari 1992 werden doorgevoerd. De nieuwe vereisten traden op 30 juni 1993 in werking ⁽²⁾. Tot die tijd moest het eigen vermogen van Duitse kredietinstellingen 5,6 % van hun naar risicogewogen activa bedragen ⁽³⁾.

- (33) Wat de nieuwe ondergrens van 8 % betreft, moet ten minste de helft daarvan bestaan uit zogeheten basisvermogen: vermogensbestanddelen waarover de kredietinstelling zonder restricties en onmiddellijk moet kunnen beschikken om verliezen te dekken zodra deze zich voordoen. Het basisvermogen is voor de totale omvang van het eigen vermogen van een bank vanuit prudentieel oogpunt van doorslaggevend belang, omdat het „aanvullende vermogen” (eigen vermogen van geringere kwaliteit) slechts ten belope van het beschikbare basisvermogen als buffer voor risicodragende activiteiten van een bank wordt erkend.
- (34) Bovendien wordt de mogelijkheid van een bank om grote leningen te verstrekken door de omvang van het eigen vermogen beperkt. Ten tijde van de overdracht van Wfa mocht krachtens de Duitse wet op het kredietwezen (artikel 13) een grote lening niet meer dan 50 % van het eigen vermogen en mochten alle grote leningen die elk meer dan 15 % van het eigen vermogen vormden, samen niet meer dan het achtvoudige van het eigen vermogen van een kredietinstelling bedragen. Ingevolge een aanpassing van de wet op het kredietwezen in 1994 aan Richtlijn 92/121/EEG van de Raad ⁽⁴⁾ werd het maximumbedrag voor een grote lening beperkt tot 25 % van het eigen vermogen van een bank en werd het totale bedrag van alle grote leningen samen die elk meer dan 10 % van het eigen vermogen van de bank bedroegen, beperkt tot het achtvoudige van het totale eigen vermogen ⁽⁵⁾.
- (35) Bovendien beperkt artikel 12 van Tweede Richtlijn 89/646/EEG van de Raad van 15 december 1989 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende de toegang tot en de uitoefening van de werkzaamheden van kredietinstellingen, alsmede tot wijziging van Richtlijn 77/780/EEG ⁽⁶⁾ de omvang van de deelnemingen in andere kredietinstellingen en financiële instellingen. Volgens een bijzondere bepaling van de wet op het kredietwezen (artikel 12), die niet op communautair recht berust, maar ook in andere lidstaten voorkomt, is het totale bedrag van de langetermijninvesteringen — waaronder ook participaties in ondernemingen die buiten de financiële sector vallen — beperkt tot het totale bedrag van het eigen vermogen van de bank.
- (36) Per 30 juni 1993 moesten de Duitse banken zich aanpassen aan de nieuwe kapitaalvereisten. Reeds vóór de omzetting van de solvabiliteitsrichtlijn in Duits recht was de hoeveelheid eigen vermogen van veel deelstaatbanken, waaronder

ook WestLB, naar verhouding gering. Volgens proefberekeningen die de Duitse centrale bank in december 1991 aan de hand van de bepalingen van de richtlijn heeft uitgevoerd, hadden de deelstaatbanken een gemiddelde solvabiliteitsratio van 6,3 %, terwijl deze vanaf 30 juni 1993 8 % moest bedragen ⁽⁷⁾. Voor deze 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. Indien een bank niet kan aantonen dat zij beschikt over het noodzakelijke eigen vermogen, dan zal de toezichthoudende autoriteit eisen dat de bank onmiddellijk maatregelen neemt om te voldoen aan de solvabiliteitsvoorschriften, hetzij door extra vermogen aan te trekken, hetzij door de risicogewogen activa te reduceren.

- (37) In tegenstelling tot particuliere banken konden de publieke banken zich voor hun behoefte aan extra eigen vermogen niet tot de kapitaalmarkten richten, omdat hun publieke aandeelhouders hadden besloten niet tot gedeeltelijke of volledige privatisering over te gaan. Vanwege de penibele begrotingssituatie konden de publieke aandeelhouders evenwel ook geen vers vermogen inbrengen ⁽⁸⁾. Daarom werd gezocht naar andere oplossingen om extra eigen vermogen aan te trekken. In het geval van WestLB besloot de deelstaat om Wfa in WestLB in te brengen en zo het eigen vermogen te vergroten. In een aantal andere deelstaten vonden vergelijkbare transacties ten gunste van de deelstaatbanken plaats.

4. DE OVERDRACHT EN DE GEVOLGEN DAARVAN

a) DE OVERDRACHT

- (38) Het parlement van de deelstaat nam op 18 december 1991 een wet tot stimulering van de woningbouw aan ⁽⁹⁾. Bij artikel 1 van deze wet werd Wfa overgedragen aan WestLB. De overdracht ging in op 1 januari 1992.
- (39) In de memorie van toelichting werd gemeld dat de overdracht in de eerste plaats bedoeld was om het eigen vermogen van WestLB te vergroten en de kredietinstelling daarmee in staat te stellen te voldoen aan de met ingang van 30 juni 1993 geldende strengere kapitaalvereisten. De overdracht maakte dit mogelijk zonder dat de deelstaatsbegroting werd belast. Bovendien werd als neveneffect genoemd dat de samenvoeging van de woningbouwstimuleringsactiviteiten van Wfa en WestLB zou resulteren in een grotere efficiency.
- (40) In het kader van de overdracht hief de deelstaat de Wfa-garantie voor circa 7,4 miljard DEM (3,78 miljard EUR) aan verplichtingen van de deelstaat op grond van opgenomen middelen voor stimulering van de woningbouw op (zie deel II, punt 2).

⁽¹⁾ Hierna worden met „risicogewogen activa” alle risicodragende en risicogewogen posten bedoeld.

⁽²⁾ Eigenlijk hadden de nieuwe vermogensvereisten al met ingang van 1 januari 1993 van kracht moeten worden, maar ze zijn in Duitsland vertraagd in werking getreden.

⁽³⁾ Dit percentage beruiste evenwel op een engere definitie van eigen vermogen dan die van de richtlijn eigen vermogen.

⁽⁴⁾ PB L 29 van 5.2.1993, blz. 1.

⁽⁵⁾ Naast de grenswaarden werden echter ook de definities van de begrippen „eigen vermogen” en „risicogewogen activa” gewijzigd.

⁽⁶⁾ PB L 386 van 30.12.1989, blz. 1.

⁽⁷⁾ Maandverslag van de Deutsche Bundesbank, mei 1993, blz. 49.

⁽⁸⁾ Zie onder meer Drucksache 11/2329 van het parlement van de deelstaat.

⁽⁹⁾ Gesetz zur Regelung der Wohnungsbauförderung van 18 december 1991 (Gesetz- und Verordnungsblatt für das Land Nordrhein-Westfalen nr. 61 van 30 december 1991, blz. 561).

- (41) WestLB werd geheel rechtsopvolger van Wfa (met uitzondering van de voor de overdracht opgeheven aansprakelijkheid van Wfa voor door de deelstaat aangegane schulden ten behoeve van de woningbouw). Wfa werd organisatorisch en economisch gezien een onafhankelijke publiekrechtelijke instelling zonder rechtspersoonlijkheid binnen WestLB. Het nominale kapitaal en de reserves van Wfa moesten in de balans van WestLB als bijzondere reserve worden opgevoerd. De deelstaat bleef aansprakelijk voor de verplichtingen van Wfa uit hoofde van de *Anstaltslast* en de *Gewährträgerhaftung*.
- (42) De overgedragen vermogensbestanddelen, dat wil zeggen het nominale kapitaal, de reserves, het vermogen van het woningbouwfonds en de overige vorderingen van Wfa, alsmede middelen die uit bouwleningen terug zouden vloeien, bleven ook na de overdracht aan WestLB op grond van artikel 2, lid 16, tweede alinea, van genoemde wet bestemd voor de stimulering van de woningbouw. Wel kregen de overgedragen vermogensbestanddelen op grond van de wet ook een tweede bestemming: die van eigen vermogen in de zin van de wet op het kredietwezen (en dus van de richtlijn eigen vermogen), op basis waarvan de solvabiliteitsratio van een bank wordt berekend. Bijgevolg dienden deze ook als buffer voor de commerciële activiteiten van WestLB.
- (43) Naar aanleiding van de overdracht wijzigden de eigenaren van WestLB de mantelovereenkomst en kwamen zij overeen dat de voor de stimulering van de woningbouw bestemde vermogensbestanddelen intact zouden blijven, ook al zou WestLB verliezen lijden die het oorspronkelijke vermogen zouden aantasten. Op het Wfa-vermogen zou intern pas aanspraak kunnen worden gemaakt na het overige vermogen van WestLB. In de mantelovereenkomst werd gepreciseerd dat de *Anstaltslast* van de WestLB-eigenaren ook gold voor de bijzondere reserve van Wfa. Bij een eventuele ontbinding van WestLB zou de deelstaat een preferent recht hebben op het Wfa-vermogen. Bovendien werd vastgesteld dat de verhoging van het eigen vermogen van WestLB via de inbreng van Wfa kon worden aangemerkt als een geldelijke bijdrage van de deelstaat en dat de eigenaren de jaarlijkse vergoeding daarvoor moesten vaststellen zodra de eerste resultaten van de boekjaren vanaf 1992 beschikbaar zouden zijn⁽¹⁾. Dit werd vervolgens vastgelegd in een protocol bij de mantelovereenkomst van 11 november 1993. Afgezien van deze interne afspraak om de vermogensbestanddelen van Wfa veilig te stellen en het Wfa-vermogen intern achter te stellen, wordt er naar buiten toe voor WestLB geen onderscheid gemaakt tussen de hoedanigheid van Wfa als instelling voor de stimulering van de woningbouw enerzijds en de hoedanigheid van het eigen vermogen van Wfa als aansprakelijk vermogen van WestLB anderzijds. De overgedragen vermogensbestanddelen staan integraal en onmiddellijk ter beschikking van WestLB om verliezen of, bij faillissement, vorderingen van schuldeisers te dekken.
- (44) In de bij de wet op de stimulering van de woningbouw behorende beheersovereenkomst, gesloten tussen de deelstaat en WestLB, werd bepaald dat WestLB de bijzondere reserve alleen als buffer voor de eigen activiteiten zou aanwenden voorzover gegarandeerd was dat Wfa de taken kon vervullen waarmee zij wettelijk was belast.
- (45) Hoewel Wfa haar juridische zelfstandigheid verloren had, een WestLB-afdeling voor de stimulering van de woningbouw was geworden en in de jaarrekening van WestLB was opgenomen, werden haar activiteiten niet in WestLB geïntegreerd. Wfa bleef bestaan als afzonderlijke eenheid binnen WestLB onder de naam *Wohnungsbauförderungsanstalt Nordrhein-Westfalen — Anstalt der Westdeutschen Landesbank Girozentrale*. Deze nieuwe afdeling van WestLB kwam weliswaar in de jaarrekening van WestLB voor, maar kende ook een eigen jaarrekening. De vroegere woningbouwafdeling van WestLB ging samen met Wfa.
- (46) Het overgedragen Wfa-vermogen bestaande uit nominaal kapitaal, reserves, overige vermogensbestanddelen en toekomstige winsten bleef bestemd voor de stimulering van de woningbouw en moest dus gescheiden van de andere activiteiten van WestLB worden beheerd. Tegelijk was de opsplitsing binnen WestLB nodig om ervoor te zorgen dat de stimulering van de woningbouw naar Duits belastingrecht als een activiteit van openbaar nut erkend bleef. Aangezien de Duitse overheid ervan uitging dat Wfa na de integratie daadwerkelijk een instelling van openbaar nut bleef, trok zij de in deel II, punt 2, genoemde belastingvrijstellingen niet in.
- (47) De concurrenten van WestLB hadden zich ook verzet tegen de fusie van de bijna-monopolist Wfa met WestLB uit vrees dat WestLB de nieuw verkregen informatie over de woningbouw zou gebruiken om nieuwe klanten voor haar commerciële bedrijfsactiviteiten te werven. De overheid heeft toegezegd ervoor te zorgen dat er geen concurrentievervalsing zou optreden door deze nabijheid en met name de stimulering van de woningbouw qua personeel, informatievoorziening enzovoorts gescheiden te houden van de commerciële afdelingen van WestLB⁽²⁾.
- (48) Met de opsplitsing van WestLB per 1 augustus 2002 (voor de balans met terugwerkende kracht tot 1 januari 2002) bij wet van de deelstaat van 2 juli werd Wfa aan de Landesbank Nordrhein-Westfalen toegewezen en viel zij daarmee weer buiten de commerciële activiteiten van WestLB AG.

b) WAARDE VAN WFA

- (49) De nominale waarde van het per 31 december 1991 aan WestLB overgedragen Wfa-vermogen bedroeg circa 24,9 miljard DEM (12,73 miljard EUR), waarvan bijna 24,7 miljard DEM (12,68 miljard EUR) afkomstig was van het woningbouwfonds van de deelstaat. Aangezien deze middelen bestemd waren voor de financiering van woningbouwleningen, die renteloos of tegen een lage rente werden verstrekt met vaak een lange aflossingsvrije periode, moest dit bedrag sterk worden verdisconteerd om de werkelijke waarde ervan te berekenen.

⁽¹⁾ Volgens Duitsland is de in dit verband gebruikte uitdrukking „geldelijke bijdrage” („geldwerte Leistung”) onnauwkeurig. Deze werd naderhand gepreciseerd.

⁽²⁾ Volgens artikel 13 van de wet op de vermogensoverdracht moest Wfa haar taken commercieel neutraal uitvoeren. De praktische uitwerking hebben WestLB en de deelstaat in een overeenkomst vastgelegd.

- (50) WestLB gaf een accountantsbureau opdracht een waardering uit te voeren van het Wfa-vermogen per 1 januari 1992. Dit rapport werd uitgebracht op 30 april 1992. De waardebeoordeling werd pas uitgevoerd nadat de deelstaat had besloten tot overdracht van Wfa.
- (51) Met betrekking tot de waarderingmethode verklaarden de accountants dat de gekapitaliseerde waarde van Wfa op grond van haar blijvende verplichting om alle toekomstige inkomsten te herinvesteren in goedkope en renteloze woningbouwleningen, feitelijk nihil was. Deze verplichting zou echter eindigen bij een eventuele tegeldemaking van Wfa. Het voordeel van Wfa voor WestLB bestond ten eerste in de verhoging van het eigen vermogen en de daaruit voortvloeiende mogelijkheid tot activiteitenuitbreiding en ten tweede in de verbetering van de kredietwaardigheid die volgde uit de substantiële verhoging van het eigen vermogen. Aangezien WestLB geen voordelen had van de normale activiteiten van Wfa, moest de waarde van Wfa worden berekend op basis van de potentiële opbrengst uit verkoop, en wel zonder de herinvesteringsplicht, die immers uitsluitend binnen de interne relatie bestond. Het vermogen zou dus uitgaande van een normaal rendement gewaardeerd moeten worden, met andere woorden verdisconteerd worden tot een waarde op basis waarvan de nominaal terugvloeiende middelen zouden kunnen worden beschouwd als normaal marktrendement.
- (52) De accountants corrigeerden de waarde van diverse actief- en passiefposten van Wfa — de woningbouwleningen werden van een nominale waarde van 30,7 miljard DEM (15,7 miljard EUR) met 56 % gereduceerd tot 13,5 miljard DEM (6,9 miljard EUR) — en kwamen uit op een nettovermogen van Wfa van 5,9 miljard DEM (3,02 miljard EUR). Vergeleken bij de eerdere nominale nettovermogenswaarde van Wfa van 24,9 miljard DEM (12,7 miljard EUR) kwam dit neer op een totale verdiscontering van 76 %. Na deze waardecorrectie werd het bedrag van 5,9 miljard DEM (3,02 miljard EUR) in de jaarrekening van WestLB opgenomen als bijzondere Wfa-reserve.
- (53) Na het verzoek van WestLB aan BAKred om het bedrag van 5,9 miljard DEM (3,02 miljard EUR) als basisvermogen van WestLB te erkennen, gaf BAKred een ander accountantsbureau opdracht een waardebeoordeling uit te voeren. Deze waardebeoordeling was gereed op 30 september 1992. Daarin werd de voor WestLB uitgevoerde waardering getoetst op geloofwaardigheid en werd de gehanteerde waarderingmethode als acceptabel aangemerkt. Daar een ander disconteringspercentage werd gekozen en aflossingen voor de vervaldag anders werden behandeld, werd het nettovermogen van Wfa evenwel vastgesteld op 4 - 5,4 miljard DEM (2,05 — 2,76 miljard EUR).
- (54) Op basis van deze waardering erkende BAKred uiteindelijk op 30 december 1992 4 miljard DEM (2,05 miljard EUR) als basisvermogen van WestLB in de zin van de wet op het kredietwezen. Het in de balans van WestLB als eigen vermogen opgevoerde bedrag van 5,9 miljard DEM

(3,02 miljard EUR) en het als basisvermogen erkende bedrag bleven sindsdien ongewijzigd.

- (55) In beide gevallen werd bij de waardering van het overgedragen vermogen uitgegaan van de situatie na intrekking van de Wfa-garantie aan de deelstaat, die geraamd was op circa 7,3 miljard DEM (3,73 miljard EUR).

c) GEVOLGEN VAN DE WFA-OVERDRACHT VOOR WESTLB

- (56) Op 31 december 1991 bedroeg het erkende eigen vermogen van WestLB 5,1 miljard DEM (2,6 miljard EUR), waarvan 500 miljoen DEM (260 miljoen EUR) winstbewijzen. Op basis van de wet op het kredietwezen die van kracht was vóór de omzetting van de EG-bankrichtlijnen, bedroeg de solvabiliteitsratio bedroeg circa 6,1 %. Daarmee lag deze 0,5 procentpunt boven het destijds wettelijk voorgeschreven minimum.
- (57) Omdat BAKred het Wfa-vermogen als eigen vermogen van WestLB had erkend, steeg dit eigen vermogen tot in totaal 9,1 miljard DEM (4,65 miljard EUR). Dit kwam neer op een stijging van 79 %. Inclusief de toevoeging aan de reserves van 100 miljoen DEM (50 miljoen EUR) uit de winst was het eigen vermogen van WestLB opgelopen tot 9,2 miljard DEM (4,7 miljard EUR) per 31 december 1992. Als het vermogen en de risicogewogen activa van Wfa werden meegerekend, kwam de solvabiliteitsratio uit op 8,7 %.
- (58) Tabel 1: Kapitaalbehoefte en eigen vermogen van WestLB en Wfa (gebaseerd op gegevens van de Duitse overheid)

31 december	(in miljoen EUR)	
	1991	1992
Risicogewogen activa WestLB (zonder Wfa)	83 000	91 209
Risicogewogen activa Wfa	13 497	14 398
Risicogewogen activa WestLB (met Wfa) (*)		105 607
Vereist eigen vermogen WestLB (**) (= a)	4 611	5 867
Vereist eigen vermogen WestLB zonder Wfa (**) (= b)		5 067
Eigen vermogen WestLB (= c)	5 090	9 190
Eigen vermogen WestLB zonder Wfa (= d)		5 190
Beslag eigen vermogen WestLB (= a/c)	91 %	64 %
Beslag eigen vermogen WestLB zonder Wfa (b/d)		98 %

(*) Overdracht Wfa op 1 januari 1992

(**) Op basis van de destijds geldende vereiste van 5,6 %

- (59) In deze solvabiliteitsratio van 8,7 % is rekening gehouden met een verhoging van de niet voor de woningbouw-

stimulering bestemde risicogewogen activa van WestLB met 8,2 miljard DEM (4,19 miljard EUR) ofwel 9,9 % in 1992. Inclusief deze verhoging en exclusief de overdracht van Wfa zou de solvabiliteitsratio van WestLB per 31 december 1992 zijn teruggevallen tot 5,7 % en dus bijna zijn uitgekomen op de minimumvereiste van 5,6 %.

- (60) Terwijl het gehele Wfa-vermogen bestemd was voor de stimulering van de woningbouw, hoefde slechts een deel van het Wfa-vermogen, dat eigen vermogen vormde in de zin van de solvabiliteitsvoorschriften, te worden gebruikt als buffer voor de risicogewogen activa. Volgens gegevens van de Duitse overheid was op het moment waarop de nieuwe kapitaalvereisten van kracht werden, 1,5 miljard DEM (770 miljoen EUR) voor dit doel nodig. De overige 2,5 miljard DEM (1,28 miljard EUR) kon WestLB dus op dat moment als buffer gebruiken voor haar commerciële activiteiten.
- (61) De solvabiliteitsratio van het WestLB-concern bedroeg op 31 december 1991 5,8 % en lag daarmee circa 0,2 procentpunt boven het toenmalige minimum. Een jaar later, toen BAKred het Wfa-vermogen had erkend, bedroeg de ratio inclusief de risicogewogen Wfa-activa circa 8,1 %. Exclusief de vermogensoverdracht en inclusief de verhoging door het concern van de niet voor de woningbouwstimulering

bestemde risicogewogen activa zou de solvabiliteitsratio van het concern zijn teruggelopen tot 5,3 %, ofwel 0,3 procentpunt onder het toen geldende minimum.

- (62) Toen de nieuwe kapitaalvereisten van de richtlijn eigen vermogen en van de solvabiliteitsrichtlijn op 30 juni 1993 voor de Duitse kredietinstellingen in werking traden, bedroeg de solvabiliteitsratio van het concern (de kapitaalvereisten voor Wfa inbegrepen) op basis van de nieuwe voorschriften 9 % (waarvan 6,3 procentpunt basisvermogen en 2,7 procentpunt aanvullend vermogen), ofwel 1 procentpunt meer dan het minimum. Zonder de inbreng van eigen vermogen via Wfa en zonder de risicogewogen activa zou het concern op 30 juni 1993 een solvabiliteitsratio van circa 7,2 % hebben gehad. De ratio van 9 % werd bereikt doordat begin 1993 aanvullend vermogen in de vorm van achtergestelde leningen van circa 2,9 miljard DEM (1,48 miljard EUR) werd aangetrokken. WestLB trok in de loop van 1993 in totaal 3,1 miljard DEM (1,59 miljard EUR) aan aanvullend vermogen aan. Het eigen vermogen van het concern in de zin van de wet op het kredietwezen was daarmee eind 1993 gestegen tot 12,9 miljard DEM (6,6 miljard EUR). Vergeleken met de stand op 30 juni waren de solvabiliteitsratio's eind 1993 licht teruggelopen.

- (63) Tabel 2: Kapitaalbehoefte en eigen vermogen van het WestLB-concern (op basis van gegevens van de Duitse overheid)

(in miljoen DEM)

(Gemiddelde waarden)	1992 (*)	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002 (#)
Balanstotaal	271 707	332 616	378 573	428 622	470 789	603 798	693 026	750 558	782 410	844 743	519 470
Risicogewogen activa	126 071	120 658	151 482	156 470	173 858	204 157	259 237	[...] (*)	[...]	[...]	[...]
Vereist basisvermogen (= a)	4 758	4 827	6 060	6 259	6 954	8 167	10 370	[...]	[...]	[...]	[...]
Vereist totaal eigen vermogen (= b)	9 351	9 653	12 119	12 517	13 908	16 333	20 739	[...]	[...]	[...]	[...]
Basisvermogen (= c)	5 117	8 818	9 502	9 769	9 805	10 358	11 378	[...]	[...]	[...]	[...]
Aanvullend vermogen	500	2 495	4 513	4 946	5 270	7 094	10 170	[...]	[...]	[...]	[...]
Totaal eigen vermogen (= d)	5 617	11 313	14 015	14 715	15 075	17 452	21 548	[...]	[...]	[...]	[...]
Beslag basisvermogen (= a/c)	93 %	55 %	64 %	64 %	71 %	79 %	91 %	[...]	[...]	[...]	[...]
Beslag totaal eigen vermogen (= b/d)	166 %	85 %	86 %	85 %	92 %	94 %	96 %	[...]	[...]	[...]	[...]

(*) De anomalieën van dit jaar zijn te wijten aan het feit dat de Wfa-activa op een andere wijze in de balans werden opgevoerd, de definities van eigen vermogen en de solvabiliteitsratio's een wijziging ondergingen, en aan het tijdstip van erkenning van het Wfa-vermogen door BAKred.

(#) Cijfers voor WestLB AG, waarin de commerciële activiteiten van de voormalige WestLB zijn ondergebracht.

(*) Vertrouwelijke informatie, ook hierna aangegeven door [...].

- (64) In absolute cijfers betekende dit dat WestLB dankzij het basisvermogen van 4 miljard DEM (2,05 miljard EUR) theoretisch de mogelijkheid kreeg om de risicogewogen activa bij een risicogewicht van 100 % op grond van de oude wet op het kredietwezen (minimumsolvabiliteitsratio 5,6 %) met 72 miljard DEM (36,8 miljard EUR) uit te breiden. Op basis van de sinds 30 juni 1993 geldende minimumsolvabiliteitsratio van 8 % zou het gaan om 50 miljard DEM (25,6 miljard EUR). Ervan uitgaande dat voor de commerciële activiteiten van het WestLB-concern 2,5 miljard DEM (1,28 miljard EUR) van het Wfa-vermogen ter beschikking stond, nam haar kredietverleningspotentieel bij een risicogewicht van 100 % met 31,3 miljard DEM (16 miljard EUR) toe.
- (65) In werkelijkheid was het hefboomeffect evenwel nog sterker, want voor de activa van een bank geldt normaal gesproken geen risicoweging van 100 %. Eind 1993 bedroegen de risicogewogen activa van het WestLB-concern (inclusief Wfa-activiteiten) 148,6 miljard DEM (76 miljard EUR). Het balanstotaal bedroeg 332,6 miljard DEM (170,1 miljard EUR). Dit gaf een gemiddelde risicoweging van 45 % ⁽¹⁾. Bij een constante risicostructuur maakte het beschikbare basisvermogen van 2,5 miljard DEM (1,28 miljard EUR) op basis van de ratio van 8 % overeenkomstig de bankrichtlijnen een totale groei (of een buffer voor de bestaande activiteiten) van circa 69,4 miljard DEM (35,5 miljard EUR) mogelijk. Aangezien WestLB dankzij de verhoging van het basisvermogen extra aanvullend vermogen kon aantrekken (tot een bedrag gelijk aan het basisvermogen), was haar feitelijke kredietverleningspotentieel indirect nog groter geworden.
- (66) Uit deze overwegingen kunnen een aantal conclusies worden getrokken. Ten eerste zou het zonder kapitaalverhoging voor WestLB moeilijk zijn geweest boven de minimumsolvabiliteitsratio te blijven die vereist was op grond van de wet op het kredietwezen voordat deze werd aangepast aan de EG-bankrichtlijnen. Ten tweede had het WestLB-concern zonder de Wfa-overdracht de solvabiliteitsratio in de zin van de solvabiliteitsrichtlijn uitsluitend kunnen bereiken door de risicogewogen activa te reduceren of door andere bronnen van eigen vermogen (bijvoorbeeld stille reserves) aan te boren. Het aantrekken van aanvullend vermogen zou slechts een tijdelijke oplossing zijn geweest omdat dit vermogen niet hoger mag zijn dan het beschikbare basisvermogen. Ten derde overschreed het bedrag van de kapitaalverhoging in combinatie met het in 1993 aangetrokken nieuwe aanvullende vermogen het bedrag dat het concern nodig had om te voldoen aan de strengere kapitaalvereisten conform de nieuwe wet op het kredietwezen.
- (67) Wat de in de prudentiële regelgeving vastgelegde beperking voor grote leningen betreft, kwam de drempel van 50 % in de oude wet op het kredietwezen vóór de erkenning van het Wfa-vermogen overeen met circa 2,5 miljard DEM (1,28 miljard EUR). Na erkenning van het Wfa-vermogen en een toevoeging aan de reserves van 100 miljoen DEM (50 miljoen EUR) uit de winst steeg de drempel naar bijna 4,6 miljard DEM (2,35 miljard EUR). De 15 %-grens voor grote leningen, die in totaal maximaal het achtvoudige van het eigen vermogen van een bank mochten bedragen, lag 31 maart 1992 op 760 miljoen DEM (390 miljoen EUR). Een jaar later, dus na erkenning van het Wfa-vermogen, was de drempel gestegen tot zo'n 1,4 miljard DEM (720 miljoen EUR). Het WestLB-potentieel voor grote leningen ging ten gevolge van de Wfa-overdracht met 32 miljard DEM (16,4 miljard EUR) omhoog (ofwel met het achtvoudige van de verhoging van het eigen vermogen) ⁽²⁾.
- d) VERGOEDING VOOR DE WFA-OVERDRACHT
- (68) De overdracht van Wfa had geen gevolgen voor de eigendomsverhoudingen binnen WestLB. De deelstaat ontving dus voor het beschikbaar gestelde vermogen geen vergoeding via een hoger aandeel in de uitgekeerde dividenden of in de vermogenswinsten uit deelnames in WestLB.
- (69) Naar aanleiding van de Wfa-overdracht werd de tussen de eigenaren van WestLB gesloten mantelovereenkomst gewijzigd. Volgens artikel 5, lid 2, van de overeenkomst vormde de verhoging van het eigen vermogen van WestLB door de deelstaat een financieel voordeel voor de bank. Overeengekomen werd dat de vergoeding voor het beschikbaar gestelde vermogen na bekendmaking van de eerste resultaten van WestLB over het boekjaar 1992, dat wil zeggen korte tijd na de overdracht, zou worden vastgesteld. In de memorie van toelichting bij de overdrachtswet werd een vergelijkbare formulering voor de overgedragen waarde en de vergoeding opgenomen.
- (70) Uiteindelijk werd de vergoeding voor het beschikbaar gestelde vermogen vastgesteld op 0,6 % per jaar. Dit percentage moest WestLB uit de winst na belastingen betalen, hetgeen voor haar neerkwam op een last vóór belastingen van circa 1,1 % ⁽³⁾. De vergoeding werd alleen uitgekeerd als er winst werd gemaakt.
- (71) De basis voor de vergoeding vormde het door BAKred als basisvermogen erkende Wfa-vermogen, ofwel 4 miljard DEM (2,05 miljard EUR). De vergoeding had uitsluitend betrekking op dat deel van het vermogen dat Wfa niet nodig had als buffer voor haar stimuleringsactiviteiten op woningbouwgebied. Over dit gedeelte kon WestLB namelijk als buffer voor haar commerciële activiteiten beschikken. Het bedroeg 2,5 miljard DEM (1,28 miljard EUR) ten tijde van de inwerkingtreding van de nieuwe kapitaalvereisten en is sindsdien toegenomen ⁽⁴⁾.

⁽²⁾ In dit verband dient erop te worden gewezen dat met de nieuwe voorschriften niet alleen de ratio's, maar ook de definities van eigen vermogen en risicogewogen activa zijn gewijzigd.

⁽³⁾ Volgens een door Duitsland ingediend onderzoek naar de door WestLB betaalde vergoeding bedroeg de vennootschapsbelasting tot 1993 46 % en daarna 42 %. Daar kwam nog een solidariteitstoeslag bij, die in 1992 3,75 %, in 1993 0 % en daarna 7,5 % bedroeg.

⁽⁴⁾ Wanneer in het vervolg gesproken wordt van het bedrag waarover de vergoeding diende te worden betaald, dan geschiedt dit los van het feit dat de verdeling tussen het voor de Wfa-activiteiten bestemde vermogen en het bedrag dat WestLB ter beschikking stond, in de loop van de tijd aan veranderingen onderhevig was. Duidelijkheids halve wordt steeds de situatie van eind 1993 als uitgangspunt genomen, ofwel de verdeling 1,5 miljard DEM (770 miljoen EUR) en 2,5 miljard DEM (1,28 miljard EUR).

⁽¹⁾ Bij deze berekening is geen rekening gehouden met risicodragende transacties buiten de balanstelling.

- (72) Tabel 3: Bijzondere reserve voor de stimulering van de woningbouw en Wfa-behoefte aan eigen vermogen (op basis van gegevens van de Duitse overheid)

(in miljoen DEM)

31 december	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Bijzondere reserve voor de stimulering van de woningbouw	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900
waarvan erkend basisvermogen	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000
voor Wfa-bouwleningen	1 668	1 490	1 181	952	892	888	887	[...]	[...]	[...]	[...]
voor WestLB	13 (*)	2 510	2 819	3 048	3 108	3 112	3 113	[...]	[...]	[...]	[...] (#)

(*) Omdat BAKred het Wfa-vermogen pas op 30 december 1992 heeft geaccepteerd, heeft WestLB slechts twee dagen lang kunnen beschikken over het vermogensaandeel van 2,332 miljard DEM (1,2 miljard EUR). Daarmee bedraagt het voor WestLB in dat jaar beschikbare vermogen gemiddeld 13 miljoen DEM (7 miljoen EUR).

(#) Omdat het Wfa-vermogen vanwege de opsplitsing van WestLB slechts tot 1 augustus 2002 beschikbaar is geweest voor haar commerciële activiteiten, moet het verschil van [...] tussen het totale erkende basisvermogen van [...] en het voor Wfa bestemde bedrag van 632 miljoen DEM worden vermenigvuldigd met de factor 7/12. Daarmee bedraagt het vermogen dat WestLB in dat jaar heeft kunnen gebruiken voor haar commerciële activiteiten, gemiddeld [...].

III. OPMERKINGEN VAN DE BELANGHEBBENDEN

1. KLACHTEN EN OPMERKINGEN VAN BDB

- (73) Volgens BdB gold het criterium van een investeerder in een markteconomie niet alleen voor ondernemingen die verlies leden of gesaneerd moesten worden. Een dergelijke investeerder liet zich volgens BdB bij zijn investeringsbeslissing niet leiden door de vraag of de desbetreffende onderneming eigenlijk wel rendabel was, maar ging na of het rendement binnen de op de markt gebruikelijke marges lag. Als de inbreng van vermogen door overheidsinstanties alleen aan de steunregels zou worden getoetst waar het verliesgevendende ondernemingen betrof, dan zou dit leiden tot een benadeling van particuliere ondernemingen en dus in strijd zijn met artikel 86, lid 1, van het EG-Verdrag.

- (74) Ook stelde BdB dat artikel 295 van het EG-Verdrag niet kon worden gebruikt om de overdracht van het Wfa-vermogen uit te sluiten van het toepassingsgebied van het mededingingsrecht. Uit dit artikel kon weliswaar worden afgeleid dat het de deelstaat vrij stond een bijzonder vermogen te vormen, maar zodra dit werd overgedragen aan een commerciële onderneming waren de mededingingsregels van toepassing.

a) PASSENDE VERGOEDING VOOR HET VERMOGEN

- (75) BdB stelde dat het als basisvermogen erkende bedrag van 4 miljard DEM (2,05 miljard EUR) evenals elk ander basisvermogen kon worden gebruikt als buffer voor de commerciële activiteiten en tegelijkertijd evenals elk ander basisvermogen kon worden ingezet voor het aantrekken van aanvullend vermogen met het oog op de solvabiliteit. Met de activaoverdracht had de deelstaat er dus voor gezorgd dat WestLB, die met een zeer gering eigen vermogen opereerde, haar commerciële activiteiten niet hoefde te beperken en haar risicodragende activiteiten zelfs nog kon uitbreiden. Bovendien was de mate waarin het bedrag de werkelijke vermogensbehoefte overschreed van invloed op de financieringskosten op de kapitaalmarkten.

Een investeerder in een markteconomie zou volgens BdB afzien van kapitaalbreng, als de financiële resultaten van die onderneming al jaren matig waren en er geen verbetering van de situatie (met andere woorden: geen hoger rendement) in zicht was.

i. Vergoeding

- (76) BdB stelde dat WestLB dringend behoefte had aan basisvermogen en dat haar basisvermogen ten gevolge van de Wfa-overdracht steeg van 4,7 miljard DEM (2,4 miljard EUR) tot 8,7 miljard DEM (4,45 miljard EUR), ofwel bijna verdubbelde. Met het oog op de matige resultaten van WestLB op dat moment zou geen enkele particuliere investeerder zo'n hoog bedrag aan eigen vermogen hebben ingebracht. Een particuliere investeerder zou in de gegeven omstandigheden als voorwaarde voor een kapitaalbreng minimaal een opslag van 0,5 procentpunt boven op de gebruikelijke rentabiliteit van het eigen vermogen hebben gevraagd. Volgens informatie van BdB bedroeg het rendement van WestLB in de tien jaar vóór de overdracht gemiddeld 5,6 % vóór belastingen. Bij de grote particuliere banken lagen de percentages in die periode tussen 12,4 % en 18,6 %, met een gemiddelde van 16,8 % (vóór belastingen). Andere deelstaatbanken behaalden rendementen tussen 9 % en 11 %. BdB heeft een berekening van het rendement op het eigen vermogen van Duitse banken overgelegd. Een extern adviesbureau had deze voor BdB uitgevoerd.

- (77) Wat de juiste berekeningsmethode voor het rendementsverhoudingsgetal betrof, stond BdB op het standpunt dat het historische rendement als rekenkundig gemiddelde diende te worden berekend en niet als meetkundig gemiddelde („compound annual growth rate”). Bij laatstgenoemde methode werd ervan uitgegaan dat de investeerder dividenden herbelegde en werden de extra inkomsten uit deze investering bij de berekening meegenomen. De manier waarop de herbelegging van dividenden plaatsvond,

kon echter niet van invloed zijn op de oorspronkelijke beleggingsbeslissing en diende te worden aangemerkt als nieuwe beleggingsbeslissing, los van de oorspronkelijke beslissing. Om die reden moest een methode met een rekenkundig gemiddelde worden gebruikt.

- (78) Als echter gebruik werd gemaakt van de methode „compound annual growth rate”, dan bedroeg het gemiddelde rendement van een aantal grote Duitse particuliere banken in de periode 1982 tot 1992 na belastingen 12,54 %. Bij de berekening van deze waarde heeft BdB naar eigen zeggen rekening gehouden met alle mogelijke looptijden van beleggingen en tijdstippen van verkoop tussen 1982 en 1992, dit om te voorkomen dat er een scheef beeld zou kunnen ontstaan wanneer slechts één jaar als basisjaar werd genomen en de aandelenkoersen in dat jaar buitengewoon hoog of laag waren. Er werden veel looptijden gehanteerd om de schommelingen op de aandelenmarkt af te vlakken. BdB was van mening dat de desbetreffende cijfers van WestLB te laag waren omdat daarin geen rekening was gehouden met inkomsten uit de verkoop van inschrijvingsrechten.
- (79) BdB heeft een eigen extern rapport overgelegd over het „capital asset pricing model”, waaraan in het centrale rapport van WestLB werd gerefereerd ter rechtvaardiging van de vergoeding van 0,6 % voor het vermogen. Dit rapport kwam uit op een rendement op het eigen vermogen van 12,21 % (als de risico-opslag wordt gehanteerd die in de periode 1982-1991 op de Duitse markt gebruikelijk was) en van 14,51 % (als wordt uitgegaan van een hogere verwachte risico-opslag), percentages die boven de cijfers van WestLB lagen. Het verschil was te wijten aan twee factoren. Ten eerste maakte BdB gebruik van een hogere risico-opslag voor eigen vermogen (3,16 % en 5 %). Ten tweede maakte BdB gebruik van een hogere bètafactor voor kredietinstellingen (1,25 %). Er werd eenzelfde risicovrije basisrente gehanteerd als in de berekening van WestLB. Gezien de verschillende berekeningsmethoden voor het rendement op het eigen vermogen noemde BdB in eerste instantie een percentage van 14 % tot 16 % dat normaal gesproken als rendement op het eigen vermogen verwacht mocht worden.
- (80) Verder stelde BdB dat een particuliere minderheidsaandeelhouder geen aanvullend kapitaal zou inbrengen zonder daarvoor een groter aandeel in de onderneming te vragen. Alleen zo kon de aandeelhouder naar rato participeren in de winst van de onderneming en een grotere invloed op de onderneming uitoefenen.
- (81) BdB wees erop dat de afspraak tussen de aandeelhouders van WestLB dat het Wfa-vermogen was achtergesteld bij het overige aansprakelijk vermogen van WestLB, in werkelijkheid geen effect had aangezien de deelstaat al op grond van de *Anstaltslast* kapitaal zou moeten inbrengen, mocht WestLB in moeilijkheden verkeren. Daarmee stond de deelstaat als eigenaar van WestLB daarmee niet alleen garant voor alle passiva van de bank, maar ook voor het door de deelstaat zelf ingebrachte vermogen van Wfa, zonder daarvoor enigerlei vergoeding te ontvangen. Dat betekende dat het risico van het overgedragen vermogen uitsluitend kon worden beperkt door vergroting van het

risico voor de deelstaat als aandeelhouder van WestLB. Het risicoprofiel van het Wfa-vermogen week dus niet af van dat van normaal eigen vermogen.

- (82) Wat de door Duitsland en WestLB getrokken vergelijking met eigen-vermogensinstrumenten op de financiële markt betrof, stelde BdB dat winstbewijzen en „cumulative perpetual stock” niet vergelijkbaar waren met het Wfa-vermogen. Ten eerste werden ze niet erkend als basisvermogen („cumulative perpetual stock” werd in Duitsland niet eens als aanvullend eigen vermogen erkend). In zijn hoedanigheid van basisvermogen stelde het Wfa-vermogen WestLB in staat haar eigen vermogen te versterken door aanvullend vermogen aan te trekken. Ten tweede waren de genoemde instrumenten van bepaalde duur en verloren winstbewijzen twee jaar vóór hun vervaldag hun hoedanigheid van aanvullend vermogen. WestLB kon daarentegen voor onbepaalde tijd beschikken over het Wfa-vermogen. Ten derde vormden dergelijke instrumenten normaal gesproken slechts een beperkt deel van het eigen vermogen van een bank en was daarvoor een aanzienlijk aandeel aan basisvermogen vereist. Ten vierde konden kapitaalmarkt-instrumenten op de markt verhandeld worden, zodat investeerders hun investering op elk gewenst moment konden beëindigen. De deelstaat had die mogelijkheid niet. Een particuliere investeerder zou ter compensatie van de niet-verhandelbaarheid een opslag van ten minste 0,5 procentpunt boven op het normale rendement eisen.
- (83) BdB verstrekke de Commissie ook gegevens over de samenstelling van het eigen vermogen en de solvabiliteitsratio van een aantal grote particuliere Duitse banken vanaf 1990. Daaruit bleek dat de Duitse banken begin jaren negentig niet over hybride kapitaalinstrumenten beschikten als onderdeel van hun basisvermogen (of althans daar geen gebruik van maakten). Verder bleek uit genoemde gegevens dat de solvabiliteitsratio van de kredietinstellingen over het algemeen duidelijk hoger lag dan de vereiste 4 % voor het basisvermogen en 8 % voor het totale eigen vermogen.
- (84) BdB ging ook in op de mantelovereenkomst tussen de aandeelhouders van WestLB waarin was vastgelegd dat het Wfa-vermogen pas na het overige aansprakelijk vermogen mocht worden aangesproken. Omdat met „overig aansprakelijk vermogen” ook aanvullend vermogen, zoals winstbewijzen en achtergestelde leningen, werd bedoeld en daarmee een nadelige invloed werd uitgeoefend op de positie daarvan, was de overeenkomst een overeenkomst ten laste van derden en dus nietig. Het risico van de bijzondere Wfa-reserve was daarom groter dan dat van winstbewijzen en achtergestelde leningen.
- (85) Om genoemde redenen ging BdB ervan uit dat de door WestLB betaalde vergoeding van 0,6 % niet marktconform was. Aangezien WestLB liquide middelen bijeen moest brengen om het Wfa-vermogen volledig te benutten en niet werd geparticipeerd in de groei van de reserves omdat het aandeel van de deelstaat in WestLB niet toenam, postuleerde BdB in eerste instantie een percentage tussen 14 en 17 % als correcte vergoeding. Dit rendement zou betaald moeten worden over het gehele erkende bedrag van 4 miljard DEM (2,05 miljard EUR).

ii. *Liquiditeitsnadelen*

- (86) In haar bezwaarschrift erkende BdB dat er sprake was van liquiditeitsnadelen en dat daarom bij de berekening van een passend rendement op het vermogen circa 7 procentpunten in mindering moesten worden gebracht. Volgens BdB moest deze aftrek van 7 % gereduceerd worden, aangezien het eigen vermogen ook als buffer diende voor activiteiten buiten de balans waarvoor geen liquide middelen vereist waren.
- (87) In haar opmerkingen naar aanleiding van het besluit van de Commissie om de procedure van artikel 88, lid 2, van het EG-Verdrag in te leiden, voerde BdB aan dat bij de vaststelling van een passend rendement op het Wfa-vermogen geen rekening mocht worden gehouden met liquiditeitsnadelen. Het vermeende liquiditeitsnadeel was immers al gecompenseerd door de verdiscontering van het Wfa-vermogen tot een contante waarde van 5,9 miljard DEM (3,02 miljard EUR). Tevens was voor verschillende bankactiviteiten, zoals garanties, in het geheel geen liquiditeit vereist. Als al rekening moest worden gehouden met nadelen in enigerlei vorm, dan zou hooguit 2,7 procentpunt mogen worden afgetrokken ter compensatie van het feit dat het Wfa-vermogen vastgelegd was voor niet-winstgevendende bedrijfsactiviteiten. Daartoe legde BdB het standpunt van een externe deskundige over.
- (88) BdB stelde eveneens dat WestLB de herfinancieringskosten met 7,5 % in ieder geval te hoog had geraamd. Op grond van een onderzoek naar de gemiddelde marktrente per jaar voor de verschillende herfinancieringsinstrumenten en gelet op de balansstructuur van WestLB zou het werkelijke herfinancieringspercentage van WestLB op de markten voor de jaren van 1992 tot 1996 gemiddeld 6,07 tot 6,54 % bedragen. BdB verstrekke de Commissie ook gegevens over de herfinancieringskosten van een aantal grote particuliere Duitse banken in de periode van de overdracht van Wfa. Deze lagen duidelijk onder de door WestLB in een eerder stadium van de procedure als passende herfinancieringskosten aangemerkte 7,5 %. Daarbij diende volgens BdB onderscheid te worden gemaakt tussen waarden vóór en na belastingen. Herfinancieringskosten zouden de belastbare winst drukken. Daarom mocht bij de berekening van herfinancieringskosten uitsluitend worden uitgegaan van herfinancieringspercentages na belastingen.

iii. *Vermogensbasis voor de berekening van de vergoeding*

- (89) Zoals reeds vermeld, moest volgens BdB een passende vergoeding betaald worden over het gehele als basisvermogen erkende bedrag van 4 miljard DEM (2,05 miljard EUR). BdB stelde in haar opmerkingen echter ook dat niet alleen dit door BAKred als basisvermogen erkende bedrag WestLB te baat kwam, maar ook het resterende bedrag van 1,9 miljard DEM (970 miljoen EUR). Dit bedrag kon niet worden gebruikt als buffer voor activiteiten, maar het werd wel als eigen vermogen op de balans opgevoerd. Ratingbureaus en beleggers keken niet naar het erkende basisvermogen, maar naar het totale eigen vermogen op de balans.

Bij de binnen de branche gebruikelijke ramingen van middelen die voor het dekken van verliezen beschikbaar waren, werd namelijk uitgegaan van het totale eigen vermogen. Dit hield in dat dit bedrag de kredietwaardigheid van WestLB verhoogde en dat daarvoor dus een vergoeding moest worden betaald die vergelijkbaar was met een garantietoeslag.

iv. *Synergie-effecten*

- (90) Volgens BdB vormden de vermeende synergie-effecten niet de werkelijke reden voor de activaoverdracht. Dit was ook duidelijk af te leiden uit de overdrachtswet. Daarin werd de noodzaak tot het versterken van de concurrentiepositie van WestLB als reden voor de maatregel genoemd. Bovendien was overeengekomen dat er voor de operatie een geldelijke vergoeding zou worden betaald.
- (91) Voorts vroeg BdB zich af hoe synergie-effecten konden worden gerealiseerd als de commerciële activiteiten van Wfa en WestLB overeenkomstig de desbetreffende wettelijke voorschriften economisch, organisatorisch en qua personeelsbezetting gescheiden bleven. Als het al bij de activiteiten van Wfa tot synergieën zou komen, dan zou dat leiden tot lagere kosten bij de stimulering van de woningbouw, maar zou dat niet kunnen worden beschouwd als WestLB-vergoeding aan de deelstaat.

b) FISCALE ASPECTEN

- (92) Volgens BdB was het Wfa-vermogen ook na de overdracht vrijgesteld van vennootschaps-, vermogens- en ondernemingsbelasting. Belastingvrijstellingen voor publiekrechtelijke kredietinstellingen waren echter alleen gerechtvaardigd als deze instellingen zich uitsluitend bezighielden met stimuleringsactiviteiten en dus niet concurreerden met particuliere, belastingplichtige instellingen.
- (93) Een normale bank die haar vermogen zou versterken, zou over dit extra vermogen jaarlijks 0,6 % vermogensbelasting en 0,8 % ondernemingsbelasting moeten betalen. WestLB werd dus bevoordeeld ten opzichte van andere banken. Door de vrijstelling van vennootschapsbelasting werd WestLB indirect begunstigd. Het feit dat werd afgezien van belastinginkomsten kon worden aangemerkt als staatssteun in de zin van artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag.

c) ONTHEFFING VAN VERPLICHTINGEN

- (94) Wfa was vóór de overdracht ontslagen van verplichtingen jegens de deelstaat ten belope van 7,3 miljard DEM (3,77 miljard EUR). De deelstaat zag af van een garantieverplichting van Wfa zonder daarvoor een vergoeding van Wfa of WestLB te vragen. Een investeerder in een markteconomie zou voor een dergelijke kwijtschelding wel een vergoeding vragen. De opheffing van de garantieverplichting was een hoofdvoorwaarde voor erkenning van de 4 miljard DEM (2,5 miljard EUR) als basisvermogen door BAKred. Om die reden kwam deze bevrijding van verplichtingen WestLB rechtstreeks ten goede.

2. OPMERKINGEN VAN ANDERE BELANGHEBBENDEN

(95) Naast WestLB en BdB hebben twee andere belanghebbenden gereageerd op het besluit van de Commissie om de procedure van artikel 88, lid 2, van het EG-Verdrag in te leiden.

a) ASSOCIATION FRANÇAISE DES BANQUES

(96) De Association Française des Banques stelde dat er door de inbreng van eigen vermogen in WestLB, waarvoor slechts een geringe vergoeding werd gevraagd, en door de bestaande deelstaatgarantie ten gunste van de bank sprake was van concurrentievervalsing ten nadele van Franse kredietinstellingen. Aangezien de aandeelhouders van WestLB een rendement op het eigen vermogen vroegen dat duidelijk onder het gebruikelijke niveau lag, kon WestLB haar diensten aanbieden tegen een prijs beneden de kostprijs („dumping”). Op grond van de *Gewährträgerhaftung* beschikte WestLB over een zogeheten triple-A-status, die herfinanciering op de markten tegen zeer gunstige voorwaarden mogelijk maakte.

(97) Deze voordelen voor WestLB hielden een nadeel in voor Franse banken die in Duitsland actief waren. Tegelijkertijd kon WestLB op grond van deze bijzondere omstandigheden haar activiteiten in Frankrijk met name op het gebied van de gemeentefinanciering uitbreiden. Er was dus sprake van concurrentievervalsing binnen de banksector in Duitsland, Frankrijk en andere lidstaten.

b) BRITISH BANKERS' ASSOCIATION

(98) De British Bankers' Association stelde dat WestLB een actieve concurrent van niet-Duitse banken binnen Duitsland en op de gehele Europese markt was. Steunmaatregelen ten gunste van WestLB zouden daarom het handelsverkeer binnen de Gemeenschap nadelig beïnvloeden. Er werd een beroep gedaan op de Commissie om de beginselen van de interne markt te handhaven en banken in publiek bezit niet uit te zonderen van de mededingingsregels van het Verdrag.

3. OPMERKINGEN VAN WESTLB

(99) Na bekendmaking van het besluit van de Commissie om de procedure van artikel 88, lid 2, van het EG-Verdrag in te leiden, verstreekte WestLB bij wijze van opmerking een afschrift van de opmerkingen van Duitsland naar aanleiding van dezelfde bekendmaking en verklaarde ze dat haar opvattingen volstrekt overeenkwamen met deze mededeling. Het standpunt van WestLB kwam dus in grote lijnen overeen met de argumenten van Duitsland. Daarom volgt hier slechts een korte samenvatting van dit standpunt.

a) ALGEMENE OPMERKINGEN OVER DE VERMOGENSOVERDRACHT

(100) WestLB was van mening dat het criterium van de investeerder in een markteconomie niet kon worden toegepast op economisch gezonde en winstgevendende ondernemingen. Deze opvatting werd volgens WestLB onderschreven door het Hof van Justitie, dat bovengenoemd beginsel alleen had toegepast bij ondernemingen die ten tijde van de beleggingsbeslissing al geruime tijd aanzienlijke verliezen leden en in sectoren met structurele overcapaciteit actief waren. Betoogd werd dat de jurisprudentie geen aanknopingspunt bood voor de toepassing van genoemd criterium op gezonde en winstgevendende ondernemingen.

(101) Gezien de bijzondere taken van Wfa was het Wfa-vermogen niet vergelijkbaar met normaal eigen vermogen. De inbreng in WestLB van het elders niet inzetbare Wfa-vermogen vormde uit economisch oogpunt de meest zinvolle aanwending van dit vermogen. Met de vermogensoverdracht had de deelstaat gezorgd voor een optimale aanwending van het voor de stimulering van de woningbouw bestemde vermogen. Een particuliere eigenaar zou op dezelfde wijze hebben gehandeld.

(102) Een verhoging van het belang van de deelstaat in verband met de vermogensoverdracht was volgens WestLB niet alleen onnodig, maar ook onverenigbaar met het bijzondere risicoprofiel van het Wfa-vermogen. Omdat de inbreng van Wfa geen liquiditeit opleverde, kon deze niet worden vergeleken met andere vormen van kapitaal-inbreng. Ook aan andere eigen-vermogensinstrumenten op de markt was geen stemrecht gekoppeld.

(103) Aangezien de vergoeding aan de deelstaat passend was, hoefde geen verhoging van het rentabiliteit van WestLB te worden geëist. Ook was niet goed in te zien waarom een investeerder in een markteconomie een bepaald winstniveau zou willen zien als deze in een rendabele onderneming investeerde. Aangezien WestLB tot nog toe winst had gemaakt, bestond er ook geen behoefte aan een herstructureringsplan. Een dergelijk plan wilde het Hof van Justitie alleen zien bij herstructureringssteun aan verliesgevende ondernemingen.

b) PASSENDE VERGOEDING VOOR HET VERMOGEN

(104) Volgens WestLB was de voor het Wfa-vermogen betaalde vergoeding passend. Ter onderbouwing van die visie legde WestLB een rapport over van een investeringsbank waaraan zij opdracht had gegeven om de vergoeding te toetsen. In dit deskundigenrapport werd het risicoprofiel van het Wfa-vermogen vergeleken met dat van andere eigen-vermogensinstrumenten op de kapitaalmarkten. Daaruit bleek dat een vergoeding van 0,9 % tot 1,4 % een passende vergoeding was voor de bijzondere Wfa-reserve. Dat kwam overeen met de kosten die WestLB had gemaakt voor het gebruik van het Wfa-vermogen, namelijk 1,1 % (vóór belastingen). WestLB wees erop dat voor de volledige benutting van het Wfa-vermogen nog extra herfinancieringskosten moesten worden gemaakt. Daarvoor werd in de verschillende stukken een percentage van 7,5 % tot 9,3 % genoemd.

(105) WestLB stelde ook dat het door BdB overgelegde cijfermateriaal over het rendement op het eigen vermogen van Duitse banken om verschillende redenen niet juist was. De investeringsperiode waarop BdB zijn berekeningen baseerde, leidde op grond van buitengewone koersontwikkelingen tot zeer hoge rendementswaarden. Het door BdB toegepaste rekenkundig gemiddelde leverde onjuiste resultaten op. Voor dergelijke berekeningen diende het meetkundig gemiddelde („compound annual growth rate”) te worden genomen. BdB baseerde zich bij haar berekening op investeringsperioden die irrelevant waren voor een beleggingsbeslissing in 1992, en telde de verschillende jaren meer dan een keer mee omdat rekening werd gehouden met alle mogelijke looptijden. De kredietinstellingen die BdB had gekozen voor de berekening van een gemiddeld

rendement op het eigen vermogen voor grote Duitse banken, waren niet vergelijkbaar met WestLB omdat hun kernactiviteiten verschilden. Het door BdB genoemde gemiddelde rendement van 16,6 % moest voor deze factoren worden gecorrigeerd. Na correctie kwam men uit op een percentage van 5,8 %.

c) SYNERGIE-EFFECTEN

(106) Volgens WestLB bracht de integratie van Wfa in WestLB aanzienlijke kostenbesparingen voor Wfa met zich. In de eerste twee jaar kon het personeelsbestand van Wfa van 588 medewerkers (het personeel van de „oude” Wfa en de medewerkers van de afdeling woningbouw van WestLB, waarvan de personeelskosten vóór de overdracht voor rekening van Wfa kwamen) met 53 personen worden ingekrompen. In de eerste jaren had de integratie van Wfa jaarlijks synergie-effecten van 13 miljoen DEM (7 miljoen EUR) opgeleverd. De inkrimping van het personeelsbestand zou doorgaan, zodat vanaf 1997 circa 25 miljoen DEM (13 miljoen EUR) zou kunnen worden bespaard. Deze bedragen kwamen uitsluitend ten goede aan de woningbouw in de deelstaat. In een ander stuk werd gesproken over een synergie-effect van ten minste 35 miljoen DEM (18 miljoen EUR) per jaar.

(107) In het kader van de integratie heeft WestLB 33 miljoen DEM (17 miljoen EUR) betaald aan het ambtenarenpensioenfonds van de centrale overheid en deelstaatoverheden voor een wijziging van het pensioenstelsel voor de Wfa-medewerkers. Door deze betaling hoefde Wfa later minder kosten te maken.

d) BELASTINGVRIJSTELLINGEN

(108) Volgens WestLB was de voor Wfa geldende vrijstelling van bepaalde soorten belasting in overeenstemming met het Duitse belastingstelsel, waarin was vastgelegd dat deze belastingen niet golden voor instellingen die een publiek doel dienden en niet concurreerden met instellingen die wel belasting betaalden. WestLB zelf was zonder restricties onderworpen aan genoemde belastingen en profiteerde ook niet van de voor Wfa geldende vrijstellingen. Sinds 1 januari 1997 werd geen vermogensbelasting meer geheven en sinds 1 januari 1998 geen ondernemingsbelasting.

e) ONTHEFFING VAN VERPLICHTINGEN

(109) De ontheffing van de verplichtingen in kwestie was geschied vóór de overdracht en de daarop volgende waardering van het Wfa-vermogen. Het bedrag van 4 miljard DEM (2,05 miljard EUR) was dus een weergave van de situatie zonder de verplichtingen. Aangezien de vergoeding betrekking had op dit bedrag, werd WestLB niet bevoordeeld door de ontheffing.

IV. OPMERKINGEN VAN DUITSLAND

(110) Duitsland was van mening dat de transactie geen steunelementen ten gunste van WestLB in de zin van het EG-Verdrag bevatte. De deelstaat had een passende, marktconforme vergoeding ontvangen. Ook voor de andere aandeelhouders van WestLB hield de transactie geen staatssteun in omdat de handhaving van de eigendomsstructuur na integratie van Wfa werd gerechtvaardigd door de door WestLB betaalde passende vergoeding. Ook de voor

Wfa geldende belastingvrijstellingen bevatten geen steunelementen ten gunste van WestLB, omdat deze vrijstellingen geheel los stonden van de commerciële activiteiten van de bank.

(111) Volgens Duitsland mocht de Commissie voor een beoordeling van de zaak alleen de omstandigheden als uitgangspunt nemen die golden ten tijde van de investeringsbeslissing, dat wil zeggen eind 1991. Alleen die omstandigheden vormden de basis voor de beleggingsbeslissing van de deelstaat. Volgens Duitsland diende de Commissie zich niet te buigen over latere kwesties en ontwikkelingen, zoals de erkenning van aansprakelijk vermogen door BAKred en de jaarlijkse waardering en integratie van vermogensbestanddelen en verplichtingen van Wfa in de balans van WestLB.

(112) Duitsland stelde dat de overwegingen die hadden geleid tot integratie van Wfa in WestLB teruggingen tot de jaren zeventig en tachtig. Men wilde namelijk de woningbouw op efficiëntere wijze stimuleren. Voor de integratie was het aanvragen van een woningbouwlening een ingewikkelde zaak omdat bij die procedure naast de bevoegde overheidsinstanties ook Wfa en WestLB betrokken waren. WestLB had een eigen afdeling stimulering woningbouw, waarvan de kosten voor rekening van Wfa kwamen. Deze structuur ging gepaard met een dubbele personele bezetting, een dubbele dossiervoering en andere inefficiënties. Na de integratie bleef er voor de begunstigden nog maar één loket over in plaats van twee.

(113) Duitsland stelde voorts dat WestLB ook aan de nieuwe solvabiliteitscriteria had kunnen voldoen door aanvullend vermogen aan te trekken. Om het goed functioneren van de bank op lange termijn te waarborgen, was het echter zinvol geweest om het basisvermogen te vergroten. Uit dit alles bleek dat de inbreng niet primair gericht was op een vergroting van het eigen vermogen van WestLB, maar op potentiële synergie-effecten en efficiëntere procedures bij de stimulering van de woningbouw. De wijziging van de solvabiliteitsvereisten was niet meer dan een aanleiding geweest.

(114) In het desbetreffende wetsvoorstel was al bepaald dat het fonds van de deelstaat bestemd moest blijven voor de stimulering van de woningbouw, dat dit vermogen niet mocht worden aangetast en dat het instrumentarium van het woningbouwbeleid behouden moest blijven. WestLB moest Wfa dan ook beheren als een organisatorisch en economisch zelfstandige eenheid, die een eigen jaarrekening opstelde. Bij een eventuele ontbinding van WestLB had de deelstaat een preferent recht op het zuiver vermogen van Wfa. Alle inkomsten van Wfa moesten te allen tijde worden aangewend voor de stimulering van de woningbouw. WestLB kon alleen dat deel van het vermogen van Wfa dat Wfa zelf niet nodig had als buffer voor haar vermogensbestanddelen, gebruiken voor prudentiële doeleinden. De deelstaat bleef dankzij speciale rechten op het gebied van toezicht, voorlichting en samenwerking een bijzondere invloed houden op Wfa.

(115) Naar buiten toe was de bijzondere reserve onbeperkt aansprakelijk. Bij faillissement of liquidatie van WestLB konden de crediteuren rechtstreeks aanspraak maken op de

bijzondere Wfa-reserve. Ook eventuele verliezen konden volledig worden verrekend met de bijzondere reserve. Intern hadden de eigenaren van WestLB de volgorde van de claims op het garantievermogen van Wfa anders geregeld en was dit vermogen achtergesteld bij het overige eigen vermogen van WestLB. Omdat deze interne afspraak niet van invloed was op de wettelijke aansprakelijkheid naar buiten toe, had BAKred op 30 december 1992 de bijzondere reserve voor een bedrag van 4 miljard DEM (2,05 miljard DEM) erkend als basisvermogen.

1. *BEGINSEL VAN DE INVESTEERDER IN EEN
MARKTECONOMIE*

- (116) Duitsland merkte op dat er voor de deelstaat geen enkele verplichting bestond om als alternatief voor de inbreng van Wfa een privatisering te overwegen die WestLB in staat zou moeten stellen op de kapitaalmarkten het benodigde eigen vermogen aan te trekken. De deelstaat was niet verplicht om WestLB open te stellen voor particulier kapitaal. Een dergelijke argumentatie zou strijdig zijn met artikel 295 van het EG-Verdrag.
- (117) Een verhoging van het totale rendement van WestLB was niet vereist omdat alleen bij een kapitaal-inbreng van de overheid in verliesgevende ondernemingen rendementsverhogende maatregelen noodzakelijk waren. Het Hof van Justitie had het beginsel van de investeerder in een markteconomie tot nog toe uitsluitend toegepast op overheidsinterventies in verliesgevende ondernemingen en sectoren die te kampen hadden met structurele overcapaciteit. Uit de jurisprudentie kon niet worden afgeleid dat de Commissie het recht had om bij overheidsinvesteringen in gezonde en winstgevende ondernemingen na te gaan of deze ondernemingen ten minste een gemiddeld rendement behaalden. De overheid kon ook strategische langetermijnoverwegingen laten meespelen en beschikte als ondernemer over een bepaalde vrijheid van handelen. Binnen die speelruimte had de Commissie niet het recht om de beslissingen van de overheid als ondernemer te toetsen. De Commissie mocht derhalve geen minimaal rendement eisen zolang ervan kon worden uitgegaan dat de ondernemingen in kwestie op lange termijn geen verliezen leden. Ook hielden gemiddelde rendementswaarden per definitie in dat het rendement van veel ondernemingen onder het branchegemiddelde lag. Voorts was onduidelijk welke ondernemingen en welke periodes als basis voor de berekening van de gemiddelde rendementswaarden moesten worden genomen. De overheid was niet gehouden zich bij haar beslissingen als ondernemer uitsluitend te laten leiden door rendementsoverwegingen. Ook een particuliere investeerder kon andere aspecten laten meewegen. Het stond een ondernemer bijvoorbeeld vrij om ondernemingen met een matig rendement voort te zetten en extra kapitaal in te brengen. De overheid bereikte pas een bepaalde grens wanneer haar gedrag vanuit economisch gezichtspunt niet meer te rechtvaardigen was als dat werd vergeleken met de wijze waarop een particuliere investeerder zich zou gedragen.
- (118) De onderhavige transactie kon echter ook wanneer deze getoetst werd aan het beginsel van de investeerder in een markteconomie, gerechtvaardigd worden als een maatregel die een particuliere investeerder eveneens zou hebben getroffen. Het ingebrachte vermogen had een bijzondere bestemming en was om die reden niet te vergelijken met

een „normale” inbreng van eigen vermogen. De inbreng van Wfa was commercieel gezien de meest verstandige en efficiënte aanwending van het Wfa-vermogen. Via de inbreng van het Wfa-vermogen in WestLB had de deelstaat dit vermogen zo winstgevend mogelijk ingezet. Als Wfa werd vergeleken met een particulier doelvermogen voor algemeen nut (van bijvoorbeeld een stichting), dan zou de particuliere eigenaar van dit vermogen hetzelfde hebben gedaan om dit elders niet inzetbare vermogen een economisch zinvolle bestemming te geven.

- (119) Duitsland was van mening dat de publieke bestemming van het Wfa-vermogen een zaak was van algemeen economisch belang, die op grond van artikel 295 van het EG-Verdrag door de Commissie niet aan een onderzoek kon worden onderworpen. De lidstaten hadden het recht om dergelijke vermogens voor een bepaald doel te creëren.
- (120) Volgens Duitsland was de wijze waarop een passende vergoeding werd betaald vanuit steunrechtelijk oogpunt irrelevant. Aangezien de deelstaat een passende vergoeding ontving, was een verhoging van diens aandeel in WestLB niet noodzakelijk of gerechtvaardigd. Een dergelijke verhoging zou de deelstaat een extra economisch voordeel hebben verschaft zonder dat daar iets tegenover stond. Een dergelijke uitbreiding van het aandeel was onder andere gezien het bijzondere karakter van het Wfa-vermogen (gebrek aan liquiditeit, intern achtergestelde aansprakelijkheid) niet aan de orde. Bovendien was aan bepaalde met het Wfa-vermogen vergelijkbare kapitaalmarktinstrumenten evenmin stemrecht gekoppeld. Omdat de overeengekomen vergoeding passend was, genoten de overige aandeelhouders geen extra inkomsten. Daarop zouden ze onder normale marktomstandigheden ook geen recht hebben gehad. Evenmin was WestLB voor andere investeerders daarmee aantrekkelijker geworden. Omdat de aandeelhoudersstructuur van WestLB vaststond en er geen nieuwe (particuliere) aandeelhouders konden bijkomen, zou een hypothetisch te lage vergoeding evenmin van invloed zijn op mogelijke investeringen van particulieren. Als er al feitelijk sprake was van een voordeel voor de andere aandeelhouders, dan nog zou het effect voor de spaarbanken nauwelijks merkbaar zijn.
- (121) Omdat de deelstaat een vaste, passende vergoeding ontving en omdat het bij WestLB om een onderneming ging die steeds winstgevend was geweest (en nog steeds was) en de overeengekomen vergoeding beslist kon betalen, was het feitelijke rendement op het eigen vermogen van WestLB niet van belang en hoefde de deelstaat geen hoger rendement van de bank te eisen.

2. *PASSENDE VERGOEDING VOOR HET VERMOGEN*

- (122) Duitsland was van mening dat WestLB een passende vergoeding voor het overgedragen vermogen betaalde. De deelstaat had steeds als voorwaarde gesteld dat WestLB voor het beschikbaar gestelde vermogen een vergoeding diende te betalen. De belanghebbenden hadden uitvoerig gesproken over de hoogte van en de berekeningsgrondslag voor de vergoeding. Aangezien in 1991 nog niet bekend was welk bedrag door BAKred zou worden erkend als basisvermogen, werd ten tijde van de overdracht alleen een principeafpraak gemaakt over de vergoeding en werd deze

dus niet concreet vastgesteld. Het feitelijke percentage van 0,6 % werd in 1993 na onderhandelingen met de andere aandeelhouders van WestLB vastgesteld ⁽¹⁾. Duitsland heeft de Commissie geen documenten ter hand gesteld met een toelichting op de berekening van dit percentage. Het stelde dat steunrechtelijk gezien niet de overwegingen die hadden geleid tot het vergoedingspercentage, maar louter het resultaat daarvan van doorslaggevend belang waren en dat dit resultaat passend was. De vaste vergoeding moest worden betaald uit de uitkeerbare winst, ofwel de winst

vóór uitkering van dividend. Mocht de vergoeding in enig jaar niet wordt uitgekeerd omdat er geen winst was gemaakt, dan bestond er geen recht op vereveningsuitkeringen in de jaren daarna ⁽²⁾. Het percentage van 0,6 % kwam voor WestLB neer op circa 1,1 % aan kosten vóór belastingen.

(123) In de volgende tabel staan de bedragen vermeld die WestLB aan de deelstaat heeft betaald als vergoeding voor het overgedragen vermogen:

(124) Tabel 4: Vergoeding van WestLB voor het overgedragen Wfa-vermogen (gegevens van Duitsland)

(in miljoen DEM)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Vergoeding (voor belastingen)	0,0	27,9	30,8	33,4	33,9	34,0	34,0	[...]	[...]	[...]	[...]
Afkoopsom voor pensioenrechten van de Wfa-medewerkers	33,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	[...]	[...]	[...]	[...]
Totale vergoeding aan de deelstaat	33,1	27,9	30,8	33,4	33,9	34,0	34,0	[...]	[...]	[...]	[...]

(125) Duitsland legde rapporten van een extern adviesbureau over dat in opdracht van WestLB was nagegaan hoe hoog een passende vergoeding voor vermogensbeleggingen met hetzelfde risicoprofiel als het Wfa-vermogen in 1991 zou zijn uitgevallen. Daarin werden de vergoedingsvoorwaarden en het interne en externe risicoprofiel onderzocht. De uitkomsten werden vergeleken met verschillende op de internationale kapitaalmarkten voorkomende kapitaalinstrumenten om een passende vergoeding te kunnen berekenen. De vergelijking wordt in de volgende alinea toegelicht. De rapporten kwamen uit op een passende vergoeding tussen 0,9 % en 1,4 %. Aangezien bij een vergoeding van 0,6 % de kosten vóór belastingen voor WestLB neerkwamen op 1,1 %, werd de vergoeding als passend aangemerkt. Behalve deze directe vergoeding moesten ook de synergie-effecten van de vermogensoverdracht in aanmerking worden genomen.

kapitaalinstrument waren daarom met name de volgende drie factoren van belang: de aan de lopende rentebetalingen verbonden voorwaarden, de positie van investeerders bij een lopend verlies en hun positie bij faillissement of liquidatie. In de rapporten werden een aantal kapitaalinstrumenten op de financiële markten (gewone aandelen, derdenbelangen, winstbewijzen, „perpetual preferred share”, „trust preferred securities” en achtergestelde leningen) beschreven aan de hand van bepaalde kenmerken ⁽³⁾ en vergeleken met het Wfa-vermogen. Volgens de rapporten was het Wfa-vermogen het beste te vergelijken met winstbewijzen, „perpetual preferred shares” en derdenbelangen ⁽⁴⁾. Van de genoemde kapitaalbewijzen waren de „trust preferred shares” en „perpetual preferred shares” in Duitsland niet erkend. Volgens de rapporten bestonden er in Duitsland eind 1991 de volgende kapitaalinstrumenten met basisvermogenkwaliteit: gewone aandelen, preferente aandelen en derdenbelangen.

a) VERGELIJKING MET ANDERE VERMOGENSINSTRUMENTEN

(126) In de rapporten werd geconstateerd dat het rendement van een kapitaalinstrument afhankelijk was van het risicoprofiel van dat kapitaalinstrument. Hoe hoger het risico, des te hoger de risico-opslag ofwel het renteverskil met veilige staatsleningen. Bij een analyse van het risicoprofiel van een

(127) Er werd op gewezen dat de crediteuren bij een faillissement van WestLB de beschikking kregen over het Wfa-vermogen (aansprakelijkheidsfunctie). Tegelijkertijd kon WestLB verliezen onbepaald compenseren met de bijzondere Wfa-reserve (verliescompensatiefunctie). De interne afspraken en de bijzondere bestemming van het Wfa-vermogen waren in

⁽¹⁾ De vergoeding van 0,6 % per jaar werd vastgelegd in een van 11 november 1993 daterend protocol bij de mantelovereenkomst.

⁽²⁾ Duitsland stelde dat de aandeelhouders onderling wel waren overeengekomen dat dergelijke vereveningsuitkeringen zouden plaatsvinden, maar dat WestLB daartoe niet wettelijk verplicht was.

⁽³⁾ Het ging om de volgende kenmerken: land van emissie en emittent, prudentiële classificatie, kenmerkende looptijd, positie bij faillissement, liquidatie of verliezen, mogelijkheid tot voortijdige opzegging, tot vervroegde aflossing, tot uitstel van rentebetaling, of tot cumulatief uitstel.

⁽⁴⁾ In de ene versie werd het Wfa-vermogen vergeleken met winstbewijzen en „perpetual preferred stock”, in de andere met alle drie de instrumenten.

dat verband niet van belang. Intern was de bijzondere reserve achtergesteld bij het overige eigen vermogen van WestLB en dat was voor een investeerder van doorslaggevend belang.

- (128) Wat de verliescompensatiefunctie betrof, was de bijzondere Wfa-reserve te vergelijken met „perpetual preferred shares”. Omdat de bijzondere Wfa-reserve echter evenals winstbewijzen (die onder aanvullend vermogen vielen) pas werd aangesproken als het overige basisvermogen van WestLB was uitgeput en als ook de winstbewijzen al gedeeltelijk samen met dit overige basisvermogen waren aangesproken, liep deze reserve minder risico dan de winstbewijzen. Hetzelfde gold voor derdenbelangen.
- (129) Wat de aansprakelijkheidsfunctie betrof, werd de bijzondere reserve na het overige basisvermogen, maar nog voor de derdenbelangen en winstbewijzen en voor het overig aanvullend vermogen aangesproken. Daarmee liep de bijzondere Wfa-reserve een hoger risico dan winstbewijzen en derdenbelangen. Ook in dit opzicht was de bijzondere Wfa-reserve te vergelijken met „perpetual preferred shares”. Aangezien een faillissement van WestLB zeer onwaarschijnlijk was, kon dit risico echter feitelijk buiten beschouwing worden gelaten. Een investeerder zou de aan dit risico verbonden kosten zeer laag inschatten.
- (130) De rente voor het Wfa-vermogen zou worden betaald uit de uitkeerbare winst en voorrang krijgen boven dividenduitkeringen. Mocht de winst niet voldoende zijn, dan werd er geen vergoeding betaald. Deze regeling vertoonde fundamentele overeenkomsten met die voor „perpetual preferred shares”. Aan winstbewijzen kleefde minder risico, aangezien gedeerde rentebetalingen uitgesteld en later cumulatief nabetaald konden worden. Ook bij derdenbelangen waren cumulatieve nabetalingsmogelijkheden. Bij de bijzondere Wfa-reserve had het risico van niet-betaling uitsluitend betrekking op de risico-opslagpremie (op grond van de liquiditeitsnadelen, zie hierna), terwijl het bij de andere twee instrumenten betrekking had op de gehele coupon (risicovrij rendement plus risicomarge). Wat de rentebetalingen betrof, lag het risico van de bijzondere Wfa-reserve dus iets lager dan dat van de andere drie instrumenten.
- (131) In de rapporten werd geconcludeerd dat de risico-opslag voor de bijzondere Wfa-reserve lager moest liggen dan die voor winstbewijzen, derdenbelangen en „perpetual preferred shares”. Voor winstbewijzen werd een historische marge vóór belastingen tussen 1,0 en 1,2 % genoemd, voor derdenbelangen een marge tussen 1,1 en 1,5 % en voor „perpetual preferred shares” tussen 1,5 en 2,0 %. ⁽¹⁾ Voor de bijzondere Wfa-reserve werd voor de periode 1993-1996

een vergoeding van 1,1 % becijferd. ⁽²⁾ Voor 1992 werd een percentage van 255 % genoemd. ⁽³⁾ Ook de synergie-effecten moesten in aanmerking worden genomen. Al met al luidde de conclusie dat WestLB in 1992 een te hoge vergoeding en in 1993 tot 1996 een passende vergoeding had betaald.

b) LIQUIDITEITSNADELEN

- (132) Duitsland was van mening dat een kapitaalbreng in contanten resulteerde in een vergroting van het eigen vermogen én liquiditeit verschafte. De liquide middelen konden worden herbelegd en rente opbrengen. Daarvoor vroeg de investeerder een vergoeding. De integratie van Wfa vergrootte het eigen vermogen van WestLB, maar leverde geen liquiditeit op. Het Wfa-vermogen was uitsluitend bestemd voor stimulering van de woningbouw. Anders dan bij een kapitaalbreng in contanten kon WestLB geen liquide middelen herbeleggen, maar moest zij om hetzelfde resultaat te bereiken liquide middelen aantrekken op de kapitaalmarkt. Dit bracht extra rentekosten met zich. Volgens het rapport kon de deelstaat op grond van dit gebrek aan liquiditeit slechts een vergoeding vragen die niet hoger lag dan de risico-opslag, ofwel het verschil tussen het totale rendement van een investering en het rendement van een staatslening van de Duitse overheid.
- (133) Voorts werd erop gewezen dat voor nagenoeg alle risicodragende transacties van een kredietinstelling liquiditeit vereist was. Dat gold bijvoorbeeld ook voor swaps, termijncontracten en derivaten. Alleen voor borgstellingen en garanties was geen liquiditeit nodig, maar deze werden ook niet in de balans van de kredietinstelling opgevoerd.
- (134) Wat de relevante herfinancieringskosten betrof, diende te worden uitgegaan van het rendement op een langlopende, risicovrije staatslening (looptijd tien jaar). Eind 1991 bedroeg het rendement op de secundaire markt 8,26 %. De werkelijke gemiddelde herfinancieringskosten bedroegen voor WestLB in november 1991 9,28 %.

c) VERMOGENSBASIS VOOR DE BEREKENING VAN DE VERGOEDING

- (135) Volgens Duitsland moest de vergoeding overeenkomstig een protocol bij de mantelovereenkomst worden betaald voor het beslag dat WestLB gemiddeld zou leggen op de bijzondere Wfa-reserve voor haar eigen activiteiten, en wel vanaf 1993. In werkelijkheid betaalde WestLB de vergoeding echter niet voor het werkelijke beslag, maar voor het mogelijke beslag, dat wil zeggen voor het deel van de bijzondere reserve dat niet werd gebruikt als buffer voor de eigen activiteiten van Wfa.

⁽²⁾ Dit percentage berustte op een vergoeding van 0,6 %, 46 % inkomstenbelasting tot 1993 en 42 % daarna en een solidariteits-toeslag van 3,75 % in 1992, 0 % in 1993 en 7,5 % daarna.

⁽³⁾ Dit berustte op het feit dat BAKred de bijzondere reserve pas op 30 december 1992 had erkend zodat bij de berekening werd uitgegaan van een daadwerkelijk door WestLB als buffer gebruikt deel van slechts 2 miljoen DEM (1 miljoen EUR). Ook had dit te maken met het feit dat WestLB in 1992 33 miljoen DEM (17 miljoen EUR) voor toekomstige pensioenaanspraken had betaald en dit bedrag werd aangemerkt als vergoeding die WestLB in dat jaar aan de deelstaat had betaald.

⁽¹⁾ Omdat „perpetual preferred shares” in Duitsland niet beschikbaar waren, is gebruikgemaakt van de gegevens van de Amerikaanse en de Britse markt.

(136) Het resterende bedrag, dat wil zeggen het deel van de bijzondere reserve dat werd gebruikt als buffer voor de eigen activiteiten van Wfa, alsmede de 1,9 miljard DEM (970 miljoen EUR) die als eigen vermogen in de balans van WestLB verscheen, maar niet door BAKred als basisvermogen was erkend, hadden voor WestLB geen economisch nut omdat WestLB dit niet kon gebruiken als buffer voor extra risicodragende activiteiten. De in de balans opgevoerde 1,9 miljard DEM (970 miljoen EUR) was niet meer dan het restbedrag van de waardering. Aangezien ratingbureaus en ervaren investeerders uitsluitend keken naar het erkende bedrag, had het bedrag van 1,9 miljard DEM (970 miljoen EUR) voor WestLB economisch gezien geen waarde. Geen enkele particuliere investeerder zou daarvoor op de markt een vergoeding kunnen eisen, omdat de bank altijd over andere mogelijkheden beschikte om op de markt (onder meer contant) eigen vermogen aan te trekken dat wel werd erkend als basisvermogen.

(137) De activa en passiva van Wfa werden elk jaar opnieuw verdisconteerd om ze in de balans van WestLB tegen hun contante waarde op te kunnen voeren. Aangezien rentebetalingen en aflossingen weer tegen een lage rente werden uitgezet als langlopende woningbouwleningen, kon de nominale waarde van het Wfa-vermogen toenemen, maar de verdisconteerde en risicogewogen waarde afnemen.

d) SYNERGIE-EFFECTEN

(138) Volgens de informatie van Duitsland verwachtte de deelstaat van de Wfa-integratie synergie-effecten die op langere termijn op meer dan 30 miljoen DEM (15 miljoen EUR) per jaar konden uitkomen aangezien de aanvraagprocedure eenvoudiger werd — onder meer omdat geen dubbel werk meer werd verricht — de communicatie minder gecompliceerd en sneller verliep en er minder gecoördineerd hoefde te worden. Wfa had sinds de integratie minder personeel nodig en hoefde geen vergoeding meer te betalen voor werkzaamheden die voor die tijd door de WestLB-afdeling stimulering woningbouw voor Wfa werden verricht. De verwachtingen van de deelstaat waren uitgekomen en de integratie van Wfa in WestLB was bedrijfseconomisch gezien de enige manier om deze synergie-effecten te bewerkstelligen. Afgezien daarvan viel de wijze waarop de deelstaat synergie bewerkstelligde, onder diens vrijheid van handelen als ondernemer, die werd beschermd bij artikel 295 van het EG-Verdrag.

(139) Duitsland wees erop dat WestLB in 1992 33 miljoen DEM (17 miljoen EUR) voor bestaande en te verwachten pensioenaanspraken van Wfa-medewerkers had betaald, waardoor de toekomstige kosten voor Wfa lager uitvielen. Deze betalingen werden in de boeken van WestLB over een periode van 15 jaar met 1,6 miljoen DEM (0,8 miljoen EUR) per jaar afgeschreven.

3. BELASTINGVRIJSTELLINGEN

(140) Volgens Duitsland was de voor Wfa geldende ontheffing van vermogens-, ondernemings- en vennootschapsbelasting in overeenstemming met het Duitse belastingstelsel. Wfa en andere publiekrechtelijke ondernemingen waren vrijgesteld van belasting omdat ze niet concurreerden met belastingplichtige financiële instellingen, maar door de overheid werden gebruikt voor bepaalde stimuleringsdoel-einden. Dankzij de bedragen die door de

belastingvrijstelling werden bespaard, hoefde de overheid minder middelen uit te trekken voor de Wfa-activiteiten. WestLB betaalde over haar totale inkomsten (dus ook over het geld dat was verdiend met de commerciële bedrijfsactiviteiten waarvoor het eigen vermogen van Wfa als buffer diende) het volle bedrag aan belastingen en werd niet financieel begunstigd door de belastingontheffing van Wfa aangezien het als basisvermogen erkende bedrag daarmee niet steeg. Ook al zou de belastingvrijstelling wel leiden tot een verhoging van het erkende vermogen, dan nog zou WestLB daardoor niet begunstigd worden aangezien zij in dat geval een passende vergoeding voor het verschil zou moeten betalen.

(141) Wat de vermogens- en ondernemingsbelasting betrof, kon een vermogensbestanddeel slechts eenmaal belast worden en diende dit daar te worden belast waar het rechtstreeks werd ingezet. Aangezien het Wfa-vermogen op dit rechtstreekse niveau, dat wil zeggen bij de stimulering van de woningbouw, van belasting ontheven was, kon het niet worden belast op het moment dat het werd ingezet voor een ander, secundair doel. Dit zou in tegenspraak zijn met het Duitse fiscaal recht. Hetzelfde gold voor de integratie van een particuliere, van belasting vrijgestelde instelling in een particuliere bank. Aangezien deze belastingvrijstelling geen gratis vermogensvoordeel voor WestLB inhield, was er ook geen sprake van staatssteun. Bovendien werd er sinds 1997 geen ondernemingsbelasting en sinds 1998 geen vermogensbelasting meer geheven omdat het Duitse constitutionele hof die strijdig met de grondwet had verklaard.

4. ONTHEFFING VAN VERPLICHTINGEN

(142) Duitsland merkte op dat met de opheffing van de garantieverplichting werd voorkomen dat het woningbouwfonds van de deelstaat gestaag slonk als gevolg van de verplichtingen die jaarlijks ontstonden. Het vermogen van de deelstaat zou door die opheffing niet afnemen omdat het woningbouwfonds waarover de deelstaat weer de beschikking zou krijgen bij een eventuele liquidatie van Wfa, navenant groter zou uitvallen. Aangezien de Wfa-verplichtingen alleen bij een dergelijke liquidatie opeisbaar werden, had de opheffing van de garantieverplichting geen invloed op de economische positie van de deelstaat. In feite zag de deelstaat alleen maar af van een vordering op zichzelf.

(143) Bij de waardering van het aansprakelijk vermogen van Wfa door BAKred was rekening gehouden met de opheffing van verplichtingen. Op grond daarvan betaalde WestLB een passende vergoeding. WestLB had daarom geen enkel financieel voordeel van de opheffing van de garantieverplichting.

5. REACTIES OP DE OPMERKINGEN VAN DE BELANGHEBBENDEN

(144) Wat de opmerkingen van de twee bankassociaties betrof, verklaarde Duitsland dat de algemene verwijten niet gestaafd werden door feiten of concrete klachten van kredietinstellingen over de marktactiviteiten van WestLB. De in een van de opmerkingen aan de orde gestelde *Anstaltslast* en *Gewährträgerhaftung* hielden geen verband met de onderhavige zaak en moesten afzonderlijk worden beoordeeld.

- (145) Wat de BdB-opmerkingen betrof, wees Duitsland erop dat de inbreng van Wfa geen ad-hocplossing was, maar op langetermijnoverwegingen van strategische aard berustte, die met name gericht waren op een grotere efficiency van Wfa. In de jurisprudentie van het Hof van Justitie was geen zaak te vinden waarin een overheidsinvestering in een gezonde, winstgevende onderneming was aangemerkt als staatssteun. De zaak waarnaar BdB verwees, had betrekking op verliesgevende ondernemingen. Aangezien WestLB sinds haar oprichting steeds winst had gemaakt, kon het beginsel van de investeerder in een markteconomie in dit geval niet worden toegepast. Deze visie wordt gestaafd door de jurisprudentie van het Hof van Justitie, dat dit beginsel nooit had toegepast op gezonde en winstgevende ondernemingen. Ook een particuliere investeerder ging niet uitsluitend uit van het te verwachten rendement, maar liet ook andere strategische overwegingen meespelen. Bij reddings- en herstructureringssteun speelden andere overwegingen een rol dan bij een vergroting van het vermogen van een winstgevende onderneming. Overheidsinvesteringen konden niet simpelweg worden beoordeeld op de vraag of deze al dan niet het gemiddelde rendement in de sector opleverden. Dan zou immers elke overheidsinvestering in een bank met een lager dan gemiddeld rendement neerkomen op staatssteun, ook al zouden op hetzelfde moment ook particuliere investeerders in die onderneming investeren. Investeerders keken niet naar het branchegemiddelde, maar naar de vooruitzichten voor de toekomst.
- (146) Op grond van de staatssteunregels konden alleen de voorwaarden voor de inbreng van het Wfa-vermogen en niet de bij artikel 295 van het EG-Verdrag beschermde bijzondere kenmerken van het Wfa-vermogen aan een onderzoek worden onderworpen. Aangezien het ingebrachte Wfa-vermogen vanwege het bijzondere karakter ervan onder dit artikel viel, mocht het niet worden vergeleken met normaal ingebracht liquide eigen vermogen. Een privaatrechtelijke stichting zou voor hetzelfde doel kunnen worden gebruikt als Wfa zonder dat dit gevolgen zou hebben voor de aanwending van de inkomsten voor het specifieke doel van de stichting.
- (147) Wat het risicoprofiel van het Wfa-vermogen betrof, moest een onderscheid worden gemaakt tussen de deelstaat als eigenaar van WestLB en als belegger van de bijzondere Wfa-reserve. Als Wfa-investeerder liep de deelstaat een geringer risico omdat de aandeelhouders van WestLB onderling waren overeengekomen dat de bijzondere reserve intern werd achtergesteld. Het risico van de deelstaat als Wfa-investeerder bleef beperkt tot het overgedragen vermogen en reikte in tegenstelling tot hetgeen BdB beweerde, niet verder.
- (148) Duitsland beweerde dat de door BdB overgelegde (en uit het rapport van een onafhankelijke expert afkomstige) rendementsberekeningen onjuist waren en onderbouwde dit met een contra-expertise die was opgesteld in opdracht van WestLB. Volgens deze expertise hadden de voornaamste fouten betrekking op een onjuiste berekeningsmethode (rekenkundig gemiddelde in plaats van meetkundig gemiddelde, de „compound annual growth rate”) en op het feit dat werd uitgegaan van irrelevante investeringsperioden. Na correctie van deze fouten daalde het rendement van particuliere grote Duitse banken van 16,86 % vóór belastingen tot 7,0 %. Ook konden de voor de berekening gebruikte particuliere Duitse banken niet worden vergeleken met WestLB omdat het accent bij hen op andere activiteiten lag. Als gebruik werd gemaakt van gegevens over vergelijkbare banken, daalde het rendement op het eigen vermogen tot 5,8 %. Bovendien was het BdB-rapport gebaseerd op een niet-representatieve waarnemingsperiode (1982-1992) omdat deze periode twee beurshauses omvatte. Een kortere waarnemingsperiode zou resulteren in nog lagere rendementscijfers.
- (149) Duitsland was het niet eens met de BdB-argumentatie dat met het liquiditeitsnadeel al rekening was gehouden bij de verdiscontering van de nominale waarde van het Wfa-vermogen en dat daarom herfinancieringskosten in verband met het niet-liquide karakter ervan niet mochten meetellen. Duitsland was van mening dat deze verdiscontering niets te maken had met het liquiditeitsaspect, maar louter met het feit dat het Wfa-vermogen voor het grootste deel was opgebouwd uit langlopende renteloze en laagrentende activa en passiva. Zelfs een geringe rendementsaftrek van 2,7 % vóór belastingen in verband met herfinancieringskosten werd van de hand gewezen. Het daartoe door BdB overgelegde standpunt van een deskundige was onjuist omdat daarin de inkomsten van de bank uit bancaire activiteiten werden verward met de inkomsten van een externe investeerder. Bovendien ging het BdB-rapport uit van bruto-inkomsten en niet van netto-inkomsten, hetgeen voor een juiste vergelijking wel noodzakelijk was. Dienaangaande legde Duitsland een eigen, door een extern adviesbureau geschreven rapport over.
- (150) Synergieën deden zich uitsluitend voor bij Wfa en niet binnen WestLB omdat er geen dubbel werk meer werd verricht en parallel werkende administratieve eenheden werden opgeheven (verplaatsing van de vroegere afdeling woningbouw van WestLB). De synergie-effecten stonden daarom geheel los van de economische, organisatorische en personele scheiding tussen Wfa en WestLB. Dankzij deze effecten, die een rechtstreeks gevolg waren van de integratie van Wfa in WestLB, hoefde de deelstaat minder bij te dragen aan Wfa.
- (151) Het verschil tussen de in de balans opgevoerde bijzondere Wfa-reserve en het door BAKred prudentieel erkende bedrag was duidelijk gemeld aan de buitenwereld. Voor een schuldeiser had het prudentieel niet-erkende vermogen niet de waarde van aansprakelijk vermogen. Aangezien alleen het deel dat WestLB kon gebruiken als buffer voor haar bancaire activiteiten, voor haar van economisch nut was, kon de deelstaat voor het resterende bedrag geen vergoeding vragen.
- (152) BAKred had bij de waardering van het Wfa-vermogen rekening gehouden met de opheffing van verplichtingen. Op basis daarvan betaalde WestLB de vergoeding. Het feit dat Wfa was ontheven van haar garantieverplichting, was niet van invloed geweest op de economische positie van de deelstaat. WestLB werd ook niet begunstigd door de belastingonthefing.

V. **AKKOORD TUSSEN BDB, DE DEELSTAAT EN WESTLB**

- (153) Op 13 oktober 2004 deelden klaagster BdB, de deelstaat en WestLB de Commissie mede dat ze een akkoord hadden gesloten over de procedure die was ingeleid wegens staatssteun aan WestLB. De partijen bij het akkoord bleven vasthouden aan hun principiële juridische argumenten, maar waren het wel eens geworden over de parameters die zij zelf geschikt achtten voor de vaststelling van een passende vergoeding. Zij verzochten de Commissie bij haar besluit rekening te houden met het akkoord.
- (154) Eerst hebben de partijen op basis van de CAPM (Capital Asset Pricing Model) de te verwachten minimale vergoeding voor een hypothetische deelneming in het aandelenkapitaal van WestLB ten tijde van de inbreng vastgesteld. Deze minimumvergoeding voor het deel van het Wfa-vermogen dat BAKred als basisvermogen had erkend en dat Wfa niet gebruikte als buffer voor haar eigen activiteiten (stimulering van de woningbouw), zou 10,19 % per jaar moeten bedragen.
- (155) Bij de berekening van deze minimale vergoeding was gebruikgemaakt van de langlopende risicovrije rente die de deelstaatbanken hadden vastgesteld aan de hand van de REX10 Performance Index van de Duitse beurs, en van de bètafactoren die geraamd waren op basis van een KPMG-rapport van 26 mei 2004 waartoe de deelstaatbanken opdracht hadden gegeven. Concreet betekende dit voor WestLB een risicovrije basisrente van 7,15 % ten tijde van de inbreng. De bètafactor was op basis van het KPMG-standpunt vastgesteld op 0,76 ten tijde van de inbreng. De marktrisicopremie was op een uniform percentage van 4 % vastgesteld.
- (156) Het rentepercentage van 10,16 % (1 januari 1991) dat als uitgangspunt werd genomen, was als volgt berekend: risicovrije rente 7,15 % + (algemene marktrisicopremie 4,0 % x bètafactor 0,76).
- (157) Daarna was vanwege het gebrek aan liquiditeit van het doelvermogen een aftrek vastgesteld. Daarbij werd de genoemde risicovrije rentevoet van 7,15 % als grondslag voor de brutoherfinancieringskosten gebruikt. Voor de berekening van de relevante nettoherfinancieringskosten was de fiscale last voor WestLB ten tijde van de inbreng op een vast percentage van 50 % vastgesteld. Daarmee kwam de aftrek uit op 3,57 %.
- (158) Tenslotte volgde een toeslag van 0,3 % omdat er geen stemrechten waren verleend.
- (159) In totaal kwam de vergoeding die voor het doelvermogen passend werd geacht, daarmee uit op 6,92 % (na belastingen) voor het deel van het Wfa-vermogen dat BAKred had erkend als basisvermogen en dat Wfa niet gebruikte als buffer voor haar eigen activiteiten.

- (160) De partijen waren het erover eens dat met de invoering van het moeder-dochter-model op 1 januari 2002 een eind kwam aan de feitelijke steun als gevolg van de inbreng van Wfa.

VI. **BEOORDELING VAN DE MAATREGEL**

- (161) Om de maatregel volgens de bepalingen van het EG-Verdrag te kunnen beoordelen, moet eerst worden nagegaan of de maatregel staatssteun inhoudt in de zin van artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag.

1. **STAATSMIDDELEN EN BEGUNSTIGING VAN EEN BEPAALDE ONDERNEMING**

- (162) Wfa was een publiekrechtelijke instelling met als enige aandeelhouder de deelstaat en met als opdracht de stimulering van de woningbouw via het verstrekken van laagrentende en renteloze leningen. De deelstaat stond in het kader van de *Anstaltslast* en *Gewährträgerhaftung* garant voor al haar verplichtingen. De belangrijkste financieringsbron voor Wfa was het woningbouwfonds van de deelstaat, dat werd gevoed uit jaarlijkse bijdragen uit de deelstaatbegroting en rentebaten uit de woningbouwleningen.
- (163) Als een dergelijk overheidsvermogen met commerciële waarde wordt overgedragen aan een onderneming zonder dat daar een passende vergoeding tegenoverstaat, dan ligt het voor de hand dat er sprake is van staatsmiddelen in de zin van artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag.
- (164) Om te beoordelen of de overdracht van staatsmiddelen aan een publieke onderneming deze onderneming begunstigt en de overdracht zodoende een steunmaatregel in de zin van artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag kan behelzen, hanteert de Commissie het beginsel van de investeerder in een markteconomie. Dit beginsel is door het Hof van Justitie in een reeks arresten onderschreven (en nader ingevuld). Onder punt 3 vindt een beoordeling aan de hand van dit beginsel plaats. Als er sprake is van staatssteun, dan kan WestLB — een onderneming in de zin van artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag — duidelijk als begunstigde worden aangemerkt.

2. **CONCURRENTIEVERVALSING EN NADELIGE GEVOLGEN VOOR HET HANDELSVERKEER TUSSEN DE LIDSTATEN**

- (165) Met de liberalisering van de financiële diensten en de integratie van de financiële markten wordt de banksector in de Gemeenschap steeds gevoeliger voor concurrentievervalsing. Deze tendens wordt momenteel nog versterkt door de economische en monetaire unie die ervoor zorgt dat de concurrentiebelemmeringen op de markten voor financiële diensten worden weggewerkt.
- (166) Volgens het jaarverslag 1997 ziet WestLB zich als een algemene internationale handelsbank, als centrale bank

voor de spaarbanken en als bank voor deelstaat en gemeenten. WestLB noemt zichzelf een Europese, in de wholesale-sector opererende bankgroep die actief is in de belangrijkste mondiale financiële en economische centra. In het buitenland is zij vooral aanwezig in alle andere belangrijke Europese landen. Daar heeft zij dochterondernemingen, vestigingen en vertegenwoordigingen. Wereldwijd heeft het WestLB-concern vertegenwoordigingen in meer dan 35 landen.

- (167) Ondanks haar benaming, haar traditionele rol en haar bij wet geregelde taken is WestLB geenszins een lokale of regionale bank. Van haar aanwezigheid in Europa en op de internationale markten is reeds gewag gemaakt in deel II, punt 1. De buitenlandse activiteiten van de bank droegen in 1997 voor 48 % bij aan de niet-geconsolideerde inkomsten. In het jaarverslag over 1997 wordt vermeld dat de groei van de bank in dat jaar vooral te danken is aan de toename van de buitenlandse activiteiten.
- (168) Daaruit blijkt duidelijk dat WestLB met haar bankdiensten concurreert met andere Europese banken buiten Duitsland en — aangezien ook banken uit andere Europese landen op de Duitse markt actief zijn — in Duitsland. Dit wordt bevestigd door het feit dat bankassociaties uit twee andere lidstaten hun opmerkingen hebben toegezonden. Het lijkt dan ook geen twijfel dat steun aan WestLB de mededinging verstoort en het handelsverkeer tussen lidstaten nadelig beïnvloedt.
- (169) Ook moet 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 werkzaamheden uitbreiden als zij de beschikking heeft over voldoende als zodanig erkend eigen vermogen. Aangezien WestLB dankzij de overheidsmaatregel erkend eigen vermogen voor solvabiliteitsdoeleinden heeft ontvangen, was dit rechtstreeks van invloed op de commerciële mogelijkheden van de bank.

3. BEGINSSEL VAN DE INVESTEERDER IN EEN MARKTECONOMIE

- (170) Om te beoordelen of een financiële maatregel van een publieke aandeelhouder ten gunste van diens onderneming staatssteun behelst, past de Commissie het beginsel van de „investeerder in een markteconomie” toe. Dit beginsel werd door de Commissie in tal van zaken toegepast en werd door het Hof van Justitie in een aantal arresten onderschreven en nader ingevuld⁽¹⁾. Het stelt de Commissie in staat met de bijzondere omstandigheden van een zaak rekening te houden, zoals bepaalde strategieën van een holding of concern, of een onderscheid te maken tussen de korte- en langetermijnbelangen van investeerders. Het beginsel van de investeerder in een markteconomie wordt ook in de onderhavige zaak toegepast.
- (171) Volgens dit beginsel is er geen sprake van staatssteun wanneer middelen beschikbaar worden gesteld op voorwaarden „waarop een particuliere investeerder het aanvaardbaar zou vinden middelen beschikbaar te stellen van een vergelijkbare particuliere onderneming, aangenomen

dat de investeerder onder normale omstandigheden in een vrije-markteconomie handelt”⁽²⁾. In het bijzonder moet een financiële maatregel als onaanvaardbaar voor een investeerder in een markteconomie worden aangemerkt wanneer de financiële situatie van de onderneming niet binnen een redelijke termijn uitzicht biedt op een normaal rendement (in de vorm van dividend of een waardestijging)⁽³⁾.

- (172) Het is duidelijk dat de Commissie haar beoordeling moet baseren op de gegevens die beschikbaar waren op het tijdstip waarop de investeerder tot de bewuste financiële maatregel heeft besloten. De beslissing tot overdracht van Wfa werd in 1991 door de bevoegde overheidsdiensten genomen. Daarom moet de Commissie de operatie bezien vanuit de toen beschikbare informatie en de op dat moment geldende economische en marktomstandigheden. Als de in deze beschikking vermelde cijfers op latere jaren betrekking hebben, dan worden daarmee alleen de gevolgen van de overdracht voor de situatie van WestLB aangetoond en wordt daarmee de operatie achteraf niet gerechtvaardigd of ter discussie gesteld.
- (173) Duitsland heeft de Commissie erop gewezen dat de zaak uitsluitend mocht worden beoordeeld aan de hand van de situatie op het moment waarop tot de overdracht werd besloten, dat wil zeggen eind 1991, en dat de Commissie latere ontwikkelingen buiten beschouwing diende te laten. Dat zou kunnen betekenen dat de Commissie dan geen rekening kan houden met het gegeven dat BAKred in plaats van de gevraagde 5,9 miljard DEM (3,02 miljard EUR) slechts 4 miljard DEM (2,05 miljard EUR) als basisvermogen heeft erkend, en evenmin met het gegeven dat in 1993 een vergoeding van 0,6 % is overeengekomen. Ten tijde van de overdracht is geen vergoeding vastgesteld, hoewel deelstaat en WestLB het wel erover eens waren dat Wfa 5,9 miljard DEM (3,02 miljard EUR) waard was. De Commissie acht het daarom juist om bij de beoordeling van de transactie ook de situatie zoals die gold op het moment dat de uiteindelijke vergoeding werd vastgesteld, in aanmerking te nemen.
- (174) De Commissie deelt niet de opvatting van Duitsland en van WestLB dat het beginsel van de investeerder in een markteconomie niet van toepassing zou zijn op gezonde en winstgevendende ondernemingen en dat dit zou blijken uit de jurisprudentie van het Hof van Justitie. Het feit dat het beginsel tot nog toe voornamelijk is toegepast op ondernemingen in moeilijkheden betekent niet dat de toepassing ervan beperkt is tot deze categorie ondernemingen.
- (175) Herstructureringssteun kan alleen aan ondernemingen worden verleend als het herstructureringsplan leidt tot herstel van de levensvatbaarheid van de onderneming in kwestie, ofwel tot een „normaal” rendement, waarmee de steunontvangende onderneming op eigen kracht door kan

⁽²⁾ 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 industriële sector, PB C 307 van 13.11.1993, blz. 3, punt 11. Het gaat in deze mededeling weliswaar uitdrukkelijk over de industriële sector, maar het beginsel geldt zonder twijfel evenzeer voor alle andere economische sectoren. Wat de financiële diensten betreft, is dit bekrachtigd in een reeks besluiten 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).

⁽³⁾ Overheidsparticipaties in het kapitaal van ondernemingen — Standpunt van de Commissie, Bulletin EG 9-1984, blz. 93 e.v.

⁽¹⁾ Zie bijvoorbeeld de arresten in de zaken C-303/88, *Italië tegen Commissie*, Jurispr. [1991], blz. I-1433 en C-305/89, *Italië tegen Commissie*, Jurispr. [1991], blz. I-1603.

gaan, aangezien dit „marktconforme” rendement voor een investeerder in een markteconomie acceptabel is. In de zaken waarin dergelijke beslissingen aan het Hof van Justitie zijn voorgelegd, heeft het Hof nooit ter discussie gesteld dat de Commissie niet alleen kostendekking of een symbolisch rendement, maar een volledig „marktconform” rendement eiste.

- (176) Er bestaat geen regel die bij voorbaat uitsluit dat kapitaal-inbreng in een rendabele onderneming steunelementen bevat. Zelfs wanneer een onderneming winstgevend is, kan een investeerder onder marktomstandigheden van een (aanvullende) kapitaal-inbreng afzien wanneer deze geen passende vergoeding (in de vorm van dividend of een waardestijging) voor de inbreng kan verwachten. Wanneer de onderneming ten tijde van de investering niet genoeg rendeert, zal elke investeerder in een markteconomie maatregelen eisen die het rendement vergroten. Om die reden is het beginsel van de investeerder in een markteconomie gelijkmatig van toepassing op alle publieke ondernemingen, ongeacht of ze verlies- of winstgevend zijn.
- (177) Of het waarschijnlijke rendement op het vermogen passend is, hangt weer af van de vraag wat een investeerder in een markteconomie kan verwachten van vergelijkbare investeringen met een vergelijkbaar risico. Het ligt voor de hand dat een onderneming met aanhoudend slechte resultaten zonder uitzicht op verbetering op de lange duur niet levensvatbaar is. Nieuwe investeerders zouden niet bereid zijn om de onderneming meer vermogen te verschaffen en reeds aanwezige investeerders zouden zich uiteindelijk terugtrekken — en eventueel ook verliezen op de koop toe nemen — om hun kapitaal rendabeler te beleggen. De Commissie heeft in haar mededeling aan de lidstaten over de toepassing van de regelingen voor staatssteun aan publieke ondernemingen erop gewezen dat zij bij een vergelijking van het optreden van de overheid met het optreden van een investeerder in een markteconomie de financiële positie van de onderneming zal beoordelen voor het tijdstip waarop de inbreng van extra vermogen is voorzien en „met name indien een onderneming niet verliesgevend is” ⁽¹⁾.
- (178) Bovendien moet in aanmerking worden genomen dat „gezonde en winstgevende ondernemingen” niet gelijk kunnen worden gesteld met ondernemingen die geen verliezen lijden. Een onderneming die slechts weinig winst maakt of geen verlies lijdt, maar ook geen winst maakt, kan in feite niet worden beschouwd als een gezonde en winstgevende onderneming. Het is zeker moeilijk om een „gemiddeld rendement” te bepalen omdat dat afhankelijk is van een aantal factoren, bijvoorbeeld het risico in de sector waarbinnen de onderneming actief is. Ondernemingen die gedurende een bepaalde periode een lagere winst maken dan ondernemingen met een vergelijkbare risicostructuur, zullen evenwel, zoals reeds is opgemerkt, op de lange duur uit de markt worden gedrukt. Het standpunt van Duitsland en WestLB kan tot een situatie leiden waarin de overheid investeert in ondernemingen met een jaarlijkse winst van 1 EUR zonder rekening te hoeven houden met de staatssteunregels in het EG-Verdrag.
- (179) Het is inderdaad niet de taak van de Commissie om bij alle publieke ondernemingen met een lager dan gemiddeld

rendement meteen een procedure in te leiden. Ook particuliere ondernemingen liggen soms wat rendement betreft onder het gemiddelde (het is logisch dat er bij een gemiddelde afwijkingen naar beneden en naar boven voorkomen). Een normale marktonderneming zou echter in een dergelijke situatie proberen haar rendement te verhogen, en herstructureringsmaatregelen en andere maatregelen nemen om ervoor te zorgen dat de situatie niet chronisch wordt. Investeerders in een markteconomie verwachten dan ook dat in dergelijke gevallen maatregelen worden genomen.

- (180) Ook moet, zoals reeds gezegd, een onderscheid worden gemaakt tussen bestaande en nieuwe investeringen omdat de uitgangspunten — maar niet de grondbeginselen — voor investeringsbeslissingen onderling verschillen. Bij een bestaande investering zouden investeerders eerder bereid kunnen zijn om korte tijd een wat lager (of zelfs een negatief) rendement voor lief te nemen als ze een verbetering van de situatie verwachten. Ook kan het zeker voorkomen dat investeerders hun investering in een weinig renderende onderneming verhogen. Ze zullen daar echter van afzien als op lange termijn niet een verbetering van de situatie en een passend rendement te verwachten zijn. Verwachten de investeerders dat de combinatie van risico en rendement slechter uitvalt dan bij vergelijkbare ondernemingen, dan zullen ze een desinvestering in overweging nemen. Bij een nieuwe investering zullen investeerders mogelijkwjs van meet af aan minder geneigd zijn om een lager rendement voor lief te nemen ⁽²⁾. Zoals echter al gezegd, blijven de grondbeginselen in alle beslissings-situaties onveranderd: het op termijn te verwachten rendement van de investering (rekening houdende met het risico en andere factoren) moet minstens even hoog zijn als het rendement van vergelijkbare investeringen. Als dit niet het geval is, zal de onderneming niet de noodzakelijke middelen kunnen opbrengen en daarmee op de lange duur niet levensvatbaar zijn.
- (181) Volgens WestLB hoefde de vraag of de bank in de periode vóór de overdracht gemiddelde winsten heeft geboekt, niet beantwoord te worden als een passende vaste vergoeding was afgesproken en als het rendement voldoende leek om die vergoeding op lange termijn te kunnen betalen. Deze opvatting is in principe juist, maar daarnaast moet in aanmerking worden genomen dat de levensvatbaarheid op lange termijn afhangt van de vraag of op het eigen vermogen van een onderneming een gemiddeld rendement wordt behaald.
- (182) Wat het waarschijnlijke gedrag van een investeerder in een markteconomie betreft, is het feit dat ook andere banken op grond van de strengere regels van de solvabiliteitsrichtlijn extra vermogen hebben moeten aantrekken, niet van belang. De richtlijn verplicht de banken er niet toe extra vermogen aan te trekken. Daarin wordt alleen een minimumratio voor vermogen en risicogewogen activa

⁽²⁾ Er kan niet worden gesteld dat op de markt uitsluitend wordt geïnvesteerd in winstgevende ondernemingen. Investeringsmet een hoog risico, bijvoorbeeld in een onderneming die gebruikmaakt van innovatieve of nieuwe technologieën, komen zonder meer voor. Ook in dergelijke gevallen zullen investeerders de investering echter afstemmen op hun verwachtingen. Met andere woorden, ze zullen zich afvragen of de aanloopverliezen en de aanwezige risico's kunnen worden goedgehaakt door hogere winsten in de toekomst. Ook bij dergelijke investeringen is het op termijn verwachte rendement doorslaggevend.

⁽¹⁾ PB C 307 van 13.11.1993, blz. 3, punt 37.

vastgesteld. Er wordt dus in wetgeving vastgelegd wat ter verzekering van de levensvatbaarheid van een bank noodzakelijk wordt geacht. Met het oog op de nieuwe solvabiliteitsvoorschriften zouden investeerders in een markteconomie daarom hun bank mogelijkerwijs opdracht hebben gegeven om de risico's te herstructureren in plaats van het vermogen te vergroten. Dan zou de bank haar activiteiten direct moeten afbouwen en zou dit ten koste gaan van haar aanwezigheid op de markten.

(183) Wanneer een publieke aandeelhouder besluit dat een kapitaalbreng voor de bank een adequate manier is om te voldoen aan de vermogensvereisten, rijst de vraag of de bijzondere omstandigheden waarin de kapitaalbreng geschiedt, voor een particuliere investeerder aanvaardbaar zouden zijn. Wanneer kapitaalmaatregelen nodig zijn om de solvabiliteitsratio tot het minimum op te trekken, dan kan een investeerder in een markteconomie die de waarde van de vroegere beleggingen op peil wil houden, best daartoe bereid zijn. Wel zal deze zich ervan vergewissen dat de nieuwe kapitaalbreng een passend rendement oplevert. Waarschijnlijk zal deze investeerder een hoger rendement verwachten van de inbreng van vermogen in een bank waarvan de vermogensreserves uitgeput zijn en die dringend nieuw vermogen nodig heeft. Hij of zij loopt in dat geval immers een groter risico.

(184) Wat het beginsel van de investeerder in een markteconomie betreft, is de centrale vraag of een dergelijke investeerder onder dezelfde voorwaarden vermogen met de bijzondere kenmerken van het Wfa-vermogen aan WestLB beschikbaar zou hebben gesteld, in het bijzonder gelet op het waarschijnlijke rendement van de investering. Daarop wordt hieronder nader ingegaan.

a) ARTIKEL 295 VAN HET EG-VERDRAG

(185) Volgens Duitsland hoefde de deelstaat WestLB niet te privatiseren om het eigen vermogen van WestLB te vergroten, en stond het de deelstaat geheel vrij Wfa over te dragen aan WestLB om synergie-effecten te bewerkstelligen. De deelstaat was op grond van het Gemeenschapsrecht niet verplicht om overdracht van Wfa aan een particuliere kredietinstelling te overwegen. Dit standpunt is plausibel. Duitsland stelde voorts dat de publiekrechtelijke taak van Wfa van algemeen economisch belang was en dat Wfa daarom op grond van artikel 295 niet aan controle door de Commissie was onderworpen.

(186) Zolang publieke instellingen uitsluitend publieke taken vervullen en niet met commerciële ondernemingen concurreren, vallen ze niet onder de mededingingsregels. Dat is anders wanneer dit gevolgen heeft voor de mededinging. In artikel 86, lid 2, van het EG-Verdrag komen situaties aan bod waarin een afwijking van de mededingingsregels noodzakelijk kan zijn om diensten van algemeen economisch belang te garanderen. Artikel 86, lid 2, van het EG-Verdrag komt in deel V, onder 6, aan de orde. Het Verdrag laat ingevolge artikel 295 het eigendomsrecht in de lidstaten onverlet. Dit rechtvaardigt evenwel geen schending van de mededingingsregels uit het Verdrag.

(187) De Duitse overheid en WestLB argumenteerden dat het vermogen van Wfa op grond van de wet op de stimulering

van de woningbouw een bijzondere bestemming had en om die reden uitsluitend via de inbreng ervan in een vergelijkbare publiekrechtelijke organisatie vruchten kon afwerpen. Daarom was de overdracht commercieel gezien de meest zinvolle aanwending van dit vermogen en zou elke vergoeding voor de inbreng, dat wil zeggen elke extra opbrengst van het Wfa-vermogen, volstaan om de overdracht de toets van het beginsel van de investeerder in een markteconomie te doen doorstaan. In deze redenering kan niet worden meegegaan. Het is best mogelijk dat de inbreng van Wfa in WestLB en de daaruit voortvloeiende mogelijkheid voor WestLB om een deel van het Wfa-vermogen voor solvabiliteitsdoeleinden te gebruiken, economisch gezien het meest zinvol was. Het staat de lidstaten immers vrij publieke middelen te gebruiken voor publieke doelstellingen zonder of tegen een geringe vergoeding. De Commissie betwist ook niet het recht van lidstaten om speciale fondsen op te richten voor taken die het algemeen economisch belang dienen. Zodra publieke middelen en andere activa evenwel worden gebruikt voor commerciële activiteiten, moeten marktconforme voorschriften worden toegepast. Dit betekent dat een overheid die besluit om voor publieke doeleinden bestemde middelen (ook) commercieel te gebruiken, een vergoeding moet vragen die marktconform is.

b) BIJZONDERE AARD VAN DE MAATREGEL

(188) Met de hier beschreven overdracht, waarmee werd ingespeeld op de behoefte van WestLB aan extra basisvermogen, heeft de deelstaatoverheid geopteerd voor een bijzondere methode van kapitaalverhoging. Basisgedachte was, een kredietinstelling van openbaar nut met een bijzondere taakstelling (Wfa) te laten fuseren met een normale, commerciële handelsbank, om het excedente vermogen (gezien vanuit de solvabiliteitsregels) van de instelling van openbaar nut aan te wenden ten behoeve van de commerciële instelling. Tegelijkertijd bleven de overgedragen vermogensbestanddelen het oorspronkelijke doel dienen. Daarom is gekozen voor de idee van een instelling binnen een instelling, waarbij het Wfa-vermogen in een onafhankelijk en „gesloten” circuit wordt gebruikt en de Wfa-winsten binnen Wfa blijven en uitsluitend haar ten goede komen.

(189) De Commissie kent geen precedent voor een dergelijke kapitaalverhoging door „onvolledige fusie”, voorzover dit steunrechtelijk gezien van belang kan zijn. Dit neemt echter niet weg dat zij van oordeel is dat in gevallen waarin een lidstaat voor een constructie als deze opteert, grondig moet worden onderzocht welke financiële en economische gevolgen dit heeft voor het commerciële deel van de gehele instelling. Alleen zo kan immers worden voorkomen dat ondoorzichtige constructies worden opgezet om de staatssteunregels van het EG-Verdrag te omzeilen. Nagegaan moet worden in hoeverre de inbreng ondanks de gescheiden circuits bedrijfseconomisch gezien voordelig is voor het commerciële deel van de onderneming.

(190) Door de complexiteit van de zaak en door het ontbreken van rechtstreeks vergelijkbare transacties op de vrije markt wordt deze beoordeling evenwel aanzienlijk bemoeilijkt. Daarom heeft de Commissie veel tijd besteed aan het

verzamelen van informatie en aan een analyse van de zaak. Bovendien heeft de Commissie een externe deskundige gevraagd wat deze vindt van de transactie en welke vergoeding als marktconform kan worden gezien. Uitsluitend op basis van alle beschikbare informatie en na zorgvuldige beoordeling heeft de Commissie uiteindelijk haar conclusies getrokken en is zij tot de onderhavige beslissing gekomen.

c) ONGEWIJZIGDE EIGENDOMSVERHOUDINGEN

(191) Als investeerders in een markteconomie vermogen inbrengen in een bank, dan willen zij hun deel hebben van de winsten van die bank. Daarvoor kunnen ze zorgen door een wijziging van de eigendomsverhoudingen. Op die manier kunnen ze op passende wijze participeren in de dividenduitkeringen van de bank en in een mogelijke, openlijke en verkapte waardestijging die het gevolg is van grotere potentiële inkomsten. Om een passend rendement op het beschikbaar gestelde vermogen te krijgen, had daarom besloten kunnen worden de deelneming van de deelstaat in WestLB naar rato te verhogen, gesteld dat de algehele rentabiliteit van de bank overeenkomt met het normale rendement dat een investeerder in een markteconomie van een belegging verwacht. Daarmee zou de hele vraag of een vergoeding van 0,6 % passend genoemd kan worden, overbodig zijn geweest. De deelstaat heeft echter niet voor deze methode gekozen.

(192) Volgens de Duitse overheid was een herschikking van de WestLB-aandelen niet mogelijk gezien de bijzondere aard van de hele operatie, met name het concept van het gesloten circuit en het (tussen de WestLB-eigenaren overeengekomen en slechts intern geldige) preferente recht van de deelstaat op het nettovermogen van Wfa in geval van liquidatie van WestLB.

(193) In dat geval had de deelstaat echter overeenkomstig het beginsel van de investeerder in een markteconomie voor de kapitaalbreng een passende vergoeding in een andere vorm moeten vragen. Als de deelstaat afziet van een marktconforme vergoeding, gedraagt deze zich niet als een investeerder in een markteconomie en verkrijgt WestLB daarmee een voordeel dat als staatssteun moet worden aangemerkt.

d) VERMOGENSBASIS VOOR DE BEREKENING VAN DE VERGOEDING

(194) Volgens Duitsland en WestLB was alleen dat deel van het erkende basisvermogen van economische betekenis voor de bank dat WestLB kon gebruiken als buffer voor haar commerciële activiteiten en kon de deelstaat daarom alleen voor dat deel een vergoeding vragen. BdB stelde dat het gehele bedrag van 5,9 miljard DEM (3,02 miljard EUR) risicodragend was en dat daarom voor dat gehele bedrag een vergoeding moest worden betaald. De vergoeding voor het basisvermogen van 4 miljard DEM (2,05 miljard EUR) diende te verschillen van die voor het restbedrag van 1,9 miljard DEM (970 miljoen EUR).

(195) De adviseurs van de Commissie zijn bij hun beoordeling ervan uitgegaan dat de deelstaat en WestLB de waarde van Wfa ten tijde van de vermogensoverdracht hebben geraamd op 5,9 miljard DEM (3,02 miljard EUR) en dat een investeerder in een markteconomie altijd een vergoeding

voor dat bedrag zou vragen, nog afgezien van latere ontwikkelingen zoals de erkenning van het vermogen (of van een deel van het vermogen) als basisvermogen door BAKred. Doorslaggevend bij de vaststelling van een vergoeding voor een kapitaalinvestering zijn uitsluitend de omstandigheden op het moment dat de beslissing wordt genomen, en niet latere gebeurtenissen. De adviseurs van de Commissie geven echter toe dat de transactie onder marktomstandigheden anders zou zijn verlopen.

(196) De Commissie is van oordeel dat vanwege de volgorde van de bij de overdracht gevolgde stappen een vergoeding voor de hand ligt die voor het gehele in de balans van WestLB opgevoerde vermogen even hoog is. Eerst is tot overdracht besloten, daarna is de overdracht doorgevoerd en vervolgens is BAKred gevraagd de bijzondere Wfa-reserve als basisvermogen te erkennen. De vergoeding is pas bijna twee jaar na de overdrachtsbeslissing vastgesteld. In een marktsituatie zou echter geen enkele bank ermee hebben ingestemd Wfa voor 5,9 miljard DEM (3,03 miljard EUR) in de boeken op te nemen en voor dit bedrag een uniforme vergoeding te betalen, zonder eerst na te gaan of dit bedrag door de toezichhoudende autoriteit als basisvermogen zou worden erkend. Ook de externe adviseurs van de Commissie hebben onderstreept dat een verstandige investeerder zich nooit zo zou gedragen en dus nooit zou besluiten tot een substantiële kapitaalbreng als van tevoren niet een berekeningsmethode voor een passende vergoeding was afgesproken. Naar het oordeel van de Commissie kan de volgorde van de gebeurtenissen evenwel worden verklaard vanuit de specifieke situatie. De deelstaat onderhield langdurige financiële betrekkingen met de bank en was hoofdeigenaar. Er was slechts een klein aantal (uitsluitend publieke) aandeelhouders, hetgeen in de praktijk betekent dat transparantie en openheid minder noodzakelijk zijn dan bij een onderneming met een groot aantal („buitenstaande”) aandeelhouders of bij een beursgenoteerde onderneming. Op grond van die specifieke situatie was het mogelijk dat eerst werd besloten tot de vermogensoverdracht en dat de definitieve vergoeding pas werd vastgesteld toen de daadwerkelijke bruikbaarheid van het Wfa-vermogen voor commerciële bankactiviteiten vaststond.

(197) Om een passende vergoeding te kunnen vaststellen, moet een onderscheid worden gemaakt tussen de afzonderlijke delen van de bijzondere Wfa-reserve aan de hand van het nut ervan voor WestLB. In de balans van WestLB is 5,9 miljard DEM (3,02 miljard EUR) geboekt als eigen vermogen. BAKred heeft 4 miljard DEM (2,05 miljard EUR) daarvan als basisvermogen erkend. Slechts 2,5 miljard DEM (1,28 miljard EUR) daarvan staat WestLB ter beschikking voor de uitbreiding van haar activiteiten en kan als primaire vergoedingsbasis voor de deelstaat in aanmerking worden genomen. Het overige erkende basisvermogen van 1,5 miljard DEM (770 miljoen EUR) wordt weliswaar in de balans opgevoerd, maar is nodig als buffer voor de Wfa-stimuleringsactiviteiten op woningbouwgebied. 1,9 miljard DEM (970 miljoen EUR) van het op de balans gezette bedrag is niet erkend als eigen vermogen voor solvabiliteitsdoeleinden. Het bedrag op de balans van WestLB dat niet kan worden gebruikt voor uitbreiding van de commerciële activiteiten van WestLB, ligt zodoende op 3,4 miljard DEM (1,74 miljard EUR).

(198) Eigen vermogen is evenwel niet alleen in prudentieel opzicht van belang. Het eigen vermogen op de balans geeft geldschietters van de bank namelijk ook uitsluitend over de solvabiliteit van de bank en bepaalt zodoende mede tegen welke voorwaarden de bank vreemd vermogen kan aantrekken. Anders dan Duitsland en WestLB beweerden, houden crediteuren en ratingbureaus niet alleen rekening met het erkende eigen vermogen, maar ook met de algehele economische en financiële positie van de bank. Bij een analyse van de kredietwaardigheid van een bank is het erkende eigen vermogen slechts een van de factoren die een rol spelen. Deelstaat en WestLB hebben 5,9 miljard DEM (3,02 miljard EUR) aangegeven als waarschijnlijke waarde bij een eventuele verkoop van Wfa aan een derde partij. Als deze raming niet redelijk was geweest, zouden de accountants van WestLB niet hebben ingestemd met dit bedrag op de balans. Het door BAKred erkende bedrag van 4 miljard DEM (2,05 miljard EUR) berust op een zeer voorzichtige waardering van de toezichthoudende autoriteit. Ook de voor BAKred uitgevoerde waardering komt uit op een bedrag van 4 miljard DEM (2,05 miljard EUR) tot 5,4 miljard DEM (2,76 miljard EUR). Het totale bedrag van 5,9 miljard DEM (3,02 miljard EUR) wordt daarom door een eventuele crediteur gezien als zekerheid voor zijn geld. De kredietwaardigheid van WestLB wordt ermee verbeterd. Dit positieve effect van de vermogensoverdracht op de kredietwaardigheid van de bank is ook genoemd in het in opdracht van WestLB in 1992 uitgevoerde Wfa-waarderingsrapport. Aangezien het bedrag van 3,4 miljard DEM (1,74 miljard EUR) niet kan worden gebruikt voor uitbreiding van de commerciële activiteiten, maar wel het aanzien van de bank in de ogen van de crediteuren verbetert, kan de economische functie van dat bedrag — zelfs wanneer dat in de balans als eigen vermogen wordt opgevoerd — in dat opzicht op zijn minst worden vergeleken met een garantie.

(199) Aangezien ook het bedrag van 3,4 miljard DEM (1,74 miljard EUR) voor WestLB economisch gezien van nut is, zou een investeerder in een markteconomie voor dat bedrag een vergoeding hebben geëist. Die vergoeding zou ongetwijfeld lager uitvallen dan de vergoeding voor de 2,5 miljard DEM (1,28 miljard EUR). Dit deelbedrag is voor WestLB van groter nut is omdat het krachtens de solvabiliteitsvoorschriften als eigen vermogen ook kan worden gebruikt voor uitbreiding van de commerciële activiteiten.

e) PASSENDE VERGOEDING VOOR HET VERMOGEN

(200) Het rendement van een financiële belegging dient af te hangen van de economische kwaliteit ervan. Om na te gaan of een belegging voor een investeerder in een markteconomie acceptabel zou zijn, moet daarom worden gekeken naar de economische functie van de desbetreffende kapitaalmaatregel en van de waarde die het beschikbaar gestelde vermogen voor WestLB heeft.

(201) De klagster voerde oorspronkelijk aan dat de desbetreffende transactie neerkwam op een overheidsgarantie van de deelstaat voor de verplichtingen van WestLB. WestLB heeft het overgedragen vermogen echter geboekt als eigen vermogen en BAKred heeft een bedrag van 4,0 miljard DEM (2,05 miljard EUR) als basisvermogen in de zin van de richtlijn eigen vermogen erkend, waarvan 2,5 miljard DEM (1,28 miljard EUR) door WestLB kan worden gebruikt als buffer voor haar commerciële

activiteiten. Voor een coherente evaluatie van de kapitaalmaatregel in het licht van artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag moet deze als kapitaalbreng worden aangemerkt en dient de vergoeding ervan dienovereenkomstig te worden beoordeeld. Een en dezelfde kapitaalmaatregel kan niet vanuit prudentieel oogpunt als kapitaalverhoging en vanuit de communautaire staatssteunregels als garantie worden beschouwd. Deze principiële argumentatie sluit echter niet uit dat de Commissie een deel van dit bedrag, namelijk het bedrag dat WestLB niet op dezelfde wijze als „gewoon” eigen vermogen kan aanwenden, op grond van het bijzondere karakter ervan met een garantie vergelijkt en in dat kader een passende vergoeding berekent.

i. **Vergelijking met andere eigen-vermogensinstrumenten**

(202) Aangezien er volgens Duitsland geen rechtstreekse vergelijking met andere transacties mogelijk was, stelde het dat een passende vergoeding voor het beschikbaar gestelde vermogen moest worden berekend door de vermogensoverdracht te vergelijken met verschillende op de markt gangbare eigen-vermogensinstrumenten. Daartoe legde het externe rapporten over. De bevindingen van deze rapporten zijn hierboven reeds vermeld en komen erop neer dat het Wfa-vermogen het beste kan worden vergeleken met winstbewijzen, „perpetual preferred stock” en derdenbelangen.

(203) Volgens de Commissie is het evenwel moeilijk om de inbreng van Wfa in WestLB op grond van het bijzondere karakter van de transactie te vergelijken met een instrument dat destijds al in die vorm op de markt was. 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. De door de Duitsland overgelegde rapporten zijn bovendien niet geheel volledig omdat zij een aantal in aanmerking komende instrumenten, zoals aandelen zonder stemrecht, buiten beschouwing laten.

(204) Er moet rekening worden gehouden met het feit dat de instrumenten die Duitsland ter vergelijking aanhaalt, in de regel maar een zeer beperkt deel van het eigen vermogen van een bank kunnen vormen. Zij vallen onder de aanvullende instrumenten, die een aanvulling vormen op het basisvermogen, dat voornamelijk bestaat uit nominaal kapitaal en vrije reserves. Door de overdracht van het Wfa-vermogen is het eigen vermogen van WestLB voor solvabiliteitsberekeningen met 80 % gestegen van 5,09 miljard DEM (2,6 miljard EUR) naar 9,09 miljard DEM (4,65 miljard EUR). Ook als alleen wordt uitgegaan van de 2,5 miljard DEM (1,28 miljard EUR) die WestLB kan gebruiken als buffer voor haar activiteiten, dan is dat nog altijd een verhoging van het eigen vermogen met 50 %. Hybride instrumenten werden in het verleden doorgaans tot hoogstens 20 % aangetrokken. Met geen van de ter vergelijking gebruikte instrumenten zou het mogelijk zijn geweest het kapitaal van WestLB aldus duurzaam te verhogen⁽¹⁾.

⁽¹⁾ Ook de externe deskundigen van de Commissie leggen de nadruk op dit aspect. Hun kritiek op de door de Duitse regering ingediende deskundigenrapporten is dat deze nergens wijzen op de omvang van de transactie en de transactie (qua volume) vergelijken met marginale instrumenten. Het Wfa-vermogen is volgens hen eerder te vergelijken met basisvermogensinstrumenten, zoals aandelen zonder stemrecht.

- (205) Voorts moet erop worden gewezen dat ook de ratingbureaus druk hebben uitgeoefend om tot een soort vrijwillige zelfbeperking van het aandeel van dergelijke instrumenten in het eigen vermogen te komen. Deze bureaus bekeken dit aandeel namelijk zorgvuldig.
- (206) In dit verband moet erop worden gewezen dat de relatief ruime keuze aan hybride kapitaalinstrumenten voor het basisvermogen en het aanvullend vermogen waarover de kredietinstellingen in verschillende landen op dit moment kunnen beschikken, in Duitsland nog niet bestond ten tijde van het besluit tot overdracht van Wfa aan WestLB in 1991 en evenmin ten tijde van de inwerkingtreding van de strengere kapitaalvereisten in 1993 waaraan WestLB moest voldoen. Een aantal van deze instrumenten werd pas na die tijd ontwikkeld. Andere instrumenten bestonden destijds al wel, maar waren in Duitsland niet erkend. De voornaamste instrumenten die destijds wel voorhanden waren en gebruikt werden, waren winstbewijzen en achtergestelde schulden (beide behorend tot het aanvullend vermogen; laatstgenoemd instrument werd pas in 1993 erkend). Dat betekent dat de vergelijking van het Wfa-vermogen met dergelijke hybride instrumenten, die bovendien ook in de meeste gevallen pas later werden ontwikkeld en deels uitsluitend in andere landen beschikbaar waren, niet overtuigend is. Ook Duitsland zelf heeft een dergelijke vergelijking (indirect) van de hand gewezen met de opmerking dat de Commissie de zaak moest beoordelen op basis van de situatie zoals die eind 1991 bestond toen het besluit tot overdracht werd genomen.
- (207) In de voor Duitsland opgestelde deskundigenrapporten wordt naar voren gebracht dat een faillissement van WestLB dermate onwaarschijnlijk is dat dit risico praktisch buiten beschouwing kan blijven. Als zo consequent wordt doorgeredeneerd, zou dat betekenen dat een investeerder voor een belegging in een onderneming die als veilig te boek staat, geen risico-opslag op het rendement op risicovrije staatsleningen zou mogen eisen. De werkelijkheid op de markt is echter anders. Ook als het faillissementsrisico bij een bepaalde financiële belegging zeer laag is, dan nog zal een investeerder in een markteconomie er rekening mee houden. Deze zal voor dergelijke beleggingen in banken evenals voor andere „veilige” participaties een duidelijke premie willen hebben.
- (208) Wat de twee eigen-vermogensinstrumenten betreft, die Duitsland heeft aangemerkt als zijnde het best vergelijkbaar, te weten „perpetual preferred shares” en winstbewijzen, moet op een aantal punten worden gewezen. „Perpetual preferred shares” behoren in een aantal landen tot het basisvermogen (tier-1-kapitaal), maar zijn in Duitsland nog steeds niet als zodanig erkend. Winstbewijzen worden alleen tot het aanvullende eigen vermogen (tier-2-kapitaal) gerekend, terwijl het Wfa-vermogen de kwaliteit van basisvermogen heeft. Daarom is het Wfa-vermogen voor WestLB van veel groter belang; daarmee kan de bank immers tot dezelfde hoogte aanvullend vermogen (bijvoorbeeld winstbewijzen) aantrekken om haar eigen vermogen te versterken. Ook zouden, mochten er na jaren van verlies weer een aantal jaren met winst volgen, eerst de winstbewijzen en daarna pas het Wfa-vermogen weer tot de nominale waarde worden aangevuld. Bovendien heeft WestLB te allen tijde de beschikking over het Wfa-vermogen, terwijl winstbewijzen doorgaans voor een periode van tien jaar worden uitgegeven. Tevens moet nogmaals erop worden gewezen dat de enorme omvang van de kapitaalbreng atypisch is en dat de rangorde bij eventuele verliezen in dit kader moet worden gezien. Aangezien het aandeel van het Wfa-vermogen relatief groot is, zal het bij grotere verliezen relatief snel worden aangesproken.
- (209) Om al deze redenen is de Commissie van oordeel dat de door Duitsland gehanteerde vergelijking met hybride eigen-vermogensinstrumenten op grond van de specifieke eigenschappen van het Wfa-vermogen niet als basis kan dienen voor de berekening van een passende vergoeding voor het Wfa-vermogen ⁽¹⁾.
- (210) Wat de relatie tussen het Wfa-vermogen en de andere eigen-vermogensinstrumenten betreft, stelde BdB dat de in de mantelovereenkomst door de aandeelhouders van WestLB gemaakte afspraak over de achterstelling nietig was omdat die afspraak ten nadele van derden was. Genoemde afspraak houdt in dat bij verliezen van WestLB pas op de bijzondere Wfa-reserve aanspraak mag worden gemaakt na het overige eigen vermogen van WestLB. Dit neemt niet weg dat kan worden meegegaan in de redenering van Duitsland en WestLB dat die afspraak uitsluitend betrekking had op de relatie tussen de bijzondere Wfa-reserve en het overige door de aandeelhouders beschikbaar gestelde basisvermogen, in concreto nominaal kapitaal en reserves, en dat het niet de bedoeling was dat het Wfa-vermogen werd achtergesteld bij aanvullend vermogen, zoals winstbewijzen en achtergestelde schulden.
- ii) **Liquiditeitsnadelen**
- (211) In principe wordt meegegaan in de door Duitsland en WestLB aangevoerde argumenten inzake de liquiditeitsnadelen. Een „normale” kapitaalbreng verschaft een bank naast liquiditeit ook een eigen vermogen dat uit prudentieel oogpunt vereist is voor uitbreiding van de activiteiten van de bank. Om het kapitaal ten volle te benutten, dat wil zeggen om haar 100 % naar risico gewogen activa te verhogen met de factor 12,5 (namelijk 100 gedeeld door de solvabiliteitsratio van 8 %), moet de bank 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
- ⁽¹⁾ In het voor de Commissie opgestelde rapport wordt deze opvatting bevestigd. Het rapport gaat in op een aantal waarderings uit het door Duitsland overgelegde deskundigenrapport. Het zogeheten couponeffect bijvoorbeeld komt in een ander daglicht te staan door de vaststelling dat bij doorlopende verliezen of een liquidatie wel degelijk het gehele vermogen en niet slechts een deel daarvan verloren zou gaan. Het rapport wijst voorts op twee subjectieve aspecten van de deskundigenrapporten van Duitsland. De conclusie luidt dat de auteurs enerzijds selectief gebruikmaken van markt-cijfers, terwijl ze anderzijds gegevens gebruiken die op hun eigen ervaringen berusten, zonder dat dit uitdrukkelijk wordt aangegeven.

op het eigen vermogen⁽¹⁾. Aangezien het stimuleringskapitaal van WestLB in eerste instantie geen liquiditeit verschafte omdat het overgedragen vermogen en alle inkomsten ervan wettelijk zijn bestemd voor stimulering van de woningbouw, had WestLB extra financieringskosten ter hoogte van het bedrag van het vermogen 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 vermogen uit te breiden (of reeds bestaande vermogensbestanddelen van die omvang te behouden)⁽²⁾. Vanwege deze extra kosten, die bij normaal eigen vermogen niet hoeven te worden gemaakt, moet bij het berekenen van de passende vergoeding een evenredig deel worden afgetrokken. Investeerders in een markteconomie kunnen ook niet verwachten dat zij dezelfde vergoeding ontvangen als bij de inbreng van contanten.

- (212) Anders dan Duitsland en WestLB is de Commissie evenwel van oordeel dat niet de gehele herfinancieringsrente in rekening mag worden gebracht. Herfinancieringskosten zijn exploitatiekosten en reduceren de belastbare inkomsten. Het nettoresultaat van de bank daalt dus niet met het bedrag van de extra betaalde rente. Deze kosten worden namelijk gedeeltelijk gecompenseerd door een lagere vennootschapsbelasting. Alleen de nettokosten kunnen worden aangemerkt als extra lasten voor WestLB ten gevolge van het specifieke karakter van het overgedragen vermogen. Al met al erkent de Commissie extra „liquiditeitskosten” voor WestLB ten belope van de „herfinancieringskosten min belastingen”.

iii. *Passende vergoeding voor het bedrag van 2,5 miljard DEM (1,28 miljard EUR)*

- (213) Een passende vergoeding voor het bedrag van 2,5 miljard DEM kan ongetwijfeld op verschillende manieren worden berekend. Maar zoals hierna uiteen zal worden gezet, gaan alle berekeningsmethoden voor de vergoeding voor een deelneming in aandelenkapitaal uit van dezelfde grondbeginselen. Op basis daarvan voert de Commissie de berekening in twee stappen uit: allereerst wordt de minimumvergoeding berekend die een investeerder van een (hypothetische) deelneming in aandelenkapitaal van WestLB zou verwachten. Vervolgens gaat zij na of op de markt een opslag of aftrek zou zijn overeengekomen vanwege de bijzondere aspecten van de desbetreffende transactie en of zij eventueel tot een methodologisch voldoende gefundeerde kwantificering kan komen.

Berekening van de minimumvergoeding die verwacht mag worden voor een deelneming in aandelenkapitaal van WestLB

- (214) Het te verwachten rendement van een investering en het investeringsrisico bepalen in belangrijke mate de investeringsbeslissing van een investeerder in een markteconomie.

Om deze factoren te kwantificeren, betreft de investeerder alle beschikbare bedrijfs- en marktinformatie in zijn afwegingen. Daarbij baseert deze zich op het gemiddelde in het verleden behaalde rendement, dat over het algemeen ook een aanknopingspunt vormt voor de toekomstige bedrijfsresultaten, en ook op een analyse van het bedrijfsmodel van de onderneming gedurende de looptijd van de investering, de strategie en de kwaliteit van de bedrijfsvoering of de relatieve vooruitzichten van de desbetreffende sector.

- (215) Een 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 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.
- (216) Er bestaan verschillende methoden om een passende minimumvergoeding te bepalen. Dit varieert van verschillende soorten financieringsmodellen tot de CAPM-methode (Capital Asset Pricing Model). Om de verschillende methoden te illustreren, is het zinvol twee componenten te onderscheiden: 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 risico op de investering.

- (217) 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 berust), 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 door de investeerder verwachte rendement op het eigen vermogen kan vanuit het oogpunt van de bank die het vermogen gebruikt, worden aangemerkt als toekomstige financieringskosten. Bij deze benadering worden allereerst de

⁽¹⁾ 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.

⁽²⁾ De situatie blijft hetzelfde als men de mogelijkheid in overweging neemt om aanvullend vermogen ter grootte van het basisvermogen te storten (factor 25 in plaats van 12,5 voor het basisvermogen).

historische kosten van het eigen vermogen bepaald van banken die vergelijkbaar zijn met de desbetreffende bank. 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;

- *financieringsmodel met „compound annual growth rate“*: bij deze methode staat het gebruik van het meetkundig gemiddelde in plaats van het rekenkundig gemiddelde centraal;
- *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*: het CAPM is het bekendste en meest beproefde model in de moderne financiële economie. In dit model kan het door een investeerder verwachte rendement met de volgende formule kan worden berekend:

$$\begin{aligned} & \text{minimumrendement} \\ & = \\ & \text{risicovrij basispercentage} + (\text{marktrisicopremie} \times \text{bèta}) \end{aligned}$$

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

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

(219) De Commissie beschikt over zes rapporten waarin de risicopremie of het totale rendement van de investering volgens verschillende methoden zijn berekend. In alle rapporten is de risicopremie voor de inbreng van Wfa in WestLB niet rechtstreeks, maar op basis van een (hypothetische) deelneming in het aandelenkapitaal van WestLB berekend.

- *Standpunten van Ernst&Young* van 11 september 1995 en 28 augustus 1997: bij Ernst&Young (1995), dat het financieringsmodel volgt, worden voor de periode 1982 tot 1992 de feitelijke kapitaalkosten berekend op basis van prijsveranderingen van ultimokoersen (koerswinsten en -verliezen) en de uitgekeerde dividenden (dividendrendement). Het rekenkundig gemiddelde van de historische kapitaalkosten wordt dan gelijkgesteld aan de verwachte rendementseis van de investeerder.

- *Standpunt van Associés en Finance* (oktober 1999): deze stelde in opdracht van WestLB en op basis van het zogeheten securities market line model een minimumvergoeding van 10 % tot 11 % vast voor een investering die overeenkomsten vertoont met een

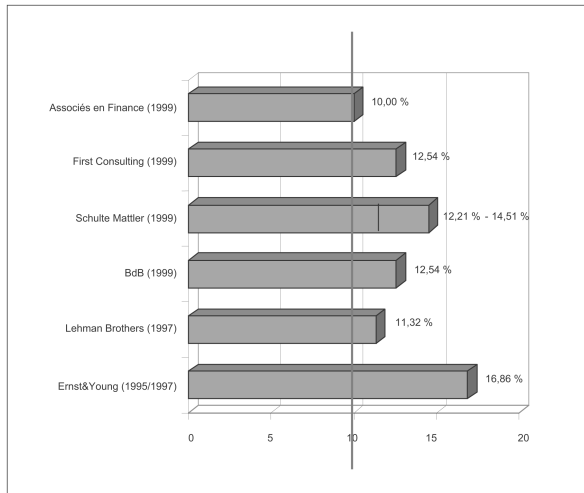
deelneming in aandelenkapitaal van WestLB ten tijde van de inbreng van Wfa.

- *Standpunt van BdB* van 14 januari 1999: BdB stelde op basis van het financieringsmodel met compound annual growth rate aan de hand van de datapool van Ernst&Young voor alle mogelijke investeringsperioden tussen 1982 en 1992 de meetkundige gemiddelden van de kosten van het eigen vermogen vast voor de vier grote Duitse commerciële banken Deutsche Bank, Dresdner Bank, Commerzbank en Bayerische Vereinsbank. De gemiddelde kosten van het eigen vermogen van deze ter vergelijking aangehaalde banken (12,54 %) vormen het verwachte rendement van de investeerder.

- *Rapporten van Lehman Brothers* van 8 juli 1997 in opdracht van WestLB, *Standpunt van professor Schulte-Mattler* van 14 januari 1999 in opdracht van BdB, *Standpunt van First Consulting* van 18 juni 1999 in opdracht van de Commissie: in deze rapporten, waarin steeds het CAPM wordt gehanteerd, is eerst een marktrisicopremie voor de Duitse aandelenmarkt eind 1991 vastgesteld. Ze komen gemiddeld uit op een premie van 4-5 % (Lehman Brothers 4 %, professor Schulte-Mattler 5 % en First Consulting 4-5 %). In hun op 13 oktober 2004 aan de Commissie toegezonden akkoord zijn ook de deelstaat, WestLB en klaagster BdB uitgegaan van een marktrisicopremie van 4 %. Vervolgens hebben de deskundigen de bètawaarde geraamd ofwel de individuele risicopremie voor WestLB vastgesteld. Met deze waarde is de algemene marktrisicopremie voor WestLB aangepast. Omdat WestLB eind 1991 geen beursgenoteerde aandelenvennootschap was, kon haar bètawaarde niet statistisch worden geraamd. Daarom zijn de deskundigen uitgegaan van de hypothese dat de bètawaarde van WestLB even groot is als die van vergelijkbare beursgenoteerde banken. Professor Schulte-Mattler heeft aan de hand van gegevens van de Duitse centrale bank berekend dat de bètafactor van de kredietbanken in Duitsland eind 1991 1,25 (op basis van jaargegevens) dan wel 1,1 (op basis van maandgegevens) bedroeg. Daarentegen zijn de deskundigen van WestLB, Lehman Brothers, niet uitgegaan van de bètafactoren van alle Duitse kredietinstellingen gezamenlijk, maar van de IKB Deutsche Industriebank en de BHF-Bank. Deze bedroeg 0,765. Lehman Brothers is daarmee uitgekomen op een lagere risicopremie voor WestLB. Ook klaagster BdB heeft in het op 13 oktober 2004 toegezonden akkoord ingestemd met de nog redelijk geachte bètafactor van 0,76 en komt daarmee in afwijking van haar standpunt van 14 januari 1999 uit op een minimumvergoeding van 10,19 %.

(220) De volgende grafiek bevat een overzicht van de resultaten van deze rapporten. De genoemde berekeningsmethoden voor het te verwachten rendement van een risicodragende investering leveren de volgende minimumrendementen

voor een deelneming in het aandelenkapitaal van WestLB op:



- (221) De voorliggende rapporten en standpunten wettigen de conclusie dat het minimumrendement voor een (hypothetische) deelneming in het aandelenkapitaal van WestLB ten tijde van de inbreng van Wfa tussen 10 % en 13 % ligt ⁽¹⁾. In slechts twee rapporten wordt uitgegaan van een minimumrendement dat duidelijk hoger ligt. In de gesprekken tussen klagster BdB, de deelstaat en WestLB AG in juli 2004 werd een percentage van 10,19 % als een passende vergoeding gezien. Deze waarde ligt binnen de hierboven vastgestelde voor de markt geldende bandbreedte. Daarom heeft de Commissie in afwijking van haar eerste WestLB-beschikking uit 1999, waarin zij is uitgegaan van een minimumvergoeding van 12 %, gekozen voor de door de partijen vastgestelde waarde van 10,19 % per jaar als marktconforme vergoeding voor een investering in WestLB die overeenkomsten vertoont met een deelneming in aandelenkapitaal. De Commissie stelt dus de vergoeding voor het overgedragen Wfa-vermogen die passend kan worden geacht, vast op 10,19 % per jaar (na ondernemingsbelastingen en voor investeringsbelasting).

Rendementsaftrek wegens gebrek aan liquiditeit

- (222) WestLB heeft in de procedure in eerste instantie aangegeven dat haar herfinancieringskosten ten tijde van de overdracht van het vermogen op grond van de financiële structuur ervan 9,2 % bedroegen. In de loop van de procedure werden door WestLB en Duitsland in verschillende documenten en gesprekken herfinancieringspercentages van 7,0 % en 7,5 % genoemd ⁽²⁾. In het akkoord zijn de partijen overeenkomstig de langlopende risicovrije basisrente die zij hebben vastgesteld, uitgegaan van een percentage van 7,15 % op 31 december 1991. Daarnaast zijn de partijen overeengekomen uit te gaan van een vast belastingtarief van 50 %. Daarmee kwamen de partijen uit op een nettoherfinancieringspercentage van 3,57 % voor het Wfa-vermogen dat als buffer beschikbaar was voor commerciële activiteiten, en op een navenante liquiditeitsaftrek.

⁽¹⁾ Dit wordt ook bevestigd door uitspraken en studies van investeringsbanken en adviesbureaus over feitelijke en te verwachten rendementen op het eigen vermogen. Salomon Brothers raamt het rendement op het eigen vermogen voor de meeste Europese banken op 10 % tot 14 %, Merrill Lynch raamt dit rendement voor verschillende Duitse banken op circa 11,8 % en WestLB Panmure geeft een cijfer van 11,85 tot 12,3 %.

⁽²⁾ In haar besluit tot inleiding van de procedure overeenkomstig artikel 88, lid 2, van het EG-Verdrag noemde de Commissie op grond van de op dat moment door WestLB overgelegde informatie een voorlopig percentage van 7 %.

- (223) Omdat de genoemde cijfers binnen het al eerder door Duitsland geschetste kader vallen, ziet de Commissie geen reden om deze als inadequaats aan te merken en gaat zij voor de bepaling van het steunelement uit van deze cijfers. De Commissie was weliswaar in haar eerste WestLB-beschikking voor de minimale brutoherfinancieringskosten uitgegaan van de langlopende risicovrije rente voor Duitse staatsleningen met een looptijd van tien jaar, die eind 1991 8,26 % bedroeg, maar bij dit rentepercentage werd gekeken naar een peildatum en was geen rekening gehouden met het feit dat het Wfa-vermogen langdurig aan WestLB beschikbaar gesteld zou worden. Bij hun besprekingen over de langlopende risicovrije basisrente hebben de partijen daarom ervan afgezien gebruik te maken van een aan een peildatum gebonden, op de markt ten tijde van de overdracht waargenomen risicovrij rendement gedurende een vaste investeringsperiode, omdat daarbij het herinvesteringsrisico, dat wil zeggen het risico dat na het verstrijken van de investeringsperiode niet opnieuw tegen het risicovrije rentepercentage werd geïnvesteerd, buiten beschouwing bleef. Volgens de partijen werd met het investeringsrisico het beste rekening gehouden wanneer van een „Total Return Index” werd uitgegaan. Daarom hebben de partijen gebruikgemaakt van de REX10 Performance Index van de Deutsche Börse AG, waarin het rendement van een investering in een staatslening van de Bondsrepubliek Duitsland met een looptijd van precies tien jaar wordt weergegeven. De in dit geval gebruikte indexreeks bevat de jaarultimo's van de REX10 Performance Index vanaf 1970. Vervolgens hebben de partijen het rendement per jaar berekend op basis van de ontwikkeling van de REX10 Performance Index in de periode 1970 tot 1991 en zijn zij aldus uitgekomen op de bovengenoemde risicovrije basisrente van 7,15 % (per 31 december 1991).

- (224) Aangezien het in WestLB geïnvesteerde vermogen langdurig beschikbaar zou worden gesteld, lijkt de bovenbeschreven procedure om de risicovrije basisrente te berekenen in dit specifieke geval passend. Daarnaast vormt de REX10 Performance Index die voor de berekening is gebruikt een algemeen erkende gegevensbron. Daarom lijken de berekende risicovrije basisrentepercentages adequaat.

- (225) Ook om die reden heeft de Commissie in dit geval besloten uit te gaan van de door de partijen berekende langlopende risicovrije rente van 7,15 % per 31 december 1991 als minimale brutoherfinancieringskosten. Bij een vast belastingtarief van 50 % ⁽³⁾ ten tijde van de inbreng komt dus ook de Commissie uit op een nettoherfinancieringspercentage en daarmee op een liquiditeitsaftrek van 3,75 % per jaar voor het Wfa-vermogen dat beschikbaar was als buffer voor de commerciële activiteiten.

Rendementsopslag wegens het bijzondere karakter van de Wfa-overdracht

- (226) In de praktijk wordt bij de vaststelling van een vergoeding rekening gehouden met buitengewone omstandigheden — die zich gewoonlijk dus niet voordoen bij een deelneming in het aandelenkapitaal van de betrokken onderneming —

⁽³⁾ Volgens door de Duitse regering overgelegde documenten bedroeg de vennootschapsbelasting in 1995 en 1996 42 %, waar nog een solidariteitstoeslag van 7,5 % bij opgeteld moest worden (in totaal dus 49,5 %). De totale belastingdruk daalde in 1998 tot 47,5 %. Pas sinds 2001 bedroeg de totale belastingdruk nog maar 30,5 %.

en wordt dan doorgaans een opslag of aftrek toegepast. Daarom moet worden nagegaan of deze bijzondere omstandigheden, en met name het concrete risicoprofiel van de Wfa-overdracht, aanleiding geven tot een aanpassing van de zojuist vastgestelde minimumvergoeding van 10,19 % die een particuliere investeerder zou verwachten van een (hypothetische) deelneming in het aandelenkapitaal van WestLB, en of de Commissie deze aanpassing kan kwantificeren aan de hand van een voldoende onderbouwde methode. In dit verband lijken drie aspecten een onderzoek waard: ten eerste het achterwege blijven van de uitgifte van nieuwe aandelen en daaraan verbonden stemrechten, ten tweede het buitengewone volume van de vermogensoverdracht en ten derde het gebrek aan fungibiliteit van de investering.

(227) De deelstaat verkreeg met de inbreng geen extra stemrechten. Door af te zien van stemrecht, ziet de investeerder ook af van de mogelijkheid om invloed uit te oefenen op de beslissingen van de directie van de bank. Waren de stemrechten van de deelstaat wel uitgebreid, dan zou de deelstaat meer dan 70 % van de stemrechten in handen hebben gekregen en daarmee van minderheidsaandeelhouder (met 42 % van de aandelen) een meerderheidsaandeelhouder zijn geworden. Investeerders in een markteconomie zouden ter compensatie van het feit dat deze een groter risico lopen zonder dat daar meer invloed op de onderneming tegenover staat (zelfs indien dat risico wordt beperkt door interne afspraken met de andere aandeelhouders), een hogere vergoeding vragen. Dit blijkt duidelijk het geval te zijn bij winstbewijzen zonder stemrecht. Voor het feit dat wordt afgezien van stemrecht, worden een hogere vergoeding én een preferente positie geboden. Aangezien voor preferente aandelen ten opzichte van gewone aandelen een hogere vergoeding wordt betaald, en in overeenstemming met klaagster BdB, de deelstaat en WestLB AG die als uitkomst van hun gesprekken in juli 2004 hiervoor een percentage van 0,3 % per jaar (na belastingen) als passend hebben aangemerkt, acht de Commissie een opslag van ten minste 0,3 % per jaar (na ondernemingsbelastingen) adequaat.

(228) Het volume van het overgedragen vermogen en de gevolgen die dit had voor WestLB met het oog op de solvabiliteitsrichtlijn, is al eerder aan de orde gekomen. Met de Wfa-inbreng verdubbelde het basisvermogen van WestLB, dit zonder acquisitie- en administratiekosten. In deze zaak was het grote volume van het Wfa-vermogen een aanwijzing — maar op zich geen doorslaggevend bewijs — dat de transactie gelijkenis vertoonde met een investering in aandelenkapitaal. In zoverre zou, als in het kader van een opslag opnieuw rekening werd gehouden met het Wfa-volume, dit aspect ten onrechte twee keer worden meegewogen. Daarom ziet de Commissie nu in afwijking van haar eerste WestLB-beschikking af van een opslag in verband met het volume.

(229) Tenslotte moet worden gewezen op het gebrek aan fungibiliteit van de investering. Daarvan is sprake wanneer

geïnvesteed kapitaal niet te allen tijde aan de onderneming kan worden onttrokken. Normaal gesproken kunnen investeerders een eigenvermogensinstrument op de markt aan derden verkopen en daarmee hun investering beëindigen. Welbeschouwd verloopt de inbreng van aandelenkapitaal gewoonlijk als volgt: de investeerder brengt vermogen in aan de actiefzijde van de balans (in geld dan wel in natura). Hier staat aan de passiefzijde in de regel een verhandelbare deelneming ten name van de investeerder tegenover. Bij een aandelenvennootschap zijn dat aandelen die aan derden verkocht kunnen worden. Daarmee kan weliswaar niet het oorspronkelijk ingebrachte vermogen aan de onderneming worden onttrokken, want dit behoort thans tot het aansprakelijk vermogen van de vennootschap waarover niet meer kan worden beschikt, maar wel kan het aandeel worden verkocht tegen de geldende koers en aldus de economische tegenwaarde worden gerealiseerd. De investering is daarmee fungibel. Door de bijzondere omstandigheden waaronder de overdracht van het Wfa-vermogen heeft plaatsgevonden, beschikt de deelstaat evenwel niet over deze mogelijkheid. Toch ziet de Commissie in afwijking van haar eerste WestLB-beschikking in dit geval geen aanleiding voor een verdere opslag. De deelstaat kon de economische tegenwaarde van de belegging niet realiseren omdat deze niet vrij verhandelbaar was. Wel kon de deelstaat — in elk geval in principe — het Wfa-vermogen bij wetsbesluit aan WestLB onttrekken en daarmee eventueel een hoger rendement behalen door het in een andere instelling te herinvesteren.

(230) Al met al acht de Commissie een rendementsopslag van ten minste 0,3 % per jaar (na belastingen) een redelijke compensatie voor het feit dat is afgezien van extra stemrechten⁽¹⁾.

Geen reden voor verlaging van vergoeding vanwege het afgesproken vaste karakter ervan

(231) Bij aandelen bestaat er een rechtstreeks verband tussen de resultaten van de onderneming en de vergoeding, voornamelijk in de vorm van dividenden en een aandeel in de waardestijging van de onderneming (bijv. door een stijging van de aandelenkoers). De deelstaat ontvangt een vaste vergoeding waarin deze twee aspecten van een vergoeding voor een „normale” kapitaalbreng tot uiting zouden moeten komen. Er zou kunnen worden aangevoerd dat de vaste vergoeding die de deelstaat ontvangt in plaats van een rechtstreeks aan de resultaten van WestLB gekoppelde vergoeding, een voordeel inhoudt dat een verlaging van de vergoeding rechtvaardigt. Of een dergelijke vaste vergoeding inderdaad gunstiger is dan een variabele, winstafhankelijke vergoeding hangt af van de toekomstige resultaten van een onderneming. Vallen de resultaten slechter uit, dan is een vaste vergoeding voordelig, maar vertonen zij verbetering, dan vormt deze een nadeel. De

⁽¹⁾ Het in voetnoot 49 van de eerste WestLB-beschikking genoemde rapport van First Consulting kwam uit op een opslag van 1-2 % voor alle aspecten samen, maar heeft niet in aanmerking genomen dat het volume al is meegewogen bij de geconstateerde gelijkenis met aandelenkapitaal. Wat het fungibiliteitsaspect betreft, heeft First Consulting volgens de Commissie niet in aanmerking genomen dat de niet-verkoopbare belegging wel bij wet aan WestLB onttrokken en dus in principe geherinvesteerd kon worden.

feitelijke ontwikkeling kan achteraf evenwel niet als uitgangspunt worden genomen voor de beoordeling van een investeringsbeslissing. Ook moet er in dit geval rekening mee worden gehouden dat bij verliezen geen vergoeding wordt betaald en dat WestLB over cumulatieve nabetalingen beslist. Het feit dat het om een vaste vergoeding gaat, levert de investeerder geen dusdanig voordeel op dat deze met een lagere vergoeding akkoord gaat. Daarom is de Commissie van oordeel dat de vergoeding om bovengenoemde reden niet verlaagd hoeft te worden.

(232) Ook moet worden opgemerkt dat een vergoeding voor ingebracht vermogen normaal gesproken tussen investeerder en onderneming wordt afgesproken. In dit geval hebben de aandeelhouders van WestLB blijkbaar onderling de door WestLB te betalen vergoeding afgesproken, hetgeen ongebruikelijk lijkt. De vergoeding zou niet moeten afhangen van hetgeen de andere aandeelhouders bereid zijn te accepteren, maar van het risico voor de deelstaat en de bruikbaarheid voor WestLB. Ook heeft Duitsland geen stukken overgelegd over de onderhandelingen over de vergoeding en de berekening van de vergoeding. Duitsland heeft weliswaar gelijk als het stelt dat voor een beoordeling van het steungehalte door de Commissie alleen het resultaat van doorslaggevend belang is, dat wil zeggen de vergoeding zelf, en niet de wijze waarop die tot stand is gekomen. Toch is de Commissie van mening dat de wijze waarop de vergoeding is vastgelegd en de overwegingen die daarbij een rol hebben gespeeld, wel degelijk aanknopingspunten hadden kunnen opleveren voor de vraag in hoeverre de deelstaat zich heeft gedragen als een investeerder in een markteconomie.

(233) Voorts zijn de aandeelhouders van WestLB overeengekomen dat de vergoeding pas zou worden vastgelegd wanneer de financiële resultaten van WestLB vanaf 1992 beschikbaar waren. Volgens de Commissie zouden de financiële resultaten van de bank niet van belang mogen zijn bij het bepalen van een vaste vergoeding. Een dergelijke vergoeding moet niet afhangen van de daadwerkelijke winsten van WestLB, maar van het risico van de deelstaat en het potentiële nut van de vermogensoverdracht voor de bank. Een investeerder in een markteconomie zou ook niet bereid zijn een lagere vaste vergoeding te aanvaarden vanwege slechte resultaten van de onderneming in kwestie. Deze afspraak wijst dus niet op een gedrag dat past bij een investeerder in een markteconomie.

(234) In het vooronderzoek van de Commissie hebben de klagster en WestLB onderhandeld over een oplossing waarbij de procedure van artikel 88, lid 2, van het EG-Verdrag niet ingeleid zou hoeven te worden. Doel was een gemeenschappelijke basis te vinden voor een marktconform geachte vergoeding. Deze gesprekken hebben niet tot resultaat geleid. In het kader van deze onderhandelingen heeft WestLB echter voorgesteld om naast de reeds bestaande vaste vergoeding van 0,6 % de deelstaat bij een liquidatie van WestLB recht te geven op een vergoeding voor de waardevermindering waarvan WestLB dankzij uitbreiding van haar activiteiten ten gevolge van de overdracht van het Wfa-vermogen had geprofiteerd. Men wilde de deelstaat dus een extra aandeel in de vrije en stille reserves van WestLB geven. Dit wijst erop dat de overeengekomen vergoeding inderdaad niet in overeenstemming was met de

waarde die het ingebrachte vermogen voor WestLB had. Het kwam uiteindelijk niet tot een afspraak over een dergelijk aandeel in de liquidatiewaarde. Ook investeerders in een markteconomie zouden niet akkoord gaan met een dergelijke hypothetische „vergoeding”, omdat deze bij een op continuïteit gerichte onderneming als WestLB toch nooit te incasseren valt en daarmee geen waarde heeft voor hen.

Totale vergoeding

(235) Op grond van al deze overwegingen en overeenkomstig het akkoord tussen klagster BdB, de deelstaat en WestLB AG komt de Commissie tot de conclusie dat een percentage van 6,92 % per jaar (na ondernemingsbelastingen) een passende vergoeding voor het vermogen in kwestie zou zijn. Dit is als volgt berekend: 10,19 % normaal rendement op de investering (na ondernemingsbelastingen) plus een opslag van 0,3 procentpunt (na ondernemingsbelastingen) vanwege de bijzondere kenmerken van de transactie, minus 3,75 % procentpunt (na ondernemingsbelastingen) voor de financieringskosten in verband met het gebrek aan liquiditeit van het overgedragen vermogen.

iv) *Passende vergoeding voor het bedrag van 3,4 miljard DEM (1,74 miljard EUR)*

(236) Zoals reeds uiteengezet, is het bedrag van 3,4 miljard DEM (1,74 miljard EUR) aan eigen vermogen voor WestLB ook van materiële waarde en zou de economische functie van dat bedrag kunnen worden vergeleken met een garantie. Voor een dergelijk risico zou een investeerder in een markteconomie een passende vergoeding vragen.

(237) In haar besluit tot inleiding van de procedure van artikel 88, lid 2, van het EG-Verdrag noemde de Commissie een percentage van 0,3 % per jaar dat Duitsland als een passende avalprovisie voor een bank als WestLB had aangemerkt. In dit verband zijn echter vooral twee factoren van belang. Ten eerste is het bedrag van 3,4 miljard DEM (1,74 miljard EUR) hoger dan wat normaal gesproken door gelijke bankgaranties zou worden gedekt. Ten tweede worden bankgaranties gewoonlijk aan bepaalde transacties gekoppeld en hebben zij een bepaalde looptijd. WestLB kan echter onbeperkt beschikken over de bijzondere Wfa-reserve. Beide factoren maken een verhoging van de vergoeding tot circa 0,5 à 0,6 % wenselijk. Aangezien garantiëpremies gewoonlijk bedrijfskosten zijn en de belastbare winst reduceren, maar de vergoeding aan de deelstaat voor het Wfa-vermogen uit winst na belastingen wordt betaald, moet dit percentage worden aangepast. Dit alles overwegende is de Commissie van mening dat een vergoeding van 0,3 % na belastingen voor dit soort vermogen een correcte vergoeding is.

v) *Synergie-effecten*

(238) De Duitse overheid stelde dat de overdracht eigenlijk bedoeld was om een potentiële synergie te bewerkstelligen en niet om het eigen vermogen van WestLB te verhogen. Dat er al sinds de jaren zeventig is gesproken over een efficiënte stimulering van de woningbouw is zeer wel mogelijk. Hoe lang de discussies ook geduurd mogen hebben, de overdracht vond pas in 1991 plaats, toen de kapitaalbehoefte van WestLB de publieke eigenaars dwong tot handelen. Uit de stukken, met name die welke

betrekking hebben op de overdrachtswet, zoals de memorie van toelichting en de notulen van de debatten in het parlement van de deelstaat, blijkt duidelijk dat de overdracht eigenlijk was bedoeld om WestLB een eigen vermogen te verschaffen dat voldeed aan de nieuwe solvabiliteitseisen. Synergieën werden als positief (neven) effect gezien, maar waren op dat moment zeker niet de hoofdreden voor de transactie.

(239) De Duitse overheid en WestLB stelden dat de deelstaat niet alleen een vergoeding van 0,6 % voor het bedrag van 2,5 miljard DEM (1,28 miljard EUR) ontvangen had, maar ook nog eens profiteerde van synergie-effecten van circa 30 miljoen DEM (15 miljoen EUR) per jaar dankzij de overdracht en integratie van Wfa en de overname van pensioenverplichtingen van Wfa door WestLB ten belope van 33 miljoen DEM (17 miljoen EUR). Zij stelden dat de synergiebesparingen te danken waren aan de fusie tussen Wfa en de voormalige afdeling woningbouw van WestLB, waarmee de deelstaat de stimulering van de woningbouw organisatorisch kon stroomlijnen en het personeel kon worden ingekrompen.

(240) Synergie is een normaal gevolg van een fusie. Niet helemaal duidelijk is echter hoe deze synergie-effecten kunnen samengaan met het concept van een gesloten circuit waarop de deelstaat zich beroept en de concurrentie-equaliteit van Wfa. Als er al als gevolg van de fusie tussen Wfa en de afdeling stimulering woningbouw van WestLB een synergie na de overdracht mogelijk was — de afdeling werkte vroeger al uitsluitend voor Wfa en beide eenheden bleven duidelijk van elkaar gescheiden — is niet in te zien waarom een dergelijke synergie niet ook zonder de overdracht had kunnen worden bereikt.

(241) Als deze synergie Wfa besparingen oplevert, dan komt dit de woningbouwstimulering (en daarmee ook de deelstaat) ten goede door de lagere kosten. Dit kan echter niet worden aangemerkt als vergoeding van WestLB voor het beschikbaar stellen van basisvermogen. Aangezien door deze synergie het overgedragen vermogen voor WestLB niet minder bruikbaar wordt en de uit de overdracht voortvloeiende kosten voor WestLB daardoor evenmin hoger uitvallen, zal die synergie ook niet van invloed zijn op de vergoeding die een investeerder in een markteconomie voor het beschikbaar gestelde eigen vermogen van de bank zou kunnen vragen. Ook al zouden de synergie-effecten een werkelijk voordeel opleveren voor de deelstaat, dan zou elke concurrent op grond van de concurrentie gedwongen zijn de deelstaat voor het financiële instrument (Wfa), bovenop een passende vergoeding voor het beschikbaar gestelde eigen vermogen, een „vergoeding” in de vorm van dergelijke voordelen te „betalen”.

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

(243) Als WestLB heeft betaald voor pensioenlasten van Wfa, waardoor de jaarlijkse kosten van Wfa lager uitvallen, dan kunnen dergelijke betalingen niet worden opgevat als synergie-effecten als gevolg van de fusie. Wel kunnen ze

worden aangemerkt als indirecte vergoeding van WestLB aan de deelstaat. De voordelen zouden moeten optreden in het kader van de stimulering van de woningbouw en daarmee moeten leiden tot verhoging van de daarvoor beschikbaar middelen.

(244) De Commissie is dus van mening dat het bij de vermeende synergie-effecten niet gaat om een door WestLB betaalde vergoeding voor de overdracht van Wfa. Wel is zij bereid om het in 1992 door WestLB betaalde bedrag voor pensioenlasten van Wfa ten belope van 33 miljoen DEM (17 miljoen EUR) als deel van de door WestLB voor de overdracht betaalde vergoeding aan te merken.

f) BOEKJAAR 2002 MEETELLEN

(245) De Commissie is tot de conclusie gekomen dat het jaar 2002 gedeeltelijk — tot 1 augustus 2002 — moet meetellen bij de berekening van het steunelement. Daarmee is zij een andere mening toegedaan dan de partijen bij het akkoord. Hoewel Duitsland herhaaldelijk heeft betoogd dat op 1 januari 2002 feitelijk een eind was gekomen aan de steun omdat Wfa bij wet met terugwerkende kracht tot die datum was ondergebracht in de balans en winst- en verliesrekening van de Landesbank Nordrhein-Westfalen, kon WestLB het Wfa-vermogen tot 1 augustus 2002 gebruiken als buffer voor haar commerciële activiteiten ongeacht de terugwerkende kracht van de wet. Voor deze kwestie is dit van doorslaggevend belang.

(246) Met name weinig overtuigend is het bezwaar dat niet alleen de inkomsten uit Wfa en uit de gesteunde sectoren, maar ook uit alle publieke pandbriefactiviteiten in de nieuwe structuur al per 1 januari 2002 naar de deelstaatbank waren overgeheveld, WestLB daarmee inkomsten derfde, deze inkomstenderving als rechtstreeks gevolg van de oplossing voor het Wfa-probleem kon worden gezien en al aanzienlijk hoger was dan de passend geachte vergoeding voor het Wfa-vermogen en dat dit als passende compensatie moest worden gezien. De Commissie is van oordeel dat de nadelige gevolgen van de afsplitsing van de stimuleringsactiviteiten en publieke pandbriefactiviteiten geen vergoeding vormen voor het gebruik van het Wfa-vermogen tot 1 augustus 2002. Het Wfa-vermogen werd juist niet alleen als buffer ingezet voor de stimuleringsactiviteiten en publieke pandbriefactiviteiten, maar ook voor alle commerciële activiteiten van WestLB. Daarom moet WestLB een vergoeding van 6,92 % betalen over een periode die loopt tot 1 augustus 2002.

g) STEUNELEMENT

(247) Volgens bovenstaande berekeningen beschouwt de Commissie een vergoeding van 6,92 % per jaar na belastingen voor dat deel van het vermogen dat WestLB heeft kunnen gebruiken als buffer voor haar commerciële activiteiten, namelijk 2,5 miljard DEM (1,28 miljard EUR) per ultimo 1993, en van 0,3 % na belastingen voor het verschil tussen dit deel en het in de balans van WestLB als eigen vermogen opgevoerde bedrag van 5,9 miljard DEM (3,02 miljard EUR), dus 3,4 miljard DEM (1,74 miljard EUR) per ultimo 1993, als marktconform.

(248) WestLB heeft een vergoeding van 0,6 % betaald, maar alleen voor het bedrag dat zij kon gebruiken als buffer voor haar commerciële activiteiten. Deze vergoeding werd voor het eerst betaald over 1993. Zoals de Commissie in het bovenstaande uiteengezet heeft, is zij bereid de betalingen

van WestLB in 1992 voor pensioenaanspraken van Wfa aan te merken als extra vergoeding voor de deelstaat.

(249) Het steunelement kan worden berekend als het verschil tussen de daadwerkelijke betalingen en de betalingen die onder normale marktomstandigheden zouden zijn gedaan.

(250) Tabel 5: Berekening van het steunelement

(in miljoen DEM)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
1. Deel van de bijzondere reserve die WestLB ter beschikking staat	13	2 510	2 819	3 048	3 108	3 112	3 113	[...]	[...]	[...]	[...]
2. Restbedrag (verschil met 5,9 miljard DEM, voor 2002 7/12)	5 887	3 390	3 081	2 852	2 792	2 788	2 787	[...]	[...]	[...]	[...]
Vergoeding van 6,92 % (na belastingen) voor 1	0,9	173,7	195,1	210,9	215,1	215,4	215,4	[...]	[...]	[...]	[...]
Vergoeding van 0,3 % (na belastingen) voor 2	17,7	10,2	9,2	8,6	8,4	8,4	8,4	[...]	[...]	[...]	[...]
Totale marktconforme vergoeding	18,6	183,9	204,3	219,5	223,5	223,8	223,8	[...]	[...]	[...]	[...]
Daadwerkelijk betaalde vergoeding (na belastingen)	33,1	15,1	16,9	18,3	18,6	18,7	18,7	[...]	[...]	[...]	[...] ⁽¹⁾
Steunelement	- 14,5	168,8	187,4	201,2	204,9	205,1	205,1	208,6	209,3	209,3	128,6

(Totaal: 1,9138 miljard DEM = 978,51 miljoen EUR)

⁽¹⁾ Volgens gegevens van Duitsland heeft WestLB over geheel 2002 [...] DEM betaald. Over de desbetreffende periode 1 januari 2002 tot 1 augustus 2002 ([...] x de factor 7/12) is daarmee een bedrag van [...] als vergoeding betaald.

4. BELASTINGVRIJSTELLINGEN

(251) Zoals de Commissie in haar besluit tot inleiding van de procedure van artikel 88, lid 2, van het EG-Verdrag heeft verklaard, kan er sprake zijn van staatssteun wanneer een bepaalde onderneming van de normale belasting wordt vrijgesteld terwijl dat voor haar concurrenten niet zo is. Als de constructie van een „instelling binnen de instelling” ook een van belasting vrijgestelde entiteit van openbaar nut omvat, dan moeten maatregelen worden getroffen om ervoor te zorgen dat de economische gevolgen van de belastingvoordelen beperkt blijven tot de instelling van openbaar nut en niet van invloed zijn op het commerciële deel van de onderneming.

(252) WestLB hoefde over het overgedragen vermogen geen vermogensbelasting en geen ondernemingsbelasting te betalen. Evenmin waren de activiteiten van Wfa na de overdracht onderworpen aan vennootschapsbelasting. Volgens Duitsland was het niet de bedoeling dat WestLB door

deze belastingregeling begunstigd werd ten opzichte van andere belastingplichtigen, en was dit ook niet gebeurd.

(253) Winsten uit commerciële WestLB-activiteiten waarbij het Wfa-vermogen is gebruikt voor solvabiliteitsberekeningen, worden normaal belast. Alleen de winsten uit de stimuleringsactiviteiten op woningbouwgebied zijn van belasting vrijgesteld. De vrijstelling van ondernemings- en vermogensbelasting is eveneens beperkt gebleven tot de stimuleringsactiviteiten op woningbouwgebied. Het is niet aan de Commissie om te beoordelen of er sprake is van een inbreuk op de Duitse belastingvrijstellingsregeling voor instellingen van algemeen nut. De Commissie dient de maatregel uitsluitend te toetsen aan de communautaire staatssteunregels.

(254) Door deze vrijstelling van de vermogens-, ondernemings- en vennootschapsbelasting, die Wfa als onderdeel van WestLB genoot, vielen de Wfa-winsten hoger uit (of vielen

de verliezen lager uit), nam de kans af dat de deelstaat extra kapitaal zou moeten inbrengen voor stimulering van de woningbouw, en kon het nettovermogen van Wfa stijgen. Aangezien Wfa slechts een bepaald deel van dit (grotere) eigen vermogen als basisvermogen voor haar eigen activiteiten nodig had, zou het deel waarover WestLB als buffer kon beschikken eveneens in de loop der tijd toenemen. Als dit deel echter was toegenomen, was ook de grondslag voor de aan de deelstaat te betalen vergoeding breder geworden. Als de vergoeding op een juist niveau was vastgesteld, hadden de belastingvrijstellingen voor de woningbouwstimulering niet geleid tot concurrentievervalsing ten gunste van WestLB. Volgens bovenstaande berekeningen bedraagt een passende vergoeding 6,92 % per jaar en 0,3 % per jaar na ondernemingsbelastingen.

5. ONTHEFFING VAN VERPLICHTINGEN

- (255) Duitsland voerde aan dat de intrekking van de garantieverplichting de financiële positie van de deelstaat niet nadelig had beïnvloed en geen concurrentievoordeel voor Wfa of WestLB inhield. Aangezien het Wfa-vermogen (het woningbouwfonds) na de overdracht niet meer elk jaar kleiner werd door de bewuste verplichtingen, zou in geval van ontbinding van Wfa een hogere opbrengst mogelijk zijn geweest, die de deelstaat ten goede zou zijn gekomen. Bovendien verklaarde de Duitse overheid dat zonder intrekking van de garantieverplichting BAKred geen 4 miljard DEM (2,05 miljard EUR) als basisvermogen van Wfa zou hebben geaccepteerd.
- (256) Door de intrekking van de garantieverplichting is de waarde van Wfa zonder meer gestegen. De door WestLB te betalen vergoeding beruiste echter op een waardering van Wfa die plaatsvond nadat deze verplichting was ingetrokken. Er was dus rekening gehouden met deze waardetoe-namen. De intrekking van de garantieverplichting vormde daarom geen voordeel voor WestLB, voorzover de vergoeding in overeenstemming was met de marktvoorwaarden.

6. VERENIGBAARHEID VAN DE MAATREGEL MET HET EG-VERDRAG

- (257) Op grond van al deze overwegingen kan worden geconstateerd dat is voldaan aan alle criteria van artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag en dat de Wfa-overdracht derhalve kan worden beschouwd als steun in de zin van dit artikel. Op grond daarvan moet worden onderzocht of de steun als verenigbaar met de gemeenschappelijke markt kan worden beschouwd. In dit verband moet evenwel worden opgemerkt dat de Duitse regering met het oog op eventuele steunelementen in het kader van de Wfa-overdracht geen beroep heeft gedaan op uitzonderingsbepalingen van het Verdrag.
- (258) Geen van de uitzonderingsbepalingen van artikel 87, lid 2, van het EG-Verdrag is van toepassing. De steun is niet van sociale aard en wordt niet verstrekt aan individuele verbruikers. Evenmin dient zij tot herstel van de schade veroorzaakt door natuurrampen of andere buitengewone gebeurtenissen. Evenmin worden de door de deling van Duitsland berokkende economische nadelen ermee gecompenseerd.
- (259) Aangezien de steun geen regionaal doel heeft — zij dient niet ter bevordering van de economische ontwikkeling van

streken waarin de levensstandaard abnormaal laag is of waar een ernstig gebrek aan werkgelegenheid heerst, en evenmin ter bevordering van de ontwikkeling van bepaalde regionale economieën — zijn artikel 87, lid 3, onder a), of de regionale aspecten van artikel 87, lid 3, onder c), van het EG-Verdrag niet van toepassing. De steun wordt ook niet gebruikt om de verwezenlijking van een belangrijk project van gemeenschappelijk Europees belang te bevorderen. Evenmin dient zij ter bevordering van de cultuur en de instandhouding van het cultureel erfgoed.

- (260) Aangezien het economische voortbestaan van WestLB ten tijde van de maatregel niet op het spel stond, hoeft evenmin te worden nagegaan of de ondergang van één grote kredietinstelling als WestLB tot een algemene crisis van de banksector in Duitsland zou kunnen leiden, hetgeen op grond van artikel 87, lid 3, onder b) van het EG-Verdrag de toekenning van steun om een ernstige verstoring van de Duitse economie ongedaan te maken, zou kunnen rechtvaardigen.
- (261) Krachtens artikel 87, lid 3, onder c), van het EG-Verdrag kunnen steunmaatregelen als verenigbaar met de gemeenschappelijke markt worden beschouwd, wanneer zij de ontwikkeling van bepaalde vormen van economische bedrijvigheid vergemakkelijken. Dat zou in principe ook kunnen gelden voor herstructureringssteun in de banksector. In dit geval zijn de voorwaarden voor toepassing van deze uitzonderingsregeling echter niet aanwezig. WestLB wordt niet aangemerkt als onderneming in moeilijkheden die in aanmerking komt voor staatssteun voor het herstellen van haar rentabiliteit.
- (262) Artikel 86, lid 2, van het EG-Verdrag maakt onder bepaalde omstandigheden uitzonderingen op de staatssteunregels mogelijk en geldt ook voor de financiële sector. De Commissie heeft dit in haar verslag over diensten van algemeen economisch belang in de banksector bevestigd⁽¹⁾. Het is duidelijk dat de overdracht is uitgevoerd om WestLB in staat te stellen te voldoen aan de nieuwe kapitaalvereisten en dat diensten van algemeen economisch belang in dit verband geen rol hebben gespeeld. Duitsland heeft overigens niet aangevoerd dat WestLB door de overdracht van Wfa een vergoeding zou moeten krijgen voor het verlenen van bepaalde diensten van algemeen economisch belang. Om die reden is in het onderhavige geval ook deze uitzonderingsbepaling niet van toepassing.
- (263) Aangezien geen van de uitzonderingen op het in artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag vastgelegde verbod op staatssteun van toepassing is, kan de onderhavige staatssteun niet als verenigbaar met het Verdrag worden beschouwd.

VII. CONCLUSIE

- (264) De Commissie stelt vast dat Duitsland de steun in strijd met artikel 88, lid 3, van het EG-Verdrag op onrechtmatige wijze heeft verleend. De steun is derhalve onwettig.
- (265) De steun kan niet verenigbaar worden geacht met artikel 87, lid 2 of lid 3, of met enige andere Verdragsbepaling.

⁽¹⁾ Dit verslag is op 23 november 1998 overgelegd aan de Ecofin-Raad, maar niet gepubliceerd. Het kan bij het directoraat-generaal Concurrentie van de Commissie worden opgevraagd of op de website van de Commissie worden geraadpleegd.

Derhalve wordt deze als onverenigbaar met de gemeenschappelijke markt aangemerkt, moet de steunmaatregel worden ingetrokken en moet de Duitse regering het bedrag aan onrechtmatig verleende steun terugvorderen,

Over het terug te vorderen bedrag is rente verschuldigd vanaf de datum waarop de onrechtmatige steun aan de ontvanger beschikbaar is gesteld, tot de datum van de daadwerkelijke terugbetaling ervan.

HEEFT DE VOLGENDE BESCHIKKING GEGEVEN:

De rente wordt berekend overeenkomstig het bepaalde in hoofdstuk V van Verordening (EG) nr. 794/2004 van de Commissie ⁽¹⁾.

Artikel 1

De staatssteun ten bedrage van 978,51 miljoen EUR die Duitsland in de periode van 1 januari 1992 tot en met 1 augustus 2002 heeft verleend aan de Westdeutsche Landesbank — Girozentrale, tegenwoordig WestLB AG geheten, is onverenigbaar met de gemeenschappelijke markt.

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 daartoe gebruik van de vragenlijst in de bijlage.

Artikel 2

Duitsland neemt alle noodzakelijke maatregelen om de in artikel 1 genoemde onrechtmatig beschikbaar gestelde steun van de ontvanger terug te vorderen.

Artikel 5

Deze beschikking is gericht tot de Bondsrepubliek Duitsland.

Artikel 3

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

Gedaan te Brussel, 20 oktober 2004.

Voor de Commissie

Mario MONTI

Lid van de Commissie

⁽¹⁾ PB L 140 van 30.4.2004, blz. 1.

BIJLAGE

INFORMATIE OVER 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 aan de begunstigde beschikbaar is gesteld:

Datum betaling ^(°)	Steunbedrag ^(*)	Valuta	Identiteit van de begunstigde

^(°) Datum waarop de steun of individuele steuntranches aan de begunstigde beschikbaar zijn gesteld. (Gebruik afzonderlijke regels wanneer een maatregel uit meerdere tranches en vergoedingen bestaat).

^(*) Steunbedrag dat de begunstigde beschikbaar is gesteld (in brutosubsidie-equivalent).

Opmerkingen:

1.2. Geef aan 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. Geef een beschrijving van de maatregelen die zijn of worden genomen om de steun onverwijld en daadwerkelijk terug te vorderen. Geef ook aan 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. Op welke datum is de terugvordering van steun afgerond?

3. **Reeds doorgevoerde terugvordering**

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

Datum ^(°)	Terugbetaald steunbedrag	Valuta	Identiteit van de begunstigde

^(°) Datum waarop de steun is terugbetaald.

3.2. Sluit informatie in waaruit blijkt dat de in de tabel in punt 3.1 vermelde steunbedragen zijn terugbetaald.

BESCHIKKING VAN DE COMMISSIE**van 20 oktober 2004****betreffende staatssteun van Duitsland ten gunste van Norddeutsche Landesbank — Girozentrale***(Kennisgeving geschied onder nummer C(2004) 3926)***(Slechts de tekst in de Duitse taal is authentiek)****(Voor de EER relevante tekst)**

(2006/738/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 hun opmerkingen,

Overwegende hetgeen volgt:

I. PROCEDURE

- (1) Deze zaak heeft betrekking op de overdracht van drie trustkantoren van de deelstaten (Landestreuhandstellen — hierna „LTS”) door de deelstaat Nedersaksen aan de Norddeutsche Landesbank — Girozentrale (hierna „NordLB”) en hangt samen met zes andere zaken waarin een procedure tegen Duitsland werd ingeleid met betrekking tot vermogensoverdrachten aan Landesbanken, in het bijzonder aan de Westdeutsche Landesbank Girozentrale (hierna „WestLB” te noemen).
- (2) Bij schrijven van 12 januari 1993 zond de Commissie aan Duitsland een verzoek om inlichtingen met betrekking tot een kapitaalverhoging bij de WestLB door de incorporatie van de Wohnungsbauförderanstalt („WfA”), alsmede gelijksoortige verhogingen van het eigen vermogen van de Landesbanken van andere deelstaten. In het schrijven werd ook gevraagd aan welke Landesbanken openbaar stimuleringkapitaal is overgedragen, en werd voorts verzocht informatie te verstrekken over de redenen voor deze transacties.
- (3) De Duitse autoriteiten antwoordden bij brieven van 16 maart en 17 september 1993. Bij brieven van 10 november en 13 december 1993 verzocht de Commissie om nadere inlichtingen. Bij schrijven van 8 maart 1994 werden deze gegevens door Duitsland verstrekt.
- (4) Bij brieven van 31 mei 1994 en 21 december 1994 deelde de Duitse bankfederatie Bundesverband deutscher Banken e. V. (hierna: „BdB”), die de in Duitsland gevestigde particuliere

banken vertegenwoordigt, de Commissie onder andere mee dat in het kader van de wet van 17 december 1991 de participatie van de deelstaat Nedersaksen in het voor het bevorderen van de woningbouw, de landbouw en de algemene industrie bestemde vermogen met ingang van 31 december 1991 aan NordLB was overgedragen. BdB beschouwde de hiermee gepaard gaande verhoging van het eigen vermogen van NordLB als concurrentievervalsing ten gunste van NordLB, aangezien er geen vergoeding overeengekomen was die in overeenstemming was met het beginsel van de investeerder in een markteconomie. In haar tweede brief diende BdB daarom formeel klacht in en verzocht zij de Commissie ten aanzien van Duitsland de procedure van artikel 93, lid 2, van het EG-Verdrag (thans artikel 88, lid 2) in te leiden. In februari en maart 1995 en in december 1996 hebben zich verscheidene banken bij de klacht van BdB gevoegd.

- (5) De Commissie onderzocht eerst de vermogensoverdracht aan WestLB, maar verklaarde dat zij de overdrachten aan de andere Landesbanken, in het bijzonder aan de NordLB, zou onderzoeken in het licht van haar bevindingen in de zaak-WestLB ⁽²⁾. In die zaak besloot zij uiteindelijk in 1999 door middel van de beschikking 2000/392/EG ⁽³⁾ de steunmaatregel (het verschil tussen de betaalde vergoeding en het marktconforme rendement) onverenigbaar met de gemeenschappelijke markt te verklaren, en de terugvordering van de verleende steun te gelasten. Het Gerecht van eerste aanleg van de Europese Gemeenschappen heeft deze beschikking in zijn arrest van 6 maart 2003 nietig verklaard omdat twee punten bij de berekening van de omvang van de vergoeding ontoereikend gemotiveerd waren. In alle andere opzichten werd de beschikking evenwel bevestigd. Op 20 oktober 2004 heeft de Commissie die in kennis was gesteld van een akkoord tussen de klager, WestLB en de deelstaat Noord-Rijnland-Westfalen, een nieuwe beschikking gegeven, waarbij rekening werd gehouden met de punten van kritiek van het Gerecht.
- (6) Aansluitend op Beschikking 2000/392/EG zond de Commissie Duitsland op 1 september 1999 een verzoek om inlichtingen met betrekking tot de overdrachten aan de andere Landesbanken. Bij schrijven van 8 december 1999

⁽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); door de Commissie werd een procedure wegens schending van het Verdrag ingeleid (zaak C-209/00).

⁽¹⁾ PB C 81 van 4.4.2003, blz. 2.

verstrekke Duitsland inlichtingen over de overdracht van de trustkantoren van de deelstaat aan NordLB. Deze werden in antwoord op verdere verzoeken om inlichtingen van de Commissie bij schrijven van 22 januari 2001 aangevuld.

- (7) Met het verzoek om inlichtingen van 1 maart 2001 verzocht de Commissie nadere inlichtingen te verstrekken, in het bijzonder over de overdrachten van kapitaal door het Niedersächsische Sparkassen und Giroverband (hierna: „NSGV”). Bij schrijven van 15 mei 2001 beantwoordde Duitsland dit verzoek.
- (8) Bij schrijven 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 naar aanleiding van de overdracht van stimuleringskapitaal van de deelstaat Nedersaksen aan NordLB. Tegelijkertijd heeft de Commissie ook procedures ingeleid wegens soortgelijke vermogensoverdrachten aan de Bayerische Landesbank — Girozentrale, de Landesbank Schleswig-Holstein — Girozentrale, de Hamburgische Landesbank — Girozentrale en de Landesbank Hessen-Thüringen. Voordien had de Commissie reeds in juli 2002 een procedure ingeleid met betrekking tot een vermogensoverdracht aan de Landesbank Berlin.
- (9) De besluiten tot inleiding van de procedure werden in het *Publicatieblad van de Europese Unie* bekendgemaakt.⁽¹⁾ De Commissie verzocht alle belanghebbenden hun opmerkingen kenbaar te maken.
- (10) Bij schrijven van 11 april 2003 maakte Duitsland zijn opmerkingen met betrekking tot de zaak NordLB kenbaar.
- (11) Bij schrijven van 29 juli 2003 maakte BdB zijn opmerkingen kenbaar met betrekking tot alle besluiten van 13 november 2002 tot inleiding van de procedure. Naar aanleiding van deze opmerkingen zond Duitsland bij schrijven van 30 oktober 2003 een reactie van de deelstaatregering van Noord-Rijnland-Westfalen en van WestLB AG met betrekking tot de in verband met de overdracht van LTS aan NordLB ingeleide procedure.
- (12) Nader aanleiding van een nader verzoek om inlichtingen van de Commissie van 1 september 2003 zond Duitsland bij schrijven van 28 oktober 2003 aanvullende gegevens en ging het nader in op het standpunt van BdB over NordLB.
- (13) Op 7 april 2004 en 3 mei 2004 zond de Commissie Duitsland nadere verzoeken om inlichtingen, die bij brieven van 27 mei en 28 juni 2004 werden beantwoord. Op 16 augustus en 9 september 2004 zond Duitsland additionele opmerkingen ter aanvulling van zijn tot dan ingenomen standpunt.
- (14) Op 19 juli 2004 werd door de klager (BdB), de deelstaat Noord-Rijnland-Westfalen en WestLB AG een voorlopig akkoord overgelegd met betrekking tot de passende vergoeding voor het overgedragen vermogen. Zij waren van oordeel dat deze vergoeding de basis moest vormen van de beschikking van de Commissie. Voorts legden BdB, de deelstaat Nedersaksen en NordLB een voorstel over voor

een akkoord met betrekking tot de passende vergoeding voor het overgedragen LTS-vermogen. Vervolgens ontving de Commissie verscheidene brieven van deze partijen en van Duitsland. Op 7 oktober 2004 ontving de Commissie de definitieve versie van het akkoord met betrekking tot de overdracht van het LTS-vermogen aan NordLB.

II. UITVOERIGE BESCHRIJVING VAN DE MAATREGELEN

1. DE NORDDEUTSCHE LANDESBANK — GIROZENTRALE

- (15) NordLB, waaraan de LTS werden overgedragen, is een kredietinstelling in handen van de overheid met de rechtspersoonlijkheid van een instelling naar publiek recht (*Anstalt des öffentlichen Rechts*), met vestigingen in Hannover, Braunschweig, Magdeburg en Schwerin. Met een balanstotaal van ongeveer 193 miljard EUR (peildatum 31 december 2003) behoort zij tot de grootste banken van Duitsland. Momenteel zijn er bij NordLB ongeveer 9 500 personeelsleden werkzaam.
- (16) NordLB ontstond in 1970 door een fusie van vier publiekrechtelijke kredietinstellingen (Niedersächsische Landesbank, Braunschweigische Staatsbank inclusief Braunschweigische Landessparkasse, Hannoversche Landeskreditanstalt en Niedersächsische Wohnungskreditanstalt-Stadtschaft).
- (17) Bij de inwerkingtreding van de hier onderzochte kapitaaloverdracht was NordLB in handen van de deelstaat Nedersaksen (60 %) en NSGV, een publiekrechtelijke instelling (40 %).
- (18) In twee staatsverdragen van respectievelijk 1991 en 1992 kwamen de deelstaten Nedersaksen, Saksen-Anhalt en Mecklenburg-Voor-Pommeren overeen NordLB als een gezamenlijke instelling van de deelstaten te exploiteren. Met ingang van 12 januari 1993 onderging de eigendoms- en garantiestructuur de volgende wijzigingen: deelstaat Nedersaksen 40 %, NSGV 26,6 %, deelstaat Saksen-Anhalt 10 %, deelstaat Mecklenburg-Voor-Pommern 10 %, Sparkassenbeteiligungsverband Sachsen-Anhalt (hierna „SBV”) 6,66 %, Sparkassenbeteiligungszweckverband Mecklenburg-Vorpommern (hierna „SZV”) 6,66 %.
- (19) Overeenkomstig haar statuten moet NordLB de taken vervullen van zowel een *Landesbank*, een *Sparkassenzentralbank* als een zakenbank. Voorts mag de bank op alle andere werkerterreinen actief zijn, voorzover hiermee de doelstellingen van de bank, haar eigenaars alsmede de gemeentelijke instellingen in de deelstaten zijn gediend. In de regio Braunschweig is NordLB werkzaam als spaarbank. Zowel aan particuliere klanten, ondernemingen, institutionele klanten als overheden biedt NordLB financiële diensten aan. Op de internationale kapitaalmarkten is de bank zowel voor eigen rekening als voor andere emittenten van schuldtitels een belangrijke speler. Zoals vele andere Duitse algemene banken heeft ook NordLB een reeks van belangen in financiële instellingen en andere ondernemingen.

⁽¹⁾ PB C 81 van 4.4.2003, blz. 2.

- (20) NordLB is aanwezig op de belangrijkste mondiale financiële en handelscentra. De bank heeft een effectenafdeling in Frankfurt, filialen in Londen, New York, Singapore, Stockholm, Helsinki en Shanghai, vertegenwoordigingen in Oslo, Tallinn en Beijing alsook dochtermaatschappijen in Londen, Zürich, Luxemburg, Riga, Vilnius en Warschau.
- (21) In 2003 bedroeg het eigen vermogen van NordLB op institutioneel niveau 11,5 % en op groepsniveau 10,1 %; het basisvermogen op institutioneel niveau bedroeg 7,1 % en 6,3 % op groepsniveau. In 2003 bedroeg de rentabiliteit van het eigen vermogen ongeveer [...] (*) %.

2. DE TRUSTKANTOREN VAN DE DEELSTATEN (LANDESTREUHANDSTELLEN — „LTS”)

- (22) In 1948 richtte de deelstaat Nedersaksen een „trustkantoor” op, dat tot doel had de sociale woningbouw te bevorderen. Op basis van een zogenaamde trustakte tussen de deelstaat en NordLB werd de bank verantwoordelijk voor het beheer van het stimuleringskapitaal en voor de taken die aan het trustkantoor waren toevertrouwd. Op basis van deze trustakte en twee andere, soortgelijke trustakten werd NordLB namens de deelstaat — uit juridisch, maar niet uit bedrijfseconomisch oogpunt — de eigenaar en de trustee van het stimuleringskapitaal met het oog op het bevorderen van de woningbouw, de landbouw en het bedrijfsleven van de deelstaat. Stimuleringsleningen werden in naam van NordLB, maar uit bedrijfseconomisch standpunt voor rekening van de deelstaat toegekend.
- (23) De drie trustkantoren zijn juridisch geen zelfstandige eenheden, maar worden toch geëxploiteerd als autonome en zowel op bedrijfseconomisch en organisatorisch vlak als inzake personeelsbeheer, afzonderlijke divisies van NordLB. De drie LTS zijn vrijgesteld van vennootschaps-, ondernemings- en vermogensbelasting.
- (24) Het trustkantoor voor huisvesting (*LTS-Wohningswesen*) beheert het doelvermogen voor de woningbouw evenals de garanties van de deelstaat voor de stimulering van de woningbouw. Het trustkantoor bevordert in het bijzonder de nieuwbouw en renovatie van eigen- en huurwoningen alsook de aankoop en het verwerven van eigen woningen.
- (25) Het trustkantoor voor landbouw (*LTS-Agrar*) beheert de overheidskredieten en -subsidies ten behoeve van de landbouw, met name agrarische investeringen en maatregelen in de bosbouw.
- (26) Het trustkantoor voor het bedrijfsleven (*LTS-Wirtschaft*) is belast met de toekenning en het beheer van kredieten en subsidies ten behoeve van het bedrijfsleven. De aandacht

gaat hierbij in de eerste plaats uit naar investeringen in het MKB en naar startende ondernemingen. Het trustkantoor beheert het communautaire initiatief INTERREG en is erkend als financieel bemiddelaar in het kader van het Joint European Venture-programma (JEV).

3. KAPITAALVEREISTEN VOLGENS DE RICHTLIJN EIGEN VERMOGEN

- (27) De Duitse wet op het kredietwezen (*Kreditwesengesetz*, hierna „KWG” genoemd) werd aangepast overeenkomstig Richtlijn 89/647/EEG van de Raad van 18 december 1989 betreffende een solvabiliteitsratio voor kredietinstellingen⁽¹⁾ (hierna „solvabiliteitsrichtlijn”) en Richtlijn 89/299/EEG van de Raad van 17 april 1989 betreffende het eigen vermogen van kredietinstellingen⁽²⁾ (hierna „richtlijn eigen vermogen” genoemd). Op grond van deze richtlijnen moet het aansprakelijk vermogen van de banken 8 % van hun naar risico gewogen activa bedragen. Minstens vier procentpunten hiervan moet zogeheten basisvermogen (tier-1-kapitaal) zijn, dat kapitaalbestanddelen omvat waarover de kredietinstelling onbeperkt en onmiddellijk kan beschikken, om risico's of verliezen — zodra zij zich voordoen — te dekken. Vanuit het oogpunt van prudentieel toezicht is het basisvermogen voor het totaalbedrag aan eigen vermogen van een bank van beslissende betekenis, omdat het aanvullend vermogen (tier-2-kapitaal) slechts ten belope van het beschikbare basisvermogen voor het dekken van risicoverrichtingen van een bank wordt erkend.
- (28) Uiterlijk op 30 juni 1993 moesten de Duitse banken het bedrag van hun aansprakelijk vermogen aanpassen aan de nieuwe vereisten van de richtlijnen inzake solvabiliteit en eigen vermogen⁽³⁾.
- (29) Vóór de omzetting van de solvabiliteitsrichtlijn in Duits recht was de hoeveelheid aansprakelijk vermogen van veel Landesbanken naar verhouding gering. Voor deze kredietinstellingen was het daarom dringend nodig het basisvermogen op te voeren om een beperking van hun expansie te verhinderen of om minstens het bestaande volume te kunnen handhaven.
- (30) Echter, gezien de budgettaire moeilijkheden konden de publieke aandeelhouders geen vers kapitaal inbrengen. Ze waren evenwel ook niet bereid een privatisering te overwegen of extra kapitaal op de kapitaalmarkten aan te trekken. Derhalve werd besloten overdrachten van vermogen en kapitaal tot stand te brengen, bijvoorbeeld bij WestLB het vermogen van WfA en in het geval van NordLB het stimuleringskapitaal van de drie LTS.

⁽¹⁾ PB L 386 van 30.12.1989, ingetrokken en vervangen door Richtlijn 2000/12/EG, PB L 126 van 26.5.2000.

⁽²⁾ PB L 124 van 5.5.1989, ingetrokken en vervangen door Richtlijn 2000/12/EG, PB L 126 van 26.5.2000.

⁽³⁾ Volgens de solvabiliteitsrichtlijn moet het eigen vermogen van kredietinstellingen minstens 8 % van hun naar risicograad gewogen activa bedragen, terwijl de vroegere Duitse regelgeving een ratio van 5,6 % voorschreef. Deze ratio was evenwel gebaseerd op een engere definitie van het eigen vermogen dan die van de richtlijn eigen vermogen.

(*) Vertrouwelijke informatie.

4. DE OVERDRACHT VAN DE LTS EN DE GEVOLGEN
DAARVAN

a. DE OVERDRACHT

- (31) Op grond van de wet betreffende de inbreng van het stimuleringskapitaal van de deelstaat Nedersaksen in het aansprakelijk vermogen van NordLB ⁽¹⁾, die op 17 december 1991 door het deelstaatarlement van Nedersaksen werd goedgekeurd, werd het ministerie van Financiën van de deelstaat gemachtigd de deelnemingen van de deelstaat in het stimuleringskapitaal van de drie LTS tegen marktwaarde als eigen vermogen aan NordLB over te dragen. Voorts ging de deelstaat de verbintenis aan om de marktwaarde van het overgedragen stimuleringskapitaal in totaal, minstens op een bedrag van 1,5 miljard DEM te houden.
- (32) Op deze rechtsgrondslag sloten de deelstaat Nedersaksen en NordLB op 20 december 1991 een overdrachts-overeenkomst, op grond waarvan de deelstaat zijn deelnemingen in het stimuleringskapitaal van de drie LTS aan NordLB overdroeg als aansprakelijk vermogen. De overdracht van het stimuleringskapitaal had tot doel het voor het prudentieel toezicht in aanmerking genomen eigen vermogen van NordLB met 1,5 miljard DEM te versterken
- b. WAARDE VAN DE LTS
- (33) Op 21 februari 1992 droeg NordLB het auditkantoor Treuarbeit AG op om de waarde van het ingebrachte vermogen op 31 december 1991 te bepalen. Het kantoor concludeerde dat de totale waarde van het overgedragen vermogen 1 754 miljoen DEM bedroeg en bevestigde dat de bestemmingsreserve van 1,5 miljard DEM, die tot stand was gekomen met de vermogensinbreng en in de balans van de NordLB op 31 december 1991 als eigen vermogen was opgenomen, als solide moest worden beschouwd.
- (34) De waarde van het vermogen dat door de deelstaat Nedersaksen in de NordLB werd ingebracht wordt continu berekend. In de onderstaande tabel zijn de berekende waarden tot eind 2003 opgenomen:

Peildag	Waarde (x milj. DEM)
31.12. 1991	1 754,4
31.12. 1992	[...]
31.12. 1993	[...]
31.12. 1994	[...]
31.12. 1995	[...]
31.12. 1996	[...]
31.12. 1997	[...]
31.12. 1998	[...]
31.12. 1999	[...]
31.12. 2000	[...]
31.12. 2001	[...]
31.12. 2002	[...]
31.12. 2003	[...]

- (35) Op basis van het verslag van de Treuarbeit AG verzocht NordLB op 26 februari 1992 de Duitse toezichhoudende

autoriteit voor het kredietwezen („*Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen*” — hierna „BAKred”) de bestemmingsreserve van 1,5 miljard DEM in het kader van het prudentieel toezicht als aansprakelijk vermogen te erkennen overeenkomstig § 10, lid 2, tweede zin van KWG.

- (36) Op 26 juli 1993 erkende BAKred de 1,5 miljard DEM voorlopig als aansprakelijk basisvermogen. In antwoord op een verzoek van BAKred bevestigde de deelstaat Nedersaksen opnieuw zijn verbintenis om de waarde van het stimuleringskapitaal absoluut niet te laten dalen onder 1,5 miljard DEM. Vervolgens maakte de toezichthouder op 22 november 1993 uiteindelijk bekend dat hij zijn aanvankelijke punten van voorbehoud met betrekking tot de waarde van de bestemmingsreserve liet varen. Voorafgaand aan de formele erkenning van het stimuleringskapitaal van de LTS als basisvermogen had BAKred toegestaan dat het kapitaal ter dekking van de betalingsverplichtingen werd benut voorzover dit noodzakelijk was om in overeenstemming te zijn met de toen geldende solvabiliteitsvoorschriften.
- (37) Op het tijdstip van de overdracht stond het bedrag van 1,5 miljard DEM vermeld bij het eigen vermogen van NordLB als gecombineerde bestemmingsreserve, terwijl het verschil met de waarde van het vermogen was geboekt als voorziening voor de verplichtingen die voortvloeien uit de overdrachtsovereenkomst.
- (38) Duitsland heeft medegedeeld dat jaarlijks ongeveer 100 miljoen DEM van het overgedragen vermogen werd aangewend ter dekking van stimuleringsactiviteiten. Vanaf de erkenning door BAKred kon NordLB het resterende vermogen als buffer voor haar commerciële activiteiten gebruiken. Voorafgaand aan de erkenning door BAKred was slechts het gedeelte van het stimuleringsvermogen dat daadwerkelijk noodzakelijk was om aan de solvabiliteitsvoorschriften te voldoen, beschikbaar voor commerciële activiteiten.
- (39) Hieronder is een gedetailleerd overzicht opgenomen van de voor commerciële activiteiten beschikbare bedragen:

	Bedrag dat volgens Duitsland beschikbaar was voor commerciële activiteiten (x miljoen DEM)
1992	
januari	120
februari	101
maart	145
april	109
mei	71
juni	0
juli	0
augustus	0
september	0
oktober	19
november	63
december	162

⁽¹⁾ *Niedersächsisches Gesetz- und Verordnungsblatt*, nr. 47/1991, blz. 358.

1993	Bedrag dat volgens Duitsland beschikbaar was voor commerciële activiteiten (x miljoen DEM)
januari	133
februari	133
maart	207
april	147
mei	174
juni	1 143
juli	1 222
augustus	1 071
september	1 176
oktober	1 204
november	1 149
december	1 197

Ongeacht waarvoor het vermogen in het kader van het prudentieel toezicht kan worden aangewend, is NordLB contractueel verplicht de deelstaat voor het begin van elk boekjaar mee te delen voor welk bedrag een beroep zal worden gedaan op het stimuleringskapitaal van de LTS (zogenoemde verantwoording van het kapitaal). Voor 1992 meldde NordLB een bedrag van 180 miljoen DEM aan. Voor 1993 werd 1,4 miljard DEM verantwoord. Vanaf 1994 is het bij de deelstaat aangemelde kapitaal gelijk aan het maximumbedrag die voor commerciële activiteiten beschikbaar is (de overige bedragen tot 1,5 miljard DEM werden voor stimuleringsactiviteiten benut).

Peildag	Verantwoord kapitaal (x miljoen DEM)
31.12. 1991	—
31.12. 1992	180
31.12. 1993	1 400
31.12. 1994	1 400
31.12. 1995	1 390
31.12. 1996	1 390
31.12. 1997	1 390
31.12. 1998	1 390
31.12. 1999	[...]
31.12. 2000	[...]
31.12. 2001	[...]
31.12. 2002	[...]
31.12. 2003	[...]

c. EFFECTEN VAN DE OVERDRACHT VAN HET STIMULERINGSKAPITAAL VAN DE LTS AAN NORDLB

- (40) Duitsland heeft verklaard dat NordLB op 31 december 1991 beschikte over een basisvermogen van 2,043 miljard DEM en een aanvullend vermogen van 543 miljoen DEM. Dankzij het stimuleringskapitaal van 1,5 miljard DEM

nam het toenmalige eigen vermogen, dat dus in totaal 2 586 miljoen DEM bedroeg, met 58 % toe.

- (41) De mogelijkheid om de activiteiten uit te breiden met activa met een risicogewicht van 100 % nam toe met een factor 12,5, of met ongeveer 17,5 miljard DEM. In werkelijkheid kan door een toename van het eigen vermogen met ongeveer 1,4 miljard DEM het potentiële kredietvolume nog sterker worden verhoogd, want voor de activa van een bank geldt normaal gesproken geen risicowegingsfactor van 100 %. Aangezien de verhoging van het basisvermogen van NordLB het mogelijk heeft gemaakt extra aanvullend kapitaal aan te trekken, is haar effectieve kredietverleningscapaciteit indirect nog meer toegenomen.

d. DE VERGOEDING VOOR DE OVERDRACHT VAN DE LTS

- (42) In paragraaf 7, lid 1, van de overdrachtsovereenkomst van 20 december 1991 werd een vergoeding vastgelegd van 0,5 % per jaar na belastingen voor de overdracht van het stimuleringskapitaal van de drie LTS. De vergoeding moet steeds in het daaropvolgende jaar worden betaald. NordLB moet uiterlijk op 31 januari van het volgende boekjaar het bedrag van de vergoeding berekenen. Volgens deze bepaling van de overeenkomst heeft het vergoedingspercentage betrekking op het aangemelde gebruik van de ingevolge deze overeenkomst gevormde reserves, dus alleen op het verantwoorde kapitaal. Bijgevolg werden volgende bedragen betaald:

Peildag	Verantwoord kapitaal (x miljoen DEM)	Rentevoet	Betaalde vergoeding (x miljoen DEM)
31.12. 1992	180	0,5 %	0,9
31.12. 1993	1 400	0,5 %	7
31.12. 1994	1 400	0,5 %	7
31.12. 1995	1 390	0,5 %	6,95
31.12. 1996	1 390	0,5 %	6,95
31.12. 1997	1 390	0,5 %	6,95
31.12. 1998	1 390	0,5 %	6,95
31.12. 1999	[...] (*)	0,5 %	[...]
31.12. 2000	[...]	0,5 %	[...]
31.12. 2001	[...]	0,5 %	[...]
31.12. 2002	[...]	0,5 %	[...]
31.12. 2003	[...]	0,5 %	[...]

- (43) Op grond van de overdrachtsovereenkomst heeft de deelstaat Nedersaksen ook het recht rente en aflossingen die naar het stimuleringskapitaal terugvloeden te onttrekken, voorzover de marktwaarde van het stimuleringskapitaal hoger is dan 1,5 miljard DEM. Duitsland verklaart dat in de periode tot maart 2003 in totaal 473,88 miljoen DEM (242,29 miljoen EUR) werd onttrokken. Volgens Duitsland stemt dit overeen met een rentetoeslag van ongeveer 2,79-

(*) Vertrouwelijke informatie.

2,85 % per jaar. bovenop het afgesproken jaarlijkse percentage van 0,5 %.

e. DE KAPITAALSOVERDRACHTEN VAN DE ANDERE AANDEELHOUDER (NSGV)

- (44) Tijdens de voorafgaande besprekingen over de overdracht van het stimuleringskapitaal van LTS aan NordLB had de deelstaat Nedersaksen aan NSGV, die toen de enige andere garant was, te kennen gegeven dat beide garanten een gemeenschappelijke financiële verantwoordelijkheid hadden en dat NSGV overeenkomstig zijn aandeel in het kapitaal ten belope van 40 % een eigen bijdrage zou moeten leveren. Mocht dit moeilijkheden opleveren, dan zou overleg moeten plaatsvinden over een verandering in de deelnemingsverhoudingen.
- (45) Een ontwerp van een tussen beide garanten te sluiten overeenkomst werd als bijlage bij het ontwerp van wet van 15 oktober 1991 gevoegd. Volgens Duitsland was de enige belemmering voor de onverwijldte ondertekening van deze „garantenovereenkomst” het feit dat deze overeenkomst door de deelstaat Saksen-Anhalt en SBV moest worden mede-ondertekend, terwijl SBV op dat ogenblik nog niet was opgericht. Toen de overdrachtsovereenkomst op 20 december 1991 werd gesloten, besloot de vergadering van de garanten, die toen uit de deelstaat Nedersaksen en NSGV bestond, om een dergelijke garantenovereenkomst te sluiten. Na de inwerkingtreding van het staatsverdrag werd de overeenkomst waarbij ook de deelstaat Saksen-Anhalt en SBV partij waren, op 5 maart 1992 gesloten.
- (46) Volgens Duitsland kwam NSGV zijn verplichtingen op grond van de garantenovereenkomst van 5 maart 1992 na en verhoogde het in juli en oktober 1994 het in het kader van het banktoezicht erkende eigen vermogen van NordLB met in totaal 1 miljard DEM (overeenkomstig het toenmalig aandeel (40 %) van NSGV in het kapitaal van NordLB) door twee maatregelen die in juli en oktober 1994 tot stand kwamen en hierna uitvoeriger worden beschreven.
- i) **Bijzondere reserve van LBS ten belope van 450 miljoen DEM**
- (47) Na onderhandelingen die eind 1993 plaatsvonden tussen de deelstaat, NSGV en NordLB werd de Landesbausparkasse (hierna „LBS” genoemd) die tot dan toe deel uitmaakte van NordLB, op grond van de wet van 6 juni 1994 die op 1 juli 1994 in werking trad, afgestoten en omgevormd tot een zelfstandige publiekrechtelijke instelling met rechtspersoonlijkheid.
- (48) Tot dan was LBS — naar analogie met de verhouding tussen de garanten — voor 60 % in handen van de deelstaat Nedersaksen en voor 40 % van NSGV. De waarde van LBS werd op 900 miljoen DEM becijferd. Er werd overeengekomen dat NordLB 450 miljoen DEM aan LBS zou onttrekken voordat LBS werd afgestoten en dat NSGV hetzelfde bedrag opnieuw in LBS zou inbrengen. Door deze maatregel werd de verplichting om 1 miljard DEM in NordLB in te brengen, die NSGV in het kader van de garantenovereenkomst was aangegaan, met 450 miljoen DEM gereduceerd, op voorwaarde dat NSGV nog een kapitaalbreng ten belope van 550 miljoen DEM tot stand zou brengen.
- (49) Het onttrokken bedrag van 450 miljoen DEM werd door NordLB bij de winstreserves als aanvullend aansprakelijk

vermogen geboekt in de vorm van een bijzondere reserve overeenkomstig de regels van het banktoezicht. Deze bijzondere reserve bracht een jaarrente op van 7,5 % voor belastingen en was in handen van de garanten overeenkomstig hun interne verhouding, dus voor 60 % van de deelstaat en voor 40 % van NSGV.

ii) **Derdenbelang van 550 miljoen DEM**

- (50) Volgens Duitsland hebben NSGV en NordLB op 10 oktober 1994 een overeenkomst gesloten met betrekking tot een kapitaalbreng overeenkomstig paragraaf 10, lid 4, van KGW. Op grond van deze overeenkomst ging NSGV de verbintenis aan om met ingang van 10 oktober 1994 kapitaal aan NordLB over te dragen in de vorm van een derdenbelang ten bedrage van 550 miljoen DEM, op basis van de uitbetaling van een aan de winst gekoppelde vergoeding. Het bedrag van deze vergoeding zou voortvloeien uit een nader bepaalde rentevoet voor obligaties aan toonder met een looptijd van 10 jaar ten belope van 7,91 % plus een marge van 1,2 % per jaar. Volgens de Duitse autoriteiten resulteert dit in een totale rentevoet van 9,11 %, hetgeen overeenstemt zowel met de normale marktvergoeding voor een derdenbelang als met de vergoeding die aan de deelstaat Nedersaksen moet worden uitgekeerd voor de inbreng van het stimuleringskapitaal in het aansprakelijk vermogen. De Duitse autoriteiten hebben verklaard dat deze inbreng volgens de overeenkomst heeft plaatsgevonden en overeenkomstig de regels van het banktoezicht als aansprakelijk vermogen is erkend.

III. **OPMERKINGEN VAN DE BELANGHEBBENDEN**

1. **KLACHTEN EN OPMERKINGEN VAN DE KLAGERS**

- (51) BdB is van oordeel dat de overdracht van het stimuleringskapitaal van LTS en de hiermee gepaarde gaande verhoging van het eigen vermogen van NordLB als concurrentievervalsing ten gunste van NordLB moet worden beschouwd, aangezien NordLB geen vergoeding uitkeerde die in overeenstemming was met het beginsel van de investeerder in een markteconomie.
- (52) Volgens BdB is de toepassing van het criterium van een in een markteconomie opererende investeerder niet beperkt tot ondernemingen die verlies lijden of financieel gereorganiseerd moeten worden. Een investeerder laat zich volgens BdB bij zijn investeringsbeslissing niet leiden door de vraag of de betreffende onderneming rendabel is, maar bekijkt of het rendement marktconform is. Indien de inbreng van kapitaal door overheidsinstanties alleen aan de steunregels zou worden getoetst waar het verliesgevende ondernemingen betreft, dan zou dit leiden tot benadeling van particuliere ondernemingen in strijd met artikel 86, lid 1, van het EG-Verdrag.
- (53) BdB stelt eveneens dat artikel 295 van het EG-Verdrag niet kan worden gebruikt om de overdracht van de LTS uit te sluiten van het toepassingsgebied van het mededingingsrecht. Uit dit artikel vloeit weliswaar voort dat het de deelstaat vrij staat een bijzonder vermogen te vormen, maar zodra dit wordt overgedragen aan een commerciële onderneming zijn de mededingingsregels van toepassing.
- (54) In zijn klacht merkte BdB op dat de vraag welke vergoeding voor de inbreng van het stimuleringskapitaal, met name in het geval van NordLB passend is, kan worden beantwoord aan de hand van de methode die de Commissie in haar

beschikking betreffende WestLB van 8 juli 1999 heeft gebruikt. Als eerste stap zou hierbij het ter beschikking gestelde kapitaal moeten worden vergeleken met andere kapitaalinstrumenten. Vervolgens moet de minimale vergoeding worden vastgesteld, die een investeerder zou verwachten voor de daadwerkelijke eigenvermogensinvestering in de Landesbank. Ten slotte moeten eventuele verhogingen en verlagingen worden berekend op grond van de specifieke kenmerken van de overdracht.

Vergelijking met andere kapitaalinstrumenten

- (55) BdB concludeerde dat de inbreng van het stimuleringskapitaal van LTS in NordLB — en alle andere procedures met betrekking tot kapitaal inbreng in Landesbanken — met een inbreng van aandelenkapitaal kan worden vergeleken.
- (56) De inbreng van het stimuleringskapitaal kan niet worden vergeleken met kapitaal in de vorm van winstbewijzen, aangezien winstbewijzen uitsluitend aanvullend vermogen vormen. Op de tijdstippen dat het kapitaal werd ingebracht, met name eind 1991, werden in Duitsland alleen aandelenkapitaal, reserves in de zin van paragraaf 10, lid 2, KWG, alsmede derdenbelangen als basisvermogen erkend. Een vergelijking met een derdenbelang komt alleszins niet in aanmerking. Ten eerste wordt een derdenbelang door een investeerder slechts voor een beperkte periode ter beschikking gesteld. Voor een derdenbelang zou een investeerder dus niet kunnen rekenen op eenzelfde rendement als voor in het kader van het banktoezicht voor onbeperkte duur erkende kapitaalinstrumenten, zoals met name een inbreng van aandelenkapitaal.
- (57) Ten tweede wijst BdB erop dat uit de beweringen dat het ingebrachte kapitaal op grond van overeenkomsten tussen de eigenaars van de Landesbank lager in rang was dan het aandelenkapitaal, niet mag worden opgemaakt dat het risico voor de investeerder hierdoor geringer is. Het ingebrachte kapitaal maakt een aanzienlijk onderdeel van het totale basisvermogen uit. Daardoor is het zeer waarschijnlijk dat bij verliezen — ten minste gedeeltelijk — een beroep op het ingebrachte kapitaal zou worden gedaan ⁽¹⁾.
- (58) Ten derde merkt BdB op dat het verschil in kwaliteit tussen een derdenbelang en het kapitaal dat door de inbreng van het stimuleringskapitaal aan de Landesbanken werd overgedragen, is bevestigd door de definitie van basisvermogen die door het Comité van Basel voor het banktoezicht in het kader van het prudentieel toezicht is vastgesteld. Op grond van deze definitie moet een derdenbelang in het kader van het prudentieel toezicht onherroepelijk als zogenaamd „lower tier-1”-kapitaal worden beschouwd. Dit kapitaal mag slechts 15 % van het basisvermogen uitmaken, dus bij een basisvermogen van 4 % moet 3,4 % uit aandelenkapitaal en open reserves (bijvoorbeeld de bij de Landesbanken ingebrachte bestemmingsreserves) bestaan. Bovendien werden ondergeschikte kapitaalinstrumenten, bijvoorbeeld preferente aandelen of winstbewijzen, door banken slechts in geringe mate opgenomen. Onder druk van de

ratingbureaus maken dergelijke instrumenten bijna nooit meer dan 10 % uit van het totale basisvermogen van de bank — een groot verschil met de hier onderzochte zaken. In dit kader kan een derdenbelang niet worden gebruikt voor grote volumes die door één enkele investeerder worden geïnvesteerd.

Minimumvergoeding voor een investering met aandelenkapitaal in een Landesbank

- (59) BdB voert aan dat alle methodes voor het vaststellen van een passende vergoeding (rendement) voor ter beschikking gesteld aandelenkapitaal uitgaan van een risicovrij rendement en hieraan een risicopremie toevoegen. Aan de basis van deze methodes ligt het volgende grondbeginsel:

Verwacht rendement op een risicodragende investering

=

Risicovrij rendement + risicopremie voor de risicodragende investering

- (60) Om het risicovrije rendement te bepalen, hanteert BdB het rendement voor langlopende overheidsobligaties, aangezien vastrentende waardepapieren van overheidsemissanten de investeringsvorm zijn die het minste of geen risico draagt. Om de effecten van de inflatie te ondervangen, moet het rendementspercentage van een langlopende overheidsobligatie voor elke overdrachtsperiode worden bepaald, waarbij in eerste instantie met de inflatieverwachtingen geen rekening wordt gehouden. Voor de raming van de risicovrije basisrentevoet op lange termijn moet de „reële basisrentevoet” op het desbetreffende tijdstip met het geraamde percentage van de gemiddelde inflatieverwachting op lange termijn (3,6 %) worden verhoogd.
- (61) Volgens BdB is de eerste stap bij de berekening van de marktrisicopremie het vaststellen van het verschil tussen het gemiddelde rendement op lange termijn van aandelen en van overheidsobligaties.
- (62) In een tweede stap bepaalt BdB de bètawaarde van de Landesbanken, dus de individuele risicopremie van de banken, waaraan de algemene marktrisicopremie moet worden aangepast.

Opslag en aftrek wegens de bijzondere kenmerken van de transacties

- (63) BdB stelde vast dat het percentage dat de Commissie in haar Beschikking 2000/392/EG van de minimumvergoeding had afgetrokken wegens het gebrek aan liquiditeit van het Wfavermogen, 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 omvang van deze aftrek zou moeten worden vastgesteld volgens de methode die bij WestLB werd gehanteerd, op grond van nettofinancieringskosten

⁽¹⁾ Overigens wordt een risico- of aansprakelijkheidspremie in eerste instantie wegens het risico op verlies bij insolventie betaald. In dit geval zou het kapitaal onherroepelijk verloren zijn. In geval van lopende (gedeeltelijke) verliezen, dus met uitzondering van insolventie, bestaat er nog steeds de mogelijkheid dat het eigen vermogen door winsten opnieuw wordt aangevuld.

(brutofinancieringskosten verminderd met de toepasselijke vennootschapsbelasting).

- (64) De opslag die de Commissie in haar Beschikking 2000/392/EG had vastgesteld, is eveneens door het Gerecht van eerste aanleg bevestigd. In de andere zaken met betrekking tot de Landesbanken doen er zich omstandigheden voor die leiden tot een verhoging van het risico in vergelijking met een „normale investering met aandelenkapitaal”, zoals de gedeeltelijk buitengewoon hoge volumes die werden overgedragen, het feit dat er geen nieuwe aandelen en de daarmee verbonden stemrechten zijn uitgegeven en het gebrek aan fungibiliteit van de investering, dit wil zeggen de onmogelijkheid om het geïnvesteerde kapitaal te allen tijde ook weer aan de onderneming te onttrekken. BdB is dus van oordeel dat ook in deze zaak een opslag gerechtvaardigd is.

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

- (65) In een antwoord op het door de Commissie genomen besluit van inleiding van de procedure, dat door Duitsland op 30 oktober 2003 werd ingediend, betwisten de deelstaat Noord-Rijnland-Westfalen en WestLB dat de inbreng van vermogen in de Landesbanken — in het bijzonder in het geval van NordLB — met aandelenkapitaal kan worden vergeleken. Ze merkten op dat derdenbelangen en zogeheten „perpetuals” in Duitsland reeds sinds 1991 als basisvermogen zijn erkend. Bovendien hing de vergoeding niet af van hoe de investering in het kader van het prudentieel toezicht werd gecategoriseerd, maar wel van haar risicoprofiel. Aangezien het vermogen achtergesteld was, had de risicostructuur meer gemeen met een derdenbelang of zogeheten „perpetuals” dan met investeringen met aandelenkapitaal.
- (66) Wat de methode betreft, had WestLB geen bezwaren tegen het „capital asset pricing model” (hierna: „CAPM” – *model voor bepaling van de vereiste rendementsfactor van een kapitaal-goed*) voor de berekening van de minimumvergoeding bij een investering met aandelenkapitaal. De door BdB vastgestelde bètawaarden — die veel hoger dan 1 waren — zijn evenwel niet geschikt. Uit een bètafactor met een waarde hoger dan 1 vloeit voort dat een aandeel in de onderneming een hoger risico dan de markt in zijn geheel inhoudt. Op grond van de onbetwistbare institutionele aansprakelijkheid en de aansprakelijkheid van de borg die een Landesbank toentertijd genoot, was het investeringsrisico in een Landesbank toch duidelijk minder groot dan het algemene marktrisico.
- (67) Voorts merkte WestLB op dat het in het specifieke geval van de Landesbanken onjuist was om het te verwachten rendement op het ogenblik van de inbreng van het vermogen in de Landesbanken als maatstaf te hanteren. In beginsel is het zinvol om in het kader van de toets van de particuliere investeerder hiervan uit te gaan. In dit geval komt het erop neer dat het in 1991 verwachte rendement als basis moet worden gebruikt. Het druist evenwel in tegen elke economische wetmatigheid om ervan uit te gaan dat een investeerder in 2003 het in 1991 verwachte rendement ontvangt, dat veel hoger is dan het werkelijk behaalde rendement. Door een systematische en permanente toepassing van een rendementspercentage worden de Landesbanken op een niet te verantwoorden wijze benadeeld ten opzichte van particuliere concurrenten.

- (68) Wat de aftrek wegens het gebrek aan liquiditeit van de vermogensoverdrachten betreft, zijn WestLB en de deelstaat Noord-Rijnland-Westfalen van oordeel dat het percentage voor risicovrije staatsleningen volledig van het basisrendement moet worden afgetrokken. De Landesbanken hadden immers met het overgedragen vermogen geen liquide middelen ontvangen. Het was echter economisch volkomen onrealistisch om dit percentage met de fiscale besparing te verminderen, aangezien de vergoeding voor kapitaalmarktinstrumenten los staat van de fiscale situatie. Anders zou de prijs van kapitaalmarktinstrumenten steeds verschillen naargelang van de fiscale situatie.

- (69) 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 ook geen sprake was van een liquiditeitsrisico. 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.

3. OPMERKINGEN VAN NORDLB EN DE DEELSTAAT NEDERSAKSEN

- (70) De Duitse regering heeft de Commissie ook in kennis gesteld van de opmerkingen van NordLB en de deelstaat Nedersaksen. Bijgevolg worden deze opmerkingen samen met die van Duitsland behandeld.

4. OPMERKINGEN VAN DUITSLAND

- (71) Duitsland is van oordeel dat ook na het arrest van het Gerecht van eerste aanleg nog principiële twijfel bestaat of openbare investeringen in rendabele ondernemingen volgens het beginsel van de particuliere investeerder kunnen worden beoordeeld. Bovendien is Duitsland ervan overtuigd dat de overdracht van het stimuleringskapitaal van de deelstaat Nedersaksen aan NordLB ook volgens de beginselen die door de Commissie in de beschikking met betrekking tot WestLB zijn toegepast, geen steun is.
- (72) In het geval van NordLB heeft NSGV, die op het ogenblik van de overdracht van het stimuleringskapitaal samen met de deelstaat de enige aandeelhouder was, zich ertoe verplicht in overeenstemming met zijn deelneming een kapitaaloverdracht te verrichten van dezelfde omvang en tegen soortgelijke voorwaarden als de deelstaat. Deze overdracht heeft vervolgens ook plaatsgevonden. In dit opzicht is de deelstaat bij de overdracht van het stimuleringskapitaal aan NordLB als een particuliere investeerder opgetreden.
- (73) Voorts heeft NordLB ook een passende vergoeding betaald. Hierbij wordt opgemerkt dat de betaalde vergoeding van 0,5 % na belastingen (1,2 % voor belastingen) overeenstelde met een indicatieve rente van ongeveer 9,5 % (1,2 % + 8,3 %) voor belastingen, waarbij rekening wordt gehouden met de herfinancieringskosten ten belope van ongeveer 8,3 % die de deelstaat als investeerder had uitgespaard. Voorts kon de deelstaat Nedersaksen bovenop de vergoeding van 0,5 % na belastingen nog rekenen op een continue inkomstenstroom uit het stimuleringskapitaal ten belope van in totaal 242,29 miljoen EUR (473,88 miljoen DEM).

- (74) Duitsland betoogt dat BdB en de Commissie in Beschikking 2000/392/EG de minimumvergoeding onjuist hebben berekend. Om verscheidene redenen zou de CAPM-methode niet geschikt zijn voor het berekenen van het marktrendement. Ten eerste was het aan NordLB overgedragen vermogen niet vrij beschikbaar. Daardoor waren de in het kader van de CAPM-methode veronderstelde investeringsalternatieven bijna niet voorhanden. Voorts bestond er ook geen door de CAPM-methode verondersteld risico voor marktfluctuaties, omdat de Landesbanken niet beursgenoteerd waren, de inbreng tegen een vast percentage werd vergoed en de Landesbanken toen nog konden rekenen op institutionele aansprakelijkheid en de aansprakelijkheid van de borg. Bijgevolg zijn er ook geen historische cijferreeksen voor bètafactoren.
- (75) Bij de bijzondere omstandigheden van de overdracht van stimuleringskapitaal moet rekening worden gehouden met het feit dat de aansprakelijkheid voor het stimuleringskapitaal beperkt is tot het aandeel van de deelstaat Nedersaksen in het aandelenkapitaal van NordLB en dat de deelstaat recht heeft op compensatie van de andere garanten. Bij een investeringsbeslissing zou een investeerder zeker laten meewegen dat het stimuleringskapitaal extern weliswaar onbeperkt aan verlies is blootgesteld, maar dat intern de aansprakelijkheid was beperkt tot een bedrag dat overeenstemde met de participatie van de deelstaat Nedersaksen in het aandelenkapitaal van NordLB. De deelstaat Nedersaksen kon bijgevolg aanspraak maken op een compensatie van de andere garanten van NordLB — allemaal publiekrechtelijke lichamen — die geen solvabiliteitsrisico liepen.
- (76) Wat de opslag wegens het buitengewoon hoge transactievolume betreft, begrijpt Duitsland niet hoe een dergelijk volume wordt bepaald en waarom dit opslag rechtvaardigt. In 1992 was de verhouding tussen het ingebrachte vermogen en het totale toetsingsvermogen van het concern NordLB slechts 34,89 %. In 2001 was dit aandeel gedaald tot slechts 9,62 %. De grondslag voor deze berekeningen is dat het eigen vermogen van NordLB in 1992 4 298 miljard DEM en in 2001 15 596 miljard DEM bedroeg. Hierin is het LTS-vermogen reeds opgenomen.
- (77) Voorts betoogt Duitsland dat ook het feit dat geen nieuwe aandelen voor de deelstaat Nedersaksen werden uitgegeven geen rechtvaardiging vormt voor een opslag. Op het ogenblik van de overdracht van het stimuleringskapitaal heeft NSGV zich ertoe verbonden kapitaal in te brengen overeenkomstig zijn deelname in NordLB, en dat is later ook gebeurd. Bijgevolg was er geen enkele reden waarom de participatie van de deelstaat zou moeten worden verhoogd.
- (78) Ten slotte is Duitsland van oordeel dat het gebrek aan fungibiliteit van het stimuleringskapitaal geen rechtvaardiging is voor een opslag. Voor de berekening van het minimumrendement BdB en de Commissie de inbreng van het stimuleringskapitaal met een investering van aandelenkapitaal hebben vergeleken. De fungibiliteit van investeringen van aandelenkapitaal is evenwel net zo laag als die van het stimuleringskapitaal van de LTS.
- (79) Indien NordLB door de overdracht van het stimuleringskapitaal toch zou zijn bevoordeeld, dan is dit voordeel beperkt gebleven tot een compensatie voor de kosten in verband met de uitvoering van haar openbare taken. NordLB was niet alleen een Landesbank, maar fungeerde in de regio van Braunschweig ook als spaarbank. NordLB had dus niet alleen de traditionele openbare functie van een Landesbank met de hiermee samenhangende kosten, maar fungeerde eveneens als spaarbank.
- (80) Is er toch sprake van steun, dan gaat het in elk geval om bestaande steun, aangezien de overdracht van het stimuleringskapitaal tot stand kwam op grond van de institutionele aansprakelijkheid waarvoor in het compromis van Brussel van 17 juli 2001 een definitieve regeling werd getroffen.

5. OVEREENKOMST TUSSEN DE BDB, DE DEELSTAAT NEDERSAKSEN EN NORDLB

- (81) Op 7 oktober 2004 werd de Commissie in kennis gesteld van een akkoord tussen de klager BdB, de deelstaat Nedersaksen en NordLB. Hoewel hun fundamentele rechtsopvatting ongewijzigd is gebleven, zijn de partijen tot een akkoord gekomen met betrekking tot wat zij als geschikte paramaters voor het bepalen van een passende vergoeding, wat zij als een passende vergoeding beschouwen. De partijen verzochten de Commissie in haar beschikking rekening te houden met de resultaten van dit akkoord.
- (82) Ten eerste stelden de partijen aan de hand van het CAPM een minimumvergoeding voor een hypothetische investering met aandelenkapitaal in NordLB vast. Deze minimumvergoeding voor het LTS-stimuleringskapitaal zou ongeveer 10,03 % bedragen. Hierbij werd als grondslag de risicovrije rentevoet van de REX10 Performance Index van de Deutsche Börse AG gehanteerd. Voor de bètafactoren werd gebruik gemaakt van een rapport van KPMG van 26 mei 2004, dat in opdracht van de Landesbanken was opgesteld (en dat bij de Commissie werd ingediend). Concreet leverde dit voor NordLB op het ogenblik van de inbreng (31 december 1991) een risicovrije basisrentevoet van 7,15 % op. Op basis van het KPMG-verslag werd een bètafactor van 0,72 toegepast. Voor alle Landesbanken werd een marktriscopremie van 4 % vastgesteld.
- (83) Vervolgens werd een aftrek wegens het gebrek aan liquiditeit van het kapitaal vastgesteld. Hierbij werd opnieuw de risicovrije rentevoet van 7,15 % als grondslag voor de brutoherfinancieringskosten gebruikt. Voor het bepalen van de nettoherfinancieringskosten werd het vaste belastingtarief van NordLB op het ogenblik van de overdracht vastgesteld op 50 %, zodat de liquiditeitsaftrek van 3,57 % bedraagt.
- (84) Ten slotte werd een opslag van 0,3 % in rekening gebracht omdat geen nieuwe stemrechten werden uitgegeven.
- (85) Dit resulteerde in een passende vergoeding voor het LTS-stimuleringskapitaal van 6,76 % per jaar na belasting voor het gedeelte van dit kapitaal dat voor de concurrerende

activiteiten van NordLB kon worden gebruikt. De vergoeding was betaalbaar vanaf het einde van de maand waarin het stimuleringskapitaal als basisvermogen was erkend (30 november 1993).

- (86) In het akkoord wordt geen melding gemaakt van de vergoeding voor het gedeelte van het LTS-stimuleringskapitaal dat niet voor de concurrerende activiteiten van NordLB kon worden benut (avalprovisie).

IV. BEOORDELING VAN DE MAATREGEL

- (87) Om de maatregel volgens de Verdragsbepalingen te kunnen beoordelen, moet eerst worden nagegaan of de maatregel staatssteun inhoudt in de zin van artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag.

1. STAATSMIDDELEN EN BEGUNSTIGING VAN EEN BEPAALDE ONDERNEMING

- (88) Zoals in het bovenstaande is uiteengezet, werd het aandeel van de deelstaat Nedersaksen in het stimuleringskapitaal van de drie LTS als eigen vermogen aan NordLB overgedragen. Wanneer dergelijk overheidskapitaal met commerciële waarde aan een onderneming wordt overgedragen is er sprake van staatsmiddelen in de zin van artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag.
- (89) Om te beoordelen of de overdracht van staatsmiddelen aan een openbare onderneming een begunstiging van deze onderneming inhoudt en deze overdracht derhalve staatssteun kan vormen in de zin van artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag, hanteert de Commissie het beginsel van de „particuliere investeerder in een markteconomie”. Dit beginsel is door het Hof van Justitie in een aantal zaken aanvaard en verijnd. In overweging 93 wordt de onderhavige maatregel op grond van dit beginsel beoordeeld.

2. CONCURRENTIEVERVALSING EN INAANMERKINGNEMING VAN HET HANDELSVERKEER TUSSEN LIDSTATEN

- (90) Door de liberalisering van de financiële diensten en de integratie van de financiële markten wordt de banksector in de Gemeenschap steeds gevoeliger voor concurrentievervalsing, omdat de resterende mededingingsbelemmeringen op de markten voor financiële diensten geleidelijk uit de weg worden geruimd.
- (91) NordLB is een algemene bank en een belangrijke speler op de internationale kapitaalmarkten. Zij concurreert middels haar bankdiensten met andere Europese banken, zowel in Duitsland als daarbuiten. Het verlenen van steun aan NordLB vervalst derhalve de mededinging en beïnvloedt het handelsverkeer tussen lidstaten.
- (92) Daarnaast dient te worden gewezen op de nauwe samenhang tussen het eigen vermogen van een kredietinstelling en haar bankactiviteiten. Een bank kan alleen functioneren en haar commerciële werkzaamheden uitbreiden indien zij de beschikking heeft over voldoende erkend eigen vermogen. Aangezien NordLB dankzij de overheidsmaatregel erkend eigen vermogen voor solvabiliteitsdoeleinden van de

overheid heeft ontvangen, werden de commerciële mogelijkheden van de bank rechtstreeks beïnvloed.

3. BEGINSSEL VAN DE INVESTEERDER IN EEN MARKTECONOMIE

- (93) Om te beoordelen of een financiële maatregel van een openbare aandeelhouder ten gunste van een onderneming een voordeel in de zin van artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag inhoudt, past de Commissie het beginsel van de „particuliere investeerder in een markteconomie” toe. Dit beginsel is door de Commissie veelvuldig toegepast en door het Hof van Justitie van de Europese Gemeenschappen in verschillende vonnissen aanvaard en verijnd⁽¹⁾. Het stelt de Commissie in staat met de bijzondere omstandigheden van elk geval rekening te houden, zoals bepaalde strategieën van een holding of concern, of om een onderscheid te maken tussen de belangen van investeerders op korte en op lange termijn. Het beginsel van de in een markteconomie opererende particuliere investeerder wordt ook in de onderhavige zaak toegepast.
- (94) Volgens dit beginsel is er geen sprake van staatssteun wanneer middelen ter beschikking worden gesteld onder voorwaarden „waartegen een particuliere investeerder die tegen normale marktvoorwaarden handelt, bereid zou zijn middelen aan een particuliere onderneming te verstrekken”⁽²⁾. Een financiële maatregel moet vooral dan als onaanvaardbaar voor een investeerder in een markteconomie worden beschouwd wanneer de voorgenomen vergoedingsregeling minder aantrekkelijk is dan de vergoeding die in een marktsituatie voor vergelijkbare investeringen wordt betaald.
- (95) Tegen de achtergrond van het beginsel van de investeerder in een markteconomie is de cruciale vraag dan ook of een dergelijke investeerder kapitaal met de bijzondere kenmerken van het LTS-vermogen onder dezelfde voorwaarden aan NordLB ter beschikking zou hebben gesteld, in het bijzonder gelet op het te verwachten rendement van de investering. Dit vraagstuk wordt in het hiernavolgende onderzocht.

a) ARTIKEL 295 VAN HET EG-VERDRAG

- (96) Artikel 295 van het EG-Verdrag laat het eigendomsrecht in de lidstaten onverlet. Dit rechtvaardigt evenwel geen schending van de mededingingsregels van het Verdrag.
- (97) Duitsland betoogt dat het LTS-vermogen, gezien zijn bijzondere bestemming, niet op een andere manier met vrucht kon worden gebruikt dan door het bij een vergelijkbare openbare instelling onder te brengen. De overdracht zou derhalve commercieel de meest zinvolle aanwending van dit vermogen zijn. Bijgevolg volstond elke

⁽¹⁾ Zie bijvoorbeeld de arresten in de zaken C-303/88, Italië t. Commissie, Jurispr. [1991], blz. I-1433 en C-305/89, Italië t. Commissie, Jurispr. [1991], blz. I-1603.

⁽²⁾ Mededeling van de Commissie aan de lidstaten inzake de toepassing van de artikelen 92 en 93 van het EEG-Verdrag en van artikel 5 van Richtlijn 80/723/EEG op openbare bedrijven in de industriële sector, PB C 307 van 13.11.1993, blz. 3, zie punt 11. Deze mededeling heeft weliswaar uitdrukkelijk betrekking op de verwerkende industrie, maar het beginsel geldt zeker in gelijke mate voor alle andere bedrijfstakken. Wat financiële diensten betreft is dit beginsel in een reeks beschikkingen van de Commissie, zoals bijvoorbeeld met betrekking tot Crédit Lyonnais (PB L 221 van 8.8.1998, blz. 28) en GAN (PB L 78 van 16.3.1998, blz. 1) bevestigd.

vergoeding voor de inbreng, d.w.z. elke extra opbrengst van het LTS-kapitaal, om de vermogensoverdracht uit hoofde van het beginsel van de investeerder in een markteconomie te rechtvaardigen.

- (98) Deze redenering kan niet worden aanvaard. Het is best mogelijk dat de overdracht van de drie LTS aan NordLB en de daaruit resulterende mogelijkheid voor NordLB om een deel van het LTS-kapitaal als buffer voor haar commerciële activiteiten te gebruiken, economisch gezien het meest zinvol was, maar deze redenering geeft uitsluitend het standpunt van een openbare investeerder weer en gaat daarmee voorbij aan het fundamentele vraagstuk inzake de begunstiging van de ontvanger van de steun. Of er sprake is van begunstiging kan slechts worden vastgesteld wanneer wordt nagegaan of de prijs die de ontvanger van de steun betaald heeft, overeenkomt met de marktprijs; immers, zodra openbare middelen en andere activa voor commerciële, concurrentiegerichte activiteiten worden gebruikt zijn de normale marktregels van toepassing.

b) GEEN WIJZIGING VAN DE EIGENDOMSSTRUCTUUR

- (99) Om een passend rendement van het ter beschikking gestelde kapitaal te verkrijgen, had de deelstaat kunnen besluiten haar participatie in NordLB naar rato te verhogen; de algehele rentabiliteit van de bank zou dan wel moeten overeenkomen met het normale rendement dat een investeerder in een markteconomie van zijn investering zou verwachten. De deelstaat Nedersaksen heeft echter niet voor deze mogelijkheid gekozen.
- (100) Duitsland rechtvaardigde het feit dat de deelstaat zijn participatie in NordLB niet verhoogde met het argument dat het Niedersächsische Sparkassen- und Giroverband (NSGV) zich er ten tijde van de overdracht van het stimuleringskapitaal toe had verbonden overeenkomstig zijn deelneming in NordLB kapitaal in te brengen, hetgeen inderdaad gebeurde door de schepping van een bijzondere reserve van LBS ten bedrage van 450 miljoen DEM en een derdenbelang van 550 miljoen DEM. Bovendien betoogde Duitsland dat het Hof van Justitie in de zaak Alitalia ⁽¹⁾ had beslist dat een kapitaalbreng met staatsmiddelen altijd aan het beginsel van de particuliere investeerder in een markteconomie voldoet wanneer een dergelijke investering ook door een andere aandeelhouder wordt verricht, en dat er in een dergelijk geval geen sprake kan zijn van staatssteun.
- (101) Wat de uitspraak van het Hof van Justitie in de zaak Alitalia betreft moet worden opgemerkt dat dit vonnis betrekking heeft op particuliere investeringen. NSGV is evenwel geen particulier, maar een openbaar lichaam. Bovendien zijn de kapitaalmaatregelen van NSGV noch qua tijdstip, noch inhoudelijk vergelijkbaar met de overdracht van het LTS-vermogen.
- (102) Terwijl het LTS-vermogen per 31 december 1991 aan NordLB werd overgedragen, werd LBS pas op 1 juli 1994 van NordLB afgesplitst en werd toen de bijzondere reserve van LBS ten bedrage van 450 miljoen DEM gevormd. Het derdenbelang van 550 miljoen DEM kwam pas op 10 oktober 1994 tot stand. Alleen al het grote tijdsverschil

tussen beide transacties houdt volgens de Commissie in dat er geen sprake is van vergelijkbare omstandigheden.

- (103) Hier komt nog bij dat het in ieder geval wat het derdenbelang betreft om een andere beleggingsvorm gaat. Destijds maakte derdenbelang altijd deel uit van het zogenaamde „lower tier 1”-kapitaal, of aanvullend vermogen, dat niet in dezelfde mate als aandelenkapitaal kon worden gebruikt om aan de solvabiliteitsvoorschriften te voldoen. Derhalve dragen de verschaffers van derdenbelang, in tegenstelling tot verschaffers van aandelenkapitaal, niet bij tot de waardestijging van de onderneming; het rendement voor eerstgenoemden bestaat volledig uit rechtstreeks betaalde vergoedingen, die gewoonlijk lager zijn dan die voor deelnemingen in aandelenkapitaal.
- (104) Zelfs indien wordt aangenomen dat voor het — liquide — derdenbelang van 550 miljoen DEM een hogere vergoeding moet worden betaald dan voor het — illiquide — LTS-vermogen, zijn de kapitaalbreng van de deelstaat en de overdrachten van NSGV vanwege de uiteenlopende vergoeding niet vergelijkbaar. Voor de bijzondere reserve van LBS wordt een rente van 7,5 % per jaar (voor belastingen) berekend, terwijl de rente voor derdenbelang volgens de Duitse regering circa 9,11 % bedraagt (voor belastingen). Voor het LTS-vermogen geldt daarentegen een rentevoet van 0,5 % na belastingen (circa 1,2 % voor belastingen). Dit houdt in dat de vergoeding voor het LTS-vermogen aanmerkelijk lager is dan die voor de maatregelen van NSGV.
- (105) Aangezien er derhalve een aanzienlijk verschil is tussen de transacties van de deelstaat en van NSGV kan de vraag of er op het moment van de inbreng van het LTS-vermogen in NordLB daadwerkelijk een verbindende verplichting voor NSGV bestond om naar rato van zijn deelneming kapitaal aan NordLB over te dragen, dan wel of dit pas later bindend werd vastgelegd, buiten beschouwing blijven.
- (106) In feite heeft er dus geen evenredige, vergelijkbare kapitaalbreng van een particuliere investeerder plaatsgevonden, zodat niet is voldaan aan de voorwaarden die aan de zaak-Alitalia ten grondslag liggen. De investering werd door een andere openbare aandeelhouder, NSGV, gedaan; bovendien zijn de overdrachten niet vergelijkbaar, omdat zij chronologisch los van elkaar staan en ook wat de voorwaarden betreft uiteenlopen.

c) EIGENAAREFFECT

- (107) Duitsland is van mening dat een particuliere investeerder in een markteconomie bij de bepaling van de vergoeding rekening zou hebben gehouden met de waardestijging van zijn eigen participatie in NordLB. De deelstaat Nedersaksen had ten tijde van de inbreng van het LTS-vermogen een deelneming van 60 % in NordLB. De waarde van deze 60 % zou door de inbreng zijn gestegen. Bovendien zou de deelstaat ervoor hebben gezorgd dat ook NSGV overeenkomstig zijn participatie kapitaal inbracht, om te voorkomen dat laatstgenoemde zou profiteren van een waardestijging die alleen door de deelstaat tot stand was gebracht.

⁽¹⁾ Arrest van het HvJEG van 12.12. 2000, zaak T-296/97.

(108) Om de in overweging 102 en volgende uiteengezette redenen kan aan het feit dat de deelstaat een deelneming in NordLB bezat geen betekenis worden gehecht, en moet de kapitaalbreng van NSGV niet als een vergelijkbare investering worden beschouwd. Derhalve profiteert NSGV van de waardeverhoging zonder daaraan zelf een proportionele bijdrage te hebben geleverd. Geen enkele particuliere investeerder in een markteconomie zou ermee akkoord gaan om als mede-eigenaar de totale last van een investering te dragen maar het rendement van die investering slechts gedeeltelijk te realiseren. Dit is door het Gerecht van eerste aanleg in zijn arrest inzake WestLB ⁽¹⁾ uitdrukkelijk bevestigd.

d) VERMOGENSBASIS VOOR DE BEREKENING VAN DE VERGOEDING

(109) Volgens de Duitse regering is alleen dat deel van het erkende basisvermogen voor NordLB van economisch belang dat zij als buffer voor haar commerciële activiteiten kan gebruiken, en kan de deelstaat daarom alleen voor dat deel een vergoeding verlangen. BdB stelt dat het gehele bedrag van 1,7544 miljard DEM risicodragend is en dat daarom voor het volledige bedrag een vergoeding moet worden betaald.

(110) Zoals in Beschikking nr. 2000/392/EG wordt uiteengezet en door het Gerecht van eerste aanleg is bevestigd, moet in beginsel de volledige waarde van het overgedragen vermogen worden vergoed. Wel kan wel voor verschillende delen van het overgedragen vermogen een verschillende vergoeding worden berekend.

(111) Om een passende vergoeding te kunnen vaststellen moet een onderscheid worden gemaakt tussen de afzonderlijke delen van het LTS-vermogen naar gelang van het nut ervan voor NordLB.

(112) De waarde van het vermogen bedroeg eind 1991 1,7544 miljard DEM. De waarde van het vermogen wordt eenmaal per jaar bepaald. Op de balans van NordLB werd echter slechts 1,5 miljard als eigen vermogen opgevoerd. Het verschil met de waarde van het LTS-vermogen werd als reserve geboekt in verband met de uit de overdrachtsovereenkomst voortvloeiende verplichting. Reserves worden met het oog op toekomstige verplichtingen gevormd en maken geen deel uit van het eigen vermogen. Zij dragen derhalve in beginsel niet bij tot een verbetering van de kredietwaardigheid van een onderneming. De deelstaat Nedersaksen heeft daarom het recht rente en aflossingen die naar het stimuleringskapitaal terugvloeien te onttrekken, voor zover de marktwaarde van het stimuleringskapitaal de 1,5 miljard DEM overschrijdt. Aangezien het gedeelte van het kapitaal dat 1,5 miljard DEM overschrijdt door NordLB derhalve noch voor de uitbreiding van haar activiteiten, noch als buffer kan worden gebruikt, stelt de Commissie vast dat een particuliere investeerder voor dit gedeelte van het stimuleringskapitaal geen vergoeding zou kunnen verlangen.

(113) Vanaf het moment van de overdracht werd het bedrag van 1,5 miljard DEM op de balans van NordLB opgenomen als

eigen vermogen. Het LTS-vermogen kon echter, voordat het door BAKred werd erkend, niet volledig als eigen vermogen worden benut. Tot de voorlopige erkenning als eigen vermogen, op 26 juli 1993, mocht het stimuleringskapitaal slechts worden gebruikt om aan de toen geldende solvabiliteitsregels te voldoen. Pas na de voorlopige erkenning op 26 juli 1993 kon het bedrag van 1,5 miljard DEM volledig worden benut. Van deze 1,5 miljard DEM kan echter slechts een bedrag van circa 1,4 miljard DEM — dit bedrag varieert jaarlijks — door NordLB gebruikt worden voor de uitbreiding van haar commerciële activiteiten, omdat de rest nodig is voor de stimuleringsactiviteiten zelf. Voor het jaar 1992 tot augustus 1993 moet derhalve het daadwerkelijk gebruikte kapitaal, en vanaf augustus 1993 het als buffer gebruikte kapitaal, dat wil zeggen circa 1,4 miljard DEM per jaar, als voornaamste grondslag worden gebruikt om de vergoeding van de deelstaat te bepalen.

(114) Het overige basisvermogen (vanaf augustus 1993 circa 100 miljoen DEM per jaar, voordien een hoger bedrag) kan weliswaar niet worden gebruikt voor de uitbreiding van de commerciële activiteiten, maar is toch nuttig voor NordLB omdat de omvang van het op de balans opgevoerde eigen vermogen de geldschietters van de bank inzicht geeft in de soliditeit van de bank en daardoor van invloed is op de voorwaarden waaronder de bank vreemd vermogen kan opnemen. Crediteuren en ratingbureaus houden rekening met de algehele economische en financiële positie van de bank. Het bedrag van circa 100 miljoen DEM per jaar kan derhalve weliswaar niet worden gebruikt voor de uitbreiding van de commerciële activiteiten, maar verbetert wel het aanzien van de bank in de ogen van de crediteuren; daarom is de economische functie van dat bedrag op zijn minst vergelijkbaar met een garantie.

(115) Aangezien ook het bedrag van 100 miljard DEM per jaar voor NordLB economisch gezien een nuttige functie vervult, zou een particuliere investeerder in een markteconomie voor dat bedrag een vergoeding verlangen. Die vergoeding zou zeker lager zijn dan de vergoeding voor het bedrag van 1,4 miljard DEM, dat voor NordLB belangrijker is omdat dit krachtens de solvabiliteitsvoorschriften ook kan worden gebruikt als eigen vermogen voor de uitbreiding van de commerciële activiteiten.

(116) Tenslotte moet worden opgemerkt dat in de tekst van het akkoord tussen de deelstaat Nedersaksen, NordLB en BdB wordt bepaald dat een vergoeding voor het overgedragen vermogen pas vanaf het eind van de maand waarin dit vermogen definitief door BAKred als basisvermogen wordt erkend, dat wil zeggen vanaf 30 november 1993, kan worden betaald. De Commissie is het evenwel niet eens met dit aspect van het akkoord. NordLB beschikte reeds vanaf de inbreng op 31 december 1991 over het vermogen, althans over het gedeelte waarvan het gebruik door BAKred was goedgekeurd, en de bank heeft een groot deel van het vermogen ook daadwerkelijk reeds vóór de definitieve erkenning door BAKred gebruikt.

⁽¹⁾ PB L 150 van 23.6.2000, blz. 1, punt 316.

e) PASSENDE VERGOEDING VOOR HET KAPITAAL

- (117) Voor financiële vaste activa van verschillende economische kwaliteit moet een verschillende vergoeding worden betaald. Om na te gaan of een bepaalde investering voor een particuliere investeerder in een markteconomie acceptabel is, moet daarom de specifieke economische aard van de desbetreffende kapitaalmaatregel worden onderzocht, evenals de waarde die het ingebrachte kapitaal voor NordLB heeft.
- (i) **Vergelijking met andere eigen-vermogensinstrumenten**
- (118) Duitsland is van mening dat de vergoeding voor aandelenkapitaal niet de juiste maatstaf is voor de berekening van een passende vergoeding voor het LTS-vermogen. Het erkent dat aandelenkapitaal vanuit prudentieel oogpunt onder het basisvermogen valt. Maar niet alles wat als basisvermogen wordt aangemerkt is tegelijkertijd ook het aandelenkapitaal van een bank. Aandelenkapitaal, dat volledig ter beschikking van de bank staat en door de bank kan worden belegd, is van een volstrekt andere kwaliteit dan het overgedragen LTS-vermogen dat bestemd was voor de stimuleringsdoelstellingen van de deelstaat en derhalve NordLB zelf geen rendement opleverde.
- (119) Het LTS-stimuleringskapitaal zou, op het moment van de overdracht, hoogstens kunnen worden vergeleken met kapitaal in de vorm van winstbewijzen. NordLB en de deelstaat Nedersaksen zouden de vergoeding voor het stimuleringskapitaal destijds met de vergoeding voor winstbewijzen hebben vergeleken. Winstbewijzen maken deel uit van het aanvullend vermogen, dat in principe slechts tot het bedrag van het basisvermogen in aanmerking kan worden genomen. NordLB zou evenwel op 31 december 1991 een basisvermogen van 2,043 miljard DEM en een aanvullend vermogen van 543 miljoen DEM hebben gehad. Daardoor was het mogelijk om in plaats van het als basisvermogen erkende stimuleringskapitaal, voor een bedrag van 1,5 miljard DEM aan winstbewijzen uit te geven om in de behoefte aan eigen vermogen te voorzien.
- (120) De deelstaat Noord-Rijnland-Westfalen en WestLB bestrijden in hun opmerkingen eveneens dat de verschillende overdrachten van kapitaal aan Landesbanken, in het bijzonder in het geval van NordLB, met de inbreng van aandelenkapitaal kunnen worden vergeleken. Deze overdrachten zouden veeleer gelijkenis vertonen met derdenbelang of zogenaamde „perpetuals” (eeuwigdurende preferente aandelen). Derdenbelang en „perpetuals” zouden in Duitsland reeds in 1991 als basisvermogen zijn erkend. Bovendien werd de vergoeding niet vastgesteld op grond van de prudentiële classificatie, doch op grond van het risicoprofiel. Aangezien het vermogen van de LTS is achtergesteld, zou de risicostructuur beter te vergelijken zijn met derdenbelang of „perpetuals” dan met aandelenkapitaal.
- (121) De Commissie is met BdB van oordeel dat de overdracht van het LTS-stimuleringskapitaal, dat door BAKred als basisvermogen is erkend, hoogstens met een deelneming in aandelenkapitaal kan worden vergeleken.
- (122) In dit verband moet er allereerst op worden gewezen dat van de relatief grote verscheidenheid aan innovatieve eigen-vermogensinstrumenten die de kredietinstellingen in verschillende landen thans ter beschikking staan, in Duitsland nog geen sprake was toen in 1991 werd besloten LTS bij NordLB onder te brengen, noch in 1993 toen NordLB moest voldoen aan de strengere kapitaalvereisten die in dat jaar van kracht werden. Een aantal van deze instrumenten werd pas na die tijd ontwikkeld; andere instrumenten bestonden al, maar waren in Duitsland niet erkend. De voornaamste instrumenten die toentertijd voorhanden waren en gebruikt werden waren winstbewijzen en achtergestelde schulden (beide behorend tot het aanvullend vermogen); laatstgenoemd instrument werd pas in 1993 erkend.
- (123) De vergelijking van het LTS-vermogen met dergelijke innovatieve instrumenten, waarvan de meeste pas later werden ontwikkeld en een aantal uitsluitend in andere landen beschikbaar zijn, kan daarom niet overtuigen. Ook de Duitse regering zelf wijst een dergelijke vergelijking (indirect) van de hand met haar opmerking dat de Commissie de zaak moet beoordelen op basis van de situatie zoals die eind 1991 bestond, toen het besluit over de overdracht werd genomen.
- (124) Wat de instrumenten „perpetual preferred shares” en winstbewijzen betreft moet op een aantal punten worden gewezen. „Perpetual preferred shares” behoren in een aantal landen tot het basisvermogen, maar zijn in Duitsland nog steeds niet als zodanig erkend. Winstbewijzen worden uitsluitend tot het aanvullend vermogen gerekend, terwijl het LTS-kapitaal deel uitmaakt van het basisvermogen. Daarom is het LTS-kapitaal voor NordLB van veel groter belang; hiermee kan de bank immers tot dezelfde hoogte aanvullend vermogen (bijvoorbeeld winstbewijzen) aantrekken om haar eigen-vermogensbasis te verruimen. Ook zouden, indien er na jaren van verlies weer winst zou worden geboekt, eerst de winstbewijzen en daarna pas het LTS-kapitaal tot de nominale waarde worden aangevuld. Bovendien kan NordLB te allen tijde over het LTS-kapitaal beschikken, terwijl winstbewijzen doorgaans voor een periode van tien jaar worden uitgegeven. Verder is de enorme omvang van de kapitaalbreng voor winstbewijzen ongebruikelijk, en de rangorde bij eventuele verliezen houdt hiermee verband. Omdat het aandeel van het LTS-vermogen relatief groot is, zal het betrekkelijk snel worden aangesproken wanneer zich grotere verliezen voordoen.
- (125) De Commissie is van mening dat ook een vergelijking met derdenbelang niet als uitgangspunt kan dienen om de passende vergoeding te bepalen voor de als basisvermogen erkende bestemmingsreserve. Een belangrijk argument is in dit verband voor de Commissie dat het LTS-vermogen niet als derdenbelang, maar als bestemmingsreserve werd overgedragen. Ook BAKred heeft de inbreng als reserve en niet als derdenbelang erkend overeenkomstig § 10 KWG. Dat de Duitse toezichhoudende autoriteiten de inbreng als reserve behandelen wijst erop dat het ter beschikking gestelde kapitaal meer gemeen heeft met aandelenkapitaal dan met derdenbelang.

(126) Bovendien is ook het risico dat het overgedragen kapitaal in geval van insolventie of liquidatie ten minste gedeeltelijk verloren gaat niet geringer dan het risico dat verbonden is met een deelneming in aandelenkapitaal; het LTS-vermogen maakt immers een aanzienlijk gedeelte van het eigen vermogen van NordLB uit en NordLB heeft het desbetreffende vermogen jarenlang op grote schaal als buffer voor risicodragende activa gebruikt.

(127) Om al deze redenen is de Commissie van mening dat een vergelijking met „perpetuals”, winstbewijzen en derdenbelang wegens de bijzondere kenmerken van het LTS-kapitaal niet geen geschikte basis vormt voor het vaststellen van een passende vergoeding voor het LTS-kapitaal. De overdracht van het LTS-vermogen heeft het meeste weg van een deelneming in aandelenkapitaal.

(ii) **Recht op compensatie en gering aansprakelijkheidsrisico**

(128) De interne aansprakelijkheid voor het stimuleringskapitaal blijft beperkt tot het aandeel van de deelstaat Nedersaksen in het aandelenkapitaal van NordLB, en de deelstaat heeft recht op compensatie jegens alle andere garanten van NordLB. Duitsland is van mening dat een particuliere investeerder hiermee bij zijn investeringsbeslissing en de verlangde vergoeding zeker rekening zou hebben gehouden.

(129) Deze beperkte interne aansprakelijkheid kan echter niet tot een verlaging van de vergoeding leiden, want vanuit het perspectief van NordLB moet het uit de kapitaalinzet voortvloeiende voordeel hoe dan ook naar behoren worden vergoed om nadelige gevolgen voor de mededinging te voorkomen. Het recht op compensatie van de deelstaat ten opzichte van de overige garanten is vastgelegd in een overeenkomst tussen de garanten en betreft derhalve niet een concessie van NordLB, die een lagere vergoeding zou kunnen rechtvaardigen. Indien bijvoorbeeld de overige garanten ermee zouden instemmen om de volledige interne aansprakelijkheid voor het stimuleringskapitaal op zich te nemen, dan zou dat niet tot gevolg kunnen hebben dat NordLB helemaal geen vergoeding meer zou hoeven te betalen.

(130) Daarenboven is het volgens de Commissie niet van belang of het LTS-vermogen na de erkenning door BAKred steeds volledig werd gebruikt om aan de solvabiliteitsvereisten te voldoen. Zelfs indien dit niet het geval zou zijn zou een particulier investeerder in een markteconomie de volledige vergoeding hebben geëist, omdat de bank het volledige vermogen naar eigen economisch inzicht voor commerciële activiteiten kon inzetten.

(iii) **Passende vergoeding voor het bedrag van circa 1,4 miljard DEM**

(131) De passende vergoeding voor het bedrag van circa 1,4 miljard DEM waarover NordLB jaarlijks beschikt voor haar commerciële activiteiten kan ongetwijfeld op verschillende manieren worden berekend. Zoals hieronder wordt uiteengezet zijn alle methoden voor de berekening van de

vergoeding voor het ter beschikking gestelde aandelenkapitaal gebaseerd op dezelfde grondbeginselen. Aan de hand daarvan 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 NordLB zou verwachten. Vervolgens gaat zij na of op de markt een opslag of aftrek zou zijn overeengekomen vanwege de bijzondere aspecten van de desbetreffende transactie en of zij eventueel tot een methodologisch voldoende gefundeerde kwantificering kan komen.

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

(132) Het te verwachten rendement van een investering en het investeringsrisico bepalen in belangrijke mate de investeringsbeslissing van een particulier investeerder in een markteconomie. Om deze factoren te kwantificeren betreft de investeerder alle beschikbare ondernemings- en markt-informatie bij zijn afwegingen. Daarbij baseert hij zich op het gemiddelde in het verleden behaalde rendement, dat over het algemeen ook een aanknopingspunt vormt voor de toekomstige bedrijfsresultaten, evenals onder andere op een analyse van het bedrijfsmodel van de onderneming gedurende de looptijd van de investering, de strategie en de kwaliteit van de bedrijfsvoering of de relatieve vooruitzichten van de desbetreffende sector.

(133) Een particuliere investeerder in een markteconomie zal slechts dan tot een investering overgaan wanneer deze een hoger rendement of een geringer risico oplevert dan het best mogelijke alternatief. Zo zal een 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.

(134) Er bestaan verschillende methoden om de passende minimumvergoeding te bepalen. Dit varieert van verschillende soorten financieringsmodellen tot de CAPM-methode (Capital Asset Pricing Model). Om de verschillende methoden te illustreren is het zinvol om een onderscheid te maken tussen twee componenten, te weten een risicovrij rendement en een projectgebonden risicopremie:

$$\begin{aligned} & \text{passend minimumrendement van een risicodragende} \\ & \text{investering} \\ & = \\ & \text{risicovrij basispercentage + risicopremie voor} \\ & \text{de risicodragende investering.} \end{aligned}$$

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

(135) 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 vanuit het oogpunt van de bank worden aangemerkt als toekomstige financieringskosten. Bij deze benadering worden allereerst de historische kosten van het eigen vermogen bepaald van banken die vergelijkbaar zijn met de desbetreffende bank. Het rekenkundig gemiddelde van de historische kapitaalkosten wordt vervolgens gelijkgesteld met 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:

$$\begin{aligned} & \text{minimumrendement} \\ & = \\ & \text{risicovrij basispercentage} + (\text{marktrisicopremie} \times \text{bèta}) \end{aligned}$$

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

(136) Het CAPM is de methode waarmee het investeringsrendement van grote beursgenoteerde ondernemingen meestal wordt berekend. Aangezien NordLB echter geen beursgenoteerde onderneming is, is het niet mogelijk haar bètawarde rechtstreeks af te leiden. Deze methode kan derhalve alleen worden toegepast wanneer een bètafactor wordt geraamd.

(137) In haar opmerkingen van 29 juli 2003 betoogde BdB dat de te verwachten minimumvergoeding voor een deelneming in het aandelenkapitaal van NordLB, berekend volgens het CAPM, op het moment van overdracht van het LTS-vermogen (31 december 1991) 13,34 % per jaar bedroeg. 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. Volgens Duitsland had de door BdB op basis van het CAPM berekende minimumvergoeding voor een hypothetische deelneming in het aandelenkapitaal van NordLB aanmerkelijk lager moeten uitvallen.

(138) In het kader van een akkoord over de passende vergoeding kwamen de deelstaat Nedersaksen, NordLB en de BdB tot de conclusie dat een minimumvergoeding van 10,03 % redelijk was.

(139) De partijen baseerden hun berekeningen op het CAPM en gebruikten voor NordLB een risicovrije basisrente van 7,15 % per 31 december 1991. Voor de berekening van dit rentepercentage werd ervan uitgegaan dat het LTS-vermogen langdurig aan NordLB ter beschikking moest worden gesteld. De partijen hebben bewust geen gebruik gemaakt van een aan een peildatum gebonden, op de markt op het moment van de overdracht waargenomen risicovrij rendement voor een vaste investeringsperiode (bv. een rendement van tien jaar voor staatsleningen), omdat dit geen rekening houdt met het herinvesteringsrisico, d.w.z. de mogelijkheid dat na het verstrijken van de investeringsperiode niet opnieuw tegen de risicovrije rentevoet wordt geïnvesteerd. Volgens de partijen wordt het herinvesteringsrisico het beste in aanmerking genomen wanneer een „Total Return Index” wordt toegepast. Daarom hebben zij de door de Deutsche Börse AG opgestelde REX10 Performance Index gebruikt, welke het rendement van een investering in de vorm van een lening van de Bondsrepubliek Duitsland met een looptijd van tien jaar weergeeft. De in dit geval gebruikte indexreeks bevat de jaarultimo's van de REX10 Performance Index vanaf 1970. Vervolgens hebben de partijen het rendement per jaar berekend overeenkomstig de ontwikkeling van de REX10 Performance Index in de periode 1970 tot 1991, en kwamen zij aldus uit op een risicovrije basisrente van 7,15 % (per 31 december 1991).

(140) Aangezien het stimuleringskapitaal inderdaad voor langere tijd moest worden overgedragen, lijkt de bovenbeschreven berekeningswijze van de risicovrije basisrente in dit specifieke geval passend. Bovendien vormt de REX10 Performance Index die bij de berekening werd gebruikt een algemeen erkende gegevensbron. Derhalve lijkt de berekende risicovrije basisrentevoet adequaat.

(141) Een bètafactor van 0,72 werd vastgesteld op basis van een rapport van KPMG over de zogenaamde „Adjusted Beta” van alle beursgenoteerde kredietinstellingen in Duitsland, dat bij de Commissie werd ingediend. In het licht van deze studie en gezien de ondernemingsorganisatie van NordLB dient deze bètafactor als passend te worden beschouwd.

(142) Ook de marktrisicopremie van 4,0 % lijkt de Commissie aanvaardbaar. In Beschikking nr. 2000/392/EG komt de zogenaamde algemene marktrisicopremie op lange termijn, d.w.z. het verschil tussen het gemiddelde langetermijnrendement op een gewone aandelenportefeuille en het rendement op staatsleningen reeds veelvuldig aan de orde. In de deskundigenrapporten ter zake werden percentages toegepast van circa 3 tot 5 %, naar gelang van de toegepaste

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, een onderneming die eveneens voor WestLB werkte, paste een percentage van 4 % toe. Tegen deze achtergrond ziet de Commissie geen aanleiding om bezwaar te maken tegen het in het akkoord genoemde percentage. De door de partijen op basis van het CAPM berekende minimumvergoeding is volgens de Commissie zonder meer redelijk.

- (143) Niets wijst erop dat de door de partijen berekende minimumvergoeding voor een hypothetische deelneming in aandelenkapitaal niet marktconform zou zijn. De Commissie stelt derhalve in het onderhavige geval een minimumvergoeding van 10,03 % per jaar vast (na ondernemingsbelasting en voor investeringsbelasting).

(vi) **Rendementsaftrek vanwege het gebrek aan liquiditeit**

- (144) Duitsland is van oordeel dat NordLB een passende vergoeding heeft betaald omdat een particuliere investeerder de door hem bespaarde herfinancieringskosten van de vergoeding zou hebben afgetrokken. Gezien deze besparing op de kosten voor de herfinanciering van het kapitaal, komen de Duitse autoriteiten tot een rentevoet voor het stimuleringskapitaal van circa 9,5 %.

- (145) De Commissie is echter van mening dat het niet van belang is hoeveel de deelstaat als investeerder bespaard heeft. Er is geen sprake van besparing omdat de deelstaat niet verplicht was de liquiditeit van het vermogen te waarborgen.

- (146) Een „normale” kapitaalbreng verschaft een bank zowel liquiditeit als een eigen-vermogensbasis, die om prudentiële redenen noodzakelijk is voor de uitbreiding van haar activiteiten. Om het kapitaal volledig te benutten, d.w.z. om haar met een risicogewicht van 100 % gewogen activa met een factor 12,5 uit te breiden (100 gedeeld door de solvabiliteitsratio van 8 %) moet de bank zich 11,5 maal op de financiële markten herfinancieren. Simpel gezegd: het verschil tussen 12,5 maal de ontvangen rente en 11,5 maal de betaalde rente minus de overige kosten van de bank (bv. de administratiekosten) is gelijk aan de opbrengst van het eigen vermogen ⁽¹⁾.

- (147) Aangezien het LTS-kapitaal NordLB in eerste instantie geen liquiditeit verschaft moet de bank extra financieringskosten ter hoogte van het ingebrachte kapitaal dragen wanneer zij de benodigde middelen op de financiële markten opneemt om de commerciële mogelijkheden die het extra eigen vermogen haar biedt volledig te benutten, d. w.z. om de risicogewogen activa uit te breiden met het 12,5-voudige van het kapitaalbedrag (of om de bestaande

activa op hetzelfde niveau te handhaven) ⁽²⁾. Vanwege deze extra kosten, die bij de inbreng van eigen vermogen in een andere vorm niet hoeven te worden gemaakt, moet bij het berekenen van de passende vergoeding een evenredig bedrag worden afgetrokken. Een particuliere investeerder in een markteconomie kan in zo'n geval niet verwachten dat hij dezelfde vergoeding ontvangt als bij de inbreng van contanten.

- (148) Daarbij is de Commissie van mening dat niet de gehele herfinancieringsrente moet worden verrekend. Herfinancieringskosten zijn exploitatiekosten en reduceren het belastbare inkomen. Het nettoresultaat van de bank wordt derhalve niet met het bedrag van de extra betaalde rente verlaagd. Deze kosten worden namelijk gedeeltelijk gecompenseerd door een lagere vennootschapsbelasting. Alleen de nettokosten kunnen als extra lasten voor NordLB worden aangemerkt in verband met het specifieke karakter van het overgedragen kapitaal. Kortom, de Commissie erkent dat er voor NordLB extra „liquiditeitskosten” ontstaan ten belope van de „herfinancieringskosten minus ondernemingsbelasting”.

- (149) Volgens de REX10 Performance Index van Deutsche Börse AG bedroeg de risicovrije rente eind 1991 7,15 %. Twee staatsleningen met een looptijd van 30 jaar, die in 1986 waren uitgegeven, brachten op dat moment een rendement op van 7,8 % en 7,6 % op de secundaire markt. Duitsland heeft meegedeeld dat de individuele herfinancieringsrente van NordLB per 31 december 1991 [...] % beliep. In het akkoord hebben de partijen een lange risicovrije rente van 7,15 % vastgelegd. Daarnaast zijn de partijen een vast belastingtarief van 50 % overeengekomen ⁽³⁾. Bijgevolg komen de partijen tot een netto-herfinancieringspercentage van 3,57 % en een dienovereenkomstige liquiditeitsaftrek.

- (150) Gezien dit akkoord en het feit dat de genoemde bedragen nog binnen de eerder door Duitsland genoemde marge vallen, ziet de Commissie geen aanleiding om dit percentage van 3,57 % niet als passend te beschouwen en zij gebruikt dit cijfer dan ook bij de berekening van het steunelement.

(v) **Rendementsopslag vanwege het bijzondere karakter van de overdracht**

- (151) 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, en wel over het algemeen door middel van een opslag of aftrek, naar gelang van het geval. Daarom moet worden nagegaan of deze bijzondere omstandigheden, en met name het concrete risicoprofiel van de LTS-overdracht, aanleiding geven tot een aanpassing van de vastgestelde minimumvergoeding van 10,03 % die een particuliere investeerder

⁽¹⁾ In werkelijkheid ligt een en ander natuurlijk veel gecompliceerder, bijvoorbeeld vanwege posten buiten de balanstelling, verschillende aan activa toegekende risicogewichten en posten met nulrisico. Dit laat echter de kern van het betoog onverlet.

⁽²⁾ De situatie blijft gelijk als men gebruik maakt van de mogelijkheid om het aanvullend vermogen te verhogen tot het niveau van het basisvermogen (factor 25 in plaats van factor 12,5 voor het basisvermogen).

⁽³⁾ Volgens documenten die door de Duitse autoriteiten zijn ingediend bedroeg de vennootschapsbelasting in 1992 46 %, waar nog een solidariteitstoelage van 3,75 % bijkwam (in totaal dus 49,75 %). De totale belastingdruk daalde in 1993 tot 46 % en bedroeg van 1994 tot 2000 49,5 %. Vanaf 2001 bedraagt deze 30 %.

zou verwachten van een (hypothetische) deelneming in het aandelenkapitaal van NordLB, en of deze op basis van een voldoende onderbouwde methode kunnen worden gekwantificeerd. 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.

- (152) De inbreng heeft de deelstaat geen extra stemrechten opgeleverd, en dit werd ook niet gecompenseerd door een soortgelijke investering van de andere aandeelhouder. Door geen aanspraak te maken op stemrechten ziet de investeerder af van de mogelijkheid om invloed uit te oefenen op de beslissingen van de leiding van de bank. 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 andere aandeelhouders), een hogere vergoeding verlangen. Aangezien voor preferente aandelen ten opzichte van gewone aandelen een hogere vergoeding wordt betaald acht de Commissie een opslag van ten minste 0,3 % per jaar (na ondernemingsbelasting) adequaat. Ook de partijen bij het akkoord vinden een opslag met 0,3 % voor het niet toekennen van stemrechten redelijk.
- (153) Het volume van de overgedragen activa en het belang hiervan voor NordLB in het licht van de solvabiliteitsregels zijn al eerder aan de orde gekomen (overweging 40 e.v.). Met de inbreng van het LTS-vermogen nam het basisvermogen van NordLB aanzienlijk toe, en bovendien zonder acquisitie- en administratiekosten. Een particuliere investeerder in een markteconomie had bij de inbreng van het zowel in relatieve als in absolute zin omvangrijke LTS-vermogen waarschijnlijk een opslag geëist. Anderzijds kan een deelneming in aandelenkapitaal van circa 1,5 miljard DEM in één van de grootste Duitse algemene banken, gezien de buitengewoon grote kapitaalbehoefte van de Europese kredietinstellingen als gevolg van de solvabiliteitsrichtlijn, niet worden beschouwd als een bedrag dat alle normale zakelijke verhoudingen te buiten gaat. Daar komt bij dat de inbreng, door het grote volume, grote gelijkenis vertoont met aandelenkapitaal, te meer daar ten tijde van de kapitaaloverdracht, eind 1991, 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 opslag te rechtvaardigen, wordt het volume tweemaal in aanmerking genomen, hetgeen onaanvaardbaar is. De Commissie ziet er derhalve, ten voordele van NordLB, van af een opslag te berekenen vanwege het volume van de vermogensoverdracht. Ook in het akkoord wordt bepaald dat het volume van het overgedragen vermogen geen reden voor opslag mag zijn.
- (154) Tenslotte 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. Normaal gesproken kan een investeerder een eigen-vermogensinstrument op de markt aan derden verkopen en daarmee

zijn investering beëindigen. Op de keper beschouwd 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 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 thans tot het aansprakelijk vermogen van de vennootschap waarover hij niet meer kan beschikken, maar hij kan wel zijn aandeel verkopen tegen de heersende koers, en aldus de economische tegenwaarde realiseren. Zijn investering is daarmee fungibel. Door de bijzondere omstandigheden waaronder de overdracht van het LTS-vermogen heeft plaatsgevonden beschikt de deelstaat evenwel niet over deze mogelijkheid. Toch ziet de Commissie geen aanleiding voor een verdere opslag. De deelstaat beschikt weliswaar niet over de mogelijkheid om door de vrije verhandelbaarheid van de investering de economische tegenwaarde ervan te realiseren, maar hij kon — en kan — het doelvermogen bij wetsbesluit aan NordLB onttrekken en eventueel, door het in andere instellingen te herinvesteren, een hoger rendement behalen. Ook ten aanzien van dit aspect wordt in het akkoord tussen BdB, de deelstaat en NordLB bepaald dat geen opslag mag worden toegepast vanwege het gebrek aan fungibiliteit.

- (155) Concluderend acht de Commissie een rendementsopslag van 0,3 % per jaar (na ondernemingsbelasting) een redelijke compensatie voor het feit dat de investeerder geen extra stemrechten krijgt.

(vi) **Geen verlaging van de vergoeding omdat een vaste vergoeding is overeengekomen**

- (156) Bij aandelen bestaat er een rechtstreeks verband tussen de resultaten van de onderneming en de vergoeding, voornamelijk in de vorm van dividenden en een deelneming in de kapitaal aangroei van de onderneming (bv. door een stijging van de aandelenkoers). De deelstaat ontvangt een vaste vergoeding waarin deze twee aspecten van een vergoeding voor een „normale” kapitaal inbreng tot uiting zouden moeten komen. Men zou kunnen betogen dat de vaste vergoeding die de deelstaat ontvangt in plaats van een rechtstreeks aan de resultaten van NordLB gekoppelde vergoeding, een voordeel inhoudt dat een verlaging van de vergoeding rechtvaardigt. Of een dergelijke vaste vergoeding inderdaad gunstiger is dan een variabele, winstafhankelijke vergoeding hangt van de resultaten van de onderneming af. Worden de resultaten slechter, dan is de vaste vergoeding voordelig, maar vertonen zij verbetering, dan vormt zij een nadeel. Men kan zich evenwel niet achteraf op de feitelijke ontwikkeling baseren om een investeringsbeslissing te beoordelen. Daarom is de Commissie van mening dat de vergoeding niet om bovengenoemde reden moet worden verlaagd.

(vii) **Totale vergoeding**

- (157) Op grond van al deze overwegingen komt de Commissie tot de conclusie dat een percentage van 6,76 % per jaar (na ondernemingsbelasting) een passende vergoeding voor het ingebrachte kapitaal zou zijn, te weten 10,03 % normaal

rendement van de investering plus een premie van 0,3 procentpunten vanwege de specifieke kenmerken van de transactie, minus 3,57 procentpunten voor de financieringskosten in verband met het gebrek aan liquiditeit van het overgedragen vermogen.

(viii) **Passende vergoeding voor het bedrag van circa 100 miljoen DEM**

- (158) Zoals reeds is opgemerkt is ook het bedrag van circa 100 miljoen DEM per jaar aan eigen vermogen voor NordLB van materiële waarde en zou de economische functie van dat bedrag kunnen worden vergeleken met een garantie. Voor het hiermee samenhangende risico zou een particuliere investeerder in een markteconomie een passende vergoeding verlangen. De overeenkomst tussen BdB, de deelstaat en NordLB laat deze kwestie buiten beschouwing.
- (159) In haar besluit tot inleiding van de procedure van artikel 88, lid 2, van het EG-Verdrag noemde de Commissie een percentage van 0,3 % per jaar (na belastingen) dat door de Duitse autoriteiten als passende avalprovisie voor een bank als NordLB was vermeld. Een verhoging van deze vergoeding wegens het bijzonder hoge bedrag van de „garantie” lijkt bij circa 100 miljoen DEM niet aan de orde. Ook voor de beide jaren waarin een aanmerkelijk hoger bedrag dan 100 miljoen DEM ter beschikking stond, namelijk 1992 en 1993, acht de Commissie een opslag niet gerechtvaardigd. Dat dit percentage zou moeten worden verhoogd omdat NordLB in principe onbepaald over het LTS-vermogen kan beschikken valt overigens te betwijfelen, en wel om dezelfde redenen als waarom geen opslag werd toegepast op de vergoeding voor het kapitaal dat voor commerciële activiteiten kan worden gebruikt.
- (160) De garantiëpremie valt voor NordLB onder de exploitatiekosten en verlaagt derhalve de belastbare winst. De vergoeding die aan de deelstaat Nedersaksen voor het LTS-vermogen moet worden betaald, wordt betaald uit de winst na belastingen. Daarom moet op het percentage van 0,3 % in beginsel het belastingpercentage worden toegepast. Evenals bij de herfinancieringskosten gaat de Commissie — in dit geval ten voordele van NordLB — uit van een uniform algemeen belastingtarief van 50 %; de vergoeding bedraagt aldus 0,15 % per jaar na belastingen.
- f) HET STEUNELEMENT
- (161) Op grond van de bovenstaande berekeningen beschouwt de Commissie een vergoeding van 6,76 % per jaar na belastingen voor het gedeelte van het kapitaal dat door NordLB ter dekking van haar commerciële activiteiten kan worden gebruikt, te weten circa 1,4 miljard DEM, en van 0,15 % per jaar na belastingen voor het verschil tussen dit gedeelte en het in de balans van NordLB als eigen vermogen opgevoerde bedrag van 1,5 miljard DEM, te weten circa 100 miljoen DEM, als marktconform.
- (162) NordLB betaalt momenteel een vergoeding van 0,5 % per jaar na belastingen voor het kapitaal dat daadwerkelijk als buffer voor de commerciële activiteiten wordt gebruikt. Deze vergoeding werd voor het eerst betaald voor het jaar 1992.
- (163) Naast de vergoeding van 0,5 % per jaar na belastingen beschouwen de Duitse autoriteiten het recht van de
- deelstaat om rente en aflossingen die naar het LTS-vermogen terugvloeien, te onttrekken indien de marktwaarde van het vermogen een bedrag van 1,5 miljard DEM overschrijdt, eveneens als onderdeel van de vergoeding.
- (164) De Commissie is van mening dat een investeerder in een markteconomie er niet mee zou hebben ingestemd een vergoeding te ontvangen uit inkomsten die afhankelijk zijn van het gedrag van de bank die het stimuleringskapitaal beheert. Bovendien heeft NordLB economisch niet geprofiteerd van het gedeelte van het vermogen dat het bedrag van 1,5 miljard DEM overschreed (zodat daarvoor ook geen vergoeding kan worden betaald). Onttrekkingen ten laste van dit gedeelte van het LTS-vermogen kunnen derhalve niet als onderdeel van een vergoeding worden beschouwd, omdat deze in economische zin niet door NordLB worden gedragen, maar a priori aan de deelstaat toekomen.
- (165) Daarnaast betoogt Duitsland dat één van de redenen voor de overdracht de potentiële synergieën waren, en niet de uitbreiding van het eigen vermogen van NordLB. De bedoeling van de overdracht van het stimuleringskapitaal was echter zeker ook om aan de vereisten van de solvabiliteitsrichtlijn te voldoen. Indien de overdracht tot dergelijke synergieën en besparingen voor LTS zou leiden, dan komt dit door een verlaging van de kosten; deze kostenverlaging kan echter niet worden aangemerkt als vergoeding van NordLB voor het ter beschikking stellen van basisvermogen. Aangezien deze synergieën het nut van het overgedragen kapitaal voor NordLB niet aantasten en evenmin de uit de overdracht voortvloeiende kosten voor de bank verhogen, zouden zij niet van invloed mogen zijn op de omvang van de vergoeding die een investeerder in een markteconomie voor het ter beschikking gestelde eigen vermogen van de bank zou kunnen verlangen. Ook al zouden de synergieën een werkelijk voordeel voor de deelstaat opleveren, toch zou iedere concurrerende bank in een mededingingssituatie gedwongen zijn de deelstaat voor het financiële instrument (LTS) een „vergoeding” in de vorm van dergelijke voordelen te „betalen”, naast een passende vergoeding voor het ter beschikking gestelde eigen vermogen. Overigens doen zich bij een fusie gewoonlijk bij beide fusiepartners synergie-effecten voor. Het valt moeilijk te begrijpen waarom NordLB in het geheel niet zou profiteren van deze voordelen. De Commissie is dan ook van mening dat eventuele synergie-effecten geen door NordLB voor de overdracht van LTS betaalde vergoeding inhouden.
- (166) Ten slotte leidt ook het zogenaamde eigenaareffect in dit geval niet tot een hogere vergoeding dan 0,5 % per jaar. Zoals in het bovenstaande reeds is uiteengezet zou een particuliere investeerder in een markteconomie die reeds aandelen in een onderneming bezit, aanspraak maken op een volledige rechtstreekse vergoeding indien één of meer aandeelhouders van de kapitaalbreng zouden profiteren zonder daaraan zelf een passende bijdrage te leveren. Aangezien NSGV geen voor de deelstaat passende kapitaal-

Jaar	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
1. Voor commerciële activiteiten ter beschikking staand bedrag	1 400	1 390	1 390	1 390	1 390	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
2. Restbedrag (verschil met 1 500 miljoen DM)	100	110	110	110	110	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Vergoeding van 6,76 % per jaar (na belastingen) voor 1.	94,64	93,96	93,96	93,96	93,96	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Vergoeding van 0,15 % per jaar (na belastingen) voor 2.	0,15	0,16	0,16	0,16	0,16	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Totale marktconforme vergoeding	94,79	94,12	94,12	94,12	94,12	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Daadwerkelijk betaalde vergoeding (na belastingen) (0,5 %)	7	6,95	6,95	6,95	6,95	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Steunelement	87,79	87,17	87,17	87,17	87,17	87,17	85,88	85,88	85,88	85,88

Sinds 1 januari 1999 wordt de DEM tegen een koers van 1,95583 in euro omgerekend. De gegevens in DEM moeten dienovereenkomstig in euro worden omgerekend.

(169) Het verschil tussen de overeengekomen vergoeding van 0,5 % per jaar en de passende vergoeding van 6,76 % per jaar (voor het gedeelte van het LTS-vermogen dat voor de commerciële activiteiten van NordLB kan worden gebruikt) evenals het percentage van 0,15 % per jaar (op het gedeelte van het vermogen dat als bankgarantie fungeert) vormen derhalve steun in de zin van artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag.

(170) Het steunelement voor de periode vanaf de toekenning van de steun tot eind 2003 bedraagt 923,82 miljoen DEM, oftewel 472,34 miljoen EUR. Het LTS-vermogen staat nog steeds ter beschikking van NordLB. Het steunelement neemt derhalve voortdurend toe.

4. VERENIGBAARHEID VAN DE MAATREGEL MET HET EG-VERDRAG

(171) Uit het voorafgaande kan worden geconcludeerd dat aan alle criteria van artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag is voldaan en dat de overdracht van het LTS-stimuleringskapitaal derhalve staatssteun vormt in de zin van dat artikel. Op grond hiervan moet worden onderzocht of de steun als verenigbaar met de gemeenschappelijke markt kan worden beschouwd. Opgemerkt zij evenwel dat de Duitse autoriteiten met betrekking tot eventuele steunelementen in het kader van de overdracht van het stimuleringskapitaal uitsluitend een beroep hebben gedaan op de uitzonderingsbepaling van artikel 86, lid 2, van het EG-Verdrag.

(172) Geen van de uitzonderingsbepalingen van artikel 87, lid 2, van het EG-Verdrag is van toepassing. De steun is niet van sociale aard en wordt niet verstrekt aan individuele verbruikers. Zij is evenmin gericht op het herstel van schade veroorzaakt door natuurrampen of andere buitengewone gebeurtenissen of op compensatie van door de deling van Duitsland berokkende economische nadelen.

(173) Aangezien de steun geen regionaal doel heeft — zij 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 zij ter bevordering van de cultuur en de instandhouding van het cultureel erfgoed.

(174) Aangezien het economische voortbestaan van NordLB ten tijde van de maatregel niet op het spel stond, heeft ook niet te worden nagegaan of de ondergang van één grote kredietinstelling als NordLB tot een algemene crisis van de banksector in Duitsland zou kunnen leiden, hetgeen op grond van artikel 87, lid 3, onder b), van het EG-Verdrag de toekenning van steun om een ernstige verstoring van de Duitse economie ongedaan te maken, zou kunnen rechtvaardigen.

(175) Krachtens artikel 87, lid 3, onder c), van het EG-Verdrag kunnen steunmaatregelen als verenigbaar met de gemeenschappelijke markt worden beschouwd, wanneer zij de ontwikkeling van bepaalde vormen van economische bedrijvigheid vergemakkelijken. Dat zou in principe ook kunnen gelden voor herstructureringssteun in de banksector. In casu zijn de voorwaarden voor deze uitzonderingsregeling echter niet aanwezig. NordLB wordt niet aangemerkt als een onderneming in moeilijkheden die in aanmerking komt voor staatssteun voor het herstellen van haar rentabiliteit.

(176) Artikel 86, lid 2, van het EG-Verdrag, dat onder bepaalde omstandigheden uitzonderingen op de staatssteunregels toestaat, geldt ook voor de financiële sector. De Commissie heeft dit in haar verslag over „diensten van algemeen economisch belang in de banksector” bevestigd⁽¹⁾.

⁽¹⁾ Dit verslag is overgelegd aan de Econfin-Raad op 23 november 1998, maar niet gepubliceerd. Het kan bij het Directoraat-generaal Concurrentie van de Commissie worden aangevraagd, of op de internet-website van de Commissie worden geraadpleegd.

- (177) Duitsland betoogt dat een eventuele begunstiging van NordLB door de overdracht van het LTS-vermogen slechts een compensatie vormde voor de kosten die de bank voor het uitvoeren van haar openbare taken moest dragen. NordLB is niet alleen een Landesbank, maar opereert in Braunschweig en omstreken ook als spaarbank. Zij heeft derhalve niet alleen de traditionele openbare taak van een Landesbank met de daarmee samenhangende kosten, maar fungeert eveneens als spaarbank.
- (178) Duitsland heeft de kosten van de beweerde openbare taken van NordLB evenwel niet gekwantificeerd. Alleen al daarom kan de Commissie geen uitzondering op artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag toestaan op grond van artikel 86, lid 2, van het EG-Verdrag. Bovendien is het duidelijk dat de overdracht plaatsvond om NordLB in staat te stellen aan de nieuwe eigenvermogensvereisten te voldoen, en dat zij niet diende ter compensatie van de kosten van de openbare taken van NordLB.
- (179) Aangezien geen enkele van de uitzonderingen van het verbod op staatssteun van artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag van toepassing is, kan de onderhavige steun niet als verenigbaar met de gemeenschappelijke markt worden beschouwd.

5. GEEN BESTAANDE STEUN

- (180) In tegenstelling tot wat Duitsland beweert, valt de overdracht van het LTS-stimuleringskapitaal ook niet onder de bestaande steunregeling „Anstaltslast und Gewährträgerhaftung” (institutionele aansprakelijkheid en aansprakelijkheid van de borg).
- (181) Enerzijds is 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 aan haar verplichtingen te voldoen. De kapitaalbreng is niet bedoeld om de schuldeisers van NordLB te voldoen en evenmin was het vermogen van NordLB uitgeput.
- (182) Anderzijds is ook de institutionele aansprakelijkheid in dit geval niet van toepassing. De institutionele aansprakelijkheid verplicht de aansprakelijke instantie (deelstaat Nedersaksen, NSGV) ertoe, NordLB van de middelen te voorzien die voor een behoorlijke bedrijfsvoering van de Landesbank noodzakelijk zijn, indien deze instantie besluit dat de exploitatie moet worden voortgezet. NordLB bevond zich op het moment van de kapitaalbreng echter geenszins in een situatie waarin een behoorlijke bedrijfsvoering niet meer mogelijk was. De kapitaalbreng was derhalve voor de voortzetting van een behoorlijke bedrijfsvoering van NordLB niet noodzakelijk. De kapitaalbreng werd veeleer ingegeven door de nieuwe eigenvermogensvereisten van de solvabiliteitsrichtlijn, en was bedoeld om te voorkomen dat het activiteitsvolume van de Landesbank geleidelijk zou moeten worden gereduceerd dan wel om een uitbreiding van de activiteiten van de Landesbank mogelijk te maken. NordLB 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 dergelijke normale economische beslissing van de deelstaat is de „noodbepaling” van de institutionele aansprakelijkheid niet van toepassing. Bij gebrek aan een andere toepasselijke bestaande steunregeling overeenkomstig artikel 87, lid 1, en artikel 88, lid 1, van het EG-Verdrag moet de kapitaalbreng derhalve als nieuwe steun in de zin van artikel 87, lid 1, en artikel 88, lid 3, van het EG-Verdrag worden beschouwd.

VI. CONCLUSIE

- (183) De Commissie stelt vast dat Duitsland de nieuwe steun in strijd met artikel 88, lid 3, van het EG-Verdrag op onrechtmatige wijze heeft verleend.
- (184) De steun kan noch op grond van artikel 87, lid 2 of lid 3, noch op grond van enige andere verdragsbepaling als verenigbaar met de gemeenschappelijke markt worden aangemerkt. Derhalve wordt de steun onverenigbaar met de gemeenschappelijke markt verklaard. De steunmaatregel moet dan ook worden ingetrokken en het bedrag van de onrechtmatig betaalde steun moet door de Duitse regering worden teruggevorderd.

HEEFT DE VOLGENDE BESCHIKKING GEGEVEN:

Artikel 1

1. Het verschil tussen de passende vergoeding van 6,76 % per jaar (na ondernemingsbelasting en voor investeringsbelasting) en de tussen de Norddeutsche Landesbank — Girozentrale en de deelstaat Nedersaksen overeengekomen vergoeding van 0,5 % per jaar (na ondernemingsbelasting, voor investeringsbelasting) voor het gedeelte van de kapitaaloverdracht dat de Norddeutschen Landesbank — Girozentrale vanaf 1 januari 1992 als dekking voor haar commerciële activiteiten kon gebruiken, vormt een met de gemeenschappelijke markt onverenigbare steunmaatregel.
2. Het afzien van een passende vergoeding van 0,15 % per jaar (na ondernemingsbelasting en voor investeringsbelasting) voor het gedeelte van het naar Norddeutsche Landesbank — Girozentrale overgedragen kapitaal dat deze bank vanaf 1 januari 1992 als dekking kon gebruiken, vormt een met de gemeenschappelijke markt onverenigbare steunmaatregel.
3. Het bedrag van de in de leden 1 en 2 bedoelde steun bedraagt voor de berekeningsperiode van 1 januari 1992 tot en met 31 december 2003 472,34 miljoen EUR.

Artikel 2

1. Duitsland schaft de in artikel 1, leden 1 en 2, bedoelde steun uiterlijk op 31 december 2004 af.
2. Duitsland treft alle nodige maatregelen om de in artikel 1, leden 1 en 2, bedoelde en reeds onwettig ter beschikking gestelde steun van de begunstigde terug te vorderen.

De overeenkomstig artikel 1, leden 1 en 2 terug te vorderen steun omvat:

- a) voor de periode van 1 januari 1992 tot en met 31 december 2003, het in artikel 1, lid 3, genoemde bedrag;

- b) voor de periode vanaf 1 januari 2004 tot de afschaffing van de steun, een bedrag dat overeenkomstig de in artikel 1, leden 1 en 2, genoemde methoden wordt berekend.

Artikel 3

De terugvordering geschiedt onverwijld en in overeenstemming met de nationaalrechtelijke procedures voor zover 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 aan de begunstigde ter beschikking is gesteld tot de datum van de daadwerkelijke terugbetaling ervan.

De rente wordt berekend op grond van de bepalingen van hoofdstuk V van Verordening (EG) nr. 794/2004 van de Commissie ⁽¹⁾.

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.

Artikel 5

Deze beschikking is gericht tot de Bondsrepubliek Duitsland.

Brussel, 20 oktober 2004.

Voor de Commissie

Mario MONTI

Lid van de Commissie

⁽¹⁾ 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 (°)	Steunbedrag (*)	Valuta	Identiteit van de begunstigde

(°) Datum waarop de steun of individuele steuntranches aan de begunstigde ter beschikking zijn gesteld. (Gebruik afzonderlijke lijnen wanneer een maatregel uit meerdere tranches en terugbetalingen 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 zal worden 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 (°)	Terugbetaalde steunbedrag	Valuta	Identiteit van de begunstigde

(°) 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.

BESCHIKKING VAN DE COMMISSIE**van 20 oktober 2004****betreffende een steunmaatregel van Duitsland ten behoeve van de Bayerische Landesbank — Girozentrale***(Kennisgeving geschied onder nummer C(2004) 3927)***(Slechts de tekst in de Duitse taal is authentiek)****(Voor de EER relevante tekst)**

(2006/739/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 belanghebbenden overeenkomstig de genoemde artikelen te hebben aangemaand hun opmerkingen te maken ⁽¹⁾, en gezien deze opmerkingen,

Overwegende hetgeen volgt:

I. PROCEDURE

- (1) In de procedure gaat het om de overdracht van woningbouwstimuleringsleningen door de deelstaat Beieren aan de Bayerische Landesbank — Girozentrale (hierna „BayernLB” te noemen). De procedure is gekoppeld aan zes andere procedures in verband met vermogensoverdrachten aan deelstaatbanken, met name de Westdeutsche Landesbank Girozentrale (hierna „WestLB” te noemen).
- (2) Op 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 (WfA, instelling voor de stimulering van de woningbouw), alsmede over soortgelijke verhogingen van het eigen vermogen van de banken van andere deelstaten. Duitsland werd verzocht aan te geven aan welke deelstaatbanken stimuleringskapitaal is overgedragen en wat de redenen voor de transacties waren.
- (3) De Duitse autoriteiten antwoordden bij brieven van 16 maart 1993 en 17 september 1993. Bij brieven van 10 november 1993 en 13 december 1993 verzocht de Commissie om nadere inlichtingen, die door Duitsland bij brief van 8 maart 1994 werden verstrekt.

- (4) Bij brieven van 31 mei 1994 en 21 december 1994 deelde de Bundesverband deutscher Banken e.V. (hierna „BdB” te noemen) als vertegenwoordiger van particuliere banken met zetel in Duitsland de Commissie onder meer mee dat woningbouwstimuleringsleningen bij wet van 23 juli 1994 in het aansprakelijk vermogen van BayernLB waren opgenomen. BdB beschouwde de hiermee gepaard gaande verhoging van het eigen vermogen van BayernLB als concurrentievervalsing ten gunste van BayernLB, aangezien er geen vergoeding overeengekomen was die in overeenstemming was met het beginsel van de investeerder in een markteconomie. In de tweede brief diende BdB daarom formeel een klacht in en verzocht deze de Commissie ten aanzien van Duitsland de 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 de Westdeutsche Landesbank, de Norddeutsche Landesbank, de Landesbank Schleswig-Holstein, de Hamburger Landesbank en de Landesbank Berlin. In februari en maart 1995 en in december 1996 hebben diverse banken zich individueel bij de BdB-klacht aangesloten.
- (6) Bij brieven van 6 augustus 1997 en 30 juli 1998 stelde BdB de Commissie in kennis van twee andere gevallen van vermogensoverdracht, en wel aan de Landesbank Schleswig-Holstein en de Landesbank Hessen-Thüringen in respectievelijk Sleeswijk-Holstein en Hessen.
- (7) De Commissie onderzocht eerst de vermogensoverdracht aan de Westdeutsche Landesbank (hierna „WestLB” te noemen), maar verklaarde dat zij de overdrachten aan de andere banken zou onderzoeken in het licht van haar bevindingen in de zaak WestLB ⁽²⁾. In die zaak besloot zij uiteindelijk in 1999 de steunmaatregel (het verschil tussen de betaalde vergoeding en een marktconforme vergoeding)

⁽¹⁾ PB C 81 van 4.4.2003, blz. 13.⁽²⁾ PB C 140 van 5.5.1998, blz. 9 (besluit tot inleiding van de procedure).

onverenigbaar met de gemeenschappelijke markt te verklaren en de terugvordering van de verleende steun te gelasten⁽³⁾. Op 6 maart 2003 werd dit besluit door het Gerecht van eerste aanleg op grond van een ontoereikende motivering van twee elementen bij de berekening van de hoogte van de vergoeding nietig verklaard⁽⁴⁾. Op 20 oktober 2004 gaf de Commissie, kundig van een akkoord tussen de klager enerzijds en de desbetreffende deelstaatbanken (met uitzondering van de Landesbank Hessen-Thüringen) en de respectieve deelstaten anderzijds, een nieuwe beschikking waarin rekening was gehouden met de kritiepunten van het gerecht.

- (8) Op 1 september 1999 verzocht de Commissie Duitsland om inlichtingen over de overdrachten aan de andere deelstaatbanken. Naar aanleiding daarvan verstrekke de Duitse regering bij brief van 8 december 1999 informatie over de overdracht van woningbouwstimuleringsleningen aan BayernLB, welke zijn bijkomende verzoeken om inlichtingen van de Commissie bij brieven van 22 januari 2001 en 3 juli 2001 aanvulde.
- (9) Bij brief van 13 november 2002 stelde de Commissie Duitsland in kennis van haar besluit tot inleiding van de formele procedure van artikel 88, lid 2, van het EG-Verdrag ten aanzien van de overdracht van woningbouwleningen van de deelstaat Beieren aan BayernLB. Tegelijkertijd leidde de Commissie ook procedures in ten aanzien van soortgelijke vermogensoverdrachten aan de Norddeutsche Landesbank — Girozentrale, de Landesbank Schleswig-Holstein — Girozentrale, de Hamburgische Landesbank — Girozentrale en de Landesbank Hessen-Thüringen. Eerder had de Commissie al in juli 2002 de procedure ingeleid ten aanzien van een andere, soortgelijke overdracht van stimuleringskapitaal door de deelstaat Berlijn aan de Landesbank Berlin.
- (10) De besluiten tot inleiding van de procedure werden in het Publicatieblad van de Europese Unie bekendgemaakt⁽⁵⁾. De Commissie verzocht belanghebbenden hun opmerkingen kenbaar te maken.
- (11) Bij brief van 15 april 2003 maakte Duitsland zijn opmerkingen over de inleiding van de procedure ten aanzien van BayernLB kenbaar.
- (12) BdB maakte bij brief van 29 juli 2003 zijn opmerkingen over alle besluiten van 13 november 2002 gezamenlijk.
- (13) Bij brief van 24 oktober 2003 verstrekke Duitsland aanvullende inlichtingen nadat de Commissie daarom bij brief van 5 september 2003 had verzocht. Ook ging het nader in op het BdB-standpunt inzake BayernLB. Bij brief van 30 oktober 2003 zond Duitsland een reactie van de

deelstaatregering van Noord-Rijnland-Westfalen en van WestLB op het BdB-standpunt. Deze reactie had ook betrekking op de procedure ten aanzien van de overdracht van woningbouwstimuleringsleningen aan BayernLB.

- (14) Bij brief van Duitsland van 15 maart 2004 werd de Commissie in kennis gesteld van een wijziging van de statuten van BayernLB per 5 maart 2004, die inhield dat het overgedragen doelvermogen niet meer mocht worden gebruikt als buffer voor de commerciële activiteiten van BayernLB, maar dat het wel deel zou blijven uitmaken van haar aansprakelijk vermogen. De verzoeken van de Commissie van 7 april 2004, 27 april 2004 en 23 juni 2004 om nadere inlichtingen werden door Duitsland bij brieven van 1 juni 2004 en 6 juli 2004 beantwoord. Het laatste verzoek van de Commissie om inlichtingen dateert van 27 juli 2004 en werd door Duitsland bij brief van 18 augustus 2004 beantwoord.
- (15) Op 19 juli 2004 zonden de klager BdB, de deelstaat Noord-Rijnland-Westfalen en WestLB informatie toe over een voorlopig akkoord inzake een passende vergoeding voor het overgedragen vermogen. Deze vergoeding zou naar hun oordeel als basis voor een besluit van de Commissie moeten dienen. Op 13 oktober 2004 ontving de Commissie de definitieve versie van dit akkoord. Verder zonden BdB, de deelstaat Beieren en BayernLB op 10 september 2004 ook informatie toe over een voorlopig akkoord inzake een passende vergoeding voor het overgedragen doelvermogen. Daarna ontving de Commissie diverse brieven van de belanghebbenden en van Duitsland. Op 24 september 2004 ontving de Commissie de definitieve versie van het akkoord inzake de overdracht van het doelvermogen aan BayernLB. Daarnaast werd ook in de andere zaken waarin het ging om de overdracht van vermogen aan deelstaatbanken, behalve in de zaak Landesbank Hessen-Thüringen, een akkoord gesloten, waarvan de inhoud aan de Commissie is toegezonden.

II. UITVOERIGE BESCHRIJVING VAN DE MAATREGELEN

1. BAYERISCHE LANDESBANK — GIROZENTRALE

- (16) BayernLB, met zetel in München, is met een balanstotaal van 313 miljard EUR (per 31 december 2003) een van de grootste banken van Duitsland. Zij is in 1972 ontstaan uit een fusie van de Landesbodenkreditanstalt (LABO) en de Bayerische Gemeindebank (Girozentrale)⁽⁶⁾. De bank is een kredietinstelling die de rechtsvorm heeft van een publiekrechtelijke instelling (Anstalt des öffentlichen Rechts). De deelstaat Beieren en de Bayerische Sparkassen- und Giroverband (hierna „Sparkassenverband” te noemen) zijn — indirect — ieder voor de helft eigenaar van BayernLB. In 2002 zijn de eigenaren overeengekomen hun deel in BayernLB in ruil voor aandelen over te dragen aan BayernLB Holding AG, waarin de deelstaat Beieren en de Sparkassenverband weer ieder voor de helft participeren. BayernLB Holding AG treedt alleen op als garant voor BayernLB en is zelf geen kredietinstelling.

⁽⁶⁾ Artikel 1 van de Gesetz über die Errichtung der Bayerischen Landesbank — Girozentrale (wet op de oprichting van de Bayerische Landesbank — Girozentrale).

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

⁽⁴⁾ Arrest in de gevoegde zaken T-228/99 en T-233/99, Westdeutsche Landesbank Girozentrale en deelstaat Noord-Rijnland-Westfalen tegen 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; Landesbank Hessen-Thüringen: PB C 73 van 26.3.2003, blz. 3; Landesbank Schleswig-Holstein: PB C 76 van 28.3.2003, blz. 2.

- (17) In het jaarverslag over 2003 was sprake van een basisvermogenratio van 7,8 % en een solvabiliteitsratio van 11,3 %. Het rendement op het eigen vermogen bedroeg in 2002 4,3 % en in 2003 4,9 %, aanzienlijk minder dan in de jaren daarvoor (15,5 % in 2000 en 18,7 % in 1999).
- (18) BayernLB treedt overeenkomstig haar eigendomsstructuur op als huisbankier van de deelstaat Beieren en als centrale instelling van de Beierse spaarbanken. Zij wil, zo geeft zij aan, in nauwe samenwerking met aangesloten partners een bijdrage leveren aan de handhaving en versterking van de positie van Beieren als vestigingsplaats voor bedrijven. Voorts is BayernLB actief als internationale wholesalebank, die zich bezig houdt met investment en commercial banking. Ze zegt ook een van de grootste Duitse emissiehuizen te zijn. De cliëntèle waarop zij zich richt, zijn de centrale en gemeentelijke overheden, spaarbanken, internationale concerns, binnenlandse ondernemingen, particuliere en zakelijke vastgoedklanten, alsmede institutionele klanten en financiële instellingen. Zowel LABO (de overheidsinstantie voor het woningbeleid) als de Landesbausparkasse Bayern (LBS), die beide in juridisch opzicht niet zelfstandig zijn, worden door BayernLB van middelen voorzien.
- (19) Met zijn meer dan 9 000 medewerkers is het BayernLB-concern present in alle belangrijke internationale financiële centra. Op de Europese kernmarkten, met inbegrip van Midden- en Oost-Europa, in Noord-Amerika en in Azië biedt BayernLB via eigen vestigingen, vertegenwoordigingen en participaties een breed scala aan bankdiensten aan. Na een herstructurering van het netwerk in 2003 beschikt BayernLB naast twee regiokantoren in Beieren en vijftien LBS-verkoopkantoren over vier vestigingen in Europa en negen vestigingen wereldwijd.
- (20) De 84 Beierse spaarbanken (peildatum: 31 december 2003), de Versicherungskammer Bayern, LBS (handesbausparkasse) en BayernLB vormen samen de Sparkassen-Finanzgruppe Bayern. Binnen dit partnerschap kunnen in het kader van een financieel totaalconcept alle diensten worden afgenomen die de financiële sector te bieden heeft.

2. OVERDRACHT VAN DE

WONINGBOUWSTIMULERINGSLENINGEN AAN BAYERNLB

- (21) In het kader van de versterking van de nationale en internationale concurrentiepositie van BayernLB hechtte het parlement van de deelstaat Beieren op 23 juli 1994 zijn goedkeuring aan de „Zweckvermögensgesetz”, een wet op de vorming van een doelvermogen via de overheveling van

de in een trust ondergebrachte vorderingen van de deelstaat Beieren naar het aansprakelijk vermogen van BayernLB⁽⁷⁾. In artikel 1, lid 1, van deze wet werd de deelstaatregering gemachtigd de door LABO beheerde middelen van de deelstaat uit de periode 1957-1990 over te dragen aan BayernLB om een bijzondere reserve aan te leggen. Wel moest het overgedragen doelvermogen voor de sociale woningbouw bestemd blijven.

- (22) Volgens de toelichting op de wet was een verhoging van het eigen vermogen noodzakelijk om voortzetting van de succesvolle activiteiten van BayernLB te waarborgen⁽⁸⁾. De versterking van de kapitaalbasis niet doorvoeren, was geen optie omdat daardoor het concurrentievermogen van BayernLB blijvend geschaad zou worden. Volgens de toelichting was de overdracht aan BayernLB van bouwleningen die tot dan toe in handen van de overheid waren, bedoeld om de kapitaalbasis van BayernLB te versterken⁽⁹⁾.
- (23) Overeenkomstig de overdrachtsovereenkomst van 15 december 1994 werd de eerste tranche van uitstaande vorderingen ten belope van circa 3,811 miljard DEM per 31 december 1994 aan BayernLB overgedragen⁽¹⁰⁾. Overeenkomstig de overdrachtsovereenkomst van 28 december 1995 werd de tweede tranche ten belope van 1,216 miljard DEM per 31 december 1995 overgedragen⁽¹¹⁾. Daarmee werd in totaal voor 5,027 miljard DEM aan stimuleringskapitaal aan BayernLB overgedragen.

3. KAPITAALVEREISTEN NA DE RICHTLIJN EIGEN VERMOGEN EN DE SOLVABILITEITSRICHTLIJN

- (24) Overeenkomstig Richtlijn 89/647/EEG van de Raad betreffende een solvabiliteitsratio voor kredietinstellingen⁽¹²⁾ (de „solvabiliteitsrichtlijn”) en Richtlijn 89/299/EEG van de Raad betreffende het eigen vermogen van kredietinstellingen⁽¹³⁾ (de „richtlijn eigen vermogen”) op basis waarvan de Kreditwesengesetz (KWG, de Duitse wet op het kredietwezen) 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 vanuit 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.

⁽⁷⁾ Zie: „Bayerisches Gesetz- und Verordnungsblatt Nr. 18/1994”, blz. 2.

⁽⁸⁾ Zie: „Bayerischer Landtag, 12. Wahlperiode Drucksache 12/15851” van 7 juni 1994.

⁽⁹⁾ Zie: „Bayerischer Landtag, 12. Wahlperiode Drucksache 12/15851” van 7 juni 1994.

⁽¹⁰⁾ Overdrachtsovereenkomst tussen de deelstaat Beieren en BayernLB van 15 december 1994.

⁽¹¹⁾ Overdrachtsovereenkomst voor de tweede tranche tussen de deelstaat Beieren en BayernLB van 28 december 1995. De overeenkomst verwijst in haar geheel naar de regeling van 15 december 1994.

⁽¹²⁾ PB L 386 van 30.12.1989, ingetrokken en vervangen bij Richtlijn 2000/12/EG, PB L 126 van 26.5.2000.

⁽¹³⁾ PB L 124 van 5.5.1989, ingetrokken en vervangen bij Richtlijn 2000/12/EG, PB L 126 van 26.5.2000.

- (25) Uiterlijk 30 juni 1993 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 voor de omzetting van de solvabiliteitsrichtlijn in Duits recht was de positie van een groot aantal deelstaatbanken relatief zwak wat de omvang van het aansprakelijk vermogen betreft. Voor deze 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.
- (26) 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. Daarom werd besloten tot de overdracht van vermogen dan wel kapitaal. Zo werd in het geval van WestLB het WfA-vermogen overgeheveld. Bij BayernLB werden de woningbouwstimuleringsleningen overigens na deze datum ingebracht en waren ze dus, los van deze concrete aanleiding om de vermogensbasis te versterken, bedoeld om de activiteiten te handhaven dan wel uit te breiden.

4. GEVOLGEN VAN DE OVERDRACHT VOOR HET AANSPRAKELIJK VERMOGEN VAN BAYERNLB

- (27) De omvang van de activiteiten van een kredietinstelling is sterk afhankelijk van de hoogte van het eigen vermogen. Dit eigen vermogen nam in niet geringe mate toe door de overdracht van de woningbouwleningen van LABO aan BayernLB.
- (28) Vóór de overdracht aan BayernLB heeft het accountantsbureau [...] (*) in twee rapporten, d.d. 5 oktober 1994 en 30 april 1996, een waardebeoordeling van de in te brengen woningbouwleningen uitgevoerd. De toen berekende contante waarde van de leningen werd in de vorm van een vermogensreserve als eigen vermogen bij BayernLB ingebracht. De contante waarde van de eerste tranche bedroeg 655 miljoen DEM en die van de tweede tranche 542 miljoen DEM op respectievelijk 31 december 1994 en 31 december 1995. In totaal werd daarmee een bestemmingsreserve van 1,197 miljard DEM gevormd.
- (29) Bij brief van 8 mei 1996 deelde het Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen⁽¹⁵⁾ (de Duitse toezichthouder op het kredietwezen, hierna „BAKred” te noemen) mee dat het door BayernLB gevormde doelvermogen van 655 miljoen

DEM voor dit bedrag als aansprakelijk vermogen in de zin van paragraaf 10 van de KWG zou worden erkend. Rekening houdende met de totale bestemmingsreserve van 1,197 miljard DEM als aansprakelijk vermogen stelde BAKred bij brief van 20 december 1996 het aansprakelijk vermogen van BayernLB, inclusief het extra kapitaal, vast op een bedrag van 14,6 miljard DEM (peildatum: 23 december 1996)⁽¹⁶⁾. Het aandeel van het basisvermogen in het aansprakelijk vermogen bedroeg 8,8 miljard DEM.

- (30) De kapitaalbreng in de vorm van een bestemmingsreserve bedroeg daarmee, afgezet tegen een eigen vermogen van 14,6 miljard DEM op 31 december 1995, ongeveer 8 % van het op die datum al bestaande aansprakelijk vermogen en ongeveer 13 % van het erkende basisvermogen van ongeveer 8,8 miljard DEM.
- (31) Volgens de beschikbare informatie konden de middelen daadwerkelijk als buffer worden gebruikt na ontvangst van het BAKred-besluit, dus vanaf 20 mei 1996 ten belope van 655 miljoen EUR en vanaf 23 december 1996 ten belope van 1,197 miljard EUR.
- (32) Volgens de informatie van Duitsland heeft BayernLB slechts eenmaal (in 1998) en slechts voor één maand de bestemmingsreserve als buffer gebruikt, en wel voor een bedrag van 14 miljoen DEM.
- (33) Voorts wees Duitsland erop dat de door BAKred als eigen vermogen erkende contante waarde van de bestemmingsreserve van 1,197 miljard DEM van BayernLB slechts als maximale buffer voor risicodragende activa moest worden beschouwd en niet permanent voor dit bedrag als buffer voor leningen beschikbaar was geweest. De contante waarde was namelijk aan schommelingen onderhevig, met name omdat voortdurend liquide middelen werden gebruikt voor de verstrekking van nieuwe leningen, waartoe overeenkomstig paragraaf 1, lid 3, van de overdrachtsovereenkomst alleen de deelstaat zelf mocht besluiten⁽¹⁷⁾, maar ook omdat uit stimuleringsoverwegingen kortingen werden verleend op de leningsschuld. Zo viel de contante waarde van het doelvermogen in 1998 [...] DEM en in 1999 [...] EUR lager uit dan het prudentieel erkende bedrag van 1,197 miljard DEM en moest dit via andere vermogensbestanddelen worden gecompenseerd. Volgens Duitsland was het kapitaal dus niet permanent in de door BAKred erkende omvang als buffer voor risicodragende activa beschikbaar.

⁽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 % vereist was. Overigens lag aan dit laatste percentage een engere definitie van eigen vermogen ten grondslag dan die welke sinds de inwerkingtreding van de richtlijn eigen vermogen geldt.

(*) Vertrouwelijke informatie.

⁽¹⁵⁾ Tegenwoordig Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („BaFin”) geheten.

⁽¹⁶⁾ BAKred-schrijven van 20 december 1996.

⁽¹⁷⁾ Volgens Duitsland kon dit bij een langere dan oorspronkelijk geplande gemiddelde looptijd leiden tot een lagere contante waarde en bij een kortere gemiddelde looptijd tot een hogere contante waarde. Als de feitelijke contante waarde hoger uitviel dan het door BAKred erkende en in de balans opgenomen bedrag van 1,197 miljard DEM, werd het verschil als compensatiereserve voor risico's als gevolg van de verandering van de contante waarde geboekt.

(34) Duitsland heeft de schommelingen in de volgende tabel (tabel 1) weergegeven:

	1994 TDEM	1995 TDEM	1996 TDEM	1997 TDEM	1998 TDEM	1998 TEUR	1999 TEUR	2000 TEUR	2001 TEUR	2002 TEUR	2003 TEUR
Contante waarde doelvermogen	655 728	1 233 164	1 229 258	1 255 390	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Verandering contante waarde doelvermo- gen		577 436	- 3 906	26 132	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Balanswaarde bestemmingsreserve	655 000	1 197 000	1 197 000	1 197 000	1 197 000	612 016	612 016	612 016	612 016	612 016	612 016
Verschil contante waarde — balans- waarde	728	36 164	32 258	58 390	[...] ⁽¹⁾	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

(¹) Door de vermindering met [...] DEM is het prudentieel als bovengrens erkende bedrag van 1,197 miljard DEM slechts met [...] onderschreden, dit alleen vanwege het (toevallige) feit dat de contante waarde in 1997 hoger was uitgevallen dan deze bovengrens.

5. VERGOEDING VOOR HET OVERGEDRAGEN EIGEN VERMOGEN

- (35) Overeenkomstig paragraaf 4, lid 1, van de overdrachtsovereenkomst van 15 december 1994 tussen de deelstaat Beieren en BayernLB zou BayernLB voor de middelen die dankzij de overdracht beschikbaar waren een vergoeding betalen, zij het enkel voor het bedrag waarop een beroep werd gedaan. Volgens de overeenkomst was voor dat deel van het ingebrachte vermogen dat werd ingezet als buffer voor commerciële activiteiten, een vergoeding van 0,6 % verschuldigd ten laste van het bedrijfsresultaat van de bank, die betaald zou moeten worden bij de vaststelling van de jaarrekening voor het desbetreffende boekjaar (¹⁸). Bij de vaststelling van dit percentage werd volgens de beschikbare informatie van Duitsland rekening gehouden met het feit dat de bestemmingsreserve in niet-liquide vorm beschikbaar werd gesteld, zodat een feitelijke uitbreiding van commerciële activiteiten volledig geherfinancierd zou moeten worden via een opname van liquide middelen.
- (36) Verder werd de vergoeding voor het doelvermogen volgens Duitsland fiscaal als winstuitkering aangemerkt, waardoor deze niet als bedrijfskosten kon worden afgetrokken en bijgevolg ná belastingen diende te worden betaald.
- (37) Wat de berekeningsgrondslag voor de te betalen vergoeding betreft, gaf Duitsland in de procedure aan dat bij een volledig beroep op de bestemmingsreserve als buffer de afgesproken vergoeding van 0,6 % per jaar (¹⁹) zou zijn neergekomen op circa 7,2 miljoen DEM. Zoals reeds vermeld, heeft BayernLB volgens Duitsland slechts eenmaal (in 1998) en slechts voor één maand de bestemmingsreserve als buffer gebruikt, en wel voor een bedrag van 14 miljoen DEM. Daarvoor is een vergoeding van 7 000 DEM betaald.
- (38) Bovendien heeft BayernLB overeenkomstig paragraaf 6, lid 2, van de overdrachtsovereenkomst van 15 december

1994 juncto paragraaf 2 van de overdrachtsovereenkomst van 28 december 1995 aan de deelstaat een vergoeding van 0,05 % betaald voor een borgstelling van de deelstaat voor de leningen van het doelvermogen. Duitsland heeft ook aangegeven hoe de betaalde bedragen zijn berekend.

III. REDENEN VOOR DE INLEIDING VAN DE PROCEDURE

- (39) In haar besluit van 13 november 2002 tot inleiding van de procedure kwam de Commissie tot de conclusie dat het bij de overdracht van de woningbouwstimuleringsleningen door de deelstaat Beieren aan BayernLB waarschijnlijk ging om een steunmaatregel in de zin van artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag.
- (40) Uitgangspunt bij haar onderzoek was het beginsel van de investeerder in een markteconomie. Overeenkomstig dit beginsel is er bij de inbreng van middelen door de overheid bij een overheidsonderneming op zich geen sprake van een steunmaatregel. Alleen wanneer een overheidsonderneming middelen ter beschikking worden gesteld die zij onder normale marktomstandigheden nooit zou hebben ontvangen, is er sprake van begunstiging door de overheid.
- (41) In de voorliggende zaak bestond het economische voordeel naar het oordeel van de Commissie vooral in het feit dat BayernLB, doordat eigen vermogen was ingebracht, haar commerciële kredietverleningsactiviteiten kon uitbreiden (hefboomfunctie van het eigen vermogen). Onder normale marktomstandigheden zou voor de inbreng van kapitaal een vergoeding worden betaald die in overeenstemming was met de waarde van het ingebrachte kapitaal en het aangegane risico. De risicovrije lange rente (leningen van de federale overheid met een looptijd van tien jaar), verhoogd met een risicopremie die strookte met het hogere risico van eigen vermogen, kon als leidraad worden beschouwd voor hetgeen mogelijk een marktconforme vergoeding van het

(¹⁸) Paragraaf 4, lid 3, van de overdrachtsovereenkomst van 15 december 1994.

(¹⁹) Paragraaf 4, lid 1, van de overdrachtsovereenkomst van 15 december 1994.

ingebrachte kapitaal was. Aangezien kort vóór de vermogensoverdracht (eind 1994) de vergoeding voor een risicovrije lange-termijnbelegging, naar Duitsland zelf aangaf, al zo'n 7,9 % per jaar bedroeg, werd door de Commissie ten eerste betwijfeld of een vergoeding van 0,6 % 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.

- (42) Voorts betwijfelde de Commissie of investeerders in een markeconomie geaccepteerd zouden hebben dat hun vergoeding beperkt zou blijven tot het deel waarop daadwerkelijk een beroep werd gedaan. Ook leek het twijfelachtig of het bij de andere door Duitsland vermelde vergoedingscomponenten, zoals de aan de deelstaat Beieren betaalde vergoeding van 0,05 % per jaar voor een borgstelling van de deelstaat voor de overgedragen leningen, de door de leningnemers betaalde rente, die de deelstaat ten goede bleef komen, of de betaalde rente voor tijdelijke beleggingen⁽²⁰⁾ daadwerkelijk ging om een vergoeding voor de hefboomfunctie van aansprakelijk vermogen.
- (43) Wel gaf de Commissie toe dat bij de berekening van een marktconforme vergoeding rekening moest worden gehouden met het gebrek aan liquiditeit van het ingebrachte kapitaal. Overeenkomstig artikel 1 van de wet op het doelvermogen (Zweckvermögensgesetz) zouden de als bestemmingsreserve opgevoerde woningbouwleningen op dezelfde wijze moeten worden aangewend voor de sociale woningbouw als vóór de inbreng ervan. Met de overdracht van het stimuleringskapitaal kreeg BayernLB dus niet de beschikking over liquide middelen. De niet-liquide middelen van de bank maakten weliswaar een uitbreiding van de omzet mogelijk, maar toch diende naar het oordeel van de Commissie in aanmerking te worden genomen dat de bank het extra potentieel pas volledig kon benutten wanneer zij de extra leningen in hun geheel zou herfinancieren op de kapitaalmarkt. Daarom kon de deelstaat niet precies hetzelfde rendement verwachten als een verstrekker van liquide middelen en diende de vergoeding navenant te worden verlaagd.
- (44) De Commissie beschikte niet over gegevens waaruit bleek dat Beieren bij de inbreng van de woningbouwstimuleringsleningen ervoor had gezorgd dat het een passend deel zou krijgen van de winstuitkeringen en zou profiteren van de waardeinstijging van de bank. Met name heeft de deelstaat niet aangedrongen op een wijziging van de eigendomsverhoudingen in zijn voordeel, hetgeen wel noodzakelijk zou zijn geweest om er zeker van te zijn dat de dividenduitkeringen en waardeinstijgingen in overeenstemming zouden zijn met de omvang van het door de deelstaat ingebrachte kapitaal.
- (45) Daar geen van de in artikel 87, leden 2 en 3, en in artikel 86, lid 2, van het EG-Verdrag genoemde uitzonderingen op de voorliggende zaak van toepassing waren, leek de steunmaatregel onverenigbaar met de gemeenschappelijke markt.

IV. STANDPUNT VAN DUITSLAND

- (46) Duitsland stelde zich in zijn opmerkingen over het besluit tot inleiding van de procedure op het standpunt dat de Commissie een foutieve beoordeling had gemaakt en dat het aan BayernLB overgedragen doelvermogen anders dan in de zaak WestLB niet te vergelijken was met een deelneming in het aandelenkapitaal, maar met een derdenbelang in de zin van paragraaf 10, lid 4, van de KWG.
- (47) Wat voor Duitsland van doorslaggevend belang was, was het feit dat toen het doelvermogen eind 1996 prudentieel werd erkend als eigen vermogen, de Beierse spaarbanken én de particuliere investeerders bij BayernLB al een basisvermogen van in totaal 1,3 miljard DEM (900 miljoen DEM van de Beierse spaarbanken) hadden ingebracht door een derdenbelang te nemen. BAKred heeft dit derdenbelang ook als basisvermogen in de zin van paragraaf 10, lid 4, van het KWG erkend. Het derdenbelang was dus ten tijde van de inbreng voor BayernLB al een gebruikelijk instrument om aan basisvermogen te komen.
- (48) Bovendien was het doelvermogen volgens Duitsland ook inhoudelijk vergelijkbaar met een derdenbelang in BayernLB. Beide kapitaalvormen kwamen qua economische functie (hefboommogelijkheid) overeen, omdat ze als basisvermogen waren erkend. Ook waren de waardeinstijgingen van de bank niet rechtstreeks op deze kapitaalvormen van invloed en waren er geen extra stemrechten aan verbonden. Wat het verliesrisico betrof, bestond er volgens Duitsland evenmin een verschil omdat met beide kapitaalvormen eventuele verliezen moesten worden opgevangen. Het enige verschil was dat het doelvermogen voor onbepaalde duur ter beschikking werd gesteld, terwijl een derdenbelang wel van tijdelijke aard was. Voor de bestemmingsreserve gold evenwel niet dat deze per definitie van onbepaalde duur was, omdat te allen tijde met wederzijdse goedkeuring kon worden overgegaan tot opheffing ervan. Verder kon een derdenbelang ook van onbepaalde duur zijn. Uit een onderlinge vergelijking zou blijken dat er op de markt geen noemenswaardig prijsverschil kon worden geconstateerd tussen een derdenbelang voor bepaalde duur en een derdenbelang voor onbepaalde duur.
- (49) Ook wees Duitsland erop dat met het doelvermogen niet hetzelfde verliesrisico werd gelopen als met het aandelenkapitaal. In tegenstelling tot de situatie bij WestLB, waar het WfA-vermogen na overdracht bijna 50 % van het eigen vermogen van de bank vormde, bedroeg het desbetreffende aandeel van de ingebrachte woningbouwstimuleringsleningen ten tijde van de inbreng niet meer dan zo'n 8 % van het eigen vermogen van BayernLB. Bovendien was BayernLB in tegenstelling tot WestLB niet afhankelijk van het woningbouwvermogen als basisvermogen. De bank was namelijk steeds winstgevend geweest en beschikte al vóór de overdracht over een aanzienlijk eigen vermogen, waarvan al vanaf 1991 het derdenbelang van de Beierse spaarbanken én van particuliere ondernemingen een niet onbelangrijk deel uitmaakte. Verder waren de deelstaat en BayernLB het

⁽²⁰⁾ Paragraaf 2, lid 1, van de overdrachtsovereenkomst van 15 december 1994.

erover eens dat pas een beroep op het doelvermogen als buffer voor risicodragende activa mocht worden gedaan nadat alle overige vermogensbestanddelen als buffer waren ingezet.

- (50) De deelstaat Beieren liep volgens Duitsland met de overdracht van het doelvermogen een geringer risico dan een investeerder die een deelneming verwierf in aandelenkapitaal, mede omdat de Sparkassenverband Bayern als tweede aandeelhouder overeenkomstig paragraaf 2 van de overeenkomst van 15 december 1994 tussen de deelstaat en de Sparkassenverband een verlies van BayernLB voor de helft voor zijn rekening moest nemen wanneer de bestemmingsreserve daardoor geheel teniet zou gaan of door de crediteuren van BayernLB zou worden aangesproken om verliezen te dekken.

1. PASSENDE VERGOEDING VOOR HET DOELVERMOGEN

- (51) Ervan uitgaande dat het ter beschikking gestelde kapitaal als basisvermogen vergelijkbaar was met een derdenbelang en niet met aandelenkapitaal, kwam Duitsland tot de conclusie dat een passende vergoeding was betaald voor het doelvermogen en dat er dus geen sprake was van een begunstiging van BayernLB en van een steunmaatregel.
- (52) De overeengekomen vergoeding bestond daarbij volgens Duitsland uit een provisie van 0,6 % per jaar voor dat deel van de prudentieel erkende waarde van de bestemmingsreserve dat als buffer werd gebruikt. De provisie zou ten laste komen van het bedrijfsresultaat van de bankdivisie.
- (53) Daarnaast diende ook rekening te worden gehouden met de borgstellingsvergoeding van 0,05 % per jaar voor het door de deelstaat Beieren te garanderen leningbedrag als tegenprestatie voor de overdracht van het doelvermogen aangezien de borgstelling volgens Duitsland rechtstreeks bedoeld was om het eigen vermogen van de deelstaatbank te versterken. Volgens de toelichting op de wet was de borgstelling noodzakelijk om de wettelijk beoogde versterking van het eigen vermogen te realiseren en om te voorkomen dat het doelvermogen door wanbetaling in omvang zou afnemen ⁽²¹⁾. Ook wees Duitsland erop dat de kapitalisatierentevoet van 7,5 % voor de berekening van de contante waarde van de vorderingen zónder borgstelling van de deelstaat Beieren met een extra risicopremie verhoogd had moeten worden. Daarbij baseerde Duitsland

zich op de rapporten van de [...] van 5 oktober 1994 en 30 april 1996. Daarmee zou de contante waarde lager zijn uitgevallen en had BAKred mogelijkterwijs in dat geval ook een lager bedrag erkend ⁽²²⁾.

- (54) Van het eerder ingenomen standpunt dat ook de rente op tijdelijke beleggingen en de rente op de leningen, die de deelstaat ten goede bleven komen, als vergoedingselementen moesten worden beschouwd, nam Duitsland in de loop van de procedure nadrukkelijk afstand.
- (55) Wat de vraag betrof of de betaalde vergoeding marktconform was, moest volgens Duitsland op grond van de congruentie met een derdenbelang in BayernLB worden uitgegaan van het percentage dat BayernLB in de relevante periode aan haar stille vennoten had betaald, in totaal zo'n 7-8 % per jaar van de desbetreffende nominale waarde ervan.

- (56) Daarbij zou alleen al door het gebrek aan liquiditeit het oorspronkelijke percentage aanzienlijk moeten worden verlaagd. In dit geval moesten niet de nettoherfinancieringskosten worden afgetrokken, zoals bij WestLB was gebeurd, maar de brutoherfinancieringskosten. Een particuliere investeerder had alleen al omdat het bij BayernLB ingebrachte kapitaal slechts 8 % van het eigen vermogen vormde en niet 50 %, zoals het geval was bij WestLB, ook niet kunnen afdwingen dat alleen de nettoherfinancieringskosten zouden worden afgetrokken.

2. ONGEWIJZIGDE EIGENDOMSVERHOUDINGEN EN EIGENAAREFFECT

- (57) In zijn opmerkingen naar aanleiding van het besluit van de Commissie tot inleiding van de procedure wees Duitsland voorts op het feit dat áls het doelvermogen inderdaad slechts met een derdenbelang vergelijkbaar was, de eigendomsverhoudingen binnen BayernLB niet ten gunste van de deelstaat gewijzigd hoefden te worden. Afgezien daarvan zou de Sparkassenverband ook zeker niet hebben ingestemd met een wijziging van de eigendomsverhoudingen in zijn nadeel, omdat ten tijde van de inbreng helemaal geen behoefte bestond aan extra kapitaal en de Sparkassenverband zelf al eerder voor circa 900 miljoen DEM een derdenbelang in de bank had genomen ⁽²³⁾ zonder dat daar een vergelijkbare positie van de deelstaat Beieren tegenover had gestaan.

⁽²²⁾ Verder wees Duitsland erop dat het vermogen zonder de borgstelling overeenkomstig KWG-grondregel 1 een weging van 100 % had moeten krijgen en dat voor 8 % ervan beslag had moeten worden gelegd op het eigen vermogen. De leningen zouden dan namelijk niet voldoen aan de bijzondere, preferentiële voorwaarden voor een weging als krediet op onderpand in de zin van de KWG. Daarmee hadden de overgedragen leningen beslag moeten leggen op circa 400 miljoen DEM aan eigen vermogen en had het erkende bedrag dus met ongeveer 400 miljoen DEM moeten worden verlaagd.

⁽²³⁾ Toen eind 1995 de tweede tranche werd ingebracht, bedroeg deze volgens de informatie van de Commissie al 1,1 miljard DEM.

⁽²¹⁾ Zie de toelichting op artikel 3 van de Zweckvermögensgesetz van 23 juli 1994 (verschenen in: Bayerischer Landtag, Drucksache 12/15851). Dit artikel betreft de borgstelling.

(58) Verder betoogde Duitsland dat de deelstaat als eigenaar van de helft van alle aandelen mocht uitgaan van een rendement op het eigen vermogen dat zeer gunstig afstak tegen dat van andere kredietinstellingen. De deelstaat had dus niet genoeg genomen met een beperkt of zelfs met 0 % rendement. Daarmee moest de Commissie bij haar beoordeling van de investering rekening houden.

V. STANDPUNT VAN DE KLAGER BDB

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

(60) In zijn opmerkingen van 29 juli 2003 over de op 13 november 2002 ingeleide procedures ten aanzien van de deelstaatbanken verklaarde BdB dat een passende vergoeding kon worden bepaald aan de hand van de methodiek waarop de Commissie zich in haar WestLB-beschikking van 8 juni had gebaseerd.

(61) Daarom moest als eerste stap het beschikbaar gestelde kapitaal worden vergeleken met andere eigen-vermogensinstrumenten. Daarna moest de minimale vergoeding worden bepaald die een investeerder voor de concrete inbreng van eigen vermogen bij de deelstaatbank zou mogen verwachten. Ten slotte moesten vanwege de bijzonderheden van de overdracht eventuele toeslagen en aftrekbedragen worden berekend.

1. VERGELIJKING MET ANDERE EIGEN-VERMOGENSINSTRUMENTEN

(62) BdB kwam in de genoemde opmerkingen tot de conclusie dat de inbreng van het woningbouw- en het stimuleringskapitaal in het geval van BayernLB en in de andere deelstaatbankprocedures vergeleken kon worden met een deelneming in aandelenkapitaal.

(63) Nagenoeg alle deelstaatbanken hadden vanaf 1992 nieuw basisvermogen nodig om te kunnen voldoen aan de strengere eisen van de nieuwe solvabiliteitsrichtlijn. Zonder de kapitaalverhoging hadden de deelstaatbanken hun activiteiten moeten terugschroeven. Daaruit kon volgens BdB worden geconcludeerd dat het ingebrachte kapitaal alleen vergeleken mocht worden 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 erkend als basisvermogen, maar als aanvullend vermogen (tier-2-kapitaal). Verder bestonden er in Duitsland aan het begin van de jaren negentig nog geen perpetual preferred shares.

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

(65) Ten tweede mocht uit het in een aantal gevallen aangevoerde argument dat het ingebrachte kapitaal op grond van diverse overeenkomsten met de eigenaren van de deelstaatbank 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 in ieder geval voor een deel zou worden gebruikt om eventuele verliezen op te vangen ⁽²⁴⁾.

(66) Ten derde had ook het Bazelse Comité voor het bankentoezicht met betrekking tot de prudentiële definitie van basisvermogen bevestigd dat een derdenbelang kwalitatief afweek van aandelenkapitaal. Volgens het comité zou een derdenbelang in prudentiële zin alleen als lower-tier-1-kapitaal erkend mogen worden. Dit kapitaal zou nog maar 15 % van de vereiste basisvermogenratio mogen uitmaken. Bij een basisvermogenratio van 4 % zou derhalve 3,4 % uit nominaal kapitaal en vrije reserves (bijv. de bij de deelstaatbanken 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 zaken waarover nu een oordeel moest worden geveld, geenszins het geval was. Een derdenbelang van één investeerder kon dus niet grootschalig worden ingezet.

2. MINIMALE VERGOEDING VOOR EEN DEELNEMING IN HET AANDELENKAPITAAL VAN BAYERNLB

(67) Volgens BdB gingen alle methoden om een passende vergoeding (rendement) voor een deelneming in aandelenkapitaal vast te stellen, uit van een risicovrij rendement en werd daarbij een risicopremie opgeteld. Ze zouden te herleiden zijn tot de volgende formule:

$$\begin{aligned} & \text{verwacht rendement van een risicodragende investering} \\ & = \text{risicovrij rendement} + \text{risicopremie op de risicodragende} \\ & \quad \text{investering} \end{aligned}$$

⁽²⁴⁾ Overigens werd een risico- en aansprakelijkheidspremie in de eerste plaats betaald voor het risico op verliezen bij insolventie. In dat geval was het kapitaal onherroepelijk verloren. Bij lopende (gedeeltelijke) verliezen, waarbij er geen sprake was van insolventie, bestond namelijk nog altijd de kans dat het eigen vermogen via winsten weer zou worden aangevuld.

- (68) 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 verbonden was ⁽²⁵⁾.
- (69) Voor de berekening van de risicopremie bepaalde BdB eerst de zogeheten marktrisicopremie, dat wil zeggen het verschil tussen het gemiddelde lange-termijnrendement op aandelen enerzijds en staatsleningen anderzijds. In zijn standpunt van 29 juli 2003 stelde BdB deze onder verwijzing naar een studie van Stehle/Hartmond uit 1991 vast op een uniform percentage van 4,6 %.
- (70) Daarna bepaalde BdB de bètawaarde van de deelstaatbanken, dat wil zeggen de individuele risicopremie van de banken waarvoor de algemene marktpremie zou moeten worden gecorrigeerd. In het genoemde standpunt heeft BdB de bètawaarden naar eigen zeggen statistisch vastgesteld, hetgeen inhield dat de bètawaarden zijn geraamd op basis van een historische steekproef. Daarbij kwam BdB tot de conclusie dat de bètawaarden voor alle deelstaatbanken en waarnemingsperioden hoger lagen dan één ⁽²⁶⁾.
- (71) Op basis van een risicovrije basisrente van 8,37 % (voor de eerste tranche) en 6,57 % (voor de tweede tranche) en een bètafactor voor BayernLB van 1,0803 (op de datum van eerste tranche) en 1,0739 (op de datum van de tweede tranche) kwam BdB uit op een minimaal te verwachten vergoeding voor een deelneming in het aandelenkapitaal van BayernLB op de datum van overdracht van de bouwleningen op 31 december 1994 en 31 december 1995 van respectievelijk 13,34 % en 12,87 % per jaar.

3. TOESLAGEN EN AFTREKBEDRAGEN VANWEGE DE BIJZONDERHEDEN VAN DE TRANSACTIES

- (72) Voorts stelde BdB vast dat het Gerecht van eerste aanleg het door de Commissie in de WestLB-beschikking vastgestelde percentage dat vanwege het gebrek aan liquiditeit van het WfA-vermogen op de minimale vergoeding in mindering was gebracht, correct had bevonden. Volgens BdB bestond er geen aanleiding om in de voorliggende zaken af te wijken van deze methode, en diende er ook nu een liquiditeitsaf-trek plaats te vinden. De hoogte van de aftrek voor het gebrek aan liquiditeit moest worden bepaald aan de hand van de bij WestLB gevolgde methodiek en dus aan de hand van de nettoherfinancieringskosten (brutoherfinancieringskosten min de toepasselijke bedrijfsbelastingen).
- (73) Volgens BdB moest de door de Commissie bij WestLB gehanteerde toeslag (1,5 %), die het Gerecht van eerste

aanleg als zodanig correct had bevonden, ook bij BayernLB worden gehanteerd. Ook in deze context speelden immers de drie aspecten die in de WestLB-beschikking al genoemd waren en die ervoor zorgden dat er sprake was van een groter risico dan bij een normale deelneming in aandelenkapitaal: ten eerste had het overgedragen vermogen in een aantal gevallen een zeer grote omvang, ten tweede waren er geen nieuwe aandelen uitgegeven en werden dus geen extra stemrechten verworven en ten derde was er sprake van een gebrek aan fungibiliteit van de belegging, met andere woorden, het was niet te allen tijde mogelijk om het geïnvesteerde kapitaal weer aan de onderneming te onttrekken.

4. KAPITAALBASIS EN VERGOEDINGSELEMENTEN

- (74) Ten slotte wees BdB erop dat bij de berekening van een passende vergoeding bij BayernLB moest worden uitgegaan van het gehele bedrag dat als basisvermogen was erkend, en niet alleen van het deel waarop daadwerkelijk een beroep werd gedaan, dit omdat investeerders in een markteconomie ook niet zouden accepteren dat hun vergoeding beperkt bleef tot het deel dat daadwerkelijk als buffer werd gebruikt. Voor particuliere investeerders die het risico van hun investering droegen, maakte het niet uit of de kredietinstelling het ingebrachte kapitaal daadwerkelijk voor expansiedoelinden gebruikte. Voor hen was eerder van doorslaggevend belang dat met het ingebrachte bedrag niets meer kon worden gedaan en dus geen rendement meer kon worden behaald.
- (75) Ook mocht de door Duitsland genoemde borgstellingsvergoeding volgens BdB niet als een onderdeel van de vergoeding worden gezien, met name omdat het stimuleringskapitaal tegen de contante waarde (1,197 miljard DEM) en niet tegen de nominale waarde (5,027 miljard DEM) was ingebracht. Doordat was uitgegaan van de contante waarde, was al rekening gehouden met de (debiteuren)risico's die verbonden waren aan de oninbaarheid van leningen, en was een extra vergoeding voor de borgstelling niet meer gerechtvaardigd.

- (76) Daarnaast diende overeenkomstig de methodiek bij WestLB voor de periode vanaf de inbreng van het kapitaal tot de erkenning ervan als basisvermogen een aansprakelijkheidsprovisie van 0,3 % per jaar te worden berekend, want tot de datum van erkenning als basisvermogen vervulde het ingebrachte kapitaal op zijn minst ook een aansprakelijkheidsfunctie. Dit gold tot 8 mei 1996 voor het gehele bedrag van 1,197 miljard DEM en van 8 mei tot 23 december 1996 voor het bedrag van 542 miljoen DEM.

⁽²⁵⁾ 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 rekening te houden met de inflatieverwachting. Voor de vaststelling van de langlopende risicovrije basisrente moest dan de verwachte gemiddelde lange-termijninflatie van 3,6 % worden opgeteld bij de reële basisrente in de waarnemingsperiode.

⁽²⁶⁾ BdB voegde ter vergelijking ook de theoretische bètawaarden volgens het CAPM (Capital Asset Pricing Model) bij en stelde vast dat deze nauwelijks afweken van die welke empirisch waren bepaald.

VI. REACTIE VAN DUITSLAND OP HET STANDPUNT VAN BDB

- (77) In zijn reactie op de BdB-opmerkingen wees Duitsland erop dat bij een deelneming in het aandelenkapitaal van een naamloze vennootschap noch dividend noch een koersdan wel waardestijging gegarandeerd was en dat de investeerder uiteraard het risico droeg en maar moest afwachten of zijn rendementsverwachting uit zou komen. Als een vaste vergoeding was overeengekomen, zoals bij BayernLB het geval was, viel het prognoserisico weg en was het rendement navenant lager. Het zou onmiskenbaar juist niet marktconform zijn geweest als BayernLB de deelstaat bij de inbreng van het doelvermogen contractueel alleen een te verwachten rendement had gegarandeerd en daarmee de investeerder van een doelvermogen een betere behandeling had gegeven dan een investeerder in aandelen. Ook was de argumentatie van BdB alleen al problematisch vanwege het feit dat een investeerder bij een deelneming in aandelen een waardestijging alleen via een verkoop van zijn deelneming zou kunnen verzilveren en dan nog alleen als dit de vennootschap niet zou belasten. Particuliere investeerders hadden nooit kunnen afdwingen dat de onderneming waarin zij investeren, uit eigen middelen een equivalent voor waardestijgingen zou betalen die zij bij een deelneming in aandelenkapitaal alleen via de verkoop aan derden hadden kunnen verzilveren.
- (78) Ook was de CAPM-methode niet geschikt voor de vaststelling van het marktrendement. Met name werd in de CAPM uitgegaan van een risico op marktschommelingen, terwijl daarvan geen sprake kon zijn omdat de deelstaatbanken niet aan de beurs waren genoteerd. Daarom bestond er ook geen historische gegevensreeks voor bètafactoren.
- (79) Afgezien daarvan was Duitsland van mening dat BdB ook bij de vaststelling van de afzonderlijke CAPM-componenten fouten had gemaakt. Zo was bij de bepaling van de risicovrije basisrente ten onrechte rekening gehouden met de verwachte lange-termijninflatie. Alleen de daadwerkelijk op de markt te behalen rente zou van belang zijn. Deze bedroeg in Duitsland op de data van de overdracht van het doelvermogen aan BayernLB slechts 7,50 % en 6,10 % per jaar. De inflatie die toen werd verwacht, was daar al in verwerkt.
- (80) BdB was uitgegaan van een te hoge marktrisicopremie van 4,6 %. Daarbij wees Duitsland er onder meer op dat het Stehle/Hartmond-onderzoek uit 1991 naar de rendementsontwikkeling op de aandelenmarkt, waarop BdB zich beriep, geen uitspraak deed over de marktrisicopremie op de Duitse kapitaalmarkt. Bovendien zouden er voor de vaststelling van de marktrisicopremie uiteenlopende methoden bestaan die tot onderling sterk afwijkende resultaten leidden. Aan de hand van eigen berekeningen probeerde Duitsland aannemelijk te maken dat een marktrisicopremie van 4,6 % in de afgelopen dertig jaar bij lange na niet werd gehaald.
- (81) Bovendien konden de deelstaatbanken bij de bepaling van de bètawarde volgens Duitsland niet worden vergeleken met zogeheten kredietbanken. Bovendien werd niet

duidelijk wat BdB precies verstond onder dergelijke banken. Mogelijkerwijs moest daarbij worden gedacht aan een duidelijk omliggende groep: de banken met een composite-DAX-notering. Voor deze groep bedroeg de bètawarde, uitgaande van een referentieperiode van vijf jaar, op 31 december 1994 0,85 en op 31 december 1995 0,80 op maandbasis. Dit kon worden opgemaakt uit de (door Duitsland bijgevoegde) berekeningen van de gegevensbank „Datastream”. Daarin was volgens Duitsland overigens terecht uitgegaan van een periode van slechts vijf jaar voor de vaststelling van de bètafactor. De door BdB voor de vaststelling van de bètafactor gehanteerde waarnemingsperiode liep vanaf 1974 en was te lang, omdat de kapitaalmarkt én het bankwezen aan het begin van de jaren negentig een ingrijpende verandering hadden ondergaan.

- (82) Derhalve waren alle voor de CAPM benodigde factoren verkeerd geraamd en waren de marktconforme minimale rendementen voor de desbetreffende transacties overschat.

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

- (83) In een op 30 oktober 2003 door de Duitse regering toegezonden opmerkingen van de deelstaat Noord-Rijnland-Westfalen en WestLB over het besluit van de Commissie van 13 november 2002 tot inleiding van de procedure bestreden ze dat de bij de deelstaatbanken ingebrachte vermogens met aandelenkapitaal konden worden vergeleken. Zogeheten perpetuals en een derdenbelang werden in Duitsland al sinds 1991 juist wel als basisvermogen 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 belang van derden of met perpetuals te vergelijken zijn dan met een deelneming in aandelenkapitaal.
- (84) Wat de berekening van de minimale vergoeding bij een deelneming in aandelenkapitaal betrof, kon volgens WestLB tegen de CAPM-methode als zodanig geen bezwaar worden aangetekend. Alleen waren de BdB-bètawarden niet juist omdat ze duidelijk hoger lagen dan 1. Een bètafactor van meer dan 1 hield in dat het ondernemingsaandeel een hoger risico vormde dan het algemene marktrisico. Op grond van de institutionele aansprakelijkheid („Anstaltslast”) en de aansprakelijkheid als borg („Gewährträgershaftung”), die destijds stellig bij de overheid berustten, lag het investeringsrisico bij een deelstaatbank echter duidelijk onder het algemene marktrisico.
- (85) Daarnaast was het in het bijzondere geval van deelstaatbanken fout om het rendement dat ten tijde van de inbreng van de vermogens bij de deelstaatbanken verwacht mocht worden, als richtsnoer te nemen. Dit was het kader van de particuliere-investeerderstoets weliswaar een in beginsel zinnig uitgangspunt, maar hier zou het betekenen dat moest worden uitgegaan van het in 1991 te verwachten rendement. 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 deelstaatbanken ten opzichte van concurrenten uit de particuliere sector op een niet te rechtvaardigen wijze benadeeld worden.

- (86) 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 moest worden afgetrokken van het basisrendement. Met de overgedragen vermogens hadden de deelstaatbanken immers geen liquide middelen ontvangen. De stelling dat dit percentage met het bedrag van de fiscale besparing moest worden verlaagd, was vanuit economisch oogpunt niet houdbaar, omdat de prijsstelling voor kapitaalmarkt-instrumenten niet werd beïnvloed door de fiscale situatie. Anders zou de prijs voor een kapitaalmarktinstrument afhankelijk van de fiscale situatie telkens anders moeten uitvallen.
- (87) 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 ook geen sprake was van een liquiditeitsrisico. 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 BEIEREN EN BAYERNLB

- (88) Op 24 september 2004 deelden de klager BdB, de deelstaat Beieren en BayernLB de Commissie mede dat ze een akkoord hadden gesloten over de procedure die was ingeleid wegens staatssteun aan BayernLB. De partijen bij het akkoord bleven vasthouden aan hun principiële juridische argumenten, maar waren het wel eens geworden over de parameters die zij zelf geschikt achtten voor de vaststelling van een passende vergoeding voor een hypothetische deelneming in het aandelenkapitaal van BayernLB. Zij verzochten de Commissie bij haar besluit rekening te houden met het akkoord.
- (89) Eerst hebben de partijen op basis van de CAPM de te verwachten minimale vergoeding voor een hypothetische deelneming in het aandelenkapitaal van BayernLB vastgesteld. Voor de eerste tranche van het doelvermogen zou deze 9,87 % per jaar en voor de tweede tranche 8,0 % per jaar bedragen.
- (90) Bij de berekening van deze minimale vergoeding is gebruikgemaakt van de langlopende risicovrije rentepercentages die de deelstaatbanken hebben vastgesteld aan de hand van de REX10 Performance Index van de Duitse beurs, en van de bètafactoren die geraamd zijn op basis van een rapport van 26 mei 2004 waartoe de deelstaatbanken opdracht hadden gegeven. Concreet betekent dit voor

BayernLB een risicovrije basisrente van 7,5 % en van 6,1 % voor respectievelijk 31 december 1994 en 31 december 1995 (de data van inbreng). De bètafactoren zijn op basis van het standpunt van de [...] vastgesteld op 0,593 (31 december 1994) en 0,475 (31 december 1995). De marktrisicopremie is voor alle deelstaatbanken op een uniform percentage van 4 % vastgesteld.

- (91) Het rentepercentage van 9,87 % (31 december 1994) dat als uitgangspunt wordt genomen, is daarmee als volgt berekend: risicovrije rente 7,5 % + (algemene marktrisicopremie 4,0 % x bètafactor 0,593).
- (92) Het rentepercentage van 8,00 % (31 december 1995) dat als uitgangspunt wordt genomen, is als volgt berekend: risicovrije rente 6,1 % + (algemene marktrisicopremie 4,0 % x bètafactor 0,475).
- (93) Daarna is vanwege het gebrek aan liquiditeit van het doelvermogen een aftrek vastgesteld. Daarbij is uitgegaan van de genoemde rentepercentages van 7,5 % en 6,1 % als brutoherfinancieringskosten. Voor de berekening van de relevante nettoherfinancieringskosten is de fiscale last voor BayernLB voor beide data van inbreng op een vast percentage van 50 % vastgesteld. Daarmee komt de aftrek uit op 3,75 % (31 december 1994) en op 3,05 % (31 december 1995).
- (94) Tenslotte volgt een toeslag van 0,3 % omdat er geen stemrechten zijn verleend.
- (95) In totaal komt de vergoeding die voor het doelvermogen passend wordt geacht, daarmee uit op 6,42 % (eerste tranche) en 5,25 % (tweede tranche) na belastingen. Deze dient te worden betaald voor het gehele door BAKred als basisvermogen erkende bedrag, en wel vanaf het einde van de maand waarin BAKred dit bedrag als zodanig heeft erkend (655 miljoen DEM vanaf 31 mei 1996 en in totaal 1,197 miljard DEM vanaf 31 december 1996). Wel moet voor 1998 en 1999, waarin de contante waarde door schommelingen onder het door BAKred erkende bedrag is gebleven, de lagere contante waarde als berekeningsbasis worden genomen.
- (96) Volgens het akkoord bestaat het steunelement daarmee in het verschil tussen enerzijds de door BayernLB betaalde vergoeding van 0,6 % per jaar voor het deel van het doelvermogen dat als buffer voor risicodragende activa is ingezet, en anderzijds de passend geachte vergoeding van 6,42 % (eerste tranche) en 5,25 % (tweede tranche). Dit verschil moet BayernLB terugbetalen.
- (97) De partijen hebben geen overeenstemming kunnen bereiken over de vraag of de door BayernLB betaalde provisie van 0,05 % voor de borgstelling van de deelstaat Beieren voor de nominale waarde van het doelvermogen in mindering moet worden gebracht.
- (98) In het akkoord zelf wordt geen standpunt ingenomen over een te betalen aansprakelijkheidsprovisie over de periode tussen de kapitaal-inbreng bij de bank en de BAKred-erkenning, maar de partijen zijn in een bij het akkoord

gevoegde tabel met een berekening van het steunelement voor beide tranches uitgegaan van een aansprakelijkheidsprovisie van 0,15 % per jaar na belastingen voor deze periode.

IX. BEOORDELING VAN DE MAATREGELEN

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

(99) 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 ongunstig beïnvloedt.

1.1. STAATSMIDDELEN

(100) Met de hierboven beschreven vermogensoverdracht heeft de deelstaat Beieren besloten tot een vorm van kapitaalverhoging die er in beginsel op neerkwam dat bouwleningen van de overheid werden overgedragen aan BayernLB om haar eigen vermogen ter versterken⁽²⁷⁾. Afgezien van het feit dat de uit deze leningen terugvloeiende middelen beschikbaar bleven voor de woningbouw en daarmee het algemeen nut bleven dienen, was het vermogen prudentieel erkend en kon BayernLB dit vermogen bij haar commerciële activiteiten dus inzetten als buffer. Het parlement van de deelstaat Beieren heeft de regering van Beieren ook wettelijk gemachtigd om de voor de stimulering van de woningbouw verstrekte overheidsleningen contractueel over te dragen aan BayernLB. Daarmee heeft BayernLB staatsmiddelen ontvangen.

1.2. BEGUNSTIGING VAN EEN BEPAALDE ONDERNEMING

(101) Om te beoordelen of de overdracht van staatsmiddelen aan een publieke onderneming deze onderneming begunstigt en de overdracht zodoende een steunmaatregel in de zin van artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag kan behelzen, hanteert de Commissie het principe van de investeerder in een markteconomie. Dit principe is door het Hof van Justitie en het Gerecht van eerste aanleg in een reeks rechtszaken aanvaard en nader ingevuld, met name in een door het Gerecht van eerste aanleg gewezen WestLB-arrest van 6 maart 2003, dat voor de voorliggende zaak van belang is⁽²⁸⁾.

a) *Principe van de investeerder in een markteconomie*

(102) Volgens dit principe is er geen sprake van een 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”⁽²⁹⁾. Daarentegen is er sprake van een begunstiging in de zin van artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag wanneer de afgesproken vergoeding en/of de financiële positie van de onderneming zodanig zijn dat het niet gerechtvaardigd is binnen een redelijke termijn op een normaal rendement te rekenen⁽³⁰⁾.

(103) Het principe van de investeerder in een markteconomie is gelijkelijk van toepassing op alle openbare ondernemingen, ongeacht of ze verlies- of winstgevend zijn. Het Gerecht van eerste aanleg heeft dit standpunt van de Commissie in zijn WestLB-arrest onderschreven⁽³¹⁾.

(104) Verder is duidelijk dat de Commissie haar beoordeling moet baseren op de gegevens die beschikbaar waren op het tijdstip waarop de investeerder tot de bewuste financiële maatregelen heeft besloten. De bevoegde overheidsinstanties hebben in 1994 en in 1995 besloten tot de overdracht van het doelvermogen. Bijgevolg moet de Commissie de operatie bezien vanuit de toen beschikbare informatie en de op dat moment geldende economische en marktomstandigheden. De in deze beschikking vermelde cijfers, die op latere jaren betrekking hebben, worden alleen gebruikt om de gevolgen van de overdracht voor de situatie van BayernLB aan te tonen, en niet om de operatie achteraf te rechtvaardigen of ter discussie te stellen.

(105) Het feit dat de deelstaat al voor de helft eigenaar was van de kredietinstelling, is evenmin reden om het principe van de investeerder in een markteconomie, aan de hand waarvan, zoals vermeld, moet worden nagegaan of het verwachte of afgesproken rendement op de ingebrachte middelen al dan niet achterblijft bij de op de markt betaalde vergoedingen voor vergelijkbare investeringen, niet te hanteren. Duitsland betoogt in dit verband dat de investering van de deelstaat in dit geval niet te vergelijken is met de investering van een willekeurige derde partij die alleen een zo gunstig mogelijk rendement op het door deze partij ingebrachte kapitaal wil. Als eigenaar van de helft van de aandelen heeft de deelstaat vooral de concurrentiepositie van zijn huis- en staatsbank veilig willen stellen en door de inbreng van nieuwe aanvullende middelen ervoor willen zorgen dat „zijn” bank de huidige clientèle kan blijven bedienen. Tenslotte is de investering volgens Duitsland ook ingegeven door imageoverwegingen. Ook een particuliere aandeelhouder, zoals een holding of ondernemingsgroep in de particuliere sector, zou in de toenmalige situatie kapitaal hebben ingebracht bij

⁽²⁹⁾ 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 industriële sector, PB C 307 van 13.11.1993, blz. 3, punt 11. Het gaat in deze mededeling weliswaar uitdrukkelijk over de industriële sector, maar het principe geldt zonder twijfel evenzeer voor alle andere economische sectoren. Wat de financiële diensten betreft, is dit bekrachtigd in een reeks besluiten 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).

⁽³⁰⁾ Overheidsparticipaties in het kapitaal van ondernemingen — Standpunt van de Commissie, Bulletin EG 9-1984, blz. 93 e.v.

⁽³¹⁾ Arrest in de gevoegde zaken T-228/99 en T-233/99 van 6 maart 2003, Westdeutsche Landesbank Girozentrale en deelstaat Noord-Rijnland-Westfalen tegen Commissie, Jurispr. 2003, blz. II-435, punt 206 e.v.

⁽²⁷⁾ Zie: „Bayerischer Landtag, 12. Wahlperiode Drucksache 12/15851” van 7 juni 1994.

⁽²⁸⁾ Arrest in de gevoegde zaken T-228/99 en T-233/99, Westdeutsche Landesbank Girozentrale en deelstaat Noord-Rijnland-Westfalen tegen Commissie, Jurispr. 2003, blz. II-435.

de bank, zonder dat in de eerste plaats zou zijn gelet op een optimaal rendement.

- (106) De Commissie gaat evenwel niet mee in de redenering van Duitsland. Investeerders in een markteconomie zullen ook als zij al aandelen in een onderneming hebben, andere investeringsmogelijkheden buiten de onderneming tegen het licht houden. In de regel zal alleen worden besloten tot de investering van aanvullende middelen in de openbare onderneming als daarmee kan worden gerekend op een passend rendement. Bij de vraag of het bij een kapitaal-inbreng om een steunmaatregel gaat, dient derhalve in beginsel geen rekening te worden gehouden met de verwachtingen van de aandeelhouder omtrent de rendabiliteit op lange termijn of simpelweg met imagebuilding. Ook al brengt een aandeelhouder zelf om welke reden dan ook kapitaal in, moet worden nagegaan of deze binnen een redelijke termijn kan rekenen op een normaal rendement op de extra middelen.
- (107) Het Europese gerecht heeft geen kanttekeningen geplaatst bij deze uitleg van het beginsel van de investeerder in een markteconomie, dat de Commissie al in haar WestLB-beschikking van 1999 had gehanteerd (overweging 161 e. v.). Het heeft zich daarbij eveneens 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 of haar 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 ⁽³²⁾.
- (108) Uitgaande van het principe van de investeerder in een markteconomie staat dan ook bij de toetsing de vraag centraal of een investeerder in een markteconomie kapitaal dat dezelfde kenmerken heeft als het stimuleringskapitaal van de deelstaat Beieren, op dezelfde voorwaarden had overgedragen, met name met het oog op het verwachte rendement op de investering.

b) *Artikel 295 van het EG-Verdrag*

- (109) Ingevolge artikel 295 laat het Verdrag de regeling van het eigendomsrecht in de lidstaten onverlet. Dit rechtvaardigt evenwel geen schending van de mededingingsregels uit het Verdrag.
- (110) Duitsland heeft in het kader van de procedures ten aanzien van de deelstaatbanken betoogd dat de overgedragen middelen alleen door de inbreng ervan bij een openbare instelling vrucht hadden kunnen afwerpen. Om die reden was de overdracht commercieel gezien de meest zinvolle aanwending van dit vermogen. Zo bezien zou 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 principe van de investeerder in een markteconomie te doen doorstaan.

- (111) Deze redenering kan niet worden volgehouden. Het is best mogelijk dat de inbreng van het stimuleringskapitaal bij BayernLB 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 concurrentiegerichte activiteiten, moeten marktconforme voorschriften worden toegepast. Dat betekent dat een overheid die besluit om voor publieke doeleinden bestemde middelen (ook) commercieel te gebruiken, een vergoeding moet vragen die overeenkomt met een marktconforme vergoeding.

c) *Ongewijzigde eigendomsverhoudingen*

- (112) Om een passend rendement op het ter beschikking gestelde kapitaal te krijgen, had daarom besloten kunnen worden de deelneming van de deelstaat in BayernLB naar rato te verhogen, gesteld dat de algehele rentabiliteit van de bank overeenkomt met het normale rendement dat een investeerder in een markteconomie van zijn belegging verwacht. De deelstaat Beieren heeft evenwel niet daartoe besloten.
- (113) Duitsland wijst erop dat ook een particuliere investeerder in de gegeven situatie geen wijziging van de eigendomsverhoudingen had kunnen afdwingen. De Sparkassenverband die de andere helft van de aandelen in handen heeft, zou daarmee niet hebben ingestemd, omdat BayernLB ten tijde van de inbreng van het doelvermogen helemaal geen behoefte had aan extra basisvermogen om het kredietvolume op peil te houden, en omdat de Sparkassenverband overeenkomstig paragraaf 2 van de overdrachtsovereenkomst voor de helft aansprakelijk was voor een aantasting van het doelvermogen. Bovendien hadden de Beierse spaarbanken ten tijde van de inbreng van de eerste tranche samen al voor ongeveer 900 miljoen DEM een derdenbelang in de bank — bij de inbreng van de tweede tranche was dit bedrag al opgelopen tot ongeveer 1,1 miljard DEM — zonder dat daar een vergelijkbare positie van de deelstaat Beieren tegenover had gestaan.
- (114) Als een herverdeling van de aandelen evenwel niet mogelijk is, dan zou een investeerder in een markteconomie de investering alleen doen als in ieder geval een passende rechtstreekse vergoeding wordt afgesproken. Een particuliere investeerder stelt zich normalerwijs niet tevreden met het vermijden van verliezen of met het halen 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 ⁽³³⁾. 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 deze een deel van het door de kapitaal-inbreng behaalde extra rendement missen omdat ook de andere aandeelhouders profiteren van de hogere dividenden en van de waardeverhoging van de onderneming zonder dat zij zelf een evenredige bijdrage hebben geleverd.

⁽³²⁾ Arrest van het Gerecht van eerste aanleg van 6 maart 2003 in de gevoegde zaken T-228/99 en T-233/99, Westdeutsche Landesbank Girozentrale en deelstaat Noord-Rijnland-Westfalen tegen Commissie, Jurispr. 2003, blz. II-435, punten 241 en 314.

⁽³³⁾ Arrest van het Gerecht van eerste aanleg van 6 maart 2003 in de gevoegde zaken T-228/99 en T-233/99, Westdeutsche Landesbank Girozentrale en deelstaat Noord-Rijnland-Westfalen tegen Commissie, Jurispr. 2003, blz. II-435, punten 320 en 335.

- (115) Ook hoeft bij de beoordeling geen rekening te worden gehouden met het feit dat de Beierse spaarbanken ten tijde van de tweede overdracht in 1995 eveneens voor in totaal zo'n 1,1 miljard DEM een derdenbelang in BayernLB hadden genomen. Er hoeft in dit verband niet te worden ingegaan op de vraag of een particuliere investeerder zou afzien van een rechtstreekse vergoeding dan wel van een wijziging van de eigendomsverhoudingen in zijn voordeel als tegelijkertijd ook de andere aandeelhouders in verband met diens kapitaalbreng pro rato soortgelijk kapitaal inbrengen en als met dit kapitaal vergelijkbare rendementswinsten kunnen worden behaald. Naar het oordeel van de Commissie is in dit geval namelijk niet voldaan aan de voorwaarde dat er een rechtstreeks verband moet bestaan tussen een derdenbelang en de overdracht van het stimuleringskapitaal. Het derdenbelang, dat slechts voor een deel voor onbepaalde duur beschikbaar was, was er al op het moment dat het doelvermogen werd ingebracht. Het was van 1991 tot eind 1995 geleidelijk in kleinere tranches bij BayernLB ingebracht en stond dus in de tijd of inhoudelijk gezien niet in relatie tot de overdracht van het stimuleringskapitaal. Ook later is voorzover kan worden beoordeeld, geen relatie gelegd tussen dit belang en de inbreng van het stimuleringskapitaal. Zo is niet afgesproken dat het totale derdenbelang van de spaarbanken voor onbepaalde tijd op peil zou worden gehouden⁽³⁴⁾. Ook blijkt verder niet dat de deelstaat bij de vaststelling van de vergoeding voor zijn kapitaalbreng rekening heeft gehouden met de bijdrage van de spaarbanken.
- (116) Voorts is het vermogen ook inhoudelijk niet vergelijkbaar met een derdenbelang omdat voor een derdenbelang volgens de informatie van Duitsland uitsluitend een vaste marktconforme vergoeding is betaald, terwijl de kapitaalbreng van de deelstaat Beieren deels met een vast bedrag, maar naar Duitsland zelf aangeeft deels ook via verwachte waardeinstijgingen is vergoed. Bij de twee met elkaar te vergelijken kapitaalbijdragen is er dus geen sprake van symmetrie van de vergoedingselementen, die concreet zouden moeten bestaan uit enerzijds een rechtstreekse vergoeding en anderzijds een mogelijke waardeinstijging. De ter discussie staande kapitaalbreng van de deelstaat Beieren was dus van fundamenteel andere aard dan die van het derdenbelang van de spaarbanken.
- (117) Wat betreft het door het Gerecht van eerste aanleg gewezen Alitalia-arrest⁽³⁵⁾, dat door Duitsland in dit verband ook wordt aangehaald, moet erop worden gewezen dat dit arrest betrekking heeft op investeringen van particulieren. Bij de Sparkassenverband en de spaarbanken gaat het echter niet om particulieren, maar om publiekrechtelijke organisaties. Daarnaast is de kapitaalbreng van de Sparkassenverband en de spaarbanken, zoals aangegeven, in de tijd en inhoudelijk gezien niet vergelijkbaar met de overdracht van het doelvermogen.
- (118) Al met al is niet aannemelijk dat een particuliere investeerder in een situatie die vergelijkbaar is met de

overdracht van de stimuleringsleningen aan BayernLB, zou hebben afgezien van een passende rechtstreekse vergoeding.

Eigenaareffect

- (119) Duitsland betoogt verder dat de deelstaat als eigenaar van de helft van alle aandelen ten tijde van de overdracht van het stimuleringskapitaal aan BayernLB mocht uitgaan van een rendement op het eigen vermogen dat zeer gunstig afstak tegen dat van andere kredietinstellingen; destijds wérd immers onmiskenbaar een zeer gunstig rendement op het eigen vermogen behaald. De deelstaat Beieren heeft dus niet genoeg genomen met een beperkt of zelfs met 0 % rendement, maar had bij zijn investering eerder te maken met een bovengemiddeld winstgevende onderneming. Met het zogeheten eigenaareffect, dat wil zeggen het feit dat de investeerder al een belang heeft in de onderneming waarin geïnvesteerd wordt, moet in elk geval rekening worden gehouden als de onderneming bovengemiddeld winstgevend is. Het Gerecht van eerste aanleg heeft dit ook in zijn WestLB-arrest erkend.
- (120) De Commissie gaat niet mee in de redenering van Duitsland. De deelstaat Beieren was ten tijde van de investering slechts voor de helft eigenaar. Dit betekent dat maar de helft van de op grond van de investering mogelijk te verwachten toekomstige waardeinstijging van de onderneming en de helft van de winstuitkeringen aan de deelstaat Beieren ten goede komen, hoewel deze de ter discussie staande investering alleen heeft gedaan. Investeerders in een markteconomie zouden het niet aanvaarden dat zij als mede-eigenaren de gehele investeringslast moeten dragen, maar slechts de helft van de baten daarvan ontvangen. Het Gerecht van eerste aanleg heeft dit ook in zijn WestLB-arrest expliciet onderschreven en Duitsland op dit punt in het ongelijk gesteld⁽³⁶⁾. Volgens het gerecht is het niet verenigbaar met de handelwijze van een investeerder in een markteconomie dat de kapitaalverhoging ook winsten voor de andere aandeelhouders van de onderneming meebrengt, zonder dat zij daar in enig opzicht toe hebben bijgedragen.
- (121) Daarom is het zelfs bij een bovengemiddeld winstgevende onderneming, zoals Duitsland BayernLB noemt, niet van belang in hoever de winstgevendheid ervan het gemiddelde overtreft en of de investeerder dan eventueel toch nog op het moment van investering al met al een bevredigend rendement behaalt. Zelfs bij een onderneming waarvan de winstgevendheid ver boven het gemiddelde ligt, zou een particuliere investeerder de extra baten die de investering kan opleveren, in het oog houden. Bij een investering van slechts één mede-eigenaar is dit, als diens aandeel niet evenredig wordt verhoogd ten koste van de andere (niet-investerende) mede-eigenaren of als de andere mede-eigenaren tegelijkertijd geen evenredige bijdrage leveren, alleen gewaarborgd als gekozen wordt voor een vergoeding vooraf ten laste van de mede-eigenaren en als deze

⁽³⁴⁾ Dit kan ook niet uit de wet of de statuten worden afgeleid. Daaruit valt alleen op te maken dat het „nominale kapitaal” naar rato door de beide aandeelhouders en — in het geval van de Sparkassenverband — ook door de Sparkassen zelf moet worden gestort.

⁽³⁵⁾ Arrest van 12 december 2000, T-296/97.

⁽³⁶⁾ Arrest in de gevoegde zaken T-228/99 en T-233/99 van 6 maart 2003, Westdeutsche Landesbank Girozentrale en deelstaat Noord-Rijnland-Westfalen tegen Commissie, Jurispr. 2003, blz. II-435, punt 316.

vergoeding vóór de gebruikelijke winstuitkering aan de mede-eigenaren rechtstreeks en alleen naar de investeerder gaat.

d) **Kapitaalbasis voor de vergoeding en vergoedings-elementen**

i) **Kapitaalbasis**

(122) Overeenkomstig haar aanpak bij WestLB stelt de Commissie een passende vergoeding voor het overgedragen stimuleringskapitaal vast aan de hand van de commerciële exploitatiemogelijkheden die dit vermogen BayernLB biedt. De Commissie maakt daarbij ook nu een onderscheid tussen de hefboomfunctie en de aansprakelijkheidsfunctie van het als eigen vermogen beschikbaar gestelde stimuleringskapitaal voor de activiteiten van de kredietinstelling.

(123) 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 particuliere investeerders zouden vragen als zij een bank eigen vermogen ter beschikking stellen. Wanneer beschikbaar gesteld kapitaal in de balans als eigen vermogen is opgenomen, maar prudentieel niet als eigen vermogen wordt erkend of bestemd is als buffer voor stimuleringsactiviteiten, kan het niet voor expansiedoeleinden 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 worden vergeleken met een borgstelling of een garantie. 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 zou vragen aan een kredietinstelling van vergelijkbare grootte en met een vergelijkbaar risicoprofiel als BayernLB.

(124) De deelstaat Beieren had renteloze en laagrentende leningen met een restwaarde van circa 3 798 miljoen DEM en 1 219 miljoen DEM op respectievelijk 31 december 1994 en 31 december 1995 overgedragen aan BayernLB. Deskundigen hebben de contante waarde van de eerste en tweede tranche van dit stimuleringskapitaal op respectievelijk 655,7 miljoen DEM en 542,1 miljoen DEM vastgesteld. In totaal werd daarmee een bestemmingsreserve van 1,197 miljard DEM gevormd, die in de balans van BayernLB werd opgevoerd als eigen vermogen.

⁽³⁷⁾ Deze zaak wijkt dus af van de feitelijke situatie in de WestLB-procedure, waarin slechts een deel van de vastgestelde en in de balans als eigen vermogen opgevoerde contante waarde van het woningbouwstimuleringskapitaal prudentieel als eigen vermogen is erkend.

(125) BAKred had de ten tijde van de overdracht van de beide tranches vastgestelde en in de balans als eigen vermogen opgevoerde contante waarde van in totaal 1,197 miljard DEM in prudentieel opzicht volledig als eigen vermogen erkend ⁽³⁷⁾. Volgens de informatie van Duitsland was het stimuleringskapitaal van de bestemmingsreserve voor BayernLB bovendien ook volledig beschikbaar als buffer voor haar commerciële activiteiten ⁽³⁸⁾. Anders dan bij WestLB lag het niet in de bedoeling om de bestemmingsreserve voor een deel ook als buffer voor de stimuleringsactiviteiten van de kredietinstelling in te zetten. Daarom hoeft in dit verband niet de vraag te worden gesteld of hier eventueel een deel van de op de balans als eigen vermogen opgevoerde bestemmingsreserve voor BayernLB slechts een aansprakelijkheidsfunctie vervulde. De prudentieel erkende waarde van de bestemmingsreserve vormt dus de basis voor de berekening van een passende vergoeding voor de hefboomfunctie van het beschikbaar gestelde kapitaal.

(126) Wel erkent de Commissie dat de contante waarde van de bestemmingsreserve in 1998 en 1999 tot onder het door BAKred erkende bedrag is gedaald en deze reserve in die jaren dus niet volledig in de door BAKred erkende omvang beschikbaar was als buffer voor commerciële activiteiten. Doordat de deelstaat zich garant had gesteld voor verliezen bij wanbetaling die werden geleden op de leningen van het doelvermogen, was gewaarborgd dat deze middelen in elk geval zouden terugvloeien. Desalniettemin kon de contante waarde ervan achterblijven bij de vastgestelde waarde als de teruggevloede middelen opnieuw werden uitgezet om de woningbouw te stimuleren. Overeenkomstig de overdrachtsovereenkomst kon alleen de deelstaat daartoe besluiten. Er was niet afgesproken dat de deelstaat ervoor zou zorgen dat de contante waarde van het overgedragen vermogen niet tot onder een bepaald niveau zou dalen. Voor 1998 en 1999, waarin de contante waarde door schommelingen onder het door BAKred erkende bedrag is gebleven, moet dus de lagere contante waarde als berekeningsbasis worden genomen. Daarover zijn de partijen het ook eens geworden in het akkoord dat zij op 24 september 2004 hebben toegezonden ⁽³⁹⁾.

(127) De Commissie wil in dit verband nogmaals benadrukken dat het bij de vaststelling van een passende vergoeding niet van belang is voor welk bedrag het beschikbaar gestelde vermogen daadwerkelijk als buffer is gebruikt. Van doorslaggevend belang is alleen de *mogelijkheid* om het kapitaal

⁽³⁸⁾ Als de contante waarde van de bestemmingsreserve boven de prudentieel erkende waarde uitsteeg, werd het verschil als voorziening gepassiveerd zodat het eigen vermogen van BayernLB daardoor in bedrijfsrechtelijke noch in prudentiële zin toenam.

⁽³⁹⁾ In de procedure heeft Duitsland ook het standpunt verdedigd dat zekerheidshalve een vast percentage van 25 % op de door het BAKred erkende contante waarde in mindering moest worden gebracht. De contante waarde kon volgens Duitsland niet alleen om bovengenoemde redenen schommelingen vertonen, maar had ook kunnen dalen wanneer de deelstaat van een kredietverleningsbeleid zou zijn overgestapt op een subsidiëringsbeleid. Derhalve had de bank het bedrag zekerheidshalve nooit volledig als buffer voor commerciële activiteiten kunnen gebruiken. De Commissie heeft zich lang gebogen over dit argument, maar is tot de conclusie gekomen dat de contante waarde vanwege de nauwe samenwerkingsrelatie tussen de bank en de deelstaat waarschijnlijk niet drastisch zou dalen. Daarom lijkt het ook vanuit dit oogpunt gerechtvaardigd om alleen rekening te houden met de bedragen waarmee de contante waarde feitelijk tot onder de drempel is gedaald.

voor expansiedoelinden te gebruiken. Ook een particuliere investeerder zou niet genoeg nemen met een vergoeding die afhangt van het daadwerkelijke gebruik van zijn inbreng. De Commissie is het in zoverre eens met BdB, die erop heeft gewezen dat het voor een 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 expansiedoelinden gebruikt. Terecht stelt BdB dat het voor investeerders in een markteconomie van doorslaggevend belang is dat zij met het ingebrachte bedrag zelf niet meer kunnen doen en laten wat ze willen, en daarop geen rendementen kunnen behalen. Daarom speelt het in de kapitaalbasiskwestie ook geen rol dat BayernLB het beschikbaar gestelde kapitaal slechts één keer (in 1996) en dan ook nog voor een gering bedrag als buffer voor risicodragende activa heeft gebruikt, zoals de partijen ook zelf in hun op 24 september 2004 aan de Commissie toegezonden akkoord hebben aangegeven.

(128) Voorts moet erop worden gewezen dat de datum vanaf welke de vergoeding voor de hefboomfunctie van het kapitaal moet worden berekend, de datum is waarop BAKred de bestemmingsreserve prudentieel heeft erkend als basisvermogen. Volgens de informatie van Duitsland, BayernLB en de klager kon het kapitaal pas vanaf deze datum als buffer voor risicodragende activa worden gebruikt.

(129) Hierboven is er al op gewezen dat het kapitaal zodra het als eigen vermogen op de balans stond, wel een aansprakelijkheidsfunctie vervulde. Daarmee moet bij de vaststelling van een passende vergoeding rekening worden gehouden ⁽⁴⁰⁾.

ii) **Daadwerkelijk betaalde vergoeding (vergoedings-elementen)**

(130) Naast de betaalde vergoeding van 0,6 % per jaar voor kapitaal dat daadwerkelijk als buffer voor risicodragende activa is gebruikt, beschouwt de Commissie in tegenstelling tot het voorlopige standpunt dat zij in haar besluit tot inleiding van de procedure heeft ingenomen, ook de borgstellingsprovisie van 0,05 % per jaar die BayernLB voor de borgstelling van de deelstaat moest betalen, als betaalde vergoeding.

(131) Duitsland heeft onder verwijzing naar de rapporten van het accountantsbureau [...] van 5 oktober 1994 en 30 april 1996, die de Commissie ter inzage heeft, kunnen aantonen dat de contante waarde van de overgedragen vorderingen zonder de borgstelling lager zou zijn uitgevallen, omdat de kapitalisatierentevoet van 7,5 % dan met een risicopremie verhoogd had moeten worden. Dit is ook in het door Duitsland aan de Commissie toegezonden BaFin-standpunt van 2 september 2004 bevestigd. Daarmee is voor de Commissie overtuigend aangetoond dat ook de borgstellingsprovisie in directe relatie staat tot de te vergoeden hefboomfunctie van het aansprakelijk vermogen en daarom als vergoedingscomponent moet worden aangemerkt.

⁽⁴⁰⁾ Daarbij is wat de aansprakelijkheidsfunctie betreft, niet de datum van vaststelling van de jaarrekening over het desbetreffende boekjaar (31 december), maar de datum van feitelijke inbreng van doorslaggevend belang. Aangenomen mag worden dat een bank haar crediteuren in ieder geval bij een grotere transactie op de hoogte heeft gebracht van de kapitaal inbreng. De Commissie is van oordeel dat de aansprakelijkheidsfunctie in werking treedt bij de feitelijke opname in de balans.

(132) Van de overige in het besluit tot inleiding van de procedure genoemde elementen, zoals 1) de door de leningnemers betaalde rente, die de deelstaat ten goede bleef komen, 2) de betaalde rente voor tijdelijke beleggingen en 3) evenredige bijdragen in de administratiekosten heeft Duitsland inmiddels toegegeven dat deze niet kunnen worden gezien als vergoedingscomponenten. De Commissie ziet daarom geen aanleiding om haar in het besluit tot inleiding van de procedure ingenomen standpunt te herzien.

(133) *Rentebetalingen van de leningnemers*: paragraaf 2, lid 1, van de overdrachtsovereenkomst, waarin is bepaald dat de huidige en toekomstige rente op leningen van het overgedragen doelvermogen de overheid ten goede komt, is een uitvloeisel van de verplichting om het doelvermogen gescheiden te houden van het overige vermogen van de bank. Zie ook paragraaf 2, lid 3, van de overeenkomst. Daarmee kan de huidige en toekomstige rente op de vorderingen van het overgedragen doelvermogen niet als vergoeding voor de hefboomfunctie van dit vermogen als eigen vermogen worden gezien. Paragraaf 2, lid 1, van de overdrachtsovereenkomst is juist een uitvloeisel van de in artikel 1, lid 2, van de Zweckvermögensgesetz vastgelegde sociale bestemming van het overgedragen stimuleringskapitaal. Overeenkomstig artikel 1, lid 2, van deze wet dient te worden gewaarborgd dat het overgedragen stimuleringskapitaal op dezelfde wijze wordt aangewend voor de sociale woningbouw als vóór de inbreng ervan, en dient de huidige en toekomstige rente op de vorderingen van dit doelvermogen vanwege de bijzondere bestemming ervan uitsluitend de sociale woningbouw ten goede te komen. Derhalve gaat de rente uitsluitend vanwege de sociale bestemming van het stimuleringskapitaal naar de overheid en kan daaraan achteraf niet de uitleg worden gegeven dat het om een vergoeding van BayernLB zou gaan.

(134) *Betaalde rente voor tijdelijke beleggingen*: ook de rente op tijdelijke beleggingen die op grond van paragraaf 2, lid 1, zinnen 4 en 5, van de overdrachtsovereenkomst betaald dient te worden, kan niet als vergoeding voor de hefboomfunctie van het aansprakelijk vermogen worden beschouwd want de terugvloeiende middelen, die hun sociale bestemming blijven behouden en daarom in elk geval naar het doelvermogen gaan, worden opnieuw als zachte leningen volgens de richtlijnen en voorschriften van de deelstaat Beieren ingezet voor de sociale woningbouw ⁽⁴¹⁾. Volgens de informatie van Duitsland kan BayernLB sowieso aanspraak maken op de kapitaalcomponent van de leningen (de borgingsfunctie van het eigen vermogen). In de overeenkomst is vastgelegd dat de deelstaat Beieren met het oog op de sociale bestemming van het eigen vermogen volledige zeggenschap behoudt over het gebruik of de opbrengst ervan ⁽⁴²⁾. Daar het in deze procedure juist om een passende vergoeding voor de aansprakelijkheidsfunctie van het eigen vermogen gaat, kan een eventueel voor het gebruik te betalen vergoeding niet worden aangemerkt als een vergoeding voor de aansprakelijkheidsfunctie.

⁽⁴¹⁾ Brief van Duitsland van 3 juli 2001, blz. 9.

⁽⁴²⁾ Brief van Duitsland van 3 juli 2001, blz. 10.

(135) *Evenredige bijdragen in de administratiekosten*: het feit dat de bijdragen in de administratiekosten waarop de deelstaat recht heeft, niet hoeven te worden ingebracht in het doelvermogen, is eveneens uitsluitend een uitvloeisel van het in paragraaf 2, lid 3, van de overdrachtsovereenkomst vastgelegde beginsel dat de ingebrachte middelen worden gescheiden van het overige vermogen van de bank. De door de leningnemers betaalde bijdragen in de administratiekosten blijven de overheid deels ten goede komen omdat de ingebrachte middelen hun bijzondere bestemming blijven behouden en daarmee een aparte vermogenspositie innemen. Ook daaraan kan achteraf niet de uitleg worden gegeven dat het om een door BayernLB te betalen vergoeding zou gaan.

e) **Vergelijking met andere eigen-vermogensinstrumenten**

(136) Zoals aangegeven, wordt voor de vaststelling van een marktconforme vergoeding in dit geval de vergoeding als leidraad genomen die investeerders in een markteconomie zouden vragen als zij een bank eigen vermogen ter beschikking stellen.

(137) In ieder geval kan de overdracht van het stimuleringskapitaal niet rechtstreeks worden vergeleken met andere transacties. 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 overeenkomstig de aanpak in de zaak WestLB 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 meest lijkt op dit overgedragen vermogen en daarom de maatstaf vormt voor de vaststelling van de vergoeding.

(138) Duitsland, BayernLB en de klager zijn het erover eens dat het stimuleringskapitaal van de bestemmingsreserve alleen met aandelenkapitaal óf met een derdenbelang mag worden vergeleken. BAKred heeft namelijk de bestemmingsreserve als basisvermogen (tier-1-kapitaal) erkend en daarom mag deze reserve volgens de betrokken partijen alleen worden vergeleken met eigen-vermogensinstrumenten die in Duitsland in het jaar van inbreng als basisvermogen waren erkend. Volgens de informatie van Duitsland waren dat in 1994 en 1995 alleen het nominale of het aandelenkapitaal van een bank en de reserves, alsmede het derdenbelang als dit voldeed aan de bijzondere voorwaarden van paragraaf 10, vierde alinea, van de KWG.

(139) De Commissie is het in zoverre eens met de bij de procedure betrokken partijen. Al in haar Beschikking 2000/392/EG betreffende de zaak WestLB uit 1999 heeft zij in overweging 199 duidelijk gemaakt dat een vergelijking van het eveneens als basisvermogen erkende WfA-vermogen met hybride kapitaalinstrumenten, die slechts als aanvullend vermogen werden erkend, zoals winstbewijzen en preferente aandelen zonder stemrecht, niet als basis kan

dienen voor de bepaling van een passende vergoeding voor het overgedragen kapitaal. Basisvermogen is voor een onderneming van groter nut omdat daarmee tot dezelfde hoogte aanvullend vermogen (bijv. winstbewijzen) kan worden aangetrokken om het eigen vermogen te vergroten. Voorwaarde voor de erkenning als basisvermogen is dat het beschikbaar gesteld kapitaal aan een verhoogd risico is blootgesteld, hetgeen ook in een hogere marktvergoeding voor deze instrumenten tot uiting komt. Een vergelijking met zogeheten aanvullend vermogen, dat maar in beperkte mate voor expansiedoelinden kan worden ingezet, kan daarom bij voorbaat worden uitgesloten.

(140) Verder is de Commissie van oordeel dat de vergelijking met het derdenbelang in de zin van paragraaf 10, lid 4, van de KWG dat de Beierse spaarbanken en andere institutionele beleggers sinds 1991 in de kredietinstelling hadden, niet geschikt is als basis voor de berekening van een passende vergoeding voor de bestemmingsreserve. De overdracht van het doelvermogen is te vergelijken met een deelneming in het aandelenkapitaal van BayernLB.

(141) Daarbij is voor de Commissie een belangrijk aspect is dat BayernLB ten tijde van de inbreng van de beide tranches weliswaar al een aanzienlijk derdenbelang op de balans had staan en met deze vorm van verhoging van het eigen vermogen al vertrouwd was, maar het stimuleringskapitaal juist niet in de rechtsvorm van een derdenbelang, maar als reserve was ingebracht. Ook BAKred heeft de bestemmingsreserve blijkens de informatie waarover de Commissie beschikt, niet als derdenbelang in de zin van paragraaf 10, lid 4, van de KWG, maar als reserve in de zin van paragraaf 10, lid 2, zin 1, punt 5, en lid 3, zin 2, van de KWG erkend. Beide aspecten wijzen er al op dat het beschikbaar gestelde kapitaal meer overeenkomsten vertoonde met aandelenkapitaal dan met een derdenbelang.

(142) Verder is het juist dat het doelvermogen van BayernLB een aantal kenmerken vertoont die eerder worden aangetroffen bij een derdenbelang⁽⁴³⁾. Toch is de Commissie van oordeel dat het risico dat het ingebrachte kapitaal bij insolventie of liquidatie in ieder geval voor een deel zou worden aangesproken, al met al niet onderdeel voor het risico dat verbonden was aan een deelneming in aandelenkapitaal.

(143) De Commissie gaat niet mee in de redenering van Duitsland dat er in vergelijking met een deelneming in aandelenkapitaal sprake was van een geringer verliesrisico omdat BayernLB al voor de inbreng van het doelvermogen over een aanzienlijk eigen vermogen beschikte en het kapitaal daarom helemaal niet nodig had. De bestemmingsreserve is inderdaad slechts eenmaal en dan nog voor slechts zeer korte tijd als buffer voor risicodragende activa ingezet. Deze zaak dient echter te worden beoordeeld vanuit de toenmalige optiek en destijds stond niet vast dat de bank het kapitaal daarvoor niet zou gebruiken. Integendeel, in de toelichting op het ontwerp van de Zweckvermögensgesetz dat uiteindelijk door het parlement van de deelstaat Beieren is aangenomen, werd expliciet als reden voor de kapitaal-

⁽⁴³⁾ Zo is afgesproken dat nabetaaling plaatsvindt als de aansprakelijkheidsprovisie in een bepaald boekjaar weg mocht vallen omdat op de balans anders een verliessaldo zou zijn ontstaan (zie paragraaf 3 van de overdrachtsovereenkomst).

inbreng aangevoerd dat de nationale en internationale concurrentiepositie van BayernLB via een verhoging van het eigen vermogen moest worden versterkt om voortzetting van haar succesvolle activiteiten te waarborgen. Ook uit voorontwerpen en interne notities van het Beierse ministerie bleek overduidelijk dat de transactie ten doel had een uitbreiding van de activiteiten mogelijk te maken. Bovendien heeft Duitsland zelf aangegeven dat het bij de overdracht van de eerste en tweede tranche in 1994 en 1995 beslist ook de bedoeling was dat de overgedragen bestemmingsreserve zouden worden gebruikt als buffer voor risicodragende activa⁽⁴⁴⁾. Investeerders in een markt-economie die onder deze omstandigheden kapitaal ter beschikking hadden gesteld, zouden ook een volledige vergoeding gewild hebben, ten eerste omdat zij het gehele verliesrisico zouden dragen en ten tweede omdat de bank dit gehele kapitaal naast het overige kapitaal naar eigen economisch inzicht kon inzetten bij haar commerciële activiteiten.

(144) Wat het argument van Duitsland en BayernLB betreft dat er overeenstemming bestond over het feit dat BayernLB vooral via het derdenbelang van institutionele beleggers zou voorzien in de behoefte aan kapitaal voor de uitbreiding van haar commerciële activiteiten, moet worden geconstateerd dat deze intentie niet in de overdrachtsovereenkomsten of in de desbetreffende wet is vastgelegd. Daarom zouden particuliere investeerders er niet op hebben gerekend dat hun kapitaal daarvoor niet zou worden gebruikt. Het feit dat er bovendien overeenstemming over bestond dat BayernLB pas een beroep op de bestemmingsreserve als buffer voor risicodragende activa zou doen nadat al het overige beschikbare eigen vermogen daarvoor was benut, druist evenmin tegen deze risicoanalyse in als ervan wordt uitgegaan dat het in ieder geval de bedoeling was dat het kapitaal als buffer voor risicodragende activa zou worden ingezet. Ook vanuit deze twee gezichtspunten kan volgens de Commissie niet worden volgehouden dat het kapitaal bij insolventie of liquidatie een kwalitatief geringer verliesrisico liep dan aandelenkapitaal.

(145) In paragraaf 2 van de overeenkomst van 15 december 1994 tussen de deelstaat Beieren en de Sparkassenverband is bepaald dat de Sparkassenverband als tweede aandeelhouder een verlies van BayernLB voor de helft voor zijn rekening zou nemen als dit verlies voortvloeit uit het feit dat de bestemmingsreserve is aangetast dan wel door de crediteuren van BayernLB wordt opgeëist om verliezen te dekken. Daarmee is evenwel evenmin het risico weggenomen dat de bestemmingsreserve bij insolventie of liquidatie in ieder geval voor een deel verloren zou gaan. Deze reserve hoeft immers slechts naar rato te worden aangevuld. Bovendien vermindert met deze afspraak tussen de aandeelhouders niet het profijt dat BayernLB van het kapitaal heeft, en kan dus de totale vergoeding die BayernLB moet betalen, daardoor niet lager uitvallen. BayernLB zou dan helemaal niets meer hoeven te betalen als de Sparkassenverband tegenover de deelstaat Beieren bijvoorbeeld de verplichting was aangegaan om het gehele verlies voor zijn rekening te nemen. Zo'n afspraak zou hoogstens intern kunnen leiden tot een vergoeding van de deelstaat Beieren aan de Sparkassenverband voor het aangaan van dit extra risico, maar dit is niet overeengekomen en speelt in deze procedure geen rol.

(146) Ten slotte overtuigt evenmin het bezwaar dat in deze zaak het aandeel van de bestemmingsreserve in het gehele kapitaal ten tijde van de inbreng ongeveer 8 % bedroeg en daarmee het verliesrisico aanzienlijk geringer uitviel dan in de zaak WestLB, waar het WfA-vermogen bijna 50 % van het eigen vermogen van de bank uitmaakte. In de zaak WestLB was de grote omvang van de kapitaalbreng een aanwijzing, maar niet alleen van doorslaggevend belang om aan te nemen dat dit kapitaal overeenkomsten vertoonde met aandelenkapitaal. Ook in de WestLB-beschikking is de Commissie op basis van een algemene evaluatie tot de slotsom gekomen dat de te beoordelen transactie overwegend overeenkomsten vertoonde met een deelneming in aandelenkapitaal.

(147) Op basis van genoemde argumenten en met name op basis van een analyse van het risico dat een investeerder met de in deze context te beoordelen transactie is aangegaan, komt de Commissie tot de conclusie dat bij de vaststelling van een passende vergoeding voor de bestemmingsreserve moet worden uitgegaan van de vergoeding die zou moeten worden betaald als een deelneming in het aandelenkapitaal van BayernLB zou worden verworven. Ook de partijen bij het op 24 september 2004 aan de Commissie toegezonden akkoord hanteren in hun voorstel voor een vergoeding aandelenkapitaal als uitgangspunt.

f) *Liquiditeitsnadelen*

(148) In principe wordt meegegaan in de door Duitsland en BayernLB aangevoerde argumenten inzake de liquiditeitsnadelen. Een „normale” kapitaalbreng verschaft een bank naast liquiditeit ook een eigen vermogen dat uit prudentieel oogpunt vereist is voor uitbreiding van de activiteiten van de bank. Om het kapitaal ten volle te benutten, dat wil zeggen om haar 100 % naar risico gewogen activa te verhogen met de factor 12,5 (namelijk 100 gedeeld door de solvabiliteitsratio van 8 %), moet de bank 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⁽⁴⁵⁾. Aangezien het stimuleringskapitaal van BayernLB in eerste instantie geen liquiditeit verschaft omdat het overgedragen kapitaal en alle inkomsten ervan wettelijk zijn bestemd voor stimulering van de woningbouw, had BayernLB 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)⁽⁴⁶⁾. 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. Investeerders in een markt-economie kunnen ook niet verwachten dat zij dezelfde vergoeding ontvangen als bij de inbreng van contanten.

⁽⁴⁵⁾ In werkelijkheid ligt een en ander natuurlijk veel gecompliceerder, bijvoorbeeld vanwege posten buiten de balanstelling, verschillende risicogewichten voor activa en posten met 0 % risico. Dit laat echter de kern van het betoog onverlet.

⁽⁴⁶⁾ De situatie blijft hetzelfde als men de mogelijkheid in overweging neemt om aanvullend vermogen ter grootte van het basisvermogen te storten (factor 25 in plaats van 12,5 voor het basisvermogen).

⁽⁴⁴⁾ Brief van Duitsland van 3 juli 2001, blz. 11.

(149) 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 BayernLB ten gevolge van het specifieke karakter van het overgedragen kapitaal. In totaal worden door de Commissie extra „liquiditeitskosten” voor BayernLB ten belope van de „herfinancieringskosten min bedrijfsbelastingen” erkend ⁽⁴⁷⁾.

(150) De Commissie gaat ook niet mee in de redenering van Duitsland dat een particuliere investeerder op grond van het feit dat het bij BayernLB ingebrachte kapitaal slechts 8 % van het eigen vermogen vormde en niet 50 %, zoals het geval was bij WestLB, niet had kunnen afdwingen dat alleen de nettoherfinancieringskosten zouden worden afgetrokken. Dit is geen steekhoudend argument. Van doorslaggevend belang is alleen dat BayernLB de herfinancieringskosten fiscaal als bedrijfskosten had kunnen aftrekken en daarmee een voordeel zou hebben verkregen waarmee los van de omvang van het beschikbaar gestelde kapitaal rekening dient te worden gehouden op basis van de Europese regelgeving inzake staatssteun.

g) **Passende vergoeding voor het bedrag van 1,197 miljard DEM**

(151) De passende vergoeding voor het bedrag van 1,197 miljard DEM kan ongetwijfeld op verschillende manieren worden berekend. Maar zoals hierna uiteen zal worden gezet, gaan alle methoden voor de berekening van de vergoeding voor het ter beschikking gestelde aandelenkapitaal uit van dezelfde grondbeginselen. Aan de hand daarvan 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 BayernLB zou verwachten. Vervolgens gaat zij 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.

i) **Berekening van de te verwachten minimumvergoeding voor de inbreng van aandelenkapitaal in BayernLB**

(152) Het te verwachten rendement van een investering en het investeringsrisico bepalen in belangrijke mate de investeringsbeslissing van een particulier 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 gedurende de looptijd van de investering, de strategie en de kwaliteit van de bedrijfsvoering of de relatieve vooruitzichten van de desbetreffende sector.

(153) Een 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 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.

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

$$\begin{aligned} &\text{passend minimumrendement van een risicodragende} \\ &\text{investering} \\ &= \\ &\text{risicovrij basispercentage} + \text{risicopremie} \\ &\text{voor de risicodragende investering.} \end{aligned}$$

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.

(155) 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 betreft. Er bestaan echter verschillen tussen de diverse methoden met betrekking tot de berekening van de risicopremie:

⁽⁴⁷⁾ Bevestigd in het arrest van het Gerecht van eerste aanleg van 6 maart 2003 in de gevoegde zaken T-228/99 und T-233/99, punten 321 tot en met 331.

- *financieringsmodel*: het te verwachten rendement van het eigen vermogen van een investeerder kan vanuit het oogpunt van de bank die het kapitaal gebruikt, worden aangemerkt als toekomstige financieringskosten. Bij deze benadering worden allereerst de historische kosten van het eigen vermogen bepaald van banken die vergelijkbaar zijn met de desbetreffende bank. 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:

$$\begin{aligned} & \text{minimumrendement} \\ & = \\ & \text{risicovrij basispercentage} + (\text{marktrisicopremie} \times \text{bèta}) \end{aligned}$$

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

- (156) Het CAPM is de methode waarmee het investeringsrendement van grote beursgenoteerde ondernemingen meestal wordt berekend. Aangezien BayernLB echter geen beursgenoteerde onderneming is, is het niet mogelijk haar bètawaarde rechtstreeks af te leiden. Deze methode kan derhalve alleen worden toegepast op basis van een schatting van de bètafactor.
- (157) In haar opmerkingen van 29 juli 2003 betoogde BdB dat de te verwachten minimumvergoeding voor een deelneming in het aandelenkapitaal van BayernLB, berekend volgens het CAPM, op de datum van overdracht van de bouwleningen op 31 december 1994 en 31 december 1995 respectievelijk 13,34 % en 12,87 % per jaar bedroeg. 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. Volgens Duitsland had de door BdB op basis van het CAPM berekende minimumvergoeding voor een hypothetische deelneming in het aandelenkapitaal van BayernLB aanmerkelijk lager moeten uitvallen. In het kader van een akkoord over de passende vergoeding kwamen de deelstaat Beieren, BayernLB en BdB tot de conclusie dat een minimumvergoeding van 9,87 % voor de eerste tranche en 8,00 % voor de tweede tranche redelijk was.
- (158) De partijen baseerden hun berekeningen op het CAPM en een risicovrije basisrente van 7,50 % per 31 december 1994

en 6,10 % per 31 december 1995. Bij de berekening van deze rentepercentages werd ervan uitgegaan dat het doelvermogen van BayernLB langdurig ter beschikking zou worden gesteld. De partijen hebben ervan afgezien gebruik te maken van het aan een peildatum gebonden, op de markt op het moment van de overdracht waargenomen risicovrij rendement gedurende een vaste investeringsperiode (bijv. het rendement van tienjarige staatsleningen) omdat hierbij het herinvesteringsrisico, d.w.z. het risico 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 de 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 jaartultimo's van de REX10 Performance Index vanaf 1970. Vervolgens hebben de partijen het rendement per jaar berekend dat de ontwikkeling weerspiegelt die in de REX10 Performance Index in de periode 1970 tot 1994 respectievelijk 1970 tot 1995 wordt weergegeven, en zijn aldus tot de bovengenoemde risicovrije basisrente van 7,50 % (per 31 december 1994) en 6,10 % (per 31 december 1995) gekomen.

- (159) Aangezien het in BayernLB geïnvesteerde kapitaal inderdaad voor langere tijd ter beschikking zou worden gesteld, lijkt de bovenbeschreven 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 lijken de berekende risicovrije basisrentepercentages adequaat.
- (160) De bètafactoren van 0,593 (per 31 december 1994) en 0,475 (per 31 december 1995) werden vastgesteld op basis van een rapport van [...] over de zogenaamde „adjusted beta” van alle beursgenoteerde kredietinstellingen in Duitsland, dat bij de Commissie werd ingediend. In het licht van deze studie en gezien de ondernemingsorganisatie van BayernLB kan worden geconcludeerd dat deze bètafactoren als passend moeten worden beschouwd.
- (161) Ook de marktrisicopremie van 4,0 % lijkt de Commissie aanvaardbaar. Reeds in de WestLB-procedure kwam de zogenaamde algemene marktrisicopremie op lange termijn, d.w.z. het verschil tussen het gemiddelde langetermijnrendement op een gewone aandelenportefeuille en het rendement op overheidsobligaties, meermalen aan de orde. In de deskundigenrapporten ter zake werden percentages toegepast van circa 3 tot 5 %, 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, een onderneming die eveneens voor WestLB werkte, paste een percentage van 4 % toe. Tegen deze achtergrond ziet de Commissie geen aanleiding

om van het in het akkoord genoemde percentage af te wijken. De door de partijen op basis van het CAPM berekende minimumvergoeding is volgens de Commissie zonder meer redelijk.

- (162) Niets wijst 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 vast op 9,87 % per jaar voor de eerste tranche van het doelvermogen en op 8,00 % per jaar voor de tweede tranche (telkens na bedrijfsbelastingen en vóór investeringsbelasting).

ii) **Rendementsaftrek wegens gebrek aan liquiditeit**

- (163) Duitsland verklaarde dat de feitelijke herfinancieringskosten van BayernLB in de tweede helft van 1994, d.w.z. ten tijde van de inbreng van de eerste tranche, gemiddeld 7,71 % bedroegen tegen 6,78 % in de tweede helft van 1995, toen de tweede tranche werd ingebracht. In het akkoord zijn de partijen uitgegaan van de door hen becijferde risicovrije basisrentevoet op lange termijn van 7,50 % per 31 december 1994 (eerste tranche) en 6,10 % per 31 december 1995 (tweede tranche) voor de bepaling van de minimale brutoherfinancieringskosten. Daarnaast zijn de partijen overeengekomen om zich te baseren op een totale belastingdruk van 50 %⁽⁴⁸⁾. Zo komen de partijen tot een netto-herfinancieringspercentage van 3,75 % voor de eerste tranche en 3,05 % voor de tweede tranche en aldus een dienovereenkomstige liquiditeitsaftrek.

- (164) Op grond van dit akkoord en het feit dat de genoemde cijfers binnen het reeds eerder door Duitsland genoemde kader vallen, ziet de Commissie geen reden om deze als niet met de feiten overeenstemmend aan te merken en daarom gaat ook zij uit van deze cijfers voor de bepaling van de steuncomponent.

iii) **Rendementsopslag wegens het bijzondere karakter van de overdracht**

- (165) 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 doelvermogen, aanleiding geven tot een aanpassing van de hierboven vastgestelde minimumvergoeding van 9,87 % (eerste tranche) en 8 % (tweede tranche) die een particuliere investeerder zou verwachten van een (hypothetische) deelneming in het aandelenkapitaal van BayernLB, en of de Commissie deze aanpassing kan kwantificeren aan de hand van een voldoende onderbouwde methode. 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.

- (166) De inbreng heeft de deelstaat geen extra stemrechten opgeleverd, en dit werd ook niet gecompenseerd door een soortgelijke investering van de andere aandeelhouder. Door af te zien van stemrecht, ziet de investeerder ook af van de mogelijkheid om invloed te verkrijgen op de beslissingen van de directie van de bank. 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 andere aandeelhouders), een hogere vergoeding verlangen. Aangezien voor preferente aandelen ten opzichte van gewone aandelen een hogere vergoeding wordt betaald acht de Commissie een opslag van ten minste 0,3 % per jaar (na de door de onderneming te betalen belastingen) adequaat. Ook de partijen bij het akkoord vinden een opslag met 0,3 % per jaar voor het niet toekennen van stemrechten redelijk.

- (167) De Commissie is van mening dat er in dit geval geen opslag hoeft te worden toegepast op grond van het volume van het overgedragen vermogen en het belang hiervan voor BayernLB in het licht van de solvabiliteitsrichtlijn. Met de inbreng van het doelvermogen nam het basisvermogen van BayernLB slechts met 8 % toe, terwijl in sommige andere genoemde gevallen van deelstaatbanken het basisvermogen werd verdubbeld. Ook kan een deelneming in aandelenkapitaal van circa 1,197 miljard DEM in één van de grootste Duitse algemene banken, gezien de buitengewoon grote kapitaalbehoefte van de Europese kredietinstellingen als gevolg van de solvabiliteitsrichtlijn, niet worden beschouwd als een bedrag dat alle normale zakelijke verhoudingen te buiten gaat. De Commissie acht het daarom niet waarschijnlijk dat een investeerder in een markteconomie een speciale opslag zou hebben verlangd vanwege de omvang, zowel in relatieve als in absolute zin, van het ingebrachte kapitaal. De Commissie ziet er derhalve in het geval van BayernLB van af, een opslag te berekenen op grond van het volume van de vermogensoverdracht. Ook in het akkoord wordt bepaald dat het volume van het overgedragen vermogen geen reden voor opslag mag zijn.

- (168) Tenslotte 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. Normaal gesproken kan een investeerder een eigenvermogensinstrument op de markt aan derden verkopen en daarmee zijn investering beëindigen. Op de keper beschouwd 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,

⁽⁴⁸⁾ Volgens door de Duitse regering overgelegde documenten bedroeg de vennootschapsbelasting in 1995 en 1996 42 %, waar nog een solidariteitstoeslag van 7,5 % bij opgeteld moet worden (dus in totaal 49,5 %). De totale belastingdruk daalde in 1998 tot 47,5 %. Pas sedert 2001 bedraagt de totale belastingdruk nog slechts 30,5 %.

want dit behoort thans tot het aansprakelijk vermogen van de vennootschap waarover hij niet meer kan beschikken, maar hij kan wel zijn aandeel verkopen tegen de geldende koers, en aldus de economische tegenwaarde realiseren. Zijn investering is daarmee fungibel. Door de bijzondere omstandigheden waaronder de overdracht van het doelvermogen 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 principe kon — en kan — hij het doelvermogen bij wetsbesluit aan BayernLB onttrekken en eventueel een hoger rendement behalen door het in andere instellingen te herinvesteren. Ook ten aanzien van dit aspect wordt in het akkoord tussen BdB, de deelstaat Beieren en BayernLB bepaald dat geen opslag mag worden toegepast vanwege het gebrek aan fungibiliteit.

- (169) Concluderend acht de Commissie een rendementsopslag van 0,3 % per jaar (ná door de onderneming te betalen belastingen, en vóór door de investeerder te betalen belastingen) een redelijke compensatie voor het feit dat de investeerder geen extra stemrechten krijgt.

iv) **Geen verlaging van de vergoeding op grond van de overeengekomen vaste vergoeding**

- (170) Bij aandelen bestaat er een rechtstreeks verband tussen de resultaten van de onderneming en de vergoeding, voornamelijk in de vorm van dividenden en een deelneming in de kapitaal aangroei van de onderneming (bijv. door een stijging van de aandelenkoers). De deelstaat ontvangt een vaste vergoeding waarin deze twee aspecten van de vergoeding voor een „normale” kapitaal inbreng tot uiting zouden moeten komen. Men zou kunnen aanvoeren dat de vaste vergoeding die de deelstaat ontvangt in plaats van een rechtstreeks aan de resultaten van BayernLB gekoppelde vergoeding, een voordeel inhoudt dat een verlaging van de vergoeding rechtvaardigt. Of een dergelijke vaste vergoeding inderdaad gunstiger is dan een variabele, winstafhankelijke vergoeding hangt van de toekomstige resultaten van de onderneming af. Worden de resultaten slechter, dan is de vaste vergoeding voordelig, maar vertonen zij verbetering, dan vormt zij een nadeel. Men kan zich evenwel niet achteraf op de feitelijke ontwikkeling baseren om een investeringsbeslissing te beoordelen. Het feit dat het om een vaste vergoeding gaat, levert de investeerder geen dusdanig voordeel op dat hij op grond daarvan met een verlaging van de vergoeding zou hebben ingestemd. Daarom is de Commissie van mening dat de vergoeding niet om deze reden hoeft te worden verlaagd.

v) **Totale vergoeding**

- (171) Op grond van al deze overwegingen en in overeenstemming met de klager BdB, de deelstaat Beieren en BayernLB komt de Commissie tot de conclusie dat een percentage van 6,42 % per jaar (ná door de onderneming te betalen belastingen, en vóór door de investeerder te betalen belastingen) een passende vergoeding voor de eerste tranche van het ingebrachte kapitaal zou zijn, te weten 9,87 % normaal rendement van de investering plus een

premie van 0,3 procentpunten vanwege de specifieke kenmerken van de transactie, minus 3,57 procentpunten voor de financieringskosten die voor BayernLB ontstaan vanwege het gebrek aan liquiditeit van het overgedragen vermogen. Voor de tweede tranche komt de Commissie tot de conclusie dat een percentage van 5,25 % per jaar (ná door de onderneming te betalen belastingen, en vóór door de investeerder te betalen belastingen) een passende vergoeding zou zijn, te weten 8 % normaal rendement van de investering plus een premie van 0,3 procentpunten, minus 3,05 procentpunten vanwege het gebrek aan liquiditeit van het ter beschikking gestelde kapitaal.

vi) **Bepaling van de minimumvergoeding voor het bedrag van 1,197 miljard DEM tot het tijdstip van de erkenning ervan door BAKred**

- (172) Zoals reeds is opgemerkt, was de bestemmingsreserve van 1,197 miljard DEM reeds van materiële waarde voor BayernLB, voordat deze reserve door BAKred als basisvermogen in de zin van de wet op het kredietwezen (KWG) werd erkend, aangezien de beide tranches reeds vanaf de inbreng ervan op de balans waren opgenomen als eigen vermogen. De economische functie ervan kan daarbij met een zekerheid of garantie worden vergeleken. Voor een dergelijk risico zou een investeerder in een markteconomie een passende vergoeding verlangen.

- (173) Duitsland beschouwt een vergoeding van 0,3 % per jaar vóór belastingen als een passend uitgangspunt voor de aansprakelijkheidsfunctie ten gunste van BayernLB, hetgeen overeenstemt met het standpunt van de Commissie in het geval WestLB⁽⁴⁹⁾. De redenen die worden aangevoerd in het besluit tot verhoging van het percentage dat als uitgangspunt dient, zijn volgens Duitsland daarentegen niet van toepassing. In het geval WestLB vond een opslag van het genoemde percentage van 0,3 % per jaar (vóór belastingen) met nog eens 0,3 % per jaar plaats, omdat a) bankgaranties gewoonlijk aan bepaalde transacties verbonden en beperkt in de tijd zijn (hetgeen bij WestLB niet het geval was) en b) het aan WestLB ter beschikking gestelde bedrag van meer dan 3,4 miljard DEM hoger was dan hetgeen normaliter door dergelijke bankgaranties wordt gedekt.

- (174) Vanwege de fundamentele vergelijkbaarheid van WestLB en BayernLB alsook bij gebrek aan andere aanknopingspunten gaat de Commissie ervan uit dat dit percentage overeenstemt met de vergoeding die BayernLB ook medio jaren negentig op de markt zou hebben moeten betalen voor een aan haar verleende bankgarantie. De Commissie is het bovendien eens met Duitsland dat het bedrag van het overgedragen vermogen in het geval van BayernLB aanzienlijk lager was dan bij WestLB en dat daarom de tweede reden die in de WestLB-beschikking wordt genoemd, niet van toepassing is. Weliswaar was ook bij BayernLB de aansprakelijkheidsfunctie niet beperkt in de tijd of aan een bepaalde transactie verbonden. De beperking in de tijd vloeyde de facto evenwel voort uit het feit dat met de erkenning door BAKred als basisvermogen het hele bedrag kon worden gebruikt voor expansie. Daarom hoefde geen borgstellingsprovisie meer te worden betaald. De vergoeding voor de aansprakelijkheidsfunctie was in de

⁽⁴⁹⁾ Beschikking 2000/392/EG.

vergoeding voor de expansiefunctie inbegrepen. In zoverre was de aansprakelijkheidsfunctie daarom vanaf het begin beperkt in de tijd, waardoor het geval van BayernLB zich van dat van WestLB onderscheidt.

Anders dan bij WestLB acht de Commissie daarom een opslag bij BayernLB niet gerechtvaardigd en gaat zij daarom uit van een percentage van 0,3 % per jaar (vóór belastingen) als passende vergoeding voor de aansprakelijkheidsfunctie van het kapitaal op het moment dat het per 31 december 1994 respectievelijk 31 december 1995 op de balans werd opgenomen tot aan de erkenning ervan door BAKred⁽⁵⁰⁾. Uitgaande van een belastingdruk voor ondernemingen van circa 50 % op dat tijdstip⁽⁵¹⁾ komt men na belastingen uit op een percentage van 0,15 % per jaar. Een bij het akkoord gevoegde tabel voor de berekening van de steuncomponent was eveneens gebaseerd op een percentage van 0,15 % per jaar na belastingen.

h) **Wijziging van de statuten met ingang van 5 maart 2004**

(175) Duitsland heeft uiteengezet dat er met ingang van 5 maart 2004 een wijziging van de statuten van de Bayerische Landesbank had plaatsgevonden, die inhield dat, overeenkomstig de nieuwe paragraaf 2a, het doelvermogen dat per 31 december 1994 respectievelijk 31 december 1995 aan BayernLB was overgedragen niet meer als buffer voor commerciële activiteiten mocht worden gebruikt, ook al bleef het wel fungeren als aansprakelijk vermogen.

(176) Bijgevolg mag de bank vanaf de datum van inwerkingtreding van de bepaling het doelvermogen niet langer gebruiken als zekerheid voor de risicodragende activa van de commerciële activiteiten van BayernLB. Het doelvermogen kan derhalve geen expansiefunctie, maar alleen een aansprakelijkheidsfunctie vervullen.

(177) Voor de aansprakelijkheidsfunctie wordt volgens de informatie van Duitsland en overeenkomstig het aan de Commissie overgelegde verdrag tussen de deelstaat Beieren en BayernLB een aansprakelijkheidsprovisie van 0,3 % per jaar na belastingen betaald. Onder verwijzing naar de vergoedingsregeling voor een vergelijkbare transactie betoogt Duitsland dat dit een marktconforme vergoeding was die BayernLB vandaag de dag op de markt zou hebben moeten betalen voor een aan haar verleende bankgarantie. Duitsland heeft uiteengezet dat in het geval van BayernLB de vergoeding voor het doelvermogen fiscaal als winstbestemming wordt aangemerkt en dus niet als bedrijfsuitgave kan worden afgetrokken, en dat de vergoeding daarom na belastingen dient te worden betaald.

(178) De Commissie is het met Duitsland eens dat een provisie van 0,3 % per jaar na belastingen als een passend tarief kan

worden beschouwd. De Commissie gaat ook in dit geval uit van een percentage van 0,3 % per jaar vóór belastingen voor de onderhavige transactie. Zij ziet geen aanwijzingen dat dit percentage van 0,3 % per jaar vóór belastingen, dat net als in de WestLB-beschikking nr. 2000/392/EG ook hier gehanteerd werd voor de passende vergoeding voor het ter beschikking gestelde kapitaal tot aan de erkenning ervan door BAKred als basisvermogen, in de afgelopen jaren aan veranderingen onderhevig is geweest. Ook Duitsland heeft hiertegen niets ingebracht. Daarenboven is overeenkomstig de methode die in de WestLB-beschikking wordt gehanteerd, een opslag van ten minste 0,15 % per jaar vóór belastingen gerechtvaardigd, althans⁽⁵²⁾ vanwege het feit dat BayernLB duurzaam en voor onbepaalde termijn over het kapitaal kon beschikken als aansprakelijk vermogen. Wel dient in aanmerking te worden genomen dat de belastingdruk voor ondernemingen in 2004 aanzienlijk lager was dan in de jaren negentig⁽⁵³⁾. Op fiscale gronden kan derhalve de gekozen vergoedingsregeling van 0,3 % na belastingen door de Commissie als passend aanvaard worden.

(179) Voor de Commissie geldt daarmee als bewezen dat met de nieuwe regeling voor het doelvermogen van de bank er met ingang van 5 maart 2004, de dag waarop de statuten van kracht werden, een einde kwam aan de hier te onderzoeken staatssteunelementen en dat de, door de Commissie als passend beschouwde vergoeding van 6,42 % per jaar na belastingen (eerste tranche) en 5,25 % per jaar na belastingen (tweede tranche) daarom alleen tot die dag verschuldigd is.

i) **Het steunelement**

(180) Op grond van bovenstaande berekeningen komt de Commissie tot de slotsom dat de door BayernLB te betalen vergoeding voor het doelvermogen, dat door BAKred ten bedrage van de contante waarde als basisvermogen is erkend, 6,42 % per jaar voor de eerste tranche (31 december 1994) en 5,25 % per jaar voor de tweede tranche (31 december 1995) bedraagt, telkens vanaf het einde van de maand waarin de erkenning als basisvermogen door BAKred plaatsvond (voor het bedrag van 655 miljoen DEM vanaf 31 mei 1996 en voor het totale bedrag van 1,197 miljard DEM vanaf 31 december 1996). Grondslag voor de vergoeding is de totale, door BAKred als basisvermogen erkende contante waarde van het doelvermogen (bestemmingsreserve). Voor de jaren 1998 en 1999, waarin de contante waarde als gevolg van schommelingen inderdaad het door BAKred erkende bedrag heeft overschreden, dient echter alleen de verminderde contante waarde als grondslag voor de berekeningen te worden gehanteerd.

⁽⁵²⁾ De Commissie is zich ervan bewust dat het als aansprakelijk vermogen ter beschikking staande bedrag, waarvan de hoogte in de WestLB-beschikking nr. 2000/392/EG werd aangevoerd als een bijkomende reden voor een verhoging, in het geval van BayernLB lager is en daarom hier van minder belang is.

⁽⁵³⁾ Volgens door de Duitse regering overgelegde documenten bedroeg de vennootschapsbelasting in 1995 en 1996 42 %, waar nog een solidariteitstoeslag van 7,5 % bij opgeteld moest worden (dus in totaal 49,5 %). De totale belastingdruk daalde in 1998 tot 47,5 %. Pas sedert 2001 bedraagt de totale belastingdruk nog slechts 30,5 %.

⁽⁵⁰⁾ Zoals hierboven reeds uiteen werd gezet, is het tijdstip van de vaststelling van de jaarrekening (per 31 december van het betreffende boekjaar) niet relevant voor de aansprakelijkheidsfunctie. Wat veeleer telt is de feitelijke inbreng (zie voetnoot 41).

⁽⁵¹⁾ Zie voetnoot 49.

- (181) Deze vergoeding zou vanaf het tijdstip van de erkenning door BAKred tot aan de beëindiging van de steunverlening op 5 maart 2004 moeten zijn betaald.
- (182) Daarnaast beschouwt de Commissie een vergoeding van 0,15 % per jaar na belastingen voor het bedrag van de bestemmingsreserve, die reeds op de balans was opgenomen als eigen vermogen maar nog niet door BAKred was erkend als basisvermogen, over de periode tot aan de erkenning van de eerste tranche van 655 miljoen DEM op 8 mei 1996 en tot aan de erkenning van de tweede tranche van 542 miljoen DEM op 20 december 1996, als marktconform.
- (183) BayernLB betaalt momenteel een vergoeding van 0,6 % per jaar (na belastingen), enkel voor het bedrag dat daadwerkelijk als buffer dient voor risicodragende activa. Van deze vergoeding werd slechts een termijn voldaan, en wel in 1996 voor een bedrag van 7 000 DEM. Daarenboven accepteert de Commissie de door BayernLB betaalde borgstellingsvergoeding als bijkomende vergoeding voor de deelstaat (zie hierboven overweging 131).
- (184) Het steunelement kan worden berekend als het verschil tussen de daadwerkelijke betalingen en de betalingen die onder normale marktomstandigheden zouden zijn gedaan. Het steunelement stond derhalve ter beschikking van de begunstigde vanaf de dag waarop de te betalen vergoeding opeisbaar was. Overeenkomstig de overdrachtsovereenkomsten is dat de datum waarop de balans voor het betreffende boekjaar wordt vastgesteld.

(185) Tabel 2: Berekening van het steunelement

		1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Tranche 1											
1	Ter beschikking staand als aansprakelijk vermogen (van-tot):	01.01.-31.12.	01.01.-31.05.								
2	Ter beschikking staand als aansprakelijk vermogen (in DEM):	655 000 000	655 000 000								
3	Voor expansiedoelinden ter beschikking staand vermogen (van-tot):		01.06.-31.12.	01.01.-31.12.	01.01.-31.12.	01.01.-31.12.	01.01.-31.12.	01.01.-31.12.	01.01.-31.12.	01.01.-31.12.	01.01.-05.03.
4	Voor expansiedoelinden ter beschikking staand vermogen (in DEM):		655 000 000	655 000 000	...	...	655 000 000	655 000 000	655 000 000	655 000 000	655 000 000
Tranche 2											
5	Ter beschikking staand als aansprakelijk vermogen (van-tot):		01.01.-31.12.								
6	Ter beschikking staand als aansprakelijk vermogen (in DEM):		542 000 000								
7	Voor expansiedoelinden ter beschikking staand vermogen (van-tot):			01.01.-31.12.	01.01.-31.12.	01.01.-31.12.	01.01.-31.12.	01.01.-31.12.	01.01.-31.12.	01.01.-31.12.	01.01.-05.03.
8	Voor expansiedoelinden ter beschikking staand vermogen (in DEM):			542 000 000	...	...	542 000 000	542 000 000	542 000 000	542 000 000	542 000 000
Bepaling van het steunelement											
9	Vergoeding van 0,15 % na belastingen voor 2 (in DEM)	982 500	408 033								
10	Vergoeding van 6,42 % na belastingen voor 4 (in DEM)		24 587 197	42 051 000	...	...	42 051 000	42 051 000	42 051 000	42 051 000	7 468 074
	<i>Subtotaal: vergoedingen voor tranche 1 (in DEM)</i>	982 500	24 995 230	42 051 000	...	...	42 051 000	42 051 000	42 051 000	42 051 000	7 468 074
11	Vergoeding van 0,15 % na belastingen voor 6 (in DEM)		813 000								

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	
12	Vergoeding van 5,25 % na belastingen voor 8 (in DEM)			28 455 000	[...]	[...]	28 455 000	28 455 000	28 455 000	28 455 000	5 053 484
	<i>Subtotaal: vergoedingen voor tranche 2 (in DEM)</i>	0	813 000	28 455 000	[...]	[...]	28 455 000	28 455 000	28 455 000	28 455 000	5 053 484
13	Bedrag van de vergoedingen (in DEM)	982 500	25 808 230	70 506 000	[...]	[...]	70 506 000	70 506 000	70 506 000	70 506 000	12 521 557
14	Reeds betaalde vergoeding (in DEM)	1 722 080	2 249 846	2 217 376	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	
	waarvan: <i>Bürgschaftgebühr</i> *) (borgstellingsvergoeding) (na belastingen) in DEM	1 722 080	2 242 846	2 217 376	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	
	waarvan: <i>Haftungsprovision</i> (aansprakelijkheidsprovisie) (na belastingen) in DEM		7 000								
15	Steunelement (13 — 14) — DEM	- 739 580	23 558 383	68 288 624	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
16	Bedrag van de steunelementen — DEM										509 453 993
	Bedrag van de steunelementen — Tegenwaarde in euro										260 479 690

Sinds 1 januari 1999 wordt de DEM tegen een koers van 1,95583 in euro omgerekend. De cijfers moeten dienovereenkomstig in euro worden omgerekend.

De daling van de contante waarde in 1998 en 1999 werd globaal in verhouding tot de contante waarden met de beide tranches verrekend.

1.3. VERVALSING VAN DE CONCURRENTIE EN NADELIGE GEVOLGEN VOOR HET HANDELSVERKEER TUSSEN DE LIDSTATEN

- (186) Met de liberalisering van de financiële diensten en de integratie van de financiële markten zal de banksector in de Gemeenschap steeds meer met concurrentievervalsing worden geconfronteerd. Deze tendens versterkt zich momenteel nog door de totstandbrenging van de economische en monetaire unie, waarbij de concurrentiebelemmeringen op de markten voor financiële diensten worden weggewerkt.
- (187) De begunstigde BayernLB is zowel regionaal als internationaal actief in de banksector. BayernLB beschouwt zichzelf als algemene handelsbank, centrale bank voor de spaarkassen en deelstaat- en gemeentebank. Ondanks haar benaming, haar traditionele rol en haar bij wet vastgelegde taken is BayernLB geenszins een lokale of regionale bank.
- (188) Dit wijst er duidelijk op dat BayernLB met haar bankdiensten concurreert met andere Europese banken buiten Duitsland alsook — aangezien banken uit andere Europese landen zich op de Duitse markt hebben begeven — in Duitsland.
- (189) 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 werkzaamheden uitbreiden indien zij de beschikking heeft over voldoende als zodanig erkend eigen vermogen. BayernLB is voor solvabiliteitsdoeleinden bij overheidsmaatregel van dergelijk eigen vermogen voorzien, hetgeen de commerciële mogelijkheden van de bank rechtstreeks heeft beïnvloed.
- (190) Het lijkt dan ook geen twijfel dat steun ten gunste van BayernLB de mededinging verstoort en het handelsverkeer tussen lidstaten beïnvloedt.

1.4. CONCLUSIE

- (191) Op grond van het voorgaande kan worden geconcludeerd dat aan alle criteria van artikel 87, lid 1, EG-Verdrag is voldaan. Het verschil tussen de overeengekomen vergoeding van 0,6 % per jaar alsmede de te betalen borgstellingsvergoeding van 0,05 % per jaar enerzijds en anderzijds de passende vergoeding van 6,42 % per jaar (eerste tranche) en 5,25 % per jaar (tweede tranche) (beide na bedrijfsbelastingen en vóór investeringsbelasting) voor het overgedragen vermogen dat BayernLB tot 5 maart 2004 als aansprakelijk vermogen voor commerciële activiteiten kon gebruiken, alsmede de 0,15 % per jaar (na bedrijfsbelastingen en vóór investeringsbelasting) voor het deel van het vermogen dat vergelijkbaar is met een garantie, vormt derhalve steun in de zin van artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag.

2. VERENIGBAARHEID MET DE GEMEENSCHAPPELIJKE MARKT

- (192) Voorts moet worden nagegaan of de steun als verenigbaar met de gemeenschappelijke markt kan worden beschouwd. Geen van de uitzonderingsbepalingen van artikel 87, lid 2,

van het EG-Verdrag is van toepassing. De steun is niet van sociale aard en wordt niet verstrekt aan individuele verbruikers. 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.

- (193) Aangezien de steun geen regionale doelstelling 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 vergemakkelijking 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 evenmin gebruikt om de verwezenlijking van een belangrijk project van gemeenschappelijk Europees belang, of de cultuur en de instandhouding van het cultureel erfgoed te bevorderen.
- (194) Aangezien ten tijde van de maatregel het economische voortbestaan van BayernLB niet op het spel stond, hoeft ook niet de vraag gesteld te worden of de ineenstorting van een grote kredietinstelling zoals BayernLB in Duitsland tot een algemene crisis in de banksector zou kunnen leiden, hetgeen op grond van artikel 87, lid 3, onder b), van het EG-Verdrag steunmaatregelen zou kunnen rechtvaardigen om een ernstige verstoring van de Duitse economie ongedaan te maken, .
- (195) Krachtens artikel 87, lid 3, onder c), van het EG-Verdrag kunnen steunmaatregelen als verenigbaar met de gemeenschappelijke markt worden beschouwd, wanneer ze de ontwikkeling van bepaalde vormen van economische bedrijvigheid vergemakkelijken. Dat zou in principe ook kunnen gelden voor herstructureringssteun in de banksector. In casu zijn de voorwaarden voor toepassing van deze uitzonderingsregeling echter niet aanwezig. BayernLB was geen onderneming in moeilijkheden die in aanmerking komt voor staatssteun voor het herstellen van haar rentabiliteit.
- (196) Artikel 86, lid 2, van het EG-Verdrag, dat onder bepaalde omstandigheden uitzonderingen op de staatssteunregels mogelijk maakt, geldt ook voor de financiële sector. De Commissie heeft dit bevestigd in haar verslag over „Diensten van algemeen economisch belang in de banksector”⁽⁵⁴⁾. In dit geval is niet voldaan aan de formele vereisten hiervoor: noch de taken die BayernLB verricht in verband met de verstrekking van diensten van algemeen economisch belang, noch de kosten die daaraan verbonden zijn, werden gespecificeerd. Het is derhalve duidelijk dat de overdracht plaats vond om BayernLB in staat te stellen te voldoen aan de nieuwe vermogensvereisten en dat diensten van algemeen economisch belang hierbij geen rol speelden. Om die reden is in het onderhavige geval ook deze uitzonderingsbepaling niet van toepassing.
- (197) Aangezien geen van de uitzonderingen 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 beschouwd.

⁽⁵⁴⁾ Dit verslag is op 23 november 1998 overgelegd aan de Ecofin-raad, maar niet gepubliceerd. Het verslag is verkrijgbaar bij het directoraat-generaal Concurrentie van de Commissie en is tevens te vinden op de website van de Commissie.

3. GEEN BESTAANDE STEUN

- (198) In tegenstelling tot wat Duitsland beweert kan de vermogensoverdracht ook niet geacht worden onder de bestaande steunregeling „Anstaltslast und Gewährträgerhaftung” (institutionele aansprakelijkheid en aansprakelijkheid van de borg) te vallen, maar dient deze veeleer als nieuwe steun te worden aangemerkt.
- (199) Enerzijds is 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 aan haar verplichtingen te voldoen. De kapitaalbreng is niet bedoeld om de schuldeisers van de Landesbank te voldoen en evenmin was het vermogen van Landesbank uitgeput.
- (200) Anderzijds is ook de institutionele aansprakelijkheid in dit geval niet van toepassing. De institutionele aansprakelijkheid verplicht de aansprakelijke instantie, de deelstaat Beieren ertoe, BayernLB van de middelen te voorzien die voor een behoorlijke bedrijfsvoering van BayernLB noodzakelijk zijn, indien deze instantie besluit dat de exploitatie moet worden voortgezet. BayernLB bevond zich op het moment van de kapitaalbreng echter geenszins in een situatie waarin een behoorlijke bedrijfsvoering, bij voorbeeld wegens ontoereikende eigen middelen, niet meer mogelijk was. De kapitaalbreng was derhalve voor de voortzetting van een behoorlijke bedrijfsvoering van de deelstaatbank niet noodzakelijk. De kapitaalbreng geschiedde veeleer om, overeenkomstig de voorbereidende wetsteksten en tegen de achtergrond van de verscherping per 30 juni 1993 van de vereisten inzake basisvermogenratio en solvabiliteitsratio, de bank in staat te stellen „de bedrijfsvoering met succes voort te zetten”. BayernLB 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 dergelijke normale economische beslissing van de deelstaat als (mede-)eigenaar is de „noodbepaling” van de institutionele aansprakelijkheid evenwel niet van toepassing. Bij gebrek aan een andere toepasselijke bestaande steunregeling overeenkomstig artikel 87, lid 1, en artikel 88, lid 1, van het EG-Verdrag moet de kapitaalbreng derhalve als nieuwe steun in de zin van artikel 87, lid 1, en artikel 88, lid 3, van het EG-Verdrag worden beschouwd en dienovereenkomstig worden onderzocht.

X. CONCLUSIE

- (201) De Commissie stelt vast dat Duitsland de steun in strijd met artikel 88, lid 3, van het EG-Verdrag op onrechtmatige wijze heeft verleend.
- (202) De steun kan noch op grond van artikel 87, lid 2 respectievelijk lid 3, noch op grond van enig andere Verdragsbepaling als verenigbaar worden beschouwd.

Bijgevolg dient de steunmaatregels als onverenigbaar met de gemeenschappelijke markt te worden aangemerkt en dient het bedrag van de onrechtmatig verleende steun door de Duitsland te worden teruggevorderd -

HEEFT DE VOLGENDE BESCHIKKING GEGEVEN:

Artikel 1

De staatssteun ten bedrage van 260 479 690 EUR die Duitsland in de periode van 31 december 1994 tot en met 5 maart 2004 aan de Bayerische Landesbank — Girozentrale heeft verleend, is onverenigbaar met de gemeenschappelijke markt.

Artikel 2

Duitsland neemt alle noodzakelijke maatregelen om de in artikel 1 genoemde onrechtmatig ter beschikking gestelde steun van de ontvanger terug te vorderen.

Artikel 3

De terugvordering geschiedt onverwijld en in overeenstemming met de nationaal-rechtelijke procedures voor zover deze procedures een onverwijld en daadwerkelijke tenuitvoerlegging van de onderhavige beschikking toelaten.

Over het terug te vorderen bedrag is rente verschuldigd vanaf de datum waarop de onrechtmatige steun aan de ontvanger 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 ⁽⁵⁵⁾.

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

⁽⁵⁵⁾ 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 ^(°)	Steunbedrag ^(*)	Valuta	Identiteit van de begunstigde

^(°) 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 brutosubsidie-equivalent).

Opmerkingen:

1.2. Zet nader uiteen hoe de rente over het terug te vorderen steunbedrag zal worden 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 ^(°)	Terugbetaalde steunbedrag	Valuta	Identiteit van de begunstigde

^(°) 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.

BESCHIKKING VAN DE COMMISSIE**van 20 oktober 2004****betreffende staatssteun van Duitsland ten gunste van Hamburgische Landesbank — Girozentrale, thans HSH Nordbank AG***(Kennisgeving geschied onder nummer C(2004)3928)***(Slechts de tekst in de Duitse taal is authentiek)****(Voor de EER relevante tekst)**

(2006/740/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, en gezien hun opmerkingen, ⁽¹⁾

Overwegende hetgeen volgt:

I. PROCEDURE

1. De onderhavige procedure betreft de overdracht van aandelen in Hamburgische Wohnungsbaukreditanstalt („WK”) aan Hamburgische Landesbank — Girozentrale („HLB”) door de Vrije en Hanzestad Hamburg („stad Hamburg”). De procedure hangt samen met zes andere procedures die tegen Duitsland zijn ingeleid wegens de overdracht van vermogen aan deelstaatbanken, in het bijzonder aan Westdeutsche Landesbank Girozentrale („WestLB”).
2. Bij schrijven van 12 januari 1993 zond de Commissie Duitsland een verzoek om inlichtingen met betrekking tot een kapitaalverhoging bij WestLB door de incorporatie van de Wohnungsbauförderanstalt („WfA”), alsmede gelijksoortige verhogingen van het eigen vermogen van de deelstaatbanken van andere deelstaten. Duitsland beantwoordde deze verzoeken in maart en september 1993 en verstreekte in maart 1994 nadere inlichtingen naar aanleiding van verzoeken terzake van de Commissie van 10 november en 13 december 1993. In zijn antwoordbrieven, waarin Duitsland informatie verstreekte over de WfA-overdracht aan WestLB, verklaarde het tevens dat vergelijkbare overdrachten hadden plaatsgevonden in Nedersaksen, Berlijn en Sleeswijk-Holstein.
3. Bij schrijven van 31 mei 1994 en 21 december 1994 deelde Bundesverband deutscher Banken e.V. („BdB”), de vertegenwoordiging van particuliere banken met zetel in Duitsland, de Commissie onder meer mee dat de stad Hamburg zowel per 1 januari 1986 als per 1 januari 1993 rechtstreeks dan

wel indirect aandelen in WK aan HLB had overgedragen. BdB beschouwde de hiermee gepaard gaande verhoging van het eigen vermogen van HLB als concurrentievervalsing ten gunste van laatstgenoemde, aangezien er geen vergoeding overeengekomen was die in overeenstemming was met het beginsel van de investeerder in een markteconomie.

4. In de tweede brief diende BdB daarom formeel een klacht in en verzocht hij de Commissie ten aanzien van Duitsland de procedure van artikel 93, lid 2, van het EG-Verdrag (thans artikel 88, lid 2) in te leiden. De klacht had eveneens betrekking op soortgelijke vermogensoverdrachten in Noordrijn-Westfalen, Nedersaksen, Sleeswijk-Holstein, Berlijn en Beieren ten gunste van Westdeutsche Landesbank, Norddeutsche Landesbank, Landesbank Schleswig-Holstein („LSH”), Landesbank Berlin en Bayerische Landesbank. In februari en maart 1995 en in december 1996 hebben zes banken zich individueel bij de klacht van BdB aangesloten.
5. De Commissie heeft eerst de vermogensoverdracht aan WestLB onderzocht. In die zaak oordeelde zij uiteindelijk in 1999, bij Beschikking 2000/392/EG ⁽²⁾, dat het verschil tussen de voor de overgedragen middelen betaalde vergoeding en het marktconforme rendement een met de gemeenschappelijke markt onverenigbare steunmaatregel vormde, en gelastte zij de terugvordering van de verleende steun. Het Gerecht van eerste aanleg van de Europese Gemeenschappen verklaarde deze beschikking evenwel op 6 maart 2003 nietig ⁽³⁾ omdat de berekening van de omvang van de vergoeding op twee punten onvoldoende gemotiveerd was; voor het overige onderschreef het gerecht de beschikking volledig. Tegelijk met de onderhavige beschikking heeft de Commissie een nieuwe beschikking betreffende WestLB gegeven waarin rekening wordt gehouden met de punten van kritiek van het gerecht.
6. Op 1 september 1999 zond de Commissie Duitsland een verzoek om inlichtingen met betrekking tot de overdrachten aan de andere deelstaatbanken, waaronder HLB. Duitsland verstreekte bij brief van 8 december 1999 inlichtingen over de overdracht van aandelen in WK aan HLB, welke inlichtingen op 22 januari 2001 werden aangevuld.

⁽²⁾ PB L 150 van 23.6.2000, blz. 1.

⁽³⁾ Jurisprudentie [2003], blz. II-435.

⁽¹⁾ PB C 81 van 4.4.2003, blz. 24.

7. Op 13 november 2002 stelde de Commissie Duitsland in kennis van haar besluit om wegens de verleende steun de procedure van artikel 88, lid 2, van het EG-Verdrag in te leiden.
8. Na enkele verzoeken om termijnverlenging, die werden ingewilligd, maakte Duitsland op 14 april en 15 mei 2003 zijn opmerkingen kenbaar en verstrekke het aanvullende inlichtingen. Tijdens een bijeenkomst met vertegenwoordigers van de Duitse autoriteiten op 26 juni 2003 werden nog meer vragen gesteld. Na een nieuw verzoek hiertoe van de Commissie verstrekke Duitsland op 29 augustus 2003 aanvullende inlichtingen.
9. Het besluit van de Commissie over de inleiding van de procedure werd op 4 april 2003 in het *Publicatieblad van de Europese Unie* bekendgemaakt⁽⁴⁾, om belanghebbenden gelegenheid te geven hun opmerkingen kenbaar te maken. Daarop ontving de Commissie opmerkingen van BdB, die zij voor commentaar aan Duitsland toezond. Op 30 oktober 2003 deelde Duitsland zijn opmerkingen mee over het standpunt van BdB.
10. Bij schrijven van 7 april 2004 verzocht de Commissie Duitsland om aanvullende inlichtingen over alle deelstaat-banken-procedures; hierop ontving zij op 1 en 2 juni 2004 evenals op 28 juni 2004 een antwoord. Op 1 oktober 2004 verstrekke Duitsland bijgewerkte gegevens en aanvullende inlichtingen.
11. Na de fusie van HLB en LSH op 2 juni 2003, waaruit HSH Nordbank ontstond, werd het aandeel van WK dat in handen was van HLB, opnieuw aan de stad Hamburg overgedragen.
12. Op 19 juli 2004 zonden de klager BdB, de deelstaat Noordrijn-Westfalen en WestLB informatie toe betreffende een voorlopig akkoord over een passende vergoeding voor het overgedragen vermogen. Deze vergoeding zou naar hun oordeel als basis voor een besluit van de Commissie moeten dienen. Op 13 oktober 2004 ontving de Commissie de definitieve versie van dit akkoord. Verder zonden BdB, de stad Hamburg en de na de fusie van HLB en Landesbank Schleswig-Holstein in 2003 ontstane HSH Nordbank op 29 september 2004 ook informatie toe over een voorlopig akkoord inzake de passende vergoeding voor het overgedragen doelvermogen. Daarna ontving de Commissie diverse brieven van de belanghebbenden en van Duitsland. Op 14 oktober 2004 ontving de Commissie de definitieve versie van het akkoord inzake de overdracht van het doelvermogen aan HLB.

II. UITVOERIGE BESCHRIJVING VAN DE MAATREGELEN

HAMBURGISCHE LANDESBANK — GIROZENTRALE („HLB”)

13. Op het moment van de overdracht was HLB een publiekrechtelijke instelling die in 1938 bij besluit was opgericht.

⁽⁴⁾ Zie voetnoot 1.

Dit besluit werd in 1993 vervangen door de „Gesetz über die Hamburgische Landesbank — Girozentrale”, (wet inzake Hamburgische Landesbank — Girozentrale) welke wet in verband met de gedeeltelijke verkoop aan Landesbank Schleswig-Holstein Girozentrale („LSH”)⁽⁵⁾ in 1997 werd verlengd. Tot dat moment was de stad Hamburg de enige aandeelhouder en garant van HLB. Sinds 1997 is LSH naast de stad Hamburg mede-eigenaar van HLB, met ieder 49,5 % van de aandelen. Daarnaast bezit HLB-Beteiligungs-gesellschaft mbH („HLB-BG”), die onder zeggenschap staat van de stad Hamburg en van haar holdingmaatschappij Hamburger Gesellschaft für Beteiligungsverwaltung mbH („HGV”), via een atypische stille vennootschap een feitelijk aandeel van 1 %.

14. Op 2 juni 2003 (voor belasting- en balansdoeleinden op 1 januari 2003) ontstond HSH Nordbank AG uit een fusie van HLB en LSH. De eigenaars zijn de stad Hamburg met ruim 35 %, de deelstaat Sleeswijk-Holstein met een kleine 20 %, WestLB met iets minder dan 27 % en Sparkassen- und Giroverband Schleswig-Holstein met ruim 18 %. Met een balanstotaal van circa 180 miljard EUR en in totaal circa 4 500 werknemers behoort de gefuseerde bank momenteel tot de grotere kredietinstellingen van Duitsland.
15. Op de beide momenten van overdracht had HLB een balanstotaal van respectievelijk 36,5 miljard DEM (1986) en een kleine 60 miljard DEM (1992). In 2002, het laatste jaar vóór de fusie, bedroeg het balanstotaal van de groep als geheel een kleine 93 miljard EUR en beschikte zij over een ratio van het eigen vermogen van 11 %. In hetzelfde jaar waren er op groepsniveau 2 700 medewerkers in dienst.
16. Als deelstaatbank verzorgde HLB de bankzaken van de stad Hamburg en de daarmee verbonden publiekrechtelijke en privaatrechtelijke rechtspersonen. Als zakenbank hield HLB zich vooral bezig met scheeps- en vastgoedfinancieringen, het wholesale- en retailbedrijf evenals met transacties op de internationale kapitaalmarkt. Op het gebied van scheepsfinancieringen is HSH Nordbank naar eigen zeggen wereldwijd de grootste aanbieder.

DE OVERDRACHT VAN AANDELEN VAN WK AAN HLB

17. Bij artikel 1 van de „Gesetz zur Änderung der Trägerschaft der Hamburgischen Wohnungsbaukreditanstalt” (wet tot wijziging van de eigendom van de Hamburgische Wohnungsbaukreditanstalt) van 1 juli 1986 droeg de stad Hamburg met terugwerkende kracht tot 1 januari 1986, 24 % van het basisvermogen en het bijzondere vermogen van WK over aan HLB. Volgens de overdrachtsovereenkomst tussen de stad Hamburg en HLB van 10 juli 1986 geschiedde deze inbreng in de vorm van een kapitaalverhogingsmaatregel.
18. Met de „Gesetz zur Verstärkung des Kapitals der Hamburgischen Landesbank — Girozentrale” (wet ter versterking van het kapitaal van de Hamburgische Landesbank —

⁽⁵⁾ LSH is een publiekrechtelijke instelling (Anstalt des öffentlichen Rechts) met rechtspersoonlijkheid; zij had een balanstotaal van circa 100 miljard EUR en circa 2 000 medewerkers in 1998. Eigenaars van LSH zijn sinds 1994 WestLB (39,9 %), de deelstaat Sleeswijk-Holstein (25,05 %), het Sparkassen- und Giroverband für Schleswig-Holstein (25,05 %) en Landesbank Baden-Württemberg (10 %).

Girozentrale) van 22 december 1992 droeg de stad Hamburg per 1.1.1993 38 % van haar aandelen in WK aan HGV over en bracht zij de resterende aandelen, nog eens 38 %, rechtstreeks in HLB in. De holdingmaatschappij van de stad Hamburg, HGV, nam vervolgens op haar beurt een deelneming in HLB in de vorm van een typisch derdenbelang voor 19,86 % van de aan haar overgedragen aandelen. Daarmee had de stad Hamburg volgens de door Duitsland verstrekte inlichtingen in totaal 81,86 % van haar WK-aandelen deels rechtstreeks, deels indirect in HLB ingebracht.

19. Verder was in de overdrachtsovereenkomst van 22 december 1992 een call-optie voorzien. Daarmee kon de stad Hamburg te allen tijde van de deelstaatbank eisen dat zij de indirect ingebrachte WK-aandelen aan de stad zelf of aan een door haar aangewezen derde zou overdragen. Deze optie omvatte tevens het recht om de in 1986 ingebrachte aandelen aan de oorspronkelijke eigenaar over te dragen, wat in een zogenaamde „Sideletter” van 22 december 1992 was geregeld. Bij een dergelijke overdracht moest de tegenwaarde van de WK-aandelen worden betaald op basis van een in het voegaande boekjaar verrichte taxatie. In een clause die op 21 april 1997 aan de overeenkomst van 22 december 1992 werd toegevoegd werd bepaald dat, in geval van een nieuwe overdracht, een toename van stille reserves als gevolg van een wijziging van de WK-steunregeling niet ten goede zou komen aan HLB, maar aan de stad Hamburg.

KAPITAALVEREISTEN INGEVOLGE DE RICHTLIJN EIGEN VERMOGEN EN DE SOLVABILITEITSRICHTLIJN

20. Overeenkomstig Richtlijn 89/647/EEG van de Raad van 18 december 1989 betreffende een solvabiliteitsratio voor kredietinstellingen ⁽⁶⁾ („de solvabiliteitsrichtlijn”) en Richtlijn 89/299/EEG van de Raad van 17 april 1989 betreffende het eigen vermogen van kredietinstellingen ⁽⁷⁾ („de richtlijn eigen vermogen”) op basis waarvan de Kreditwesengesetz („KWG”, de Duitse wet op het kredietwezen) werd gewijzigd, dient een bank over een aansprakelijk vermogen van 8 % van haar risicogewogen activa te beschikken. Daarvan bestaat tenminste 4 % uit basisvermogen (tier-1-vermogen), dat bestanddelen 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 vanuit 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.
21. De Duitse banken hadden tot 30 juni 1993 de tijd om de omvang van hun aansprakelijk vermogen aan de nieuwe vereisten van de solvabiliteitsrichtlijn en de richtlijn eigen vermogen aan te passen ⁽⁸⁾. Al vóór de omzetting van de solvabiliteitsrichtlijn in Duits recht was de positie van een

groot aantal deelstaatbanken relatief zwak wat de omvang van hun aansprakelijk vermogen betreft. Voor deze 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 transactievolume te kunnen handhaven. Vanwege de penibele begrotings situatie konden de openbare aandeelhouders geen vers kapitaal inbrengen, maar ze wilden ook niet overgaan tot privatisering of tot het aantrekken van extra kapitaal op de kapitaalmarkten. Daarom besloten de openbare banken om vermogen over te dragen, in het geval van WestLB het vermogen van de Wohnungsbauförderungsanstalt van de deelstaat Noordrijn-Westfalen („WfA”) en in het geval van HLB de genoemde WK-aandelen, die in de kapitaalreserve en het derdenbelang van HLB werden ingebracht.

GEVOLGEN VAN DE OVERDRACHT VOOR HET AANSPRAKELIJK VERMOGEN VAN HLB

22. De overdrachten werden gerechtvaardigd uit hoofde van de behoefte aan kapitaal en/of de verbetering van de vermogenssituatie met het oog op de uitbreiding van de activiteiten van HLB. De overdracht van de WK-aandelen had het voordeel dat deze doelstellingen werden bereikt zonder dat extra kapitaal uit de begroting van de stad Hamburg behoefde te worden ingebracht.
23. De zakelijke expansie van HLB leidde reeds in de jaren '80 tot een gestaag toenemende behoefte aan kapitaal. Volgens de beschikbare informatie heeft de bank daarom eerst regelmatig op de balansdatum een deel van de winst naar het aandelenkapitaal, dat rente oplevert, overgeheveld. Omdat dit echter volstrekt niet voldoende was besloot de stad Hamburg al in 1986 om 24 % van de WK-aandelen (212,160 miljoen DEM) aan HLB over te dragen. Begin jaren '90 was, in het licht van de vierde wijziging van de KWG, een verdere verhoging van het eigen vermogen van HLB dringend noodzakelijk, omdat de bank anders niet zou voldoen aan de nieuwe kapitaalvereisten.
24. Omdat ook de stad Hamburg op dat moment niet beschikte over toereikende liquide begrotingsmiddelen besloot zij niet-monetair kapitaal in te brengen; op 1 januari 1993 droeg zij 57,68 % van de WK-aandelen (959,362 miljoen DEM) zowel rechtstreeks als via HGV aan HLB over.
25. De totale waarde van de overdrachten werd vastgesteld op 1 171,522 miljoen DEM. Daarvan werd 212,160 miljoen DEM aan de vrije reserves toegevoegd in 1986 (24 % van de WK-aandelen), ging 659,362 miljoen DEM naar de vrije reserves toegevoegd in 1993 (38 % van de WK-aandelen) en werd in hetzelfde jaar 300 miljoen DEM toegewezen aan het derdenbelang van HGV (19,86 % van de WK-aandelen). De berekening was gebaseerd op de taxatie van de WK-aandelen door twee accountantskantoren in 1986 en 1993. Het totale bedrag van 1 171,522 miljoen DEM werd voor 1993 en volgende boekjaren op de balans opgenomen.

⁽⁶⁾ PB L 386 van 30.12.1989, blz. 14, vervangen door Richtlijn 2000/12/EG van het Europees Parlement en de Raad (PB L 126 van 26.5.2000, blz. 1).

⁽⁷⁾ PB L 124 van 5.5.1989, blz. 16, vervangen door Richtlijn 2000/12/EG.

⁽⁸⁾ Volgens de solvabiliteitsrichtlijn moet het eigen vermogen van kredietinstellingen minstens 8 % van hun risicogewogen activa bedragen, terwijl de vroegere Duitse regelgeving een ratio van 5,6 % voorschreef. Dit cijfer berustte wel op een engere definitie van het eigen vermogen dan die van de richtlijn.

26. Het „Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen“ (de Duitse toezichthouder op het kredietwezen, „BAKred“) erkende de kapitaalbreng van 212,160 miljoen DEM voor 1986. De toezichthoudende autoriteit weigerde evenwel in eerste instantie in te gaan op het verzoek van HLB om de totale kapitaalbreng na de verdere overdrachten in 1993 te erkennen, omdat zij van mening was dat — wilden de WK-aandelen als solide beleggingsobject kunnen worden erkend — HLB het recht zou moeten hebben WK te liquideren. Door een wijziging van de WK-wet in 1997, waardoor de aandeelhouders op verzoek van één aandeelhouder (ook HLB) tot liquidatie konden besluiten, werd dit probleem opgelost en werd het volledige bedrag als aansprakelijk vermogen van HLB erkend.
27. Volgens verklaringen van Duitsland heeft HLB haar activiteiten na de beide overdrachten aanzienlijk uitgebreid: het balanstotaal steeg van 36,5 miljard DEM in 1986 tot ruim 145 miljard DEM in 1999.

VERGOEDING VOOR HET OVERGEDRAGEN EIGEN VERMOGEN

28. Uit de verstrekte informatie blijkt dat de stad Hamburg voor de op 1 januari 1986 overgedragen aandelen (24 % d.w.z. 212,160 miljoen DEM) geen vergoeding heeft ontvangen. Voor de op 1 januari 1993 rechtstreeks aan HLB overgedragen aandelen (38 %, d.w.z. 659,362 miljoen DEM) was evenmin een vergoeding overeengekomen; wel heeft HGV voor haar inbreng [...] (*) miljoen DEM van HLB ontvangen.
29. Er werd afgesproken dat HGV voor haar inbreng een aandeel in de winst van [...] zou ontvangen, zij het met een maximum van 10 % per jaar. Volgens de verstrekte informatie betaalde HLB na dit akkoord tussen 23 december 1992 en 1 januari 1993 [...] miljoen DEM.
30. Er werden geen andere vergoedingen overeengekomen. Wel heeft Duitsland verklaard dat de stad Hamburg als enige aandeelhouder van HLB tot 1997 het in de statuten vastgelegde maximale jaarlijkse dividend van 6 % heeft ontvangen⁽⁹⁾. Bovendien heeft HLB regelmatig door haar zelf gegenereerde reserves in rentedragend aandelenkapitaal omgezet (volgens Duitsland te vergelijken met de uitgifte van gratis aandelen), hetgeen volgens de ingediende gegevens leidde tot een effectief rendement van ruim [...] % na belastingen (en tot een dienovereenkomstige instroom van kapitaal) op het daadwerkelijk door de aandeelhouder ingebrachte vermogen, waarmee HLB de deelstaatbank is met het hoogste effectieve rendement.

III. REDENEN VOOR DE INLEIDING VAN DE PROCEDURE

31. Bij de inleiding van de procedure op 13 november 2002 verklaarde de Commissie dat de beschikbaarstelling van middelen door de stad Hamburg aan HLB moest worden onderzocht in het licht van het beginsel van de particuliere

investeerder in een markteconomie. Volgens dit beginsel is er geen sprake van steun wanneer middelen beschikbaar 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 particuliere investeerder onder normale omstandigheden in een vrije markteconomie handelt“⁽¹⁰⁾.

32. Voor een kredietinstelling ligt het economisch nut van een ruimere eigen-vermogensbasis, die door de hier onderzochte overdracht van WK-aandelen tot stand kwam, in de daarmee gepaard gaande grotere kredietverleningscapaciteit en de mogelijkheid om de activiteiten uit te breiden. Wanneer dit extra eigen vermogen door een openbare kapitaalverschaffer tegen voordeliger voorwaarden ter beschikking is gesteld dan de marktconforme voorwaarden, dan is er sprake van begunstiging met staatsmiddelen.
33. Daarom stelde de Commissie eerst een onderzoek in naar de vraag of de stad Hamburg de desbetreffende middelen tegen marktconforme voorwaarden ter beschikking had gesteld. Onder normale marktvoorwaarden wordt voor de inbreng van kapitaal een vergoeding betaald die in overeenstemming is met het bedrag en de functie van het overgedragen kapitaal en met het daaraan verbonden risico.
34. Op grond van de informatie waarover zij destijds beschikte twijfelde de Commissie aan de marktconformiteit van de door de stad Hamburg respectievelijk haar holdingmaatschappij HGV ontvangen vergoeding. De vergoeding van [...] miljoen DEM [...] die werd betaald beloofd, ten opzichte van het totale bedrag van de overgedragen middelen, nog geen 3 %. Aangezien op het moment van de overdrachten zelfs het rendement op 10-jarige Duitse staatsleningen, d.w.z. op risicovrije beleggingen op de secundaire markt ruim 6 % à 7 % bedroeg, kan nauwelijks van normale marktvoorwaarden worden gesproken. Zelfs indien men rekening houdt met de bijzondere kenmerken van de transactie, zoals het gebrek aan liquiditeit van de overgedragen middelen, kan de door de stad Hamburg en HGV ontvangen vergoeding moeilijk als een marktconform rendement worden beschouwd.
35. Duitsland heeft weliswaar verklaard dat HLB op het moment van de overdrachten een financieel gezonde onderneming was waarvan de waarde van jaar tot jaar zou zijn gestegen. De winst zou deels in de vorm van dividend aan de stad Hamburg zijn uitgekeerd en deels als winstreserves aan het kapitaal van HLB zijn toegevoegd, waardoor de waarde ervan steeg ten gunste van de toenmalige enige aandeelhouder, de stad Hamburg. Volgens een raming naar aanleiding van de verkoop van aandelen (49 %) aan LSH bedroeg de opbrengstwaarde van HLB op de referentiedatum [...] [...] miljoen DEM, een waarde die volgens interne berekeningen op 31 december 1985 nog [...] miljoen DEM en op 31 december 1992 [...] miljoen DEM bedroeg, zodat er sprake was van een

(*) Vertrouwelijke informatie; in het vervolg aangegeven met [...] of met een tussen haakjes vermelde bandbreedte.

⁽⁹⁾ De nieuwe wet betreffende HLB die sinds 1997 van kracht is voorziet niet meer in maximale dividenden; volgens de verstrekte gegevens is de uitkering van dividenden sindsdien meer dan verdubbeld en bedroeg deze in 1999 circa 21 %.

⁽¹⁰⁾ PB C 7 van 3.11.1993, blz. 3, punt 11.

jaarlijkse gemiddelde waardeinstijging van [...] % tussen 1986 en 1992 en van [...] % tussen 1993 en 1996. De stad Hamburg, die tot 1997 de enige aandeelhoudster was, had deze waardeinstijging ten volle kunnen benutten en bij verkoop aan LSH ook naar rato kunnen realiseren. Daar evenwel verdere cijfers en berekeningen, bijvoorbeeld met betrekking tot de op de inbreng van de WK-aandelen terug te voeren dividend- en waardeinstijgingen ontbraken, kon de Commissie deze gegevens niet in haar beoordeling betrekken.

36. Op basis van de beschikbare informatie had de Commissie derhalve ernstige twijfels over de marktconformiteit van de voorwaarden waaronder de stad Hamburg de middelen waarover HLB duidelijk volledig beschikte als aansprakelijk vermogen, had overgedragen. Zij kwam tot de conclusie dat HLB waarschijnlijk staatsmiddelen had ontvangen.
37. Wat de berekening van een vergoeding betreft verklaarde de Commissie dat zij in dit stadium en gezien de bijzondere omstandigheden van deze zaak voornemens was, dezelfde methode te hanteren als in de WestLB-beschikking van 8 juli 1999.
38. Daar HLB zowel op regionaal, nationaal als internationaal niveau actief is en de financiële instellingen van de verschillende lidstaten door de toenemende integratie van de financiële dienstensector in de Gemeenschap sterk met elkaar concurreren, moest worden aangenomen dat, indien begunstiging door de overheid inderdaad had plaatsgevonden, deze concurrentie had vervalst en het handelsverkeer tussen de lidstaten ongunstig had beïnvloed. De Commissie kwam derhalve tot de voorlopige conclusie dat de onderzochte maatregelen waarschijnlijk steun in de zin van artikel 87, lid 1, EG-Verdrag inhouden en twijfels doen ontstaan met betrekking tot de verenigbaarheid ervan met de gemeenschappelijke markt, aangezien geen van de in artikel 87, leden 2 en 3, van het EG-Verdrag of de in artikel 86, lid 2, van het EG-Verdrag genoemde uitzonderingsbepalingen in dit geval van toepassing lijken.
39. De Commissie ging er in het kader van haar voorlopige beoordeling en in overeenstemming met artikel 1, onder b), van Verordening (EG) nr. 659/1999 van de Raad van 22 maart 1999 tot vaststelling van nadere bepalingen voor de toepassing van artikel 93 van het EG-Verdrag⁽¹⁾ eveneens van uit, dat de maatregel mogelijk nieuwe steun inhield, en niet bestaande steun, waarbij zij verwees naar artikel 15, lid 2, van die verordening. Zij beschouwde de inleiding van de procedure als een nadere maatregel om de verjaring te stuiten in de zin van artikel 15, lid 2, en om aldus eerder genomen maatregelen te bevestigen, met inbegrip van de verzoeken om inlichtingen van de Commissie van 12 januari, 10 november en 13 december 1993 en 1 september 1999 evenals het besluit tot inleiding van de procedure in de zaak WestLB⁽²⁾ en het aan HLB ter beschikking gestelde besluit tot inleiding van de procedure in de zaak Landesbank Berlin⁽³⁾.

IV. OPMERKINGEN VAN DUITSLAND

40. In zijn opmerkingen herhaalde Duitsland allereerst zijn opvatting dat de op 1 januari 1986 verrichte overdracht van

24 % van het kapitaal in WK (aan de reserves toegevoegd bedrag: 212,160 miljoen DEM) aan HLB niet overeenkomstig artikel 15, lid 2, van Verordening (EG) nr. 659/1999 als onrechtmatige steun kon worden teruggevorderd, omdat de voor deze inbreng geldende termijn van tien jaar op 1 januari 1996 was verstreken.

41. Deze inbreng („de overdracht van 1986”) was een juridisch en economisch onafhankelijke transactie die los moest worden gezien van de overdrachten van 1993. Het „samenhangend investeringsvoornemen” dat Duitsland eerder had genoemd en waaraan de Commissie in haar besluit tot inleiding van de procedure refereerde, had uitsluitend betrekking op de overdrachten van 1993. Ook de door Duitsland in zijn brief van december 1999 vermelde „Sideletter” van 22 december 1992 had als zodanig, en dat is het enige dat telt, slechts betrekking op de overdracht van 1986 in zoverre hierin gewezen werd op het recht dat de stad Hamburg zowel in 1986 als in 1993 werd verleend om de betrokken aandelen opnieuw over te dragen. Verder was de verklaring van Duitsland dat de rechtstreeks betaalde vergoeding van [...] miljoen DEM per jaar overeenkwam met [minder dan 3 %] ten opzichte van de totale som van de overdrachten uitsluitend ter illustratie bedoeld. Dit deed echter niets af aan het feit dat de overdracht van 1986 juridisch en feitelijk een volledig onafhankelijke transactie was.
42. Indien de overdracht van 1986 los moest worden gezien van die van 1993, zou slechts een maatregel van de Commissie in de zin van artikel 15, lid 2, van Verordening (EG) nr. 659/1999 van vóór 1 januari 1996, de verjaring kunnen stuiten. De verzoeken om inlichtingen van de Commissie van vóór 1 september 1999 waren echter van algemene aard, hadden HLB niet eenmaal genoemd en voldeden derhalve niet aan de eisen die op het punt van concreetheid aan opschortende maatregelen in de zin van artikel 15, lid 2, van Verordening (EG) nr. 659/1999 moeten worden gesteld. Duitsland wees in dit verband ook op het arrest van het Gerecht van eerste aanleg van 10 april 2003 in zaak T-369/00, *Département du Loiret/Commissie*⁽⁴⁾ (hierna „Scott” genoemd). Het Gerecht bepaalde in dit arrest dat een brief van de Commissie, waarmee zij om inlichtingen verzoekt met betrekking tot een geval van mogelijke steunverlening, een maatregel tot stuiting van de verjaring kan vormen in de zin van artikel 15, lid 2, van Verordening (EG) nr. 659/1999. De litigieuze brief behelsde evenwel een verzoek om inlichtingen dat uitdrukkelijk en concreet betrekking had op een stuk grond dat tegen preferentiële voorwaarden aan de onderneming Scott S.A. was verkocht. De Commissie had er in deze brief uitdrukkelijk op gewezen dat de rechtmatigheid van de steun onderzocht moest worden en dat zij eventueel moest worden terugbetaald. Volgens Duitsland heeft het Gerecht daarmee de minimumeisen vastgesteld waaraan een verzoek om inlichtingen moet voldoen om als een maatregel tot het stuiten van verjaring te kunnen worden aangemerkt.

⁽¹⁾ PB L 83 van 27.3.1999, blz. 1, gewijzigd bij de Toetredingsakte van 2003.

⁽²⁾ PB C 140 van 5.5.1998, blz. 9.

⁽³⁾ PB C 239 van 4.10.2002, blz. 12.

⁽⁴⁾ Jurispr. [2003], blz. II-1789.

43. In casu voldeed de Commissie met de in haar besluit tot inleiding van de procedure vermelde, aan Duitsland gerichte verzoeken om inlichtingen van 12 januari, 10 november en 13 december 1993 in de verste verte niet aan deze eisen; deze brieven bevatten slechts een verzoek om inlichtingen omtrent eventuele soortgelijke overdrachten aan andere deelstaatbanken. HLB of de stad Hamburg werden in geen van deze brieven genoemd. Volgens Duitsland staat het beroep op verjaring een verder onderzoek van de overdracht van 1986 in de weg.
44. Ten aanzien van de economische beoordeling van de kapitaalbreng bevestigde Duitsland aanvankelijk dat de totale waarde van de in 1986 en 1993 overgedragen WK-aandelen ten bedrage van 1 171,522 miljoen DEM uitsluitend als eigen vermogen aan HLB ter beschikking stond. Het ingebrachte kapitaal was nooit voor een bepaald doel bestemd geweest of anderszins aan beperkingen onderworpen.
45. In dit verband zij opgemerkt dat het in 1986 overgedragen kapitaal onmiddellijk door BAKred als aansprakelijk vermogen werd erkend. Het totale bedrag, met inbegrip van de overdracht van 1993 van circa 959 miljoen DEM (38 % rechtstreeks overgedragen WK-aandelen, die voor een bedrag van 659,362 miljoen DEM in de vrije reserves van HLB werden opgenomen, en 19,86 % indirect, via HGV ingebrachte WK-aandelen, die als derdenbelang voor een bedrag van 300 miljoen DEM aan HLB werden overgedragen) werd echter pas in 1997 door BAKred als aansprakelijk vermogen erkend. Dit kwam doordat de wet betreffende WK pas op 25 juni 1997 in die zin werd gewijzigd dat HLB als aandeelhoudster het recht werd toegekend om WK te ontbinden of te liquideren.
46. Duitsland verklaarde dat HLB daarom de ingebrachte middelen pas met terugwerkende kracht vanaf 1 januari 1997 volledig als buffer kon gebruiken. Toch had HLB, zoals Duitsland later verduidelijkte, ook al vóór deze datum een deel van de kapitaalreserve als buffer gebruikt, en wel — afgerond — 183 miljoen DEM in 1993, ruim 436 miljoen DEM in 1994, 255 miljoen DEM in 1995 en 208 miljoen DEM in 1996 (zie ook de tabel in overweging 183). De overige middelen van de kapitaalreserve waren niet als buffer gebruikt en waren evenmin als aansprakelijk vermogen erkend. Pas vanaf 1 januari 1997 tot 2 juni 2003, toen WK na de fusie met LSH, waaruit HSH Nordbank ontstond, was afgestoten, beschikte HLB doorlopend over een bedrag van 659,4 miljoen DEM. Daarnaast beschikte de bank van 1997 tot juni 2003 over het derdenbelang van 300 miljoen DEM dat volledig als aansprakelijk vermogen was erkend. Vóór 1997 waren deze middelen noch als buffer gebruikt, noch als basisvermogen erkend.
47. Als vergoeding voor het derdenbelang werd steeds het vastgestelde maximumbedrag van [...] miljoen DEM [...] betaald, wat neerkomt op [ten hoogste 10 %]. Voor de kapitaalreserve van circa 659 miljoen DEM werd geen vergoeding betaald.
48. Duitsland betoogde opnieuw dat niet alleen de overeengekomen rechtstreekse rente voor het derdenbelang als vergoedingselement moest worden beschouwd. Enerzijds moesten de dividenduitkeringen aan de enige aandeelhoudster, de stad Hamburg, in aanmerking worden genomen, aangezien de door HLB geboekte winst noodzakelijkerwijs ook terug te voeren is op de door de stad Hamburg ingebrachte middelen. Aldus heeft de stad Hamburg als enige aandeelhoudster tot 1997 het in de statuten vastgelegde maximumdividend van 6 % ontvangen, en vervolgens wisselende, doch stijgende dividenden op haar deelneming in het aandelenkapitaal. Deze uitkeringen zijn van [...] miljoen EUR in 1985 gestegen tot [...] miljoen in 1996, toen de stad Hamburg nog enige aandeelhoudster was. In 1997 brachten de resterende 50,5 % van de aandelen van de stad Hamburg [...] miljoen EUR aan dividend op, een bedrag dat in 2001 opliep tot [...] miljoen EUR.
49. Bovendien werden de door HLB zelf gegenereerde reserves regelmatig in nominaal kapitaal omgezet. Het nominale kapitaal was van 228,3 miljoen EUR in 1985 gestegen tot 250,9 miljoen EUR in 1997 en sindsdien onveranderd gebleven. Anderzijds waren de winstreserves sinds 1985 voortdurend toegenomen, en wel van 93,1 miljoen EUR in 1985 tot 321,8 miljoen EUR in 2001. Dit alles wijst op aanzienlijke rendementsstijging.
50. Verder dient rekening te worden gehouden met de waardeinstijgingen die door het ingebrachte kapitaal worden gegenereerd en die uitsluitend aan de stad Hamburg kunnen worden toegerekend. Deze waardeinstijgingen bedroegen circa [...] % respectievelijk [...] %, en waren uitsluitend aan de inbreng van de WK-aandelen te danken. Duitsland legde in het kader van zijn opmerkingen ook nauwkeuriger berekeningen voor die op de opbrengstwaarde-methode berustten. Zo was de waarde van HLB tussen 1985 en 1992 met [...] miljoen DEM, ofwel een kleine [...] miljoen DEM per jaar gestegen, wat in verhouding tot het in 1986 ingebrachte WK-aandeel een rendement van [...] % inhield. Tussen 1992 en 1995 was de ondernemingswaarde met [...] miljoen DEM per jaar gestegen, een rendement van [...] % per jaar op de op 1 januari 1993 overgedragen WK-aandelen. Hieruit bleek eens te meer dat, alle factoren in aanmerking genomen, de stad Hamburg een passend rendement in de wacht had gesleept.
51. Tenslotte kon de stad Hamburg het passende rendement reeds op de tijdstippen waarop de investeringen werden verricht, verwachten. HLB was eind 1995 respectievelijk eind 1992 een rendabele onderneming met, bijvoorbeeld, een rendement op het eigen vermogen (voor belastingen) van ruim 19 % in 1985, ruim 8 à 9 % in de jaren 1989/90 en ruim 12 % in 1992. Ter vergelijking legde Duitsland rendementen op het eigen vermogen van vijf particuliere Duitse banken voor die het zelf had berekend, en waaruit zijns inziens bleek dat het rendement van HLB in de jaren 1980 tot 1992 niet, of slechts gedurende enkele jaren circa 1 à 6 % (voor belastingen) of 1 à 4 % (na belastingen) lager was geweest dan het toenmalige jaargemiddelde van de vijf andere instellingen. Hieruit viel op te maken dat HLB niet onderdeed voor de andere particuliere banken.

52. Overigens was Duitsland van mening dat de overdrachten wegens het gebrek aan liquiditeit van de middelen met een niet-monetaire inbreng te vergelijken waren. Bij de berekening van een bepaald rendement diende onderscheid te worden gemaakt tussen een monetaire en een niet-monetaire inbreng, zowel wat de herfinancieringskosten van de kredietverlening voor bedrijfsuitbreiding betreft als het nadeel dat de geldelijke tegenwaarde van de inbreng niet rechtstreeks kan worden belegd. Volgens de berekeningen die Duitsland heeft overgelegd bedroeg het renteverskil met een monetaire inbreng voor het in 1986 ingebrachte niet-monetaire kapitaal circa 7,6 % voor kredietverlening en circa 6,8 % voor een winstgevende, risicovrije investering. Voor de inbreng van 1.1.1993 bedroeg het verschil circa 8,3 % voor kredietverlening, en 7,36 % voor een risicovrije investering. Voor het brutorendement kwam dit voor hypothetisch in contanten ingebracht vermogen en het daadwerkelijk overgedragen niet-liquide kapitaal, neer op een verschil van circa 6 % (1986) of 6,6 % (1993). Met dit nadeel zou ook een particuliere investeerder in een markteconomie rekening moeten houden bij zijn beoordeling of een vergoeding passend is.

V. OPMERKINGEN VAN BdB

53. BdB acht de daadwerkelijk betaalde vergoeding ontoereikend. Voor de op 1 januari 1986 ingebrachte WK-aandelen was helemaal geen vergoeding overeengekomen, en voor de in 1993 overgedragen aandelen bestond de vergoeding slechts uit de rente op het derdenbelang. Ten opzichte van het totale ingebrachte kapitaal kwam dit neer op nog geen 3 % per jaar, een percentage dat volstrekt niet als marktconform kan worden beschouwd. Het is beslist niet zo dat het recht van de stad Hamburg op een passende vergoeding verviel omdat zij de enige aandeelhoudster van HLB was. Zij had tenminste een gemiddeld rendement kunnen verwachten zoals ook particuliere banken dikwijls eisen wanneer zij hun dochterondernemingen van eigen vermogen voorzien.
54. Het is weliswaar juist dat dit te verwachten rendement niet tot uiting komt in het overeenkomen van een vaste rentevoet, omdat het terugvloeden van het rendement naar de moederonderneming zowel via de uitkering van dividend als via de rendementstoename en de daarmee gepaard gaande waardevermindering van de dochteronderneming kan plaatsvinden. Toch kan de verwachting van een marktconform rendement worden gelijkgesteld aan het overeenkomen van een vaste rente.
55. De stad Hamburg had als investeerder in een markteconomie derhalve van HLB een marktconform rendement moeten verwachten. Hiervan was echter geen sprake.
56. Kennelijk werd, blijkens een mededeling van de senaat aan de burgers van 17 december 1985, al bij de inbreng gerekend op een lager dan gemiddeld rendement van 0,3 à 0,5 miljoen DEM (een bedrag dat volgens BdB neerkomt op 0,1 à 0,2 %). Aangezien de uitkering van dividend pas na een daadwerkelijke uitbreiding van de activiteiten kon plaatsvinden, ontving de stad Hamburg in de eerste jaren kennelijk helemaal geen vergoeding. Ook de vervolgens inderdaad aan de stad Hamburg uitgekeerde dividenden
- moesten niet in aanmerking worden genomen, omdat een particuliere investeerder onder deze omstandigheden een jaarlijkse vaste vergoeding zou hebben verlangd. Evenmin kon rekening worden gehouden met de reserves en winstbedragen die in aandelenkapitaal waren omgezet.
57. Evenmin kon er op worden gerekend dat in een ander geval eventueel te verwachten waardeverminderingen zich hier inderdaad zouden voordoen, omdat de belangen in HLB niet verhandelbaar waren. Bovendien was hierdoor de waarde van de aandelen niet doorlopend geëvalueerd. De verkoop in 1997 van 49,5 % van de aandelen aan LSH heeft het steunelement niet uit de weg geruimd, want deze verkoop vond na de inbreng plaats en was derhalve van geen enkel belang voor de te verwachten vergoeding. Bij de beoordeling in het licht van de staatssteunregels gaat het erom of een transactie onder normale economische voorwaarden heeft plaatsgevonden.
58. Uit het bovenstaande kan worden geconcludeerd dat een particuliere investeerder onder deze omstandigheden slechts dan tot de investering zou zijn overgegaan indien deze redelijke opbrengsten of cashflows zou opbrengen, hetzij in de vorm van vaste dividenden hetzij in de vorm van variabele cashflows. Vermoedelijk zou een particuliere investeerder in deze situatie evenwel de voorkeur geven aan een vaste rente. Dit wordt gesuggereerd door het feit dat de stad Hamburg de WK-aandelen niet zonder tegenprestatie — compensatiebetaling tegen boekwaarde — mocht overdragen.
59. Bij de berekening van een marktconforme vergoeding ging BdB er in de eerste plaats van uit dat de overgedragen middelen als aandelenkapitaal moesten worden vergoed, omdat zij prudentieel erkend basisvermogen vormen. BdB betoogde dat de berekening van een passend rendement voor ter beschikking gesteld kapitaal steeds gebaseerd moet zijn op twee componenten, een risicovrij rendement en een risicopremie, met andere woorden, dat het grondbeginsel „te verwachten rendement van een risicodragende investering = risicovrij rendement + risicopremie van de risicodragende investering” moet worden toegepast.
60. Vervolgens gebruikte BdB voor de berekening van de minimale vergoeding het zogenaamde Capital Asset Pricing Model („CAPM”), waarbij de te verwachten individuele risicopremie aan de hand van de zogenaamde bètawaarde (statistisch gemeten afwijking van de individuele risicopremie van de algemene marktrisicopremie op lange termijn) wordt berekend.
61. 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 de beleggingsvorm zijn met het geringste of geen enkel risico ⁽¹⁵⁾.
62. Voor de berekening van de risicopremie bepaalde BdB eerst de zogeheten algemene marktrisicopremie, dat wil zeggen het verschil tussen het gemiddelde lange-termijnderendement op een marktconforme aandelenportefeuille enerzijds en

⁽¹⁵⁾ Om inflatie-effecten te elimineren, zou wel voor elke periode waarin vermogen was ingebracht, het procentuele rendement op een langlopende staatslening moeten worden berekend in eerste instantie zonder rekening te houden met de inflatieverwachting. Voor de vaststelling van de lange reële basisrente moet vervolgens de verwachte gemiddelde langetermijninflatie van 3,6 % worden opgeteld bij de reële basisrente in de waarnemingsperiode.

het risicovrije rendement (staatsleningen) anderzijds. In zijn standpunt van 25 juni 2003 stelde BdB de marktrisicopremie op lange termijn aanvankelijk vast op een uniform percentage van 4,6 %.

63. BdB schatte de bètawaarde naar eigen zeggen op basis van een historische steekproef onder vergelijkbare banken. Daarbij kwam BdB aanvankelijk tot de conclusie dat de totale bètawarden voor alle deelstaatbanken en waarnemingsperioden hoger waren dan één, wat betekent dat BdB de risicopremie voor investeringen in deelstaatbanken hoger achtte dan de marktrisicopremie.
64. Op basis van een risicovrije basisrente van 8,05 % (december 1985 voor de overdracht van 1986) en 5,90 % (december 1992 voor de overdracht van 1993) en een bètafactor voor HLB van 1,1660 (op de datum van de eerste tranche) en 1,0836 (op de datum van de tweede tranche) kwam BdB uit op een te verwachten minimale vergoeding voor de op 1 januari 1986 ingebrachte aandelen van 13,41 %, en voor de op 1 januari 1993 overgedragen aandelen van 10,88 %.
65. Verder stelde BdB vast dat het percentage dat de Commissie in haar Beschikking 2000/392/EG van de minimale vergoeding had afgetrokken wegens het gebrek aan liquiditeit van het Wfa-vermogen, door het Gerecht van eerste aanleg was bevestigd. Volgens BdB was er dus geen aanleiding om in het onderhavige geval van deze methode af te wijken, en moest ook in het onderhavige geval een aftrek wegens gebrek aan liquiditeit worden toegepast. De hoogte van de aftrek voor het gebrek aan liquiditeit diende te worden bepaald aan de hand van de bij WestLB toegepaste methodiek en dus aan de hand van de nettoherfinancieringskosten (brutoherfinancieringskosten minus de door de onderneming te betalen belastingen).
66. Bovendien gaf BdB te kennen dat de door de Commissie in Beschikking 2000/392/EG toegepaste opslag (1,5 %) die als zodanig door het Gerecht van eerste aanleg was bevestigd, ook op HLB moest worden toegepast. In de andere zaken met betrekking tot de deelstaatbanken deden zich eveneens omstandigheden voor die leidden tot een verhoging van het risico in vergelijking met een „normale investering met aandelenkapitaal”, zoals de gedeeltelijk buitengewoon hoge volumes die werden overgedragen, het feit dat er geen nieuwe aandelen en de daarmee verbonden stemrechten waren uitgegeven en het gebrek aan fungibiliteit van de investering. BdB was dus van oordeel dat ook in deze zaak een opslag gerechtvaardigd was.
67. In plaats van een op deze wijze berekend marktconform rendement had de stad Hamburg voor de overdracht van 1986 helemaal geen vergoeding afgesproken of ontvangen en voor de overdracht van 1993 was de vergoeding te laag. Voor de laatste inbreng, die pas in 1997 prudentieel als basisvermogen werd erkend, had HLB sinds 1993 jaarlijks winstaandelen uitgekeerd, bestaande uit een gegarandeerde vergoeding van 7 % evenals een variabele component (vaste rente van 0,5 % op de dividenduitkering op basis van de winst op balansdatum). De daadwerkelijke omvang hiervan is BdB niet bekend. De vergoeding lijkt echter gezien de vergelijkbaarheid met aandelenkapitaal, te laag. Verder was de vergoeding aan HGV betaald, die weliswaar een holdingmaatschappij van de stad Hamburg is, maar financieel onafhankelijk is, terwijl de stad Hamburg rechtstreeks niets heeft ontvangen. Voor de inbreng van de andere aandelen in de kapitaalreserve was in het geheel geen vergoeding afgesproken.
68. De verjaringstermijn voor de overdracht van de aandelen op 1 januari 1993 is door de Commissie gestuit door haar verzoek om inlichtingen van 1 september 1999 en haar besluit tot inleiding van de procedure van 13 november 2002. Wat de inbreng van 1 januari 1986 betreft verwierp BdB de verjaring waarbij hij zich beriep op de rechtsfiguur van de voortgezette gedraging. Een equivalent van deze rechtsfiguur is in de jurisprudentie op het gebied van het klassieke mededingingsrecht te vinden. In het onderhavige geval is voldaan aan de voorwaarden voor de voortgezette gedraging, omdat beide overdrachten eenzelfde doel hadden, namelijk kapitaalverhoging en zakelijke expansie, en volgens hetzelfde patroon tot stand waren gebracht. De overdracht van 1 januari 1993 kon ook niet afzonderlijk worden beschouwd in het licht van de nieuwe solvabiliteitsregels. De overdrachten van 1986 en 1993 zouden derhalve als één en dezelfde kapitaalmaatregel moeten worden beschouwd, waarbij de steun pas op 1 januari 1993 volledig was verleend.
69. Daarom was het niet van belang of het verzoek om inlichtingen van de Commissie van 1993 de verjaringstermijn al dan niet heeft gestuit. BdB stelde evenwel vast dat deze termijn voor de aan HLB verleende steun uitsluitend had kunnen worden gestuit indien de desbetreffende brief ook betrekking had op deze specifieke steun. Aangezien BdB de precieze inhoud van de brief niet kent, kon hij hierover geen definitieve uitspraak doen.

VI. REACTIE VAN DUITSLAND OP DE OPMERKINGEN VAN BDB

70. Duitsland zette eerst uiteen dat BdB het arrest van het Gerecht van eerste aanleg betreffende WestLB van 6 maart 2003 (hierna „WestLB-arrest”) onjuist heeft geïnterpreteerd. BdB meende kennelijk dat het arrest duidelijk stelde dat de waardeestijging door kapitaalbreng geen marktconform rendement inhield. Hierover heeft het gerecht echter geen beslissende uitspraak gedaan. De uitspraak van het gerecht, dat een particuliere investeerder gewoonlijk geen genoegen zou nemen met een minimaal verlies of met een beperkt rendement, ook wanneer hij reeds een deelneming heeft in het aandelenkapitaal van de onderneming waarin hij investeert, zegt niets over de beoordeling in het licht van de staatssteunregels, van een rendement dat niet bestaat uit een vaste rente, maar bijvoorbeeld uit een waardeestijging van de onderneming.

71. BdB gaf dit duidelijk zelf toe door met betrekking tot de kapitaalbreng van particuliere banken in dochterondernemingen te verklaren dat in dat geval het te verwachten rendement niet tot uiting komt in het overeenkomen van een vaste rente, maar in dividenden en rendementsstijgingen evenals de daarmee gepaard gaande waardeinstijgingen. In dit verband dient te worden opgemerkt dat BdB, door de mogelijkheid van een waardeinstijging van HLB te betwijfelen, niet op de hoogte was van de feiten aangezien 49,5 % van de aandelen, in tegenstelling tot de beweringen van BdB, niet verhandelbaar waren omdat zij in 1997 aan LSH waren verkocht.
72. Het door BdB op basis van de zogenaamden CAPM-methode berekende minimale rendement van 13,41 % (overdracht van 1986) en 10,88 % (totale overdracht van 1993) is onjuist. Ten eerste kunnen er principiële bezwaren tegen de toepassing van de CAPM, en bijzondere bezwaren tegen het gebruik hiervan door BdB worden ingebracht. Zo beperkte BdB onder andere de marktportefeuille tot de Duitse aandelen die in de CDAX zijn opgenomen, heeft hij de parameters uitsluitend geraamd op basis van gedeeltelijk historische gegevens, zonder na te gaan of deze op het voor de investering relevante tijdstip nog van toepassing waren, heeft hij de marktrisicopremie vastgesteld op basis van een studie waarin uitsluitend het gemiddelde rendement van Duitse aandelen van 1954 tot 1988 wordt onderzocht, en heeft hij zich voor de berekening van de bètafactoren gebaseerd op banken met een CDAX-notering als ondernemingen met een vergelijkbaar zakelijk en risicoprofiel. Daarmee waren vrijwel alle voor de CAPM benodigde factoren verkeerd geraamd en was het marktconforme minimale rendement voor de desbetreffende transacties overschat.
73. Bovendien motiveerde BdB de opslag voor de bijzondere kenmerken van de transacties door eenvoudig de in Beschikking 2000/392/EG genoemde criteria over te nemen, zonder enige kwantificering, zoals die welke in het WestLB-arrest werd gekritiseerd, te verrichten. Verder diende wegens het gebrek aan liquiditeit, het volledige herfinancieringspercentage te worden afgetrokken omdat het volstrekt niet toelaatbaar was het door BdB beweerde belastingverlagende effect als liquiditeitsaftrek met het passende rendement te verrekenen. Dit berust op een fundamentele denkfout. Een op het niveau van de investeerder te verwachten rendement heeft niets te maken met de fiscale gevolgen voor de balans op ondernemingsniveau.
74. Duitsland berekende, overeenkomstig zijn interpretatie van de wet, een ander marktconform rendement als alternatief voor dat van BdB. Daarbij baseerde Duitsland zich uitsluitend op de transactie van 1993, omdat de overdracht van 1986 verjaard was.
75. Duitsland was van oordeel dat eerst een risicoprofielanalyse van beide niet-monetaire overdrachten moest worden uitgevoerd. Daarbij diende het derdenbelang te worden vergeleken met een investering met een even lange looptijd (16 jaar). De kapitaalreserve kon, gezien het risicoprofiel zoals bijvoorbeeld de als gevolg van de institutionele-aansprakelijkheidsregeling nauwelijks bestaande garantie bij insolventie, de irrelevantie van de stemrechten aangezien de stad Hamburg de enige eigenaar was, de verliesparticipatie en de rangorde van het recht op dividend alsook de looptijd, het best worden vergeleken met een derdenbelang van onbepaalde duur. Met volledige aftrek van de herfinancieringskosten kwam Duitsland voor de totale inbreng uit op een passende vergoeding van 1,48 %.
76. Overeenkomstig zijn rechtsinterpretatie berekende Duitsland in zijn reactie het rendement van de kapitaalreserve echter ook volgens de CAPM-methode. Op basis van een risicopremie van 3 % en een bètawaarde voor HLB van 0,7861 leverde de verhoging van de kapitaalreserve een hypothetisch minimaal rendement op van 9,74 % voor de inbreng in contanten, waarvan echter wegens het gebrek aan liquiditeit de volledige herfinancieringskosten nog moesten worden afgetrokken, zodat het daadwerkelijke marktconforme minimale rendement 2,36 % bedroeg. Voor het derdenbelang hanteerde Duitsland, gezien het feit dat er op de secundaire markt niet in deze instrumenten wordt gehandeld, niet de CAPM-methode, maar maakte het een vergelijking met soortgelijke financieringsinstrumenten. Dit leverde, opnieuw na aftrek van de volledige herfinancieringskosten, een opslag van 1,29 % op voor met de HLB-inbreng vergelijkbare derdenbelangen met onbepaalde looptijd. Samengevoegd en gewogen resulteerde dit in een totale vergoeding van 2,08 %.
77. Wat de verjaring betreft waarvan volgens BdB gezien de samenhang van beide transacties geen sprake was, herhaalde Duitsland de eerder in zijn opmerkingen aangevoerde argumenten en stelde het nogmaals vast dat de overdracht van 1986 juridisch en feitelijk los stond van de overdracht van 1993, iets dat uit de aanvankelijk ingediende en ook de later toegezonden documenten kon worden opgemaakt. Overigens was de rechtsfiguur van de voortgezette gedraging, die BdB aanvoerde, intussen ook in de Duitse strafrechtspraak omstrede. De constructie van de voortgezette gedraging in het Europese mededingingsrecht, die expliciet in een verordening inzake de verjaring van het recht van vervolging en van tenuitvoerlegging is vastgelegd, kon niet op de context van de staatssteunregels worden overgedragen, omdat Verordening (EG) nr. 659/1999 deze constructie niet bevat.

VII. **OVEREENKOMST TUSSEN BDB, DE STAD HAMBURG EN HSH NORDBANK**

78. Op 8 oktober 2004 werd de Commissie in kennis gesteld van de resultaten van een overeenkomst tussen klager BdB, de stad Hamburg en de in 2003 door de fusie van LSH en HLB ontstane HSH Nordbank. Afgezien van hun algemene interpretatie van de juridische situatie, die ongewijzigd bleef, bereikten de partijen overeenstemming over de basis-methode, namelijk om een rendement te berekenen als

een vergelijkende, rechtstreekse, vaste vergoeding. Daarbij kwamen de partijen, ten aanzien van overdracht van 1993 van 38 % van de WK-aandelen aan de kapitaalreserve ter waarde van circa 959,4 miljoen DEM, een passende vergoeding overeen; wat de indirecte inbreng van 1 januari 1993 betreft van 19,86 % van de WK-aandelen in een derdenbelang van 300 miljoen DEM kwamen de partijen weliswaar een vaste vergoedingsnorm overeen, maar konden zij het niet eens worden over de precieze berekening, en met name niet over de aftrek wegens gebrek aan liquiditeit (zie overwegingen 81 t.e.m. 203). De partijen verzochten de Commissie bij haar besluit rekening te houden met de resultaten van de overeenkomst. De overdracht van 1986 komt in de overeenkomst niet aan de orde; de partijen verklaarden dat zij een definitieve beslissing van de Commissie inzake de verjaring van deze overdracht niet zouden aanvechten.

79. De partijen stelden op basis van de CAPM allereerst een marktconforme minimale vergoeding voor de inbreng in de kapitaalreserve vast (circa 959 miljoen DEM). Op basis van een risicovrije rentevoet van 7,23 %, een algemene markt-risicopremie van 4 % en een bètawarde van 0,74 diende de passende minimale vergoeding voor de in de kapitaalreserve ingebrachte aandelen volgens deze overeenkomst 10,19 % te bedragen. Aangezien de stad Hamburg de enige eigenaar was werd geen opslag overeengekomen zoals bijvoorbeeld voor het gebrek aan stemrechten. Tenslotte werd voor het gebrek aan liquiditeit van het kapitaal een aftrek van 3,62 % vastgesteld (op basis van het risicovrije rentepercentage als brutoherfinancieringskosten, waarvan circa 50 % vennootschapsbelasting plus een solidariteits-toeslag ter bepaling van de netto-herfinancieringskosten moeten worden afgetrokken). Hieruit resulteerde een passende vergoeding van 6,57 %.
80. Voor de inbreng van 300 miljoen DEM in het derdenbelang stelden HSH Nordbank en de stad Hamburg een vergoedingsmarge van 129 basispunten vast, waarop de brutoherfinancieringskosten in mindering moesten worden gebracht. BdB gaf echter de voorkeur aan een berekening volgens de CAPM-methode en kwam op basis van een lagere bètafactor (0,32) voor deze specifieke transactie, die op hetzelfde tijdstip plaatsvond, en een liquiditeitsaftrek na belasting van 3,62 % (nettoherfinancieringskosten) uit op een passende vergoeding van 4,89 %.

VIII. BEOORDELING VAN DE MAATREGELEN

1. HET FUNDAMENTELE VRAAGSTUK VAN DE VERJARING

81. Duitsland was van oordeel dat de tienjarige verjarings-termijn van artikel 15 van Verordening (EG) nr. 659/1999 was verstreken voor de overdracht van 24 % van de vermogensaandelen op 1 januari 1986, waardoor het vermogen van HLB met 212,160 miljoen DEM was toegenomen, voor zover hierbij sprake was van steun. De verzoeken om inlichtingen van de Commissie van 12 januari, 10 november en 13 december 1993 evenals van 1 januari 1996 waren van algemene aard en vormden daarom geen maatregelen tot stuiting van de verjaring

overeenkomstig artikel 15, lid 2, van de genoemde verordening.

82. Na uitvoerig onderzoek van de situatie sluit de Commissie zich hierbij aan en zij zal de overdracht van 1 januari 1986 dan ook niet meer aan een onderzoek in het licht van de staatssteunregels onderwerpen.
83. Opgemerkt zij dat artikel 15, lid 1, van de op 16 april 1999 in werking getreden Verordening (EG) nr. 659/1999, waarin een termijn voor de terugvordering van onrechtmatige steun wordt vastgesteld, voor alle na de inwerkingtreding van de verordening genomen maatregelen geldt waarmee steun definitief wordt teruggevorderd, ook indien de steun vóór de inwerkingtreding is toegekend⁽¹⁶⁾. De termijn van tien jaar waarbinnen de Commissie onrechtmatige steun kan terugvorderen, gaat in op de dag waarop de onrechtmatige steun aan de begunstigde is verleend, zelfs indien de verordening op dat moment niet van toepassing was⁽¹⁷⁾.
84. De overdracht van 1 januari 1986 was een eenmalige, geen terugkerende overheidsmaatregel. Zij verschilt daarin van overheidsregelingen die zich herhalende maatregelen, zoals bijvoorbeeld jaarlijkse uitkeringen of fiscale vrijstellingen omvatten. Daarenboven houdt zij geen juridisch of feitelijk verband met de overdracht van 1993. Voorts is in de door Duitsland in een brief van december 1999 genoemde en later toegezonden „sideletter” van 22 december 1992 geen sprake van een samenhangend investeringsvoornemen ten aanzien van beide overdrachten zoals aanvankelijk werd beweerd. Deze „sideletter” heeft uitsluitend betrekking op de overdracht van 1993 en past voor dit doel een bepaling inzake de overdracht van 1986 toe op de inbreng van verdere aandelen per 1 januari 1993, te weten het recht van de stad Hamburg om de overdracht van WK-aandelen te eisen.
85. 1 januari 1986, de datum van de overdracht van de stad Hamburg, moet als tijdstip van de toekenning van onrechtmatige steun worden aangemerkt, indien er inderdaad sprake is van steun. Als gevolg van de rechtsgeldige inbreng van middelen onder de bovenbeschreven voorwaarden kwam HLB het hier onderzochte mogelijke economische voordeel ten goede. De middelen stonden HLB vanaf 1 januari 1986 te beschikking; zij werden door BAKred voor 1986 erkend. De termijn van tien jaar eindigde derhalve op 1 januari 1996.
86. Genoemde termijn wordt overeenkomstig artikel 15, lid 2, van Verordening (EG) nr. 659/1999 door elke maatregel van de Commissie of van een op haar verzoek ten aanzien van de onrechtmatige steun optredende lidstaat gestuit. In zijn arrest in de zaak „Scott” oordeelde het Gerecht van eerste aanleg dat een vóór de inwerkingtreding van de genoemde verordening ingediend verzoek van de Commissie om inlichtingen met betrekking tot een welomschreven mogelijke steunmaatregel weliswaar op dat moment de termijn van tien jaar niet kon stuiten, maar dat het dit effect wel had wanneer de Commissie na de inwerkingtreding van de verordening haar bevoegdheid tot terugvordering van de desbetreffende steun zou uitoefenen⁽¹⁸⁾.

⁽¹⁶⁾ Arrest in Zaak T-369/00 („Scott”); zie voetnoot 16.

⁽¹⁷⁾ Idem.

⁽¹⁸⁾ Idem., punt 57.

87. In het onderhavige geval voldoen de verzoeken van de Commissie om inlichtingen van voor 1 januari 1996 niet aan de eisen die aan een maatregel tot stuiting van een termijn van tien jaar moeten worden gesteld, omdat dit geen maatregelen zijn *ten aanzien van de onrechtmatige steun*, zoals reeds in artikel 15, lid 2, van Verordening (EG) nr. 659/1999 wordt bepaald.
88. Vóór het verzoek om inlichtingen van 1 september 1999 heeft de Commissie in geen enkele brief aan Duitsland naar de overdrachtsprocedures in Hamburg gevraagd en evenmin aan de stad Hamburg of HLB gerefereerd. De drie brieven uit 1993 hadden uitsluitend betrekking op de overdracht van de Wfa aan WestLB. Bovendien bevatten deze brieven slechts algemene vragen inzake eventuele andere overdrachten aan de deelstaatbanken van andere deelstaten. Het verzoek om inlichtingen van 10 november 1993 vermeldde afgezien van vragen over WestLB, slechts de deelstaten Berlijn, Sleeswijk-Holstein en Nedersaksen. BdB heeft weliswaar in zijn beide brieven van 1994 evenals in zijn brief van 3 januari 1995 gewezen op de overdrachten van de stad Hamburg aan HLB. Hierop reageerde de Commissie evenwel voor het eerst met haar schrijven van 1 september 1999, waarin zij om inlichtingen over de transacties in Hamburg verzocht.
89. Vóór het verstrijken van de terugvorderingstermijn van tien jaar, per 1 januari 1996, was er derhalve geen sprake van een onderzoek van de overdrachten aan HLB door de Commissie. De correspondentie betreffende WestLB of de algemene verzoeken om informatie naar mogelijke transacties in andere deelstaten kunnen een verzoek om inlichtingen over een concreet aangeduide mogelijke steunmaatregel niet vervangen. Anders zouden algemene, binnen de periode van tien jaar verzonden omzendbrieven van de Commissie de verjaring al kunnen stuiten en de zin van elke verjaringstermijn uithollen.
90. Volgens de Commissie kunnen Duitsland en HLB zich gezien de bijzondere omstandigheden van de overdracht van 1986 beroepen op de beginselen van rechtszekerheid en de bescherming van gewettigd vertrouwen, ook al werd de inbreng niet overeenkomstig artikel 88 aangemeld. Daarbij moet er rekening mee worden gehouden dat de staatssteunregels en de controlepraktijk op dat moment nog niet op alle punten zo sterk ontwikkeld waren als sinds de jaren negentig het geval is. Dit geldt vooral voor de kapitaalbreng van openbare ondernemingen en het beginsel van een in een markteconomie opererende investeerder, dat pas na de eerste overdracht aan HLB ontwikkeld en in de praktijk onderzocht is. Derhalve konden op dat moment de Duitse autoriteiten en HLB, die in 1986 aandelenoverdrachten uitvoerde tussen twee ondernemingen waarvan zij volledig eigenaar was, niet vermoeden dat er mogelijk sprake was van staatssteun en dat daarom aanmelding noodzakelijk was.
91. Daarom beschouwt de Commissie de termijn van tien jaar overeenkomstig artikel 15, lid 1, van Verordening (EG) nr. 659/1999 als verstreken. De steun die mogelijk werd gepaard ging met de inbreng van 24 % van de WK-aandelen in HLB op 1 januari 1986, dient in ieder geval als bestaande steun in de zin van artikel 15, lid 3, van de bedoelde verordening te worden beschouwd. In het hiernavolgende wordt uitsluitend ingegaan op de overdrachten van 1 januari 1993.
2. STEUNMAATREGEL IN DE ZIN VAN ARTIKEL 87, LID 1, VAN HET EG-VERDRAG
92. 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, voor zover deze steun het handelsverkeer tussen de lidstaten ongunstig beïnvloedt.
- 2.1. **Staatsmiddelen en begunstiging van een bepaalde onderneming**
93. Zoals in het bovenstaande is uiteengezet werden op 1 januari 1993 in totaal een kleine 58 % van de aandelen die de stad Hamburg in WK bezat, rechtstreeks en indirect (derdenbelang via HGV) aan HLB overgedragen. Het betreft derhalve staatsmiddelen in de zin van artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag.
94. Het economisch voordeel van een ruimere eigen-vermogensbasis ligt besloten in de ruimere kredietverleningscapaciteit en de daarmee gepaard gaande expansiemogelijkheid. Wanneer extra eigen vermogen ter beschikking van een onderneming wordt gesteld tegen betere voorwaarden dan de marktvoorwaarden, dan is er sprake van begunstiging in de zin van artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag. Om deze kwestie te onderzoeken past de Commissie het beginsel van de „particuliere investeerder in een markteconomie” toe. 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 een door het Gerecht van eerste aanleg gewezen arrest van 6 maart 2003 dat voor de onderhavige zaak van belang is ⁽¹⁹⁾.
- a) **Het beginsel van de particuliere investeerder in een markteconomie**
95. Volgens dit beginsel is er geen sprake van staatssteun wanneer middelen ter beschikking worden gesteld onder voorwaarden „waartegen een particuliere investeerder die tegen normale marktvoorwaarden handelt, bereid zou zijn middelen aan een particuliere onderneming te verstrekken” ⁽²⁰⁾. Een financiële maatregel moet als onaanvaardbaar voor een tegen marktvoorwaarden handelende investeerder

⁽¹⁹⁾ Zie voetnoot 3.

⁽²⁰⁾ Mededeling van de Commissie aan de lidstaten inzake de toepassing van de artikelen 92 en 93 van het EG-Verdrag en van artikel 5 van Richtlijn 80/723/EEG van de Commissie op openbare bedrijven in de industriële sector, PB C 307 van 13.11.1993, blz. 3, punt 11. Het gaat in deze mededeling weliswaar uitdrukkelijk over de industriële sector, maar het principe geldt zonder twijfel evenzeer voor alle andere 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 *GAN* (PB L 78 van 16.3.1998, blz. 1).

worden aangemerkt, wanneer — hetgeen moet worden aangetoond — de verwachte dan wel overeengekomen vergoeding voor de ingebrachte middelen lager is dan de vergoeding die op de markt voor vergelijkbare investeringen wordt betaald.

96. Het principe van de investeerder in een markteconomie is gelijkelijk van toepassing op alle openbare ondernemingen, ongeacht of deze verlies- of winstgevend zijn. Het Gerecht van eerste aanleg heeft dit standpunt van de Commissie in zijn WestLB-arrest onderschreven ⁽²¹⁾.
97. De Commissie moet haar beoordeling baseren op de gegevens die beschikbaar waren op het tijdstip waarop de investeerder tot de bewuste financiële maatregel besloot. Het besluit over de hier onderzochte overdracht werd eind 1992 door de bevoegde openbare instanties vastgesteld en de overdracht werd op 1 januari 1993 van kracht. Bijgevolg moet de Commissie de transactie bezien vanuit de toen beschikbare informatie en de op dat moment geldende economische en marktomstandigheden. In deze beschikking genoemde informatie die betrekking heeft op latere jaren wordt hier slechts ter illustratie vermeld.
98. Wanneer een openbare aandeelhouder besluit dat een kapitaalbreng voor een bank een adequate manier is om aan de vermogensvereisten te voldoen, rijst de vraag of de bijzondere omstandigheden waaronder de kapitaalbreng geschiedt, voor een particuliere investeerder aanvaardbaar zouden zijn. Wanneer een kapitaalmaatregel nodig is om aan de solvabiliteitsvereisten te voldoen, dan kan een investeerder op de markt best bereid zijn een dergelijke maatregel te nemen om de waarde van zijn reeds bestaande investering te handhaven. Wel zou hij een passend rendement op de nieuwe kapitaalbreng verlangen met inachtneming van het risicoprofiel.
99. Een investeerder in een markteconomie zal, ook als hij al aandelen in een onderneming heeft, andere investeringsmogelijkheden buiten die onderneming onderzoeken. Hij zal in de regel alleen tot de investering van aanvullende middelen in de openbare onderneming besluiten als hij verwacht dat deze een passend rendement opbrengt. Bij de beantwoording van de vraag of een kapitaalbreng staatssteun vormt, behoeft in principe geen rekening te worden gehouden met pure voorkoming van verliezen of een betere benutting van het kapitaal dan voorheen. In plaats daarvan kan ook de kapitaalbreng van een aandeelhouder, ongeacht de motieven die hieraan ten grondslag liggen — worden beoordeeld aan de hand van de vraag of de investeerder voor de extra middelen binnen een redelijke termijn kan rekenen op een normaal rendement op deze extra middelen.
100. Het Gerecht van eerste aanleg heeft geen kanttekeningen geplaatst bij deze uitleg van het beginsel van de investeerder in een markteconomie, dat de Commissie al in haar Beschikking 2000/392/EG had gehanteerd ⁽²²⁾. Het heeft zich daarbij eveneens door de overweging laten leiden dat ook een particuliere investeerder die al een belang in een onderneming heeft, er normaal gesproken geen genoegen

mee neemt dat een belegging hem of haar geen verlies of slechts een beperkt rendement oplevert. Deze zal juist, rekening houdend met de gegeven omstandigheden en de eigen belangen op korte, middellange en lage termijn, voortdurend streven naar een passend rendement op de belegging ⁽²³⁾.

101. Uitgaande van het beginsel van de investeerder in een markteconomie staat dan ook bij het onderhavige onderzoek de vraag centraal of een investeerder in een markteconomie kapitaal met dezelfde kenmerken als het stimuleringskapitaal van de stad Hamburg onder dezelfde voorwaarden had overgedragen, met name met het oog op het te verwachten rendement van de investering.

b) Artikel 295 van het EG-Verdrag

102. Artikel 295 van het EG-Verdrag laat het eigendomsrecht in de lidstaten onverlet. Dit rechtvaardigt evenwel niet dat de mededingingsregels van het Verdrag worden geschonden.
103. Duitsland heeft betoogd dat de overgedragen middelen alleen door de inbreng ervan in een soortgelijke openbare instelling vrucht hadden kunnen afwerpen. Om die reden was de overdracht commercieel gezien de meest zinvolle aanwending van dit vermogen. Zo bezien zou elke vergoeding voor de inbreng, d.w.z. elke extra opbrengst van het overgedragen vermogen, dan ook volstaan om de vermogensoverdracht op grond van het beginsel van de investeerder in een markteconomie te rechtvaardigen.
104. Deze redenering kan niet worden aanvaard. Het is best mogelijk dat de inbreng van de aandelen in HLB en de daaruit resulterende mogelijkheid voor de bank om het kapitaal voor solvabiliteitsdoeleinden te gebruiken, economisch gezien het meest zinvol was. Zodra openbare middelen en andere activa evenwel worden gebruikt voor commerciële concurrentiegerichtte activiteiten, moeten de marktregels worden toegepast. Dat betekent dat een overheid die besluit om voor openbare doeleinden bestemde middelen (ook) commercieel te gebruiken, een vergoeding moet vragen die overeenkomt met een marktconforme vergoeding.

c) Eigendomsstructuur

105. Bij dit onderzoek staat de vraag centraal, of onder de normale voorwaarden van een markteconomie handelende particuliere investeerders, die qua omvang vergelijkbaar zijn met openbare bestuursorganen, er in soortgelijke omstandigheden bereid zouden zijn gevonden de betrokken kapitaalbreng te doen, zoals het Gerecht van eerste instantie in zijn WestLB-arrest onder verwijzing naar de bestaande jurisprudentie tot dusverre heeft betoogd ⁽²⁴⁾. Uiteindelijk moeten, zoals het gerecht vervolgens onder verwijzing naar andere arresten verklaarde, „de handelwijzen van de openbare en particuliere investeerder worden vergeleken op basis van de houding die een particuliere investeerder ten tijde van de betrokken transactie zou hebben aangenomen, gelet op de destijds beschikbare informatie en de vooruitzichten van dat ogenblik” ⁽²⁵⁾.

⁽²¹⁾ Zie voetnoot 3, punt 206 en volgende.

⁽²²⁾ Zie voetnoot 2; overweging 161 en volgende.

⁽²³⁾ Zie voetnoot 3; overwegingen 241, 314.

⁽²⁴⁾ WestLB-arrest, punt 245.

⁽²⁵⁾ WestLB-arrest, punt 246.

Hiermee wordt verduidelijkt dat bij het onderzoek het tijdstip van de investering en de op dit tijdstip redelijke, d.w.z. op beschikbare informatie berustende, verwachtingen van een investeerder van cruciaal belang zijn. Deze verwachtingen hebben in hoofdzaak betrekking op het vermoedelijke rendement.

106. De stad Hamburg was de enige eigenaar van HLB. Zelfs indien dit feit het mogelijk zou maken niet alleen de vast overeengekomen vergoeding in aanmerking te nemen — in dit geval [...] miljoen DEM [...], overeenkomend met [maximaal 10 %] op het derdenbelang — kan het eigenaarschap van de stad Hamburg in het onderhavige geval niet worden aangevoerd om de geringe rechtstreekse vergoeding te rechtvaardigen.
107. Dat er beroep wordt gedaan op het feit dat de stad Hamburg eigenaar van HLB is, suggereert dat er een adequaat bedrijfsplan, een taxatierapport of een raming van het te verwachten rendement van de desbetreffende investering voorhanden was.
108. Dit is echter niet het geval. Toen de investering werd verricht werd geen bedrijfsplan, taxatierapport of deskundige raming van het te verwachten rendement van de desbetreffende investering opgesteld. Daardoor beschikt de Commissie, afgezien van de overeengekomen rechtstreekse vergoeding niet over gedegen, kwantificeerbaar bewijsmateriaal inzake het destijds door de stad Hamburg verwachte rendement.
109. Duitsland heeft verklaard dat niet alleen de door HLB zelf opgebouwde en regelmatig in basisvermogen omgezette reserves, maar ook de dividenduitkeringen aan de stad Hamburg als enige eigenaar, in aanmerking moesten worden genomen, omdat de door HLB behaalde winst noodzakelijkerwijs ook op de door de stad Hamburg overgedragen middelen terug te voeren was. Verder moest rekening worden gehouden met de waardeinstijgingen die door het ingebrachte vermogen tot stand waren gebracht en met de verkoop van de aandelen aan LSH in 1997 ook daadwerkelijk waren gerealiseerd.
110. Volgens het beginsel van de investeerder in een markteconomie, die op grond van de informatie die hem op het tijdstip van de investering ter beschikking stond een passend rendement kan verwachten dan wel in een overeenkomst vastleggen, zijn *na* de investering verrichte dividenduitkeringen en gerealiseerde waardeinstijgingen niet van belang. Dividenduitkeringen of waardeinstijgingen die niet van tevoren konden worden berekend, kunnen derhalve niet van doorslaggevende betekenis zijn. Dit geldt tevens voor de vraag of de waardeinstijging als gevolg van verkoop al dan niet een bepaalde opbrengst genereert. Bovendien worden dividenden uit basisvermogen betaald, en niet uit reserves, indien deze bijdragen tot een stijging van de winst per aandeel.
111. De Commissie is derhalve van oordeel dat in het onderhavige geval het passende rendement moet worden vastgesteld op basis van de rechtstreekse vergoeding die een particuliere investeerder in een markteconomie zou hebben verlangd.

d) **Vergoeding en vergoedingselementen voor de inbreng van 659,4 miljoen DEM in de kapitaalreserve van HLB**

De kapitaalbasis voor de berekening van de vergoeding

112. Evenals in de zaak-WestLB en zoals door het Gerecht van eerste aanleg is bevestigd, moet in beginsel de volledige waarde van het overgedragen vermogen worden vergoed. Wel kan voor verschillende delen van het overgedragen vermogen een verschillende vergoeding worden berekend. Om een passende vergoeding te kunnen vaststellen moet een onderscheid worden gemaakt tussen de afzonderlijke delen van de kapitaalreserve naar gelang van het nut ervan voor HLB.
113. De waarde van de overgedragen, op de balans opgenomen aandelen bedroeg vanaf 1 januari 1993 doorlopend 659,4 miljoen DEM. Dit bedrag kon echter, voordat het door BAKred werd erkend, niet volledig als eigen vermogen worden benut. Vóór de erkenning als eigen vermogen, op 1 januari 1997, werd het gebruik van dit kapitaal door BAKred slechts getolereerd voor zover het noodzakelijk was om aan de destijds vigerende solvabiliteitsregels te voldoen. Zo gebruikte HLB van 1993 tot en met 1996 delen van de reserves, te weten 182,5 miljoen DEM in 1993, ruim 435,6 miljoen DEM in 1994 255,1 miljoen DEM in 1995 en 451,1 miljoen DEM in 1996. Vanaf 1997 kon, omdat de prudentiële regels dekking van de reserve met eigen vermogen voorschreven met een constant bedrag van [...] miljoen DEM, tot en met mei 2003 slechts een bedrag van [...] miljoen DEM volledig worden gebruikt. Wat de relevante berekeningsgrondslag voor het passende rendement voor aansprakelijk vermogen betreft kan de in overweging 183 weergegeven tabel worden geraadpleegd.
114. Hoewel zij niet gebruikt werden of konden worden voor de uitbreiding van de commerciële activiteiten, waren de vóór 1997 niet als dekking gebruikte en vanaf dat jaar niet meer als dekking te gebruiken delen van de reserve (zie tabel in overweging 183) toch nuttig voor HLB omdat de omvang van het op de balans opgevoerde eigen vermogen de geldschietters van de bank inzicht verschaft in de soliditeit van de bank en daardoor van invloed is op de voorwaarden waaronder de bank vreemd vermogen kan opnemen. Crediteuren en ratingbureaus houden rekening met de algehele economische en financiële positie van de bank. Deze bedragen konden derhalve weliswaar niet jaarlijks worden gebruikt voor de uitbreiding van de commerciële activiteiten, maar verbeterden wel het aanzien van de bank in de ogen van de crediteuren; daarom is de economische functie van dit kapitaal op zijn minst vergelijkbaar met een garantie.
115. Een particuliere investeerder in een markteconomie zou gezien het economisch nut ook een vergoeding voor deze middelen verlangen.

Passende vergoeding voor het aansprakelijk kapitaal

116. Voor financiële vaste activa van verschillende economische kwaliteit moet een verschillende vergoeding worden betaald. Om na te gaan of een bepaalde investering voor een particuliere investeerder in een markteconomie acceptabel is, moet daarom de specifieke economische aard van de desbetreffende kapitaalmaatregel worden onderzocht, evenals de waarde die het ingebrachte kapitaal voor HLB heeft.

Gelijkenis met aandelenkapitaal

117. De Commissie is van oordeel dat de inbreng in de kapitaalreserve die ten minste vanaf 1997 door BAKred als basisvermogen werd erkend, afgezien van het gebrek aan liquiditeit, het best met een deelneming in aandelenkapitaal kan worden vergeleken.
118. Deze mening wordt door de klager gedeeld. Duitsland heeft de kapitaalreserve gezien het risicoprofiel met een derdenbelang vergeleken. In hun overeenkomst hebben de partijen met het oog op de berekening van een passende vergoeding de gelijkenis met aandelenkapitaal als uitgangspunt gehanteerd.
119. Aangezien BAKred de bestemmingsreserve als basisvermogen (tier-1-vermogen) erkend heeft mag deze reserve volgens de betrokken partijen alleen worden vergeleken met eigen-vermogensinstrumenten die in Duitsland in het jaar van inbreng als basisvermogen waren erkend. Volgens de informatie waarover de Commissie beschikt waren dit in 1992 alleen het nominale of het aandelenkapitaal van een bank en de reserves, alsmede derdenbelang en voorzover zij voldeden aan de bijzondere voorwaarden van paragraaf 10, vierde alinea, van de KWG.
120. Al in haar Beschikking 2000/392/EG heeft de Commissie duidelijk gemaakt dat een vergelijking van het eveneens als basisvermogen erkende WfA-vermogen met hybride kapitaalinstrumenten, die slechts als aanvullend vermogen werden erkend, zoals winstbewijzen en preferente aandelen zonder stemrecht, niet als basis kon dienen voor de bepaling van een passende vergoeding voor het overgedragen kapitaal⁽²⁶⁾. Basisvermogen is voor een onderneming van groter nut omdat daarmee tot dezelfde hoogte aanvullend vermogen (bijvoorbeeld winstbewijzen) kan worden aangetrokken om het eigen vermogen uit te breiden. Voorwaarde voor de erkenning als basisvermogen is dat het beschikbaar gesteld kapitaal aan een verhoogd risico moet zijn blootgesteld, hetgeen in een hogere marktvergoeding voor deze instrumenten tot uiting komt. Een vergelijking met zogeheten aanvullend vermogen, dat maar in beperkte mate voor expansiedoeleinden kan worden ingezet, kan daarom bij voorbaat worden uitgesloten.
121. De Commissie is van mening dat de door Duitsland en HLB gehanteerde vergelijking met derdenbelang niet als uitgangspunt kan dienen om de passende vergoeding voor de kapitaalreserve te bepalen. De overdracht van de aandelen is veeleer te vergelijken met een deelneming in het aandelenkapitaal van HLB.
122. Een wezenlijk punt is in dit verband voor de Commissie dat het stimuleringskapitaal niet in de rechtsvorm van een derdenbelang, maar door de vorming van een reserve werd overgedragen. Hoewel het juist is dat de kapitaalreserve een aantal kenmerken vertoont die eerder worden aangetroffen bij een derdenbelang, is de Commissie toch van oordeel dat

het risico dat het ingebrachte kapitaal bij insolventie of liquidatie in ieder geval voor een deel zou worden aangesproken, al met al niet kleiner was dan het risico dat verbonden was met een deelneming in aandelenkapitaal.

123. Op basis van de genoemde argumenten en met name op basis van een analyse van het risico dat een investeerder met de in deze context te beoordelen transactie loopt, komt de Commissie tot de conclusie dat het aan HLB ter beschikking gestelde aandelenkapitaal als uitgangspunt moet dienen voor de berekening van de passende vergoeding voor de inbreng in de kapitaalreserve.

Liquiditeitsnadelen

124. Duitsland is van mening dat de inbreng van de WK-aandelen wegens het gebrek aan liquiditeit en de daarmee gepaard gaande herfinancieringskosten het best met een niet-monetaire inbreng kan worden vergeleken. Zoals Duitsland in zijn oorspronkelijke opmerkingen uiteenzette, komt dit in termen van brutorendement, ten opzichte van een inbreng in contanten, neer op een verschil van circa 6,6 %. Met dit nadeel zou ook een investeerder in een markteconomie bij de beoordeling of zijn vergoeding passend is, rekening moeten houden.
125. De Commissie is eveneens van oordeel dat het gebrek aan liquiditeit in aanmerking moet worden genomen. Een „normale” kapitaal inbreng verschaft een bank zowel liquiditeit als een eigen-vermogensbasis, die om prudentiële redenen noodzakelijk is voor de uitbreiding van haar activiteiten. Om het kapitaal volledig te benutten, d.w.z. om haar met een risicogewicht van 100 % gewogen activa met een factor 12,5 uit te breiden (100 gedeeld door de solvabiliteitsratio van 8 %) moet de bank zich 11,5 maal op de financiële markten herfinancieren. Simpel gezegd: het verschil tussen 12,5 maal de ontvangen rente en 11,5 maal de betaalde rente op dit kapitaal minus de overige kosten van de bank (bijvoorbeeld de administratiekosten) is gelijk aan de opbrengst van het eigen vermogen⁽²⁷⁾.
126. Aangezien de inbreng HLB in eerste instantie geen liquiditeit verschaft komt de bank voor extra financieringskosten ter hoogte van het ingebrachte kapitaal te staan wanneer zij de benodigde middelen op de financiële markt opneemt om de commerciële mogelijkheden die het extra eigen vermogen haar biedt volledig te benutten, d.w.z. om de risicogewogen activa uit te breiden met het 12,5-voudige van het kapitaalbedrag (of om de bestaande activa op het huidige niveau te handhaven)⁽²⁸⁾. Vanwege deze extra kosten, die bij de inbreng van eigen vermogen in een andere vorm niet hoeven te worden gemaakt, moet bij het berekenen van de passende vergoeding een evenredig bedrag worden afgetrokken. Een investeerder in een markteconomie kan ook niet verwachten dat hij dezelfde vergoeding ontvangt als bij de inbreng van contanten.

⁽²⁷⁾ In werkelijkheid ligt een en ander natuurlijk veel gecompliceerder, bijvoorbeeld vanwege posten buiten de balansstelling, verschillende risicogewichten voor activa en posten met een 0 %-risico. Dit laat echter de kern van het betoog onverlet.

⁽²⁸⁾ De situatie blijft hetzelfde als men de mogelijkheid in overweging neemt om aanvullend vermogen ter hoogte van het basisvermogen te storten (factor 25 in plaats van 12,5 voor het basisvermogen).

⁽²⁶⁾ Zie voetnoot 2, overweging 199.

127. De Commissie is van mening dat niet de gehele herfinancieringsrentevoet moet worden verrekend. Herfinancieringskosten zijn bedrijfskosten en reduceren het belastbare inkomen. Het nettoresultaat van de bank daalt dus niet met het bedrag van de extra betaalde rente. Deze kosten worden namelijk gedeeltelijk gecompenseerd door een lagere vennootschapsbelasting. Alleen de nettokosten kunnen als extra lasten voor HLB worden aangemerkt in verband met het specifieke karakter van het overgedragen kapitaal. Kortom, de Commissie erkent dat er voor HLB extra „liquiditeitskosten” ontstaan ten belope van de „herfinancieringskosten minus ondernemingsbelasting”.
128. In hun overeenkomst nemen de partijen eveneens de nettoherfinancieringskosten voor hun berekening als uitgangspunt. Daarbij hebben zij voor de volledige herfinancieringskosten een risicovrije rentevoet op lange termijn van 7,23 % vastgesteld ⁽²⁹⁾. Daarnaast zijn de partijen overeengekomen om zich te baseren op een totale belastingdruk van 50 % ⁽³⁰⁾.
- Berekening van de te verwachten minimale vergoeding voor de inbreng van aandelenkapitaal in HLB*
129. Het te verwachten rendement van een investering en het investeringsrisico bepalen in belangrijke mate de investeringsbeslissing van een particulier 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 in het verleden behaalde rendement, dat over het algemeen ook een aanknopingspunt vormt voor de toekomstige bedrijfsresultaten, evenals onder andere op een analyse van het bedrijfsmodel van de onderneming gedurende de looptijd van de investering, de strategie en de kwaliteit van de bedrijfsvoering en/of de relatieve vooruitzichten van de desbetreffende sector.
130. Een particuliere investeerder in een markteconomie zal slechts dan tot een investering overgaan wanneer deze een hoger rendement of een geringer risico oplevert dan het best mogelijke alternatief. Zo zal een 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.
131. Er bestaan verschillende methoden om de passende minimale vergoeding te bepalen. Dit varieert van verschillende soorten financieringsmodellen tot de CAPM-methode. Om de verschillende methoden te illustreren, is het zinvol twee componenten te onderscheiden, te weten een risicovrij rendement en een projectgebonden risicopremie: het passende minimale rendement van een risicodragende investering = risicovrije basispercentage + risicopremie van de risicodragende investering. Het passende minimale rendement van een risicodragende investering kan vervolgens worden weergegeven als de som van het risicovrije rendementspercentage en de bijkomende risicopremie voor het aangaan van het met de investering samenhangende risico.
132. 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 vanuit het oogpunt van de bank die het kapitaal gebruikt, worden aangemerkt als toekomstige financieringskosten. Bij deze benadering worden allereerst de historische kosten van het eigen vermogen bepaald van banken die vergelijkbaar zijn met de desbetreffende bank. Het rekenkundig gemiddelde van de historische kapitaalkosten wordt vervolgens gelijkgesteld met 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.
 - *Capital Assets 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: verwacht rendement = risicovrije rentevoet + marktrisicopremie x bèta. Met de bètafactor wordt het risico van een onderneming ten opzichte van het totale risico van alle ondernemingen gekwantificeerd. De risicopremie voor de specifieke inbreng wordt berekend door de marktrisicopremie te vermenigvuldigen met de bètafactor.
133. Het CAPM is de methode waarmee het investeringsrendement van grote beursgenoteerde ondernemingen meestal wordt berekend. Aangezien HLB evenwel geen beursgenoteerde onderneming is, is het niet mogelijk haar bètawaarde rechtstreeks af te leiden. Deze methode kan derhalve alleen worden toegepast op basis van een schatting van de bètafactor. Zoals reeds is uiteengezet is dit een van de redenen waarom Duitsland kritisch staat tegenover de toepassing van CAPM met betrekking tot de inbreng in een deelstaatbank.
134. De partijen hebben hun berekeningen op basis van de CAPM-methode uitgevoerd. Daarbij hebben zij als risicovrije basisrentevoet een percentage van 7,23 % genomen. Bij de berekening van dit rentepercentage werd ervan uitgegaan dat het doelvermogen van HLB langdurig ter beschikking zou worden gesteld. De partijen hebben ervan

⁽²⁹⁾ Bij de berekening van de risicovrije basisrente is gebruik gemaakt van de REX10 Performance Index van de Duitse beurs, een algemeen erkende gegevensbron.

⁽³⁰⁾ Volgens door de Duitse regering overgelegde documenten bedroeg de vennootschapsbelasting in 1992 46 %, waarbij nog een solidariteitstoeslag van 3,75 % moest worden opgeteld (dus in totaal 49,75 %). De totale belastingdruk daalde in 1993 tot 46 % en bedroeg van 1994 tot 2000 49,5 %. Vanaf 2001 bedroeg de totale belastingdruk 30 %.

afgezien gebruik te maken van het aan een peildatum gebonden, op de markt op het moment van de overdracht waargenomen risicovrije rendement gedurende een vaste investeringsperiode (bijvoorbeeld het rendement van tienjarige staatsleningen) omdat hiermee wordt voorbijgegaan aan het herinvesteringsrisico, d.w.z. het risico dat na het verstrijken van de investeringsperiode niet opnieuw tegen de risicovrije rentevoet wordt geïnvesteerd. Volgens de partijen wordt het investeringsrisico het best in aanmerking genomen wanneer van een „Total Return Index” wordt uitgegaan. Daarom hebben de partijen de door de Duitse beurs 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 precies tien jaar wordt weergegeven. De in dit geval gebruikte indexreeks bevat de jaarultimo's van de REX10 Performance Index vanaf 1970. Vervolgens hebben de partijen het rendement per jaar berekend overeenkomstig de ontwikkeling van de REX10 Performance Index in de periode 1970 tot 1992, en kwamen aldus uit op een risicovrije basisrente van 7,23 %.

135. Aangezien de inbreng inderdaad voor langere tijd moest worden overgedragen, lijkt de bovenbeschreven berekeningswijze van de risicovrije basisrente in dit specifieke geval passend. Bovendien vormt de REX10 Performance Index die bij de berekening werd gebruikt een algemeen erkende gegevensbron. Derhalve lijkt de berekende risicovrije basisrente adequaat.

136. Een bètafactor van 0,74 werd vastgesteld op basis van een rapport van KPMG over de zogenaamde „Adjusted Beta” van alle beursgenoteerde kredietinstellingen in Duitsland, dat bij de Commissie werd ingediend. In het licht van deze studie en gezien de ondernemingsorganisatie van HLB dient deze bètafactor als passend te worden beschouwd.

137. Ook de marktrisicopremie van 4,0 % lijkt de Commissie aanvaardbaar. In de procedure die tot Beschikking 2000/392/EG heeft geleid komt de zogenaamde algemene marktrisicopremie op lange termijn, d.w.z. het verschil tussen het gemiddelde langetermijnrendement op een gewone aandelenportefeuille en het rendement op staatsleningen reeds veelvuldig aan de orde. In de deskundigenrapporten ter zake werden percentages toegepast van circa 3 % tot 5 %, naar gelang 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, een onderneming die eveneens voor WestLB werkte, paste een percentage van 4 % toe. Tegen deze achtergrond ziet de Commissie geen aanleiding om van de in de overeenkomst gebruikte marktrisicopremie af te wijken. De door de partijen op basis van de CAPM berekende minimale vergoeding is volgens de Commissie zonder meer redelijk.

138. Niets wijst erop dat de door de partijen berekende minimale vergoeding voor een hypothetische deelneming in aandelenkapitaal niet marktconform zou zijn. De Commissie stelt

derhalve een minimale vergoeding van 10,19 % per jaar vast (na ondernemingsbelasting en vóór investeringsbelasting).

Geen rendementsopslag wegens volledige eigendom

139. Onderzocht moet worden of er redenen zijn voor een aanpassing van de minimale vergoeding. Overeenkomstig de benadering in het kader van de andere procedures betreffende de deelstaatbanken kunnen de volgende drie factoren als bijzondere kenmerken van de transactie, een opslag rechtvaardigen: ten eerste het achterwege blijven van de uitgifte van nieuwe aandelen en de daarmee verbonden stemrechten, ten tweede het buitengewone volume van de vermogensoverdracht en ten derde het gebrek aan fungibiliteit van de investering.

140. Evenals bij de andere procedures acht de Commissie een opslag uit hoofde van beide laatstgenoemde factoren niet gerechtvaardigd. Ook kan geen opslag worden gegeven vanwege het feit dat door het uitblijven van de uitgifte van nieuwe aandelen geen stemrechten zijn verleend, omdat de stad Hamburg reeds 100 % van de aandelen met stemrecht bezat.

Geen verlaging van de vergoeding op grond van de overeengekomen vaste vergoeding

141. Bij aandelen bestaat er een rechtstreeks verband tussen de resultaten van de onderneming en de vergoeding, voornamelijk in de vorm van dividenden en een deelneming in de kapitaal aangroei van de onderneming (bijvoorbeeld door een stijging van de aandelenkoers). De stad Hamburg ontvangt een vaste vergoeding waarin deze aspecten van een vergoeding voor een „normale” kapitaal inbreng tot uiting zouden moeten komen. Men zou kunnen betogen dat de vaste vergoeding die de stad Hamburg ontvangt in plaats van een rechtstreeks aan de resultaten van HLB gekoppelde vergoeding, een voordeel inhoudt dat een verlaging van de vergoeding rechtvaardigt. Of een dergelijke vaste vergoeding inderdaad gunstiger is dan een variabele, winstafhankelijke vergoeding hangt van de toekomstige resultaten van de onderneming af. Worden de resultaten slechter, dan is de vaste vergoeding voordelig, maar vertonen zij verbetering, dan vormt zij een nadeel. Men kan zich evenwel niet achteraf op de feitelijke ontwikkeling baseren om een investeringsbeslissing te beoordelen. Daarom is de Commissie van mening dat de vergoeding om deze reden niet moet worden verlaagd.

Totale vergoeding

142. Op grond van al deze overwegingen en in overeenstemming met de klager BdB, de stad Hamburg en HLB komt de Commissie tot de conclusie dat een percentage van 6,57 % per jaar (na ondernemingsbelasting) een passende vergoeding zou zijn voor de in de kapitaalreserve en tot 1997 als buffer benutte en daarna nog te benutten bedragen, te weten 10,19 % normaal rendement van de investering minus 3,62 % voor de financieringskosten die voor HLB ontstaan vanwege het gebrek aan liquiditeit van het overgedragen vermogen.

Passende vergoeding voor het deel van de kapitaalreserve dat niet als buffer gebruikt werd of kan worden

143. Zoals reeds is opgemerkt is ook het bedrag aan eigen vermogen dat vóór 1997 niet als buffer gebruikt werd en daarna niet als zodanig kon worden gebruikt, voor HLB van materiële waarde en zou de economische functie van dat bedrag kunnen worden vergeleken met een garantie. Voor een dergelijk risico zou een investeerder in een markt-economie een passende vergoeding verlangen. De overeenkomst tussen BdB, de stad Hamburg en HSH Nordbank laat deze kwestie buiten beschouwing.
144. Duitsland beschouwde in Beschikking 2000/392/EG⁽³¹⁾ een vergoeding van 0,3 % per jaar vóór belastingen als een passend uitgangspunt. De redenen die in de genoemde beschikking worden aangevoerd ten gunste van een verhoging van dit basispercentage zijn volgens Duitsland echter in dit geval niet van toepassing. In de beschikking werd een opslag op het genoemde percentage van 0,3 % per jaar (vóór belastingen) met nog eens 0,3 % per jaar toegepast, omdat enerzijds bankgaranties gewoonlijk aan bepaalde transacties verbonden en van beperkte duur zijn (hetgeen bij WestLB niet het geval was) en anderzijds het aan WestLB ter beschikking gestelde bedrag van ruim 3,4 miljard DEM hoger was dan de bedragen die normaliter door dergelijke bankgaranties worden gedekt.
145. Vanwege de fundamentele vergelijkbaarheid van WestLB en HLB en bij gebrek aan andere aanknopingspunten gaat de Commissie ervan uit dat een percentage van 0,3 % strookt met de vergoeding die HLB ook in het begin van de jaren negentig op de markt zou hebben moeten betalen voor een aan haar verleende bankgarantie. Bovendien stelt de Commissie vast dat het bedrag van het overgedragen vermogen in het geval van HLB aanzienlijk lager is dan bij WestLB en dat daarom de tweede reden die in de WestLB-beschikking wordt genoemd, niet van toepassing is. Weliswaar was ook bij HLB de aansprakelijkheidsfunctie niet beperkt in de tijd of aan een bepaalde transactie gebonden. De beperking in de tijd vloeide de facto evenwel voort uit het feit dat met de erkenning door BAKred als basisvermogen het gehele bedrag voor expansiedoelinden kon worden gebruikt. Daarom behoefde geen avalprovisie meer te worden betaald. De vergoeding voor de aansprakelijkheidsfunctie was in de vergoeding voor de expansiefunctie inbegrepen. In zoverre was de aansprakelijkheidsfunctie daarom vanaf het begin beperkt in de tijd, waardoor het geval van HLB zich van dat van WestLB onderscheidt.
146. Anders dan bij WestLB acht de Commissie daarom een opslag bij HLB niet gerechtvaardigd en gaat zij dan ook uit van een percentage van 0,3 % per jaar (vóór belastingen) als passende vergoeding voor de aansprakelijkheidsfunctie van het kapitaal vanaf het moment dat het per 1 januari 1993 op de balans werd opgenomen tot aan de erkenning ervan door BAKred. Uitgaande van een belastingdruk voor ondernemingen van circa 50 % op dat tijdstip komt men na belastingen uit op een percentage van 0,15 % per jaar. Een bij de overeenkomst gevoegde tabel voor de berekening van de steuncomponent was eveneens gebaseerd op een percentage van 0,15 % per jaar na belastingen.
147. Een garantiëpremie valt voor HLB onder de bedrijfskosten en verlaagt derhalve de belastbare winst. De vergoeding die

HLB de stad Hamburg verschuldigd is wordt uit de winst na belasting betaald. Daarom moet ook het percentage van 0,3 % in beginsel aan het belastingpercentage worden aangepast. Evenals in het geval van de herfinancieringskosten neemt de Commissie een uniform belastingtarief van 50 % als uitgangspunt. De vergoeding bedraagt aldus 0,15 % per jaar na belastingen.

e) Vergoeding voor het derdenbelang

148. Voor het derdenbelang werd steeds een vergoeding van [...] miljoen DEM op het bedrag van 300 miljoen DEM per jaar betaald, hetgeen neerkomt op [maximaal 10 %]. Volgens de Commissie speelt bij de beoordeling geen rol dat deze vergoeding aan HGV betaald werd, omdat laatstgenoemde een 100 % holdingmaatschappij van de stad Hamburg was en de indirecte weg slechts om fiscaalrechtelijke redenen werd gekozen. Of een investeerder een deelneming bij de ontvangst van de vergoeding inzet of deze direct op de balans boekt, is voor de beoordeling van deze zaak in het licht van de staatssteunregels niet van belang.
149. Het derdenbelang had een looptijd van 16 jaar, d.w.z. dat het voor het verstrijken van die termijn niet kon worden opgezegd. Het moet derhalve, ondanks de lange looptijd, als een investering van bepaalde duur worden beschouwd.
150. Duitsland heeft verklaard dat een vergoeding van 1,29 % op basis van een vergelijking met soortgelijke instrumenten en wegens het gebrek aan liquiditeit, voor het derdenbelang redelijk zou zijn geweest. BdB was van oordeel dat ten opzichte van kapitaalreserves weliswaar een aftrek diende te worden toegepast, maar dat in principe moest worden uitgegaan van een grote gelijkheid met aandelenkapitaal en derhalve, zoals hierboven reeds is uiteengezet, een hogere vergoeding als uitgangspunt diende te worden genomen.

Kapitaalbasis

151. De waarde van het derdenbelang bedroeg vanaf 1 januari 1993 constant 300 miljoen DEM. Zoals hierboven reeds is uiteengezet werd het bedrag niet als aansprakelijk vermogen gebruikt voordat het als zodanig door BAKred was erkend. Vanaf 1 januari 1997 tot en met mei 2003 kon het bedrag volledig worden aangewend. Wat de relevante berekeningsgrondslag van het passende rendement voor aansprakelijk vermogen betreft kan de in overweging 183 weergegeven tabel worden geraadpleegd.
152. Het vóór 1997 niet als buffer gebruikte derdenbelang kon weliswaar niet voor de uitbreiding van de commerciële activiteiten worden gebruikt, maar was toch nuttig voor HLB omdat de omvang van het op de balans opgevoerde eigen vermogen de geldschietters van de bank inzicht geeft in de soliditeit van de bank en daardoor van invloed is op de voorwaarden waaronder de bank vreemd vermogen kan opnemen. Crediteuren en ratingbureaus houden rekening met de algehele economische en financiële positie van de bank. Dit bedrag kan derhalve weliswaar niet jaarlijks worden gebruikt voor de uitbreiding van de commerciële activiteiten, maar verbetert wel het aanzien van de bank in de ogen van de crediteuren; daarom is de economische functie van dat bedrag op zijn minst vergelijkbaar met een garantie.

⁽³¹⁾ Zie voetnoot 2, overweging 221.

153. Een particuliere investeerder in een markteconomie zou wegens de economische functie van de middelen ook een vergoeding hebben verlangd. Het niveau van deze vergoeding is echter, evenals bij de kapitaalreserve, lager dan het door HLB voor haar commerciële activiteiten te gebruiken gedeelte van het eigen vermogen.

Juridische en economische indeling van het ingebrachte kapitaal

154. Overeenkomstig haar aanpak in Beschikking 2000/392/EG stelt de Commissie een passende vergoeding voor het overgedragen stimuleringskapitaal vast aan de hand van de commerciële exploitatiemogelijkheden die dit vermogen HLB biedt. Zoals aangegeven, wordt voor de vaststelling van een marktconforme vergoeding in dit geval de vergoeding als leidraad genomen die een in een markteconomie opererende investeerder zou verlangen wanneer hij een bank dergelijk eigen vermogen ter beschikking zou stellen.

155. BdB is daarbij van mening dat de investering grote gelijkenis vertoont met een deelneming in aandelenkapitaal. Weliswaar doet de opzegbaarheid, zelfs na lange tijd, af aan de vergelijkbaarheid met aandelenkapitaal, maar toch heeft het derdenbelang in geval van verliezen dezelfde rangorde als aandelenkapitaal. Uiteindelijk heeft de opzegbaarheid een risicoverminderend effect, zodat op de rente voor het derdenbelang een kleine aftrek moet worden toegepast ten opzichte van die voor aandelenkapitaal. Duitsland bestrijdt daarentegen de gelijkenis van het derdenbelang met aandelenkapitaal. Het kapitaal heeft meer weg van een derdenbelang, wat van invloed is op het niveau van de vergoeding.

156. Duitsland, BdB en de Commissie zijn het erover eens dat het derdenbelang als basisvermogen moet worden aangemerkt. Het derdenbelang werd door BAKred in ieder geval vanaf 1997 als basisvermogen (tier-1-vermogen) erkend en daarom mag dit derdenbelang alleen worden vergeleken met de eigen-vermogensinstrumenten die in Duitsland in het jaar van inbreng als basisvermogen waren erkend.

157. De Commissie is het wat dit betreft eens met de bij de procedure betrokken partijen. Al in haar Beschikking 2000/392/EG heeft zij duidelijk gemaakt dat een vergelijking van het eveneens als basisvermogen erkende WfA-vermogen met kapitaalinstrumenten, die slechts als aanvullend vermogen konden worden gebruikt, zoals winstbewijzen en preferente aandelen zonder stemrecht, niet als basis kan dienen voor de bepaling van een passende vergoeding van het overgedragen kapitaal⁽³²⁾. Basisvermogen is voor een onderneming van groter nut omdat daarmee tot dezelfde hoogte aanvullend vermogen (bijvoorbeeld winstbewijzen) kan worden aangetrokken om het eigen vermogen te vergroten. Voorwaarde voor de erkenning als basisvermogen is dat het beschikbaar gesteld kapitaal aan een verhoogd risico is blootgesteld, hetgeen in principe ook in een hogere marktvergoeding voor deze instrumenten tot uiting komt. Een vergelijking met zogeheten aanvullend vermogen, dat maar in beperkte mate voor expansiedoel-einden kan worden ingezet, kan daarom bij voorbaat worden uitgesloten.

158. Volgens de Commissie is, risicoanalytisch gezien, het derdenbelang in typologisch opzicht een „normaal” derdenbelang, geen aandelenkapitaal. De Commissie is het in dit opzicht met Duitsland eens. Zowel het onderhavige derdenbelang alsook andere op de kapitaalmarkt opgenomen derdenbelangen met een vaste looptijd worden bij insolventie vóór het aandelenkapitaal terugbetaald, en bij faillissement krijgt de investeerder het aan de schuldeisers uitgekeerde percentage, terwijl hij bij een deelneming in aandelenkapitaal niets ontvangt. Zolang de onderneming geen verlies lijdt, ontvangt de stad Hamburg de totale overeengekomen vergoeding, terwijl de investeerder in aandelenkapitaal slechts aanspraak kan maken op de uitkering van een aandeel in de winst, en dus een sterk gereduceerd dividend.

Berekening van een passende vergoeding voor het derdenbelang van bepaalde duur in HLB

159. Zoals reeds is opgemerkt beschouwt de Commissie de hier besproken kapitaalmaatregel als een derdenbelang. Derhalve is het voor het onderzoek naar de marktconformiteit van de concreet overeengekomen vergoeding van belang om na te gaan of zij in vergelijking met op de markt overeengekomen vergoedingen voor in economisch en juridisch opzicht vergelijkbare transacties met derdenbelangen, als gangbaar kan worden beschouwd. De vergoeding voor het hier onderzochte derdenbelang moet, op basis van de door de stad Hamburg en HLB toegepaste methodiek, worden vastgesteld aan de hand van looptijdgebonden, doch overigens vergelijkbare derdenbelangen.

160. Duitsland heeft verklaard dat derdenbelangen in de loop van de jaren negentig door de deelstaatbanken steeds meer voor de verruiming van hun eigen-vermogensbasis werden gebruikt. Het in verband met de WK-inbreng in HLB ontstane derdenbelang zou bijgevolg een van de eerste soortgelijke transacties met een noemenswaardig volume in de Duitse banksector zijn geweest.

161. Een risicoprofielanalyse van verschillende eigen-vermogensinstrumenten wijst uit dat derdenbelangen — bij een vergelijkbare aansprakelijkheidssituatie — doordat zij gemakkelijk in de vorm van een looptijdgebonden investering met vaste vergoeding kunnen worden gegoten, grote gelijkenis vertonen met winstbewijzen. Voor de ontvangende bank zijn er bovendien fiscale voordelen, omdat de te betalen rente geen winstverdeling is, maar meestal, zoals ook in dit geval, een (belastingverminderende) bedrijfsuitgave vormt.

162. De inbreng van het derdenbelang van HLB per 1 januari 1993 was de eerste, en gedurende bijna vijf jaar ook de enige transactie van deze aard voor de bank; er waren HLB geen vergelijkbare transacties van andere deelstaatbanken in dezelfde periode bekend. Een rechtstreekse bepaling van de passende risicopremie voor het derdenbelang op grond van andere overeengekomen derdenbelangen was daarom niet

⁽³²⁾ Zie voetnoot 2, overweging 199.

- mogelijk. Op basis van de beschikbare gegevens betreffende de met derden overeengekomen looptijdgebonden en eeuwigdurende derdenbelangen in de jaren 1997 en 1998 kan evenwel een indirecte berekening worden gemaakt, indien kan worden gekwantificeerd hoe de passende risicopremie voor eigen-vermogensinstrumenten en vergelijkbare instrumenten van HLB tussen eind 1992 en eind 1997 is geëvolueerd. Als graadmeter zou de ontwikkeling van de risicopremie voor langlopende HLB-winstbewijzen kunnen dienen. Zoals uit het verstrekte overzicht blijkt is de door investeerders geëiste risico-opslag voor HLB-winstbewijzen in deze periode per saldo aanzienlijk gestegen⁽³³⁾. Wanneer men dus de marktverhoudingen van eind 1997 op 31 december 1992 overdraagt, wordt de passende risicopremie per eind 1992 ten minste niet te laag ingeschat⁽³⁴⁾. Dienovereenkomstig kan de passende risicopremie voor een derdenbelang met looptijd *i* per eind 1992 aan de hand van de volgende formule worden berekend: *Risicopremie derdenbelangen, i, 1992 = Swapsread Duitse staatslening, i, 1992 + Swapsread derdenbelangen, i, 1997.*
163. Uit de marktgegevens van december 1997 en februari 1998 en de rente voor in overeenkomsten vastgelegde derdenbelangen kon worden opgemaakt dat voor derdenbelangen met een looptijd van 16 jaar een opslag van circa 1,25 % boven de swaprente gold. Indien dit cijfer wordt overgedragen op de marktgegevens per 31 december 1992 (swapsread van Duitse staatsleningen ten belope van 0,04 %) kan daardoor een passende risicopremie voor derdenbelangen met een looptijd van 16 jaar worden berekend, te weten 0,04 % + 1,25 % = 1,29 %.
164. Een alternatief is om een redelijke risicopremie op basis van de voorwaarden van andere financieringsinstrumenten met een soortgelijk risicoprofiel vast te stellen, wat een gangbare methode is. Derdenbelangen van bepaalde duur kunnen wat hun risicoprofiel betreft worden onderverdeeld in winstbewijzen en derdenbelangen van onbepaalde duur. De risicopremie ervan moet derhalve in beginsel hoger zijn dan voor winstbewijzen, maar lager dan die voor derdenbelangen van onbepaalde duur. Terwijl referentiewaarden voor derdenbelangen van onbepaalde duur pas vanaf oktober 1999 voorhanden waren, zijn er al vanaf het begin van de jaren negentig marktgegevens voor winstbewijzen beschikbaar, omdat deze instrumenten reeds geruime tijd werden uitgegeven en dagelijks aan de beurs verhandeld werden. Daarnaast zijn ook in het voor WestLB opgestelde rapport van Lehman Brothers risicopremies aangegeven voor winstbewijzen van Duitse banken per medio december 1991⁽³⁵⁾.
165. Om van de eind 1992 heersende condities voor HLB-winstbewijzen tot een passende risicopremie voor looptijdgebonden derdenbelangen in HLB te komen dient een redelijke rendementopslag tussen beide instrumenten te worden geraamd. Ook hier kan men zich door de onvolledige informatie slechts baseren op de marktsituatie eind 1997/begin 1998 en veronderstellen dat de daarin tot uiting komende risicoraming van de investeerders met betrekking tot HLB per eind 1992 adequaat is. De passende risicopremie van het derdenbelang per eind 1992 kan vervolgens aan de hand van de volgende formule worden bepaald: *Risicopremie derdenbelangen, i, 1992 = risicopremie winstbewijzen, i, 1992 + spread derdenbelangen/winstbewijzen, i, 1997.*
166. Uit de marktgegevens van december 1997 en februari 1998 blijkt dat per eind 1997 voor derdenbelangen met een looptijd van 16 jaar een opslag gold van 0,35 % à 0,40 % ten opzichte van HLB-winstbewijzen met een looptijd van tien jaar. Toegepast op de marktgegevens van 31 december 1992 (risicopremie voor HLB-winstbewijzen met een looptijd van acht jaar: 0,91 %) komt men op een passende risicopremie voor 16-jarige derdenbelangen van 1,26 % à 1,31 %. Wanneer men in het rapport van Lehman Brothers voor eind 1991 genoemde risicopremie voor winstbewijzen met een looptijd van tien jaar ten belope van 0,90 % toepast⁽³⁶⁾, dan komt men op vrijwel dezelfde waarde uit.
167. De door Duitsland meegedeelde informatie levert — op basis van beide methoden — een marge op van circa 1,26 % à 1,31 %. De gegevens betreffende de emissies van winstbewijzen en geplaatste derdenbelangen werden aan de Commissie meegedeeld. Ook beschikt de Commissie over overzichten met de in de desbetreffende jaren geldende risicovrije rentevoeten voor Duitse staatsleningen evenals de voor derdenbelangen geldende Duitse swapsreads en andere relevante spreads. Op basis daarvan komt de Commissie tot de conclusie dat de door Duitsland meegedeelde marge van 1,29 % zeer aannemelijk lijkt.
168. Voor de beoordeling van de marktconformiteit van het betrokken derdenbelang in het licht van de staatssteunregels is volgens de Commissie een meer diepgaand marktonderzoek niet nodig. Het is voldoende wanneer de Commissie zich er op grond van trendmatige gegevens van kan vergewissen dat de overeengekomen vergoeding binnen de voor de markt geldende bandbreedte ligt.
- Liquiditeitsnadelen*
169. De argumenten van Duitsland en BdB inzake de liquiditeitsnadelen zijn aanvaardbaar omdat een „normale” inbreng van kapitaal een bank zowel liquiditeit als een eigen-vermogensbasis verschaft die om prudentiële redenen noodzakelijk is voor de uitbreiding van haar activiteiten. Zoals reeds is opgemerkt moet een bank, om het kapitaal ten volle te benutten, d.w.z. om haar activa met een risicogewicht van 100 % met een factor 12,5 uit te breiden (100 gedeeld door de solvabiliteitsratio van 8 %), de bank zich 11,5 maal op de financiële markten herfinancieren.

⁽³³⁾ Hierbij is niet de rendementsopslag bij staatsleningen relevant, maar deze opslag bij swaps, omdat de spread tussen swaps en staatsleningen („swapsread”) fundamenteel door aanbod en vraag op de swapmarkt wordt bepaald en niet door solvabiliteitsoverwegingen.

⁽³⁴⁾ Als gevolg van verschillende turbulenties op de financiële markten — zoals bijvoorbeeld de „Emerging Markets”-crisis van medio 1997 — evenals door de implicaties van de staatssteunprocedure van de Commissie tegen West LB, zou de risicopremie die een investeerder eind 1992 voor een looptijdgebonden derdenbelang in HLB zou hebben verlangd, daadwerkelijk lager zijn geweest dan in de marktverhoudingen per eind 1997 tot uitdrukking komt.

⁽³⁵⁾ Zie Lehman Brothers, „Analyse der Kapitalzuführung aus der Einbringung der Wohnungsbauförderungsanstalt des Landes Nordrhein-Westfalen” van 8.7.1997, blz. 4 en bijlage II, blz. 27. Hierin worden evenwel in hoofdzaak de emissies van de grote Duitse particuliere zakenbanken genoemd (Deutsche Bank, Dresdner Bank enz.), die in vergelijking met Hamburgische Landesbank destijds een hoger bedrijfsrisico hadden.

⁽³⁶⁾ Zie Lehman Brothers, „Analyse der Kapitalzuführung aus der Einbringung der Wohnungsbauförderungsanstalt des Landes Nordrhein-Westfalen” van 8.7.1997, blz. 4.

Simpel gezegd: het verschil tussen 12,5 maal de ontvangen rente en 11,5 maal de betaalde rente op dit kapitaal, minus de overige kosten van de bank (b.v. administratiekosten) is gelijk aan de opbrengst van het eigen vermogen⁽³⁷⁾. Omdat het desbetreffende derdenbelang HLB in eerste instantie geen liquiditeit verschafte moest HLB bijkomende financieringskosten dragen ter hoogte van het ingebrachte kapitaal om de zakelijke mogelijkheden ervan volledig te kunnen benutten. Vanwege deze extra kosten moet bij het berekenen van de passende vergoeding een evenredig bedrag worden afgetrokken. Een investeerder in een markteconomie kan niet verwachten dat hij dezelfde vergoeding ontvangt als bij de inbreng van contanten.

170. Anders dan BdB is de Commissie evenwel van mening dat de bruto-herfinancieringsrente moet worden afgetrokken. Herfinancieringskosten zijn bedrijfsuitgaven en reduceren het belastbare inkomen. Hetzelfde geldt echter voor de vergoeding voor een derdenbelang dat van meet af aan in liquide vorm wordt ingebracht. In vergelijking met een dergelijk derdenbelang dat, zoals hierboven is uiteengezet, de geëigende markttoets doorstaat, geldt derhalve geen extra belastingvoordeel. Het nettoresultaat van de bank wordt derhalve in beide gevallen verlaagd met het bedrag van de voor de liquiditeit betaalde rente. Derhalve kunnen de herfinancieringskosten in hun geheel worden afgetrokken.
171. Deze situatie vertoont gelijkenis met die van Landesbank Hessen-Thüringen, maar verschilt van die van de andere deelstaatsbanken, ten aanzien waarvan eveneens een procedure werd ingeleid, met inbegrip van WestLB, aangezien bij laatstgenoemde banken het stimuleringskapitaal steeds als reserve op de balans was opgenomen en de totale vergoeding als winstbestemming moest worden beschouwd en niet als bedrijfsuitgave, en derhalve uit de belaste winst moest worden betaald. Bij deze banken is derhalve sprake van een belastingvoordeel wanneer de kosten voor de nogmaals te creëren liquiditeit als bedrijfskosten van de belasting kunnen worden afgetrokken, terwijl dit bij een van meet af aan liquide, doch overigens identieke investering die aan de relevante vergelijkingscriteria voldoet, niet het geval zou zijn.
172. Gezien het ontbreken van (verdere) belastingvoordelen behoeft HLB slechts een vergoeding te betalen voor het risico waaraan de stad Hamburg haar stimuleringskapitaal in de vorm van een derdenbelang blootstelt, d.w.z. de in basispunten uitgedrukte aansprakelijkheidsvergoeding tegen de relevante referentierentevoet.

Passende vergoeding voor het niet als buffer gebruikte deel van het derdenbelang

173. Zoals reeds is opgemerkt was het derdenbelang in de jaren 1993 tot en met 1996 prudentieel niet als aansprakelijk vermogen erkend.
174. In Beschikking 2000/392/EG heeft de Commissie voor het op de balans opgenomen bedrag, dat echter niet ter dekking van de commerciële activiteiten kon worden gebruikt, een

basispercentage van 0,3 % voor belastingen vastgesteld. Daarop werd een opslag met nog eens 0,3 % toegepast, vanwege de omvang van het desbetreffende bedrag en de onbepaalde looptijd (zie overweging 144).

175. De Commissie acht een opslag voor het derdenbelang in dit geval, wegens het aanmerkelijk lagere bedrag, niet gerechtvaardigd, anders dan bij WestLB. Aangezien er echter voor het overige een grote mate van vergelijkbaarheid is past zij ook bij HLB een percentage van 0,3 % per jaar (voor belastingen) toe als passende vergoeding voor de aansprakelijkheidsfunctie van het kapitaal vanaf het moment dat het op de balans werd opgenomen, op 1 januari 1993, tot de erkenning door BAKred (zie ook overweging 145). Aangezien de vergoeding voor het totale derdenbelang als bedrijfsuitgave fiscaal aftrekbaar is en zich ook op dit punt van de fiscale behandeling van de vergoeding van Beschikking 2000/392/EG onderscheidt, moet deze opslag als percentage voor belastingen worden opgevat, dat volledig als bedrijfsuitgave kan worden opgevoerd.
176. Uit het voorafgaande blijkt dat de vergoeding voor het derdenbelang met [...] miljoen DEM, hetgeen neerkomt op [...] [maximaal 10 %] veel te hoog was.

f) **Beëindiging van de begunstiging**

177. Duitsland heeft verklaard dat in het kader van de fusie, op 2 juni 2003, van HLB met LSH waaruit HSH Nordbank ontstond, het WK-aandeel van HLB weer aan de stad Hamburg werd overgedragen.
178. Daardoor kan de bank sinds 2 juni 2003 geen risicodragende activa uit de commerciële activiteiten van HLB met doelvermogen dekken of als garantie gebruiken.
179. Hiermee is volgens de Commissie bewezen dat met de afsplitsing van het doelvermogen op 2 juni 2003 aan de hier onderzochte begunstiging een eind is gekomen.

g) **Het steunelement**

180. Op basis van de besproken berekeningsgrondslagen, vergoedingselementen en vergoedingen voor de verschillende soorten overgedragen kapitaal zijn de in de tabel in overweging 183 samengevatte bedragen weergegeven die per element en per jaar als passende vergoeding hadden moeten worden betaald.
181. Hiervan moeten de bedragen worden afgetrokken die op het tijdstip van de investering reeds als vergoedingselement waren overeengekomen. Dit betreft volgens de Commissie alleen de vergoeding voor het derdenbelang van [...] miljoen DEM [...]. Andere bestanddelen, zoals de door Duitsland vermelde uitgekeerde dividenden, behoren daar echter niet toe. Zoals reeds is opgemerkt (zie overweging 110) kunnen na de investering verrichte dividenduitkeringen en/of gerealiseerde waarde stijgingen volgens het beginsel van de particuliere investeerder in een markteconomie niet in aanmerking worden genomen.

⁽³⁷⁾ In werkelijkheid ligt een en ander natuurlijk veel gecompliceerder, bijvoorbeeld vanwege posten buiten de balanstelling, verschillende risicogewichten voor activa en posten met 0 %-risico. Dit laat echter de kern van het betoog onverlet.

182. Wel is de Commissie van oordeel dat het ondanks het verschil tussen beide kapitaalinstrumenten doordat de overdracht van 1993 door de stad Hamburg in de vorm van een totaalpakket heeft plaatsgevonden, geoorloofd is om de overeengekomen, verhoogde vergoeding voor het derdenbelang als betaalde vergoeding voor het totale

investeringsproject aan te merken. Daardoor kan het teveel betaalde als vergoeding van de kapitaalreserve worden afgetrokken. Dit bedrag moet dan wel in een bedrag na belastingen worden omgezet, iets wat door de partijen in hun overeenkomst buiten beschouwing is gelaten.

183. Het steunelement is derhalve als volgt samengesteld ⁽³⁸⁾:

TABEL 1

Berekening van het steunelement — HLB (in miljoen DM)

											5 maanden	
	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	
Aandeel van het derdenbelang dat HLB ter beschikking staat	300,0	300,0	300,0	300,0	300,0	300,0	300,0	300,0	300,0	300,0	300,0	
Te betalen vergoeding (1,29 %)					3,9	3,9	3,9	3,9	3,9	3,9	1,6	
Te betalen avalprovisie (0,3 %)	0,9	0,9	0,9	0,9								
Betaald	30,0	30,0	30,0	30,0	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	
Teveel betaalde bedrag (=af te trekken van kapitaalreserve)	29,1	29,1	29,1	29,1	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	
Vennootschapsbelasting	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %	
Minus belasting	- 14,6	- 14,6	- 14,6	- 14,6	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	
Af te trekken teveel betaalde bedrag na belastingen	14,6	14,6	14,6	14,6	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	
Aandeel van de kapitaalreserve die HLB ter beschikking staat op basis van WK1993	659,4	659,4	659,4	659,4	659,4	659,4	659,4	659,4	659,4	659,4	659,4	
Door BAKred definitief erkend	0,0	0,0	0,0	0,0	659,4	659,4	659,4	659,4	659,4	659,4	659,4	
Waarvan niet als buffer te gebruiken (GSI-Anrechnung)	0,0	0,0	0,0	0,0	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	
Waarvan als buffer gebruikt/te gebruiken (vanaf 1997)	182,9	435,6	255,1	208,3	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	
Waarvan niet als buffer gebruikt/te gebruiken (vanaf 1997)	476,5	223,7	404,2	451,1	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	
Te betalen vergoeding (6,57 %)	12,0	28,6	16,8	13,7	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	
Te betalen avalprovisie (0,15 %)	0,7	0,3	0,6	0,7	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	
Te betalen vergoeding totaal	12,7	29,0	17,4	14,4	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	
Af te trekken teveel betaalde bedrag voor derdenbelang	14,6	14,6	14,6	14,6	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	
Steunelement	- 1,9	14,4	2,8	- 0,2	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	

⁽³⁸⁾ Sinds 1.1.1999 wordt de DM tegen een koers van 1,95583 in euro omgerekend. De in de tabel per jaar opgenomen gegevens betreffende het steunelement moeten voor de berekening van het totale terug te vorderen steunbedrag overeenkomstig deze koers worden omgerekend.

184. Het verschil tussen de daadwerkelijke betalingen en de betalingen die beantwoorden aan de marktvoorwaarden levert als steunelement een bedrag op van 177,5 miljoen DEM (90,75 miljoen EUR).

2.2 *Vervalsing van de concurrentie en nadelige gevolgen voor het handelsverkeer tussen de lidstaten*

185. Met de liberalisering van de financiële diensten en de integratie van de financiële markten wordt de banksector in de Gemeenschap steeds meer met concurrentievervalsing geconfronteerd. Deze tendens wordt nog versterkt doordat in het kader van de Economische en Monetaire Unie de nog bestaande concurrentiebelemmeringen op de markten voor financiële diensten geleidelijk worden weggenomen.

186. De begunstigde HLB is zowel regionaal als internationaal in het bankbedrijf actief. HLB zag zichzelf als algemene zakenbank, die zich internationaal vooral met scheepsfinancieringen bezighield; dit is nog steeds de kernactiviteit van HSH Nordbank, de opvolger van HLB. Ondanks haar naam, haar traditionele rol en haar bij wet opgelegde taken was HLB tot 2003 zeker niet uitsluitend een gemeente- of regionale bank.

187. Hieruit blijkt duidelijk dat HLB met haar bankdiensten concurreerde met andere Europese banken buiten Duitsland alsook — aangezien banken uit andere Europese landen zich op de Duitse markt hebben begeven — in Duitsland.

188. 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 werkzaamheden uitbreiden indien zij de beschikking heeft over voldoende als zodanig erkend eigen vermogen. Aangezien HLB voor solvabiliteitsdoeleinden bij overheidsmaatregel van dergelijk eigen vermogen is voorzien, werden de commerciële mogelijkheden van de bank rechtstreeks beïnvloed.

189. Het leidt dan ook geen twijfel dat steun ten gunste van HLB de mededinging verstoort en het handelsverkeer tussen lidstaten ongunstig beïnvloedt.

2.3. *Conclusie*

190. 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 desbetreffende artikel inhoudt.

3. VERENIGBAARHEID MET DE GEMEENSCHAPPELIJKE MARKT

191. Voorts moet worden nagegaan of de steun als verenigbaar met de gemeenschappelijke markt kan worden beschouwd. Geen van de uitzonderingsbepalingen van artikel 87, lid 2, van het EG-Verdrag is van toepassing. De steun is niet van sociale aard en wordt niet verstrekt aan individuele verbruikers. Zij is evenmin gericht op het herstel van schade veroorzaakt door natuurrampen of andere buitengewone gebeurtenissen of op compensatie van door de deling van Duitsland berokkende economische nadelen.

192. Aangezien de steun geen regionaal doel heeft — zij dient niet ter bevordering van de economische ontwikkeling van streken waarin de levensstandaard abnormaal laag is of waarin 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 evenmin gebruikt om de verwezenlijking van een belangrijk project van gemeenschappelijk Europees belang te bevorderen. Evenmin dient zij ter bevordering van de cultuur en de instandhouding van het cultureel erfgoed.

193. Aangezien het economische voortbestaan van HLB niet op het spel stond toen de maatregel werd uitgevoerd, is het niet van belang of de ineensstorting van een grote kredietinstelling zoals HLB 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 zou kunnen rechtvaardigen om een ernstige verstoring van de Duitse economie ongedaan te maken.

194. Krachtens artikel 87, lid 3, onder c), van het EG-Verdrag kunnen steunmaatregelen als verenigbaar met de gemeenschappelijke markt worden beschouwd, wanneer zij de ontwikkeling van bepaalde vormen van economische bedrijvigheid vergemakkelijken. Dit zou in principe ook voor herstructureringssteun in de banksector kunnen gelden. In casu zijn de voorwaarden voor toepassing van deze uitzonderingsregeling echter niet aanwezig. HLB was geen onderneming in moeilijkheden die in aanmerking komt voor staatssteun voor het herstellen van haar rentabiliteit.

195. Artikel 86, lid 2, van het EG-Verdrag, dat onder bepaalde omstandigheden uitzonderingen op de staatssteunregels 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.⁽³⁹⁾ Aan de formele voorwaarden ter zake is in dit geval echter niet voldaan, en Duitsland heeft ook geen beroep op deze uitzonderingsbepaling gedaan.

196. Aangezien geen van de uitzonderingen op het fundamentele verbod op staatssteun van artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag van toepassing is, kan de onderhavige staatssteun niet als verenigbaar met de bepalingen van het Verdrag worden beschouwd. De inbreng van WK-aandelen per 1 januari 1993 in HLB vormt geen bestaande steun.

197. De overdracht van 1 januari 1993 valt ook niet onder de bestaande steunregelingen „Anstaltslast und Gewährträgerhaftung” (institutionele aansprakelijkheid en aansprakelijkheid van de borg).

198. Enerzijds is 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 aan haar verplichtingen te voldoen. De kapitaalbreng is niet bedoeld om de schuldeisers van HLB te voldoen en evenmin was het vermogen van de bank uitgeput.

⁽³⁹⁾ Dit verslag is op 23 november 1998 overgelegd aan de Ecofin-Raad, maar niet gepubliceerd. Het kan bij het Directoraat-generaal Concurrentie van de Commissie worden aangevraagd, of op de internet-website van de Commissie worden geraadpleegd.

199. Anderzijds is ook de institutionele-aansprakelijkheidsregeling in dit geval niet van toepassing. Deze regeling verplicht de aansprakelijke instantie ertoe om HLB van de middelen te voorzien die voor een behoorlijke bedrijfsvoering van de bank noodzakelijk zijn, indien deze instantie besluit dat de exploitatie moet worden voortgezet. HLB bevond zich op het moment van de kapitaalbreng echter geenszins in een situatie waarin een behoorlijke bedrijfsvoering niet meer mogelijk was. De kapitaalbreng was derhalve voor de voortzetting van een behoorlijke bedrijfsuitoefening van HLB niet noodzakelijk. HLB 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 dergelijke normale economische beslissing van de deelstaat is de „noodbepaling” van de institutionele aansprakelijkheid 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 kapitaalbreng derhalve als nieuwe steun in de zin van artikel 87, lid 1, en artikel 88, lid 3, van het EG-Verdrag worden aangemerkt.

IX. CONCLUSIE

200. De mogelijke steun als gevolg van de inbreng van WK-aandelen per 1 januari 1986 kan wegens het verstrijken van de in artikel 15, lid 1, van Verordening (EG) nr. 659/1999 genoemde termijn niet meer worden teruggevorderd en moet overeenkomstig artikel 15, lid 3, van die verordening als bestaande steun worden beschouwd.

201. De steun als gevolg van de inbreng van WK-aandelen op 1 januari 1993 kan noch op grond van artikel 87, lid 2, of lid 3 van het EG-Verdrag, noch op grond van enige andere verdragsbepaling als verenigbaar met de gemeenschappelijke markt worden aangemerkt. Derhalve wordt de steun onverenigbaar met de gemeenschappelijke markt verklaard. De steunmaatregel moet dan ook worden ingetrokken en het bedrag van de onrechtmatig betaalde steun moet door de Duitse regering worden teruggevorderd,

HEEFT DE VOLGENDE BESCHIKKING GEGEVEN:

Artikel 1

De staatssteun ten bedrage van 90,75 miljoen EUR, die Duitsland in de periode van 1 januari 1993 tot 1 juni 2003 aan

Hamburgische Landesbank — Girozentrale, thans HSH Nordbank AG, heeft verleend, is onverenigbaar met de gemeenschappelijke markt.

Artikel 2

Duitsland neemt alle noodzakelijke maatregelen om de in artikel 1 genoemde onrechtmatig ter beschikking gestelde steun van de ontvanger terug te vorderen.

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.

Over het terug te vorderen bedrag is rente verschuldigd vanaf de datum waarop de onrechtmatige steun aan de ontvanger 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 ⁽⁴⁰⁾.

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.

Brussel, 20 oktober 2004.

Voor de Commissie,

Mario MONTI

Lid van de Commissie

⁽⁴⁰⁾ 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 (°)	Steunbedrag (*)	Valuta	Identiteit van de begunstigde

(°) Datum waarop de steun of individuele steuntranches aan de begunstigde ter beschikking zijn gesteld. (Gebruik afzonderlijke lijnen wanneer een maatregel uit meerdere tranches en terugbetalingen 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 zal worden 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 (°)	Terugbetaald steunbedrag	Valuta	Identiteit van de begunstigde

(°) 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.

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 bestaanbaar 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 terugvoering 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 eigendomstructuur 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 datum 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 begrotings situatie 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

(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	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

x miljoen DEM

(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

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⁾.

— 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 zeerste 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 kapitaalmarktinstrumenten 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 foutengevoeliger, 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:

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

- (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

⁽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.

- (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

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 (na 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. STAATSSTEUN 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 deelstaatbegroting. 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 industriesector, 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 concurrentiegerichte 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 geldschieters 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 ingebrachte 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 samengebrachte 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 bezien. 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 markt-economie 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 markt-economie. Om deze factoren te kwantificeren, betreft de investeerder alle beschikbare bedrijfs- en markt-informatie 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

⁽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.

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

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 jaarrultimo'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 weggevoerd.

(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 geenszins 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 solvabiliteitsdoelinden 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 gebruikers 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 kapitaalbreng 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 kapitaalbreng echter geenszins in een situatie waarin een behoorlijke bedrijfsvoering (bijvoorbeeld wegens ontoereikend eigen vermogen) niet meer mogelijk was. De kapitaalbreng was derhalve voor de voortzetting van een behoorlijke bedrijfsvoering van deze Landesbank niet noodzakelijk. De kapitaalbreng 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 kapitaalbreng 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.

BESCHIKKING VAN DE COMMISSIE**van 20 oktober 2004****betreffende staatssteun van Duitsland ten gunste van Landesbank Hessen-Thüringen — Girozentrale***(Kennisgeving geschied onder nummer C(2004) 3931)***(slechts de tekst in de Duitse taal is authentiek)****(Voor de EER relevante tekst)**

(2006/742/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 belanghebbenden overeenkomstig de voornoemde artikelen te hebben aangemaand hun opmerkingen kenbaar te maken ⁽¹⁾, en gezien hun opmerkingen,

Overwegende hetgeen volgt:

I. PROCEDURE

(1) Bij schrijven van 31 mei 1994 en 21 december 1994 deelde de Bundesverband deutscher Banken e.V. (hierna: „BdB”), die de particuliere banken met zetel in Duitsland vertegenwoordigt, de Commissie onder andere mee dat leningen ter bevordering van de woningbouw waren of zouden worden ingebracht in het aansprakelijk vermogen van de deelstaatbanken in Noordrijn-Westfalen, Nedersaksen, Sleeswijk-Holstein, Beieren, Hamburg en Berlijn, d.w.z. de Westdeutsche Landesbank, de Norddeutsche Landesbank, de Landesbank Schleswig-Holstein, de Hamburger Landesbank en de Landesbank Berlin. BdB beschouwde de hiermee gepaard gaande verhoging van het eigen vermogen van de betrokken deelstaatbanken als concurrentievervalsing in hun voordeel, aangezien er geen vergoeding overeengekomen was die in overeenstemming was met het beginsel van de investeerder in een markteconomie. In de tweede van bovengenoemde 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. In februari en maart 1995 en in december 1996 hebben zich verscheidene banken bij de klacht van BdB gevoegd.

(2) Bij brieven van 6 augustus 1997 en 30 juli 1998 stelde BdB de Commissie in kennis van twee andere vermogensoverdrachten, respectievelijk aan Landesbank Schleswig-Holstein in Sleeswijk-Holstein en aan Landesbank Hessen-Thüringen in Hessen. Ten aanzien van laatstgenoemde transactie verzocht de Commissie Duitsland om inlichtingen bij brief van 31 juli 1998. Bij brief van 2 oktober 1998 antwoordde Duitsland dat de transactie zich op dat moment nog in de planningsfase bevond en dat de Commissie noch op dat moment, noch op een later tijdstip redenen tot bezorgdheid zou hebben.

(3) De Commissie onderzocht eerst de vermogensoverdracht aan de Westdeutsche Landesbank (hierna „WestLB”), maar verklaarde dat zij de overdrachten aan de andere deelstaatbanken zou onderzoeken in het licht van haar bevindingen in de zaak WestLB ⁽²⁾. In die zaak nam zij uiteindelijk in 1999 Beschikking 2000/392 van 8 juli 1999 betreffende een maatregel van Duitsland ten gunste van de Westdeutsche Landesbank Girozentrale aan ⁽³⁾, waarbij de steunmaatregel (het verschil tussen de betaalde vergoeding en een marktconforme vergoeding) onverenigbaar met de gemeenschappelijke markt verklaard werd en de terugvordering van de verleende steun gelast werd. Het Gerecht van eerste aanleg van de Europese Gemeenschappen heeft deze beschikking op 6 maart 2003 nietig verklaard omdat twee punten bij de berekening van de omvang van de vergoeding ontoereikend gemotiveerd waren ⁽⁴⁾. Op 20 oktober 2004 heeft de Commissie een nieuwe beschikking gegeven waarin rekening werd gehouden met de punten van kritiek van het Gerecht.

(4) Op 1 september 1999 zond de Commissie Duitsland een verzoek om inlichtingen met betrekking tot de overdrachten aan de andere deelstaatbanken, waaronder ook Helaba. Bij schrijven van 8 december 1999 verstreekte Duitsland inlichtingen over de overdracht van het bijzonder ver-

⁽²⁾ PB C 140 van 5.5.1998, blz. 9 (Beschikking tot inleiding van de procedure).

⁽³⁾ PB L 150 van 23.6.2000, blz. 1. Tegen deze beschikking werd beroep ingesteld door Duitsland (Hof van Justitie, zaak C-376/99), door Noordrijn-Westfalen (Gerecht van eerste aanleg, zaak T-233/99) en door WestLB (Gerecht van eerste aanleg, zaak T-228/99). Door de Commissie werd een procedure wegens schending van het Verdrag ingeleid (Hof van Justitie, zaak C-209/00).

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

⁽¹⁾ PB C 72 van 26.3.2003, blz. 3.

mogen door de deelstaat aan Helaba. Voorts werden in antwoord op een verzoek om aanvullende inlichtingen van de Commissie van 31 oktober 2002 nadere inlichtingen verstrekt bij brief van 21 januari 2001.

- (5) Bij schrijven 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 van het bijzonder vermogen door de deelstaat Hessen als derdenbelang in Helaba. Tegelijkertijd heeft de Commissie ook procedures ingeleid wegens soortgelijke vermogensoverdrachten aan de Norddeutsche Landesbank — Girozentrale („NordLB”), de Landesbank Schleswig-Holstein — Girozentrale („LSH”), de Hamburgische Landesbank — Girozentrale („HLB”) en de Bayerische Landesbank — Girozentrale („BayernLB”). Eerder had de Commissie reeds in juli 2002 een procedure ingeleid ten aanzien van nog een soortgelijke overdracht van stimuleringskapitaal door de deelstaat Berlijn aan de Landesbank Berlin.
- (6) De besluiten tot inleiding van de procedure werden in het Publicatieblad van de Europese Unie bekendgemaakt ⁽⁵⁾. De Commissie verzocht alle belanghebbenden hun opmerkingen kenbaar te maken.
- (7) Bij schrijven van 9 april 2003 maakte Duitsland zijn opmerkingen met betrekking tot de inleiding van de procedure in de zaak Helaba kenbaar.
- (8) Bij schrijven van 29 juli 2003 maakte BdB haar opmerkingen kenbaar met betrekking tot alle besluiten tot inleiding van de procedure van 13 november 2002. Deze opmerkingen werden bij schrijven van 28 juli 2003 aan Duitsland toegezonden met het verzoek om daarover een standpunt in te nemen.
- (9) Bij schrijven van 10 oktober en 4 december 2003 deelde Duitsland zijn opmerkingen mee over het standpunt van BdB in de zaak Helaba. Bij schrijven van 30 oktober 2003 deelde Duitsland bovendien de opmerkingen van de deelstaatregering van Noordrijn-Westfalen en van WestLB met betrekking tot de opmerkingen van BdB mee.
- (10) Bij schrijven van 7 april 2004 verzocht de Commissie Duitsland om aanvullende inlichtingen over alle deelstaatbanken-procedures; bij schrijven van 19 mei 2004 en 3 augustus 2004 verzocht zij specifiek om inlichtingen over de Helaba-zaak. Bij schrijven van 1 juni 2004, 23 juni 2004 en 23 augustus 2004 heeft Duitsland hierop geantwoord.
- (11) In september en oktober 2004 vonden gesprekken plaats tussen BdB, de deelstaat Hessen en Helaba met betrekking tot een passende vergoeding voor het ter beschikking gestelde kapitaal. Er werd geen overeenkomst bereikt. Bij

schrijven van 28 september 2004 deelde BdB nogmaals haar opmerkingen over de procedure mee. De Commissie verzocht daarop Duitsland om additionele opmerkingen, die werden meegedeeld bij schrijven van 1 oktober 2004 en 6 oktober 2004.

II. UITVOERIGE BESCHRIJVING VAN DE MAATREGELEN

1. HELABA

- (12) De Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale (Helaba) met hoofdzetel in Frankfurt am Main en Erfurt is met een concern totaal van ongeveer 140 miljard EUR (per 31 december 2003) een van de grootste banken van Duitsland. Het balanstotaal van de bank bedraagt ongeveer 130 miljard EUR en is dus goed voor 90 % van het concern. De bank is een publiekrechtelijke kredietinstelling met de rechtspersoonlijkheid van een instelling naar publiek recht (Anstalt des öffentlichen Rechts). Sinds 1 januari 2001 zijn haar eigenaren en garanten het Sparkassen- und Giroverband Hessen-Thüringen (85 %), dat tot op het moment van de overdracht eind 1998 de enige eigenaar en garant was, en de deelstaten Hessen (10 %) en Thüringen (5 %). Volgens het jaarverslag voor 2003 beliep het eigen vermogen van het concern ongeveer 4,1 miljard EUR. Op 31 december 2003 bedroeg het basisvermogen van het concern 7,8 % en het eigen vermogen 11,3 %.
- (13) Op grond van haar eigendomstructuur fungeert Helaba als huisbankier van de Deelstaat Hessen en de Vrijstaat Thüringen en als centrale instelling van de spaarbanken van Hessen en Thüringen. Daarenboven is Helaba ook actief als klant- en marktgerichte zakenbank, vooral in de wholesale-sector, en als partner voor klanten uit de openbare sector, die de deelstaten en gemeentes ondersteunt bij de financiering en uitvoering van investeringsplannen. Door haar deelneming in de *Landesförderinstituten* ondersteunt Helaba economische en structuurbeleidsmatige doelstellingen in Hessen en Thüringen.
- (14) Het Helaba-concern telde op 31 december 2003 ongeveer 3 500 werknemers. Helaba is aanwezig in belangrijke financiële centra in de wereld. Naast haar twee hoofdzetels, Frankfurt am Main en Erfurt, is zij onder meer internationaal vertegenwoordigd in Londen, New York, Zurich, Dublin, Madrid, Parijs en Luxemburg.

2. DE INBRENG VAN HET BIJZONDER VERMOGEN „WONINGBOUW EN TOEKOMSTIGE INVESTERING” („WOHNUNGSWESEN UND ZUKUNFTINVESTITION”) ALS DERDENBELANG IN HELABA

- (15) Bij wet van 17 december 1998 legde de deelstaat Hessen een bijzonder vermogen aan, „woningbouw en toekomstige

⁽⁵⁾ NordLB: PB C 81 van 4.4.2003, blz. 2; BayernLB: PB C 81 van 4.4.2003, blz. 13; HLB: PB C 81 van 4.4.2003, blz. 24; Helaba: PB C 73 van 26.3.2003, blz. 3 en LBKiel: PB C 76 van 28.3.2003, blz. 2.

investering” genoemd. Het Hessische ministerie van Financiën werd gemachtigd dit vermogen volledig of gedeeltelijk als derdenbelang of in een andere prudentieel erkende vorm over te dragen aan een kredietinstelling tegen een marktconforme vergoeding die in het bijzonder vermogen blijft.

- (16) Het bijzonder vermogen omvat de vorderingen van de deelstaat die afkomstig zijn van de tussen 1948 en 1998 toegekende kredieten ten behoeve van de sociale woningbouw. Op 31 december 1998 beliep de leningenportefeuille 7,829 miljard DEM (aandeel van de deelstaat: 6,026 miljard DEM). De contante waarde ervan werd door twee onafhankelijke deskundigen vastgesteld op 2,473 miljard DEM (1,264 miljard EUR). Dit bijzonder vermogen werd bij overeenkomst tussen de deelstaat Hessen en Helaba per 31 december 1998 als derdenbelang overgedragen aan Helaba.
- (17) Volgens een contractueel overeengekomen nieuwe waardebeoordeling op 31 december 2003 was het stimuleringskapitaal [...] (*) miljoen EUR waard. Deze waardeverhoging is het gevolg van het feit dat sinds 1999 meer middelen in het stimuleringskapitaal vloeien dan worden uitgegeven. Tot de Bundesanstalt für Finanzdienstleistungen („BaFin”), voorheen Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen („BAKred”), het resultaat van de waardebeoordeling door de deskundigen van 31 december 2003 bevestigt, beschikt Helaba evenwel nog steeds slechts over het voornoemde referentiebedrag.
- (18) Met de overdracht van het bijzonder vermogen in de vorm van een derdenbelang gaan geen inbreng van liquiditeiten of aanvullende inkomsten voor de bank gepaard. Middelen die uit de woningbouwkredieten terugvloeien (intresten en aflossingen) gaan niet naar de bank, maar naar het bijzonder vermogen en moeten verder, renouvellerend, voor stimuleringsdoelstellingen worden gebruikt.
- (19) De inbreng van het bijzonder vermogen in Helaba moet gezien worden in samenhang met de inspanningen van de deelstaat om zijn instrumenten op het gebied van steunverlening en structuurbeleid beter op elkaar af te stemmen en efficiënter te maken.
- (20) Volgens Duitsland had de deelstaat oorspronkelijk overwogen de woningbouwvorderingen — in verschillende tranches — per openbaar bod in contanten te verkopen aan de meestbiedende particuliere marktdeelnemers. De opdeling van het bijzonder vermogen in tranches had als voordeel gehad dat het aantal potentiële bankpartners voor de deelstaat zou toenemen, aangezien het aantal mogelijke geïnteresseerden voor een vermogen van ongeveer 2,5 miljard DEM erg beperkt zou zijn geweest. Het probleem daarbij was evenwel dat het bijzonder vermogen als renouvellerend fonds geherfinancierd wordt met de middelen die terugvloeien uit de verleende kredieten, en dus een geheel vormt. Naar eigen zeggen zou het voor
- Duitsland uiterst moeilijk geweest zijn een periodieke waardebeoordeling van de tranches die over de instellingen verdeeld waren, uit te voeren. Bovendien zou de deelstaat aan flexibiliteit ingeboet hebben om binnen de verschillende steundoelstellingen de accenten te verleggen.
- (21) De deelstaat heeft derhalve besloten het woningbouwvermogen onverdeeld te behouden, de daaruit terugvloeiende middelen verder te gebruiken voor de stimulering van de woningbouw en de ondersteuning van de economie, het beheer van het vermogen zo effectief en goedkoop mogelijk te organiseren en bijkomende inkomsten te genereren door de vorderingenportefeuille op andere manieren te benutten.
- (22) In het kader van deze regulerende beleidsplanning heeft Helaba zich bereid verklaard de volledige portefeuille vorderingen met een totale waarde van 2,473 miljard DEM (1,264 miljard EUR) op te nemen en te beheren. Een ander voordeel van de overdracht aan Helaba was ook dat de bank sinds 1953 reeds de *Landestreuhandstellen* (LTH) als een juridisch onzelfstandige divisie heeft beheerd en in de hoedanigheid van trustee steunprogramma's heeft afgehandeld. Ook is Helaba volgens het staatsverdrag en haar statuten ertoe gehouden in haar commercieel beleid rekening te houden met algemene economische basisprincipes. Deze drie factoren hebben de deelstaat ervan overtuigd dat Helaba het best geschikt zou zijn als bankpartner voor de verwezenlijking van de doelstellingen van de wet inzake het bijzonder vermogen.
- (23) Overeenkomstig [...] en paragraaf 10, lid 4, van de KWG van 30 december 1998 bracht de deelstaat het bijzonder vermogen in de vorm van een stille vennootschap als „derdenbelang” in de bank in. Dat betekent dat de deelstaat met Helaba een stille vennootschap in de zin van paragrafen 230 e.v. van het Duitse handelswetboek heeft gesticht, d.w.z. een personenvennootschap waarbij de stille vennoot deelneemt in het kapitaal van een ander bedrijf, en de inbreng in het vermogen van de beherende vennoot terechtkomt.
- (24) Overeenkomstig [...] heeft de inbreng als doel „bij de bank permanent te dienen als aansprakelijk vermogen, in de vorm van basisvermogen, in de zin van paragraaf 10, leden 2 en 2a, eerste zin, alsook lid 4, van de KWG, rekening houdend met de door het Bazelse Comité voor Banktoezicht (Bank voor Internationale Betalingen) op 27 oktober 1998 geformuleerde vereisten”.
- (25) Om het ingebrachte derdenbelang te kunnen toerekenen aan het aansprakelijk vermogen van kredietinstellingen in de zin van paragraaf 10, lid 4, van de KWG, moet dit kapitaal in het bijzonder volledig dienen ter dekking van de verliezen en, in geval van faillissement of liquidatie van de instelling, dus slechts worden terugbetaald nadat alle crediteuren zijn voldaan. Aangezien overeen was gekomen

(*) Vertrouwelijke informatie, ook hierna aangegeven door [...].

dat het derdenbelang niet door de deelstaat Hessen kon worden opgezegd, valt dit volgens Duitsland niet onder de door het Bazelse comité vastgelegde 15 %-grens voor innovatieve financiële instrumenten, maar wordt het door BAKred volledig als tier-1-vermogen (basisvermogen) erkend.

- (26) De alternatieve mogelijkheid om het woningbouwvermogen niet als derdenbelang, doch als aandelenkapitaal in te brengen, heeft de deelstaat volgens Duitsland niet gekozen omdat hij zich op dat tijdstip niet als directe aandeelhouder en garant wilde engageren en omdat dit ook niet gewenst werd door de toenmalige enige aandeelhouder, het *Sparkassen- und Giroverband Hessen-Thüringen*.
- (27) Er is geen verband tussen het tijdstip van de vermogensoverdrachten aan Helaba in 1998 door de deelstaat Hessen en de eerdere overdrachten van stimuleringskapitaal aan de deelstaatbanken in Duitsland die tot klachten van BdB alsook tot de inleiding van procedures door de Commissie aanleiding hebben gegeven. Volgens Duitsland dienden deze overdrachten de deelstaat Hessen in zekere zin als voorbeeld, hoewel bij de vermogensoverdracht aan Helaba rekening werd gehouden met de intussen voortgeschreden ontwikkeling van de kapitaalmarkt en de prudentiële regelgeving in de richting van een ruimere toepassing en erkenning van hybride of innovatieve eigen-vermogensinstrumenten, die in Duitsland in de eerste helft van de jaren 1990 nog niet in deze vorm of mate beschikbaar waren of prudentieel waren erkend.

3. KAPITAALVEREISTEN NA DE RICHTLIJN EIGEN VERMOGEN EN DE SOLVABILITEITSRICHTLIJN

- (28) Overeenkomstig Richtlijn 89/647/EEG van de Raad ⁽⁶⁾ (de „solvabiliteitsrichtlijn”) en Richtlijn 89/299/EEG van de Raad ⁽⁷⁾ (de „richtlijn eigen vermogen”) op basis waarvan de Duitse wet op het kredietwezen (*Kreditwesengesetz*, „KWG”) 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 vanuit 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.

4. GEVOLGEN VAN DE OVERDRACHT VOOR HET EIGEN VERMOGEN VAN HELABA

- (29) De omvang van de activiteiten van een kredietinstelling is sterk afhankelijk van de hoogte van het eigen vermogen. Dit eigen vermogen nam in niet geringe mate toe door de overdracht van het bijzonder vermogen aan Helaba.
- (30) Van de door een expert vastgestelde waarde van het derdenbelang van 2,473 miljard DEM (1,264 miljard EUR), die op de balans van Helaba is opgenomen en prudentieel als basisvermogen werd erkend, beschikt Helaba over een jaarlijks fluctuerend bedrag van ongeveer 2,3 miljard DEM (ongeveer 1,2 miljard EUR), dat zij potentieel kan gebruiken ter ondersteuning van haar commerciële activiteiten. De rest is volgens Duitsland nodig ter dekking van het eigen vermogen voor de vorderingen die deel uitmaken van het bijzonder vermogen. De deelstaat Hessen en Helaba kwamen in genoemde overeenkomst evenwel een faseeringsregeling overeen volgens welke, in de periode van 1999 tot 2002, slechts een jaarlijks stijgend deelbedrag van het als buffer te gebruiken basisvermogen daadwerkelijk door Helaba voor commerciële activiteiten zou worden gebruikt, en alleen dit deelbedrag diende te worden vergoed. Slechts vanaf 2003 zou het door BaFin erkende bedrag, voor zover dit niet voor stimuleringsmaatregelen gebruikt werd, volledig ingezet worden als buffer voor de commerciële activiteiten. De precieze bedragen waarover Helaba als basisvermogen beschikt, en die als buffer voor commerciële activiteiten dienen of daadwerkelijk gediend hebben zijn aangegeven in de volgende tabel:

⁽⁶⁾ PB L 386 van 30.12.1989, ingetrokken en vervangen bij Richtlijn 2000/12/EG, PB L 126 van 26.5.2000.

⁽⁷⁾ PB L 124 van 5.5.1989, ingetrokken en vervangen bij Richtlijn 2000/12/EG.

Tabel

Omvang, prudentiële erkenning en gebruik of bruikbaarheid van het derdenbelang als buffer (in miljoen EUR; jaarultimo = jaargemiddelde) ⁽⁸⁾

	1999	2000	2001	2002	2003
Nominale waarde op de balans	1 264,4	1 264,4	1 264,4	1 264,4	1 264,4
Basisvermogen dat prudentieel werd erkend om als buffer voor risicodragende activa te worden gebruikt	1 264,4	1 264,4	1 264,4	1 264,4	1 264,4
Basisvermogen dat is gebruikt als buffer voor stimuleringsmaatregelen	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Basisvermogen dat als buffer gebruikt kan worden voor commerciële activiteiten maar volgens de overeengekomen faseringsregeling niet mag worden gebruikt	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Basisvermogen dat volgens de faseringsregeling als buffer gebruikt kan worden of gebruikt werd voor commerciële activiteiten	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

- (31) Tot de uiteindelijke overeenstemming met BAFin over het resultaat van de waardebeoordeling door deskundigen van het stimuleringskapitaal op 31 december 2003 beschikte Helaba nog steeds over [...] miljoen EUR als referentiebedrag (te gebruiken voor commerciële activiteiten).
- (32) Als gevolg van de vermogensoverdracht steeg volgens Duitsland het basisvermogen (zoals vastgesteld door het Bazelse kapitaalakkkoord) als meegedeeld aan BAKred, thans BAFin, van 5,4 % (31 december 1997) naar 9,3 % (31 december 1998), terwijl het eigen vermogen toenam van 9,6 % (31 december 97) tot 13,1 % (31 december 1998). De meegedeelde percentages basisvermogen en eigen vermogen stegen derhalve met 72 %, respectievelijk 36 %.
- (33) Door de injectie van middelen werd de mogelijkheid van Helaba tot expansie van haar activiteiten met risicodragende activa met een risicogewicht van 100 % — in de veronderstelling van een vermenigvuldigingsfactor van 12,5, die overeenkomt met een solvabiliteitsratio van 8 % — vergroot met ongeveer 28 miljard DEM (14 miljard EUR). In werkelijkheid kan het toelaatbare kredietvolume evenwel nog aanzienlijk opgevoerd worden als gevolg van een verhoging van de eigen middelen met 2,3 miljard DEM, omdat de activa van een bank normaal gezien geen gemiddeld risicogewicht van 100 % hebben.
- (34) Aangezien de verhoging van het basisvermogen Helaba in staat stelde extra aanvullend vermogen op te nemen, werd haar daadwerkelijke kredietverleningscapaciteit indirect nog vergroot.

⁽⁸⁾ Opmerkingen van Duitsland van 23 juni 2004, blz. . 2-7.

- (35) De absolute en relatieve wijzigingen in Helaba's basisvermogen sinds 1997, met inbegrip van het door de deelstaat Hessen ingebrachte derdenbelang en ander als derdenbelang ingebracht vermogen, zijn in onderstaande tabel samengevat, waarbij een onderscheid werd gemaakt tussen de situatie overeenkomstig prudentiële erkenning en de situatie overeenkomstig het contractueel overeengekomen faseringsplan.

Tabel: Cijfers per jaartultimo		1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
		Mln. €	Mln. €	Mln. €	Mln. €	Mln. €	Mln. €	Mln. €
Overeen- komstig prudentiële regels	Derdenbelang ingebracht door deelstaat Hessen	—	1 023	1 264	1 264	1 264	1 264	1 264
	Ander ingebracht derdenbelang	153	153	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
	Basisvermogen	1 449	2 579	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
	Aandeel derdenbelang van deelstaat Hessen in %	—	40 %	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
	Aandeel ingebracht overig derdenbelang in %	11 %	6 %	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Overeen- komstig contractueel overeenge- komen faserings-plan	Derdenbelang ingebracht door deelstaat Hessen	—	—	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
	Ander ingebracht derdenbelang	153	153	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
	Basisvermogen	1 449	1 556	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
	Aandeel derdenbelang van deelstaat Hessen in %	—	—	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
	Aandeel ingebracht overig derdenbelang in %	11 %	10 %	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

5. VERGOEDING VOOR HET OVERGEDRAGEN EIGEN VERMOGEN

- (36) Volgens Duitsland betaalt Helaba aan de deelstaat voor het ingebrachte derdenbelang een vergoeding (de zogenaamde aansprakelijkheidsprovisie) van 1,4 % per jaar, die is samengesteld uit een vergoeding voor de aansprakelijkheidsfunctie van 1,2 % per jaar en een opslag van 0,2 % voor het permanente karakter van de inbreng en het eenzijdige recht van de bank tot opzegging, plus bedrijfsbelasting op het gedeelte van het bijzonder vermogen dat door de bank kan worden gebruikt, d.w.z. in totaal 1,66 %. Daarbij werd volgens het faseringsplan overeengekomen dat deze vergoeding de eerste vier jaren (1998 tot 2002) niet over de volledige vermogenswaarde betaald zou worden, doch over de overeengekomen, jaarlijks stijgende tranches (referentiebedragen), die krachtens de bepalingen

van de overdrachtsovereenkomst gebruikt moeten worden om de commerciële activiteiten te dekken. Volgens Duitsland bestaat de betalingsplicht op basis van de faseringsregeling, ongeacht de vraag of het derdenbelang gebruikt wordt ter dekking van de commerciële activiteiten of van activiteiten in het kader van haar openbare taak, dan wel of het ingebrachte kapitaal überhaupt voor solvabiliteitsdoelstellingen wordt gebruikt.

6. REDENEN VOOR DE INLEIDING VAN DE PROCEDURE

- (37) In haar besluit van 13 november 2002 tot inleiding van de procedure kwam de Commissie tot de voorlopige conclusie dat de inbreng van de woningbouwleningen door de deelstaat Hessen in Helaba waarschijnlijk een nieuwe steunmaatregel vormde in de zin van artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag, die, aangezien de uitzonderingsbepalingen

van artikel 87, leden 2 en 3, van het EG-Verdrag en artikel 86, lid 2, van het EG-Verdrag niet van toepassing waren, onverenigbaar met de gemeenschappelijke markt leek.

- (38) Het uitgangspunt van haar onderzoek was het beginsel van de investeerder die handelt volgens markteconomische principes. Volgens dit beginsel is er sprake van begunstiging door de overdracht van overheidsmiddelen wanneer aan een onderneming overheidsmiddelen ter beschikking worden gesteld die zij onder normale marktomstandigheden nooit zou hebben ontvangen.
- (39) In het licht van de risicovrije lange rentevoet (leningen van de federale overheid met een looptijd van tien jaar) van circa 4 % eind 1998, betwijfelde de Commissie of de overeengekomen vergoeding als passend kon worden gezien, in het bijzonder rekening houdend met een redelijke risicoopslag. Anderzijds gaf de Commissie toe dat bij de berekening van een marktconforme vergoeding rekening moest worden gehouden met het gebrek aan liquiditeit van het ingebrachte kapitaal. De als derdenbelang ingebrachte stimuleringsleningen moesten op dezelfde wijze voor openbare stimuleringsdoelstellingen worden aangewend als vóór de inbreng ervan. Derhalve kon Helaba de overgedragen middelen niet direct voor haar activiteiten gebruiken. Door de verruiming van de eigen-vermogensbasis kon Helaba haar kredietverleningscapaciteit evenwel uitbreiden (hefboomfunctie van het eigen vermogen). De bank kon dit extra potentieel evenwel pas volledig benutten wanneer zij de extra leningen in hun geheel zou herfinancieren op de kapitaalmarkt. Naar oordeel van de Commissie kon de deelstaat derhalve niet precies hetzelfde rendement verwachten als een verstrekker van liquide middelen en diende de vergoeding navenant te worden verlaagd. Of dit de aftrek van de volledige brutoherfinancieringskosten van de marktconforme vergoeding voor een liquide derdenbelang rechtvaardigen kon, viel echter te betwijfelen, gezien de mogelijkheid tot fiscale aftrek van de herfinancieringskosten.
- (40) De Commissie betwijfelde of de voor het derdenbelang overeengekomen basisvergoeding van 1,2 % per jaar binnen de op de markt gebruikelijke bandbreedte voor vergelijkbare transacties viel, vooral omdat het absolute volume groter leek te zijn dan hetgeen gebruikelijk was op de markt. Ook betwijfelde zij of de opslag van 0,2 % per jaar voor het permanente karakter van de inbreng marktconform was, en of de in dit geval extra door Helaba te betalen bedrijfsbelasting van 0,26 % per jaar, in vergelijking met de situatie waarin commerciële investeerders een derdenbelang zouden nemen, beschouwd kon worden als extra bestanddeel van de vergoeding en relevant was voor de vergelijking met de markt.
- (41) Voorts betwijfelde de Commissie of een investeerder in een markteconomie in een vergelijkbare situatie ermee ingestemd zou hebben de vergoeding in de eerste jaren te beperken tot deelbedragen. In dit verband moet overigens worden onderzocht of Helaba uit het niet vergoede deel van het derdenbelang bijkomend profijt, in het bijzonder een verbetering van de solvabiliteit, kon trekken dat vergoed zou moeten worden, aangezien het derdenbelang van bij het begin volledig op de balans was geboekt en derhalve ter dekking van het aansprakelijk vermogen kon worden ingezet.

III. STANDPUNT VAN DUITSLAND

- (42) Duitsland voerde aan dat de deelstaat Hessen in de jaren 1997/1998 naar mogelijkheden had gezocht om extra inkomsten te genereren uit zijn woningbouwvermogen, waarbij de bestemming van dit vermogen behouden zou blijven, door dit in een kredietinstelling onder te brengen. Daarbij moest het vermogen onverdeeld blijven. Alleen Helaba was daartoe bereid. De aandeelhouders van Helaba waren niet akkoord met een deelneming van de deelstaat in het aandelenkapitaal. Derhalve kwam van de basis-vermogensinstrumenten alleen de inbreng van een derdenbelang in aanmerking.
- (43) Volgens Duitsland gold geen enkele van de door de Commissie ten aanzien van de andere deelstaatbanken aangevoerde argumenten voor Helaba. Helaba is in het bijzonder een winstgevende onderneming en haar aansprakelijk vermogen is naar verhouding niet te klein. Daarnaast is zij niet op een overdracht van stimuleringskapitaal aangewezen om haar omzet in stand te houden of haar groei te verzekeren. Helaba kan haar behoefte aan kapitaal zowel via haar aandeelhouder, de *Sparkassen- und Giroverband Hessen-Thüringen*, als op de kapitaalmarkt dekken.
- (44) Nadat het Bazelse Comité voor Banktoezicht op 21 oktober 1998, in de zogenaamde „verklaring van Sydney”, nieuwe richtsnoeren had geformuleerd voor de prudentiële erkenning van basisvermogensinstrumenten voor internationaal actieve kredietinstellingen, hadden de deelstaat en de bank besloten te kiezen voor een middelenoverdracht voor onbepaalde in plaats van bepaalde duur, om te voldoen aan de nieuwe bepalingen betreffende de erkenning als basisvermogen boven de grens van 15 %. De deelstaat eiste evenwel een vergoedingsopslag van 0,20 % per jaar voor het permanente karakter van de inbreng en het eenzijdige opzeggingsrecht van de bank.
- (45) Volgens Duitsland heeft zich in de context van de verklaring van Sydney door het Bazelse Comité voor Banktoezicht een fungibele markt voor derdenbelangtransacties ontwikkeld die zich aan de zijde van de beleggers kenmerkt door een brede diversificatie, waarbij het gamma investeerders van particuliere beleggers tot grote institutionele beleggers reikt.
- (46) Daarbij onderscheidt een derdenbelang zich fundamenteel van een deelneming in het aandelenkapitaal. De stille vennoot neemt niet deel aan de onderneming en heeft slechts rudimentaire controlerechten. Terwijl geplaatst kapitaal via dividenden na belasting vergoed moet worden, is de vergoeding voor een derdenbelang een fiscaal aftrekbare bedrijfsuitgave. Volgens de Duitse regelgeving inzake banktoezicht werd een derdenbelang reeds vóór 1998 zonder enige beperking van het bedrag erkend als basisvermogen, en ook krachtens de internationale regelgeving inzake banktoezicht werd een permanent derdenbelang sinds de „Verklaring van Sydney” van oktober 1998 als basisvermogen erkend. In de jaren 1998/1999 hebben kredietinstellingen in toenemende mate gebruik gemaakt van derdenbelangtransacties. Daarbij ging het om bedragen van tot 1 miljard USD of 1,2 miljard DEM (ongeveer 0,6 miljard EUR). Terwijl derdenbelangtransacties in het begin van de jaren 1990 nog niet zeer wijdverbreid waren,

vormden zij in 1998/1999 in geen geval nog een marginaal financieringsinstrument.

- (47) Bij de juridische opzet en het bepalen van de vergoeding heeft de deelstaat zich gebaseerd op vergelijkbare transacties van particuliere kredietinstellingen. Zo waren volgens Duitsland bijvoorbeeld in 1998 SGZ-Bank een aansprakelijkheidsvergoeding van 1,2 % per jaar en de HypoVereinsbank Luxemburg een vergoeding van 1,6 % per jaar boven de referentierente overeengekomen. In 1999 was Dresdner Capital LLC een aansprakelijkheidsvergoeding van 1,65 % boven de relevante referentierente overeengekomen, de HypoVereinsbank Luxemburg een vergoeding van 1,25 % per jaar en Deutsche Bank een vergoeding van 1,15 % per jaar voor een zogenaamde „perpetual”. De vergoedingsopslag voor de door particuliere instellingen opgenomen middelen lag in beginsel binnen een bandbreedte van 0,80 % boven de 12-maands-Libor⁽⁹⁾ tot 2,15 % boven de VS-staatsleningen⁽¹⁰⁾. Daarenboven hadden de spaarbanken in Hessen en Thüringen per 5 december 1997 een derdenbelang in Helaba ingebracht, waarvoor de vergoeding per jaar 1,2 % boven de referentierentevoet lag.
- (48) Duitsland voert voorts aan dat, ingeval van variabele rentevoeten, de referentierentevoeten betrekking hadden op geldmarktinstrumenten (Libor en Euribor), terwijl zij in het geval van vaste rentevoeten betrekking hadden op de markt voor overheidspapier (staatsleningen met vaste rente zoals US-Treasuries en Duitse staatsleningen) of op de rentevoeten op de swapmarkt. Op de euro-geldmarkt geldt voor interbancaire leningstransacties gewoonlijk Libor of Euribor zonder extra opslag. Ingeval deze referentierentevoeten worden toegepast op een derdenbelang, zijn de opslag gelijk aan de aansprakelijkheidsvergoeding voor een ingebracht derdenbelang. Op de markt voor overheidspapier wordt het rendement van staatsleningen gewoonlijk als referentierentevoet gebruikt; sinds het eind van de jaren 1990 wordt steeds meer de referentierentevoet van de „mid-swaps” als referentievoet gebruikt (gemiddelde rente van geld en geldswaardig papier op de swapmarkt). Zelfs voor bankobligaties van de eerste rang moeten banken wegens solvabiliteits- en/of liquiditeitsredenen ten opzichte van staatsleningen met dezelfde looptijd een andere opslag betalen die varieert naar gelang van de actuele markt-omstandigheden. Deze opslag wordt herfinancieringsopslag genoemd. Bij de beoordeling van een vastrentend derdenbelang van kredietinstellingen moet deze herfinancieringsopslag derhalve worden afgetrokken van de vergoedingsopslag.
- (49) Deze herfinancieringsopslag voor euro-bankobligaties (Senior Bonds, JP Morgan-Index) ten opzichte van staatsleningen schommelden volgens Duitsland in de tweejarige periode 1998/1999 tussen bijna 20 en ruim 40 basispunten. Aan het eind van 1998 bedroegen zij een kleine 40 basispunten⁽¹¹⁾. In geval geopteerd werd voor de swaprente

(„mid-swaps”) als referentiecijfer, kwam de renteopslag voor een derdenbelang evenwel grotendeels overeen met de specifieke aansprakelijkheidsvergoeding voor het derdenbelang, aangezien de renteopslag van de swaprente voor de staatsleningen op de markt min of meer overeenstemde met de renteopslag van „gedekte” bankobligaties ten opzichte van staatsleningen en derhalve ook in een renteopslag ten opzichte van Euribor omgezet kon worden.

- (50) De onderhandelingen over de inbreng en de vergoeding hebben de deelstaat en de bank als twee onafhankelijke partijen gevoerd. Bij het vaststellen van de uiteindelijke vergoeding van 1,4 % per jaar (1,2 % plus een opslag van 0,2 % voor het permanente karakter van de inbreng en het eenzijdige opzeggingsrecht van de bank) hebben zij zich gebaseerd op de bovengenoemde bandbreedte, met een hele reeks marktgegevens zoals die toen golden.
- (51) Wat de opslag voor de permanente duur van de inbreng betreft, voert Duitsland in het bijzonder aan dat bij de transacties waarmee de vergelijking was gemaakt, looptijden van 10 of 12 jaar alsook van 32 jaar en van onbepaalde duur voorkwamen. De opslag van 0,2 % per jaar voor de permanente duur van de inbreng is marktconform in het licht van de toenmalige AAA/Aaa-rating van Helaba, welke rating geen enkele van de vergelijkbare instellingen had gekregen. Uit de transacties op de kapitaalmarkt waarmee de vergelijking was gemaakt, bleek overigens niet dat de hoogte van de vergoeding afhankelijk zou zijn van het bedrag van de opgenomen middelen, noch vanuit het gezichtspunt van de instelling (totaalbedrag van de emissie), noch vanuit het gezichtspunt van de belegger (bedrag van de tranche waarop wordt ingetekend).
- (52) Op de vergoeding van 1,4 % moest Helaba daarenboven, in tegenstelling tot de deelstaat Hessen bedrijfsbelasting betalen, zodat de totale last 1,66 % (vóór belasting) bedroeg. Volgens Duitsland moet bij de vergelijking van de vergoedingen derhalve rekening gehouden worden met een bedrijfsbelastingeffect van 0,26 % per jaar met betrekking tot het derdenbelang van Helaba. Commerciële investeerders in Duitsland betalen bedrijfsbelasting op dividend uit derdenbelangen. De deelstaat Hessen is evenwel niet aan bedrijfsbelasting onderworpen. In plaats daarvan moest Helaba de bedrijfsbelasting op de vergoeding voor het derdenbelang betalen. Een institutionele belegger in een markteconomie zou derhalve een hogere vergoeding geëist hebben dan de deelstaat om de extra last in de vorm van een bedrijfsbelasting te compenseren. Omgekeerd zou Helaba zonder meer bereid geweest zijn de vergoedingsopslag aan een dergelijke investeerder te betalen, aangezien het voor haar geen verschil uitmaakte of zij de opslag als vergoeding aan de investeerder of als bedrijfsbelasting aan het Ministerie van Financiën zou betalen. De last van Helaba bedraagt, met inbegrip van het bedrijfsbelastingeffect van 0,26 % per jaar en de vergoeding

⁽⁹⁾ Zie standpunt van Duitsland van 9 april 2003, blz. 25: tranche met variabele rente van het door Deutsche Bank in januari 1998 verworven derdenbelang van 700 miljoen USD met een looptijd van tien jaar.

⁽¹⁰⁾ Zie standpunt van Duitsland van 9 april 2003, blz. 25: tranche van het door de Dresdner Bank in mei 1999 verworven derdenbelang van 1 000 miljoen USD met een looptijd van 32 jaar.

⁽¹¹⁾ Zie grafiek in bijlage 15 van het standpunt van Duitsland van 9 april 2003.

van 1,40 % per jaar voor het derdenbelang, in totaal 1,66 % per jaar, hetgeen duidelijk in de marktcorridor ligt en het resultaat is van onderhandelingen tussen Helaba en de deelstaat Hessen.

- (53) Volgens Duitsland kan Helaba de betaalde vergoeding als bedrijfsuitgave aftrekken van de belastingen. Een derdenbelang wordt alleen als eigen vermogen beschouwd voor de berekening van de solvabiliteit uit prudentieel oogpunt, terwijl het krachtens de bedrijfs- en belastingregelgeving als vreemd vermogen wordt behandeld.
- (54) Voorts heeft de bank voor haar geplande jaarlijkse groei slechts [...] miljoen DEM eigen vermogen nodig, terwijl de waarde van het stimuleringskapitaal als aansprakelijk vermogen in prudentieel opzicht meer dan [...] miljard DEM bedroeg. Helaba heeft volgens Duitsland niet in één stap een derdenbelang ten bedrage van ongeveer 2,5 miljard DEM verworven, aangezien dit bedrag haar behoefte aan eigen vermogen voor verschillende jaren dekte; zij heeft daarentegen meermaals een beroep gedaan op de kapitaalmarkt. Ondanks deze voor Helaba nadelige effecten werd geen vermindering van het vergoedingspercentage van 1,4 % overeengekomen. De deelstaat en Helaba waren in plaats daarvan, als overgangsoptie, een stapsgewijze benutting en vergoeding van het derdenbelang (de zogenaamde faseringsregeling) overeengekomen. De bank heeft daarbij gestreefd naar een regeling waarbij zij de inbreng alleen overeenkomstig de met haar eigenaars overeengekomen groeidoelstellingen zou vergoeden ten belope van de daadwerkelijke dekking door risicodragende activa. Dat was evenwel voor de deelstaat Hessen te ongunstig en derhalve niet aanvaardbaar. Na onderhandelingen om een evenwicht te vinden tussen de tegenstelde belangen, werd een regeling overeengekomen met jaarlijks stijgende, te vergoeden tranches (1999: [...] miljoen DEM, 2000: [...] miljard DEM, 2001: [...] miljard DEM, 2002: [...] miljard DEM, 2003: [...] miljard DEM, d.w.z. de bovengrens van het benutbare basisvermogen). Volgens deze faseringsregeling was er in de eerste jaren een aanzienlijk snellere stijging dan hetgeen voor de geplande groei van de bank nodig was. De directie heeft daarop de Raad van Beheer verzocht een aanvullend bijzonder contingent van [...] miljoen DEM goed te keuren voor de dekking van het aansprakelijk vermogen. Uit de opbrengsten daarvan moest de vergoeding voor het verschil gefinancierd worden, opdat de inbreng met een neutraal resultaat gebruikt zou worden. Dit bewijst volgens Duitsland dat de „bovenmatige dotering” de bank niet alleen geen enkel extra voordeel heeft verschaft, maar ook dat dit, zonder het bijzondere contingent, het resultaat van de bank veeleer zou hebben belast, omdat tegenover de vergoeding voor die delen van de geleidelijk stijgende tranches die niet als dekking voor aanvullende activiteiten dienden, geen inkomsten stonden.
- (55) Zodoende waren er jaarlijks stijgende betalingsverplichtingen tot aan een bedrag van circa 33 miljoen DEM vanaf 2003. Naast de vergoeding voor het derdenbelang moest de bank ook de herfinancieringskosten van de kredietverlening dragen.
- (56) Voorts maakte Duitsland opmerkingen over het beginsel van de investeerder die handelt volgens markteconomische principes. Volgens de jurisprudentie moet de marktconformiteit van prestatie en tegenprestatie uit het gezichtspunt van de investeerder worden beoordeeld. Het roept derhalve twijfel op dat de Commissie, zoals uiteengezet in het besluit tot inleiding van de procedure, voornamelijk uit het gezichtspunt van de ontvanger wil beoordelen of Helaba een economisch voordeel heeft ontvangen dat zij onder normale marktvoorwaarden niet zou hebben gekregen.
- (57) Zo is het niet juist dat de Commissie, ongeacht of een investeerder in een markteconomie een geleidelijk stijgende berekeningsgrondslag voor de vergoeding geaccepteerd zou hebben, wil nagaan of Helaba door het niet-vergoede deel van het derdenbelang extra werd bevoordeeld (verbetering van de algemene solvabiliteit). Overeenkomstig punt 327 van het arrest WestLB mag niet alleen worden uitgegaan van de door de investering begunstigde onderneming. Een extra voordeel voor de begunstigde is irrelevant wanneer een investeerder in een markteconomie — ongeacht de redenen — geen bijkomende vergoeding voor dit voordeel eist. Geen enkele instelling zou bereid geweest zijn het totale bedrag onmiddellijk te vergoeden indien zij slechts een beroep zou kunnen doen op langzaam stijgende deelbedragen voor de uitbreiding van haar activiteiten en ook de overblijvende bedragen op geen enkele manier zou kunnen gebruiken. De deelstaat Hessen wilde zijn bijzonder woningbouwvermogen echter ondanks de omvang ervan in zijn totaliteit bij één enkele kredietinstelling onderbrengen. Een particuliere investeerder zou in een dergelijke situatie niet hebben aangedrongen op een onmiddellijke vergoeding van de volledige inbreng, tenzij hij een kredietinstelling gevonden zou hebben die op een dergelijke omvangrijke kapitaalinjectie aangewezen was, hetzij wegens een explosieve uitbreiding van haar activiteiten of als compensatie voor massale verliezen. Dit is echter niet het geval geweest. Helaba heeft geen profijt getrokken uit die delen van het derdenbelang waarop zij in de eerste jaren uit prudentieel oogpunt helemaal geen beroep kon doen en waarop zij volgens de wensen van haar eigenaars ook geen beroep mocht doen.
- (58) Op basis van de met de deelstaat Hessen overeengekomen faseringsregeling heeft Helaba voor de uitbreiding van haar activiteiten slechts een beroep gedaan op tranches van circa [...] miljoen DEM per jaar plus het bovenvermelde bijzondere contingent van ongeveer [...] miljoen DEM. In economische termen kwam de faseringsregeling neer op de over een periode gespreide verwerving van meerdere derdenbelangen. De door de particuliere instellingen opgenomen bedragen moeten derhalve wellicht met de bedragen van de individuele tranches vergeleken worden. Alleen al daarom kan van een normale orde van grootte gesproken worden voor de markt. De deelstaat kon voor de verwerving van het ongedeelde bijzonder vermogen, waartoe overigens alleen Helaba bereid was, geen vergoedingsopslag eisen, maar moest na afloop van de onderhandelingen veeleer aanvaarden dat slechts een vergoeding zou worden betaald op geleidelijk stijgende deelbedragen van deze investering.

(59) De inbreng werd wegens zijn aanvullende aansprakelijkheidsfunctie terecht niet door een avalprovisie vergoed, aangezien deze door de bank uit prudentieel oogpunt niet voor de uitbreiding van haar activiteiten werd gebruikt. Het zou immers economisch gezien niet redelijk zijn dat een kredietinstelling, die van alle ratingbureaus reeds de beste kredietwaardigheidsbeoordeling had gekregen, iets zou betalen voor de aansprakelijkheidsfunctie van aanvullende opgenomen middelen. De voorwaarden waaronder de instelling vreemd vermogen kon opnemen, zouden niet nog beter geworden zijn, zodat er geen sprake is geweest van een geldelijk voordeel. De investeerder, in wiens belang het volledige kapitaal ongedeeld in de bank was ingebracht, kon derhalve geen vergoeding voor de aansprakelijkheidsfunctie afdwingen.

(60) De in het besluit tot inleiding van de procedure vermelde twijfels van de Commissie betreffende het gebrek aan liquiditeit van het kapitaal waren gedeeltelijk gebaseerd op de methodologie van de WestLB-beschikking, die gezien de grote verschillen met de feiten van voorliggende zaak, niet kan worden toegepast. Volgens Duitsland moeten in dit geval de bruto- en niet alleen de nettoherfinancieringskosten afgetrokken worden van de vergoeding voor vergelijkbare, maar liquide derdenbelangen. Immers, ook bij particuliere kredietinstellingen is de vergoeding voor de liquiditeitsfunctie van een door hen verworven derdenbelang fiscaal aftrekbaar. Indien bij Helaba alleen de nettoherfinancieringskosten van de fictieve vergoeding voor een liquide derdenbelang zouden worden afgetrokken, moet op dezelfde manier tewerk gegaan worden bij particuliere kredietinstellingen met betrekking tot de door hen daadwerkelijk betaalde vergoeding voor een liquide derdenbelang. Anders zou de vergelijking niet opgaan.

IV. STANDPUNT VAN BETROKKENEN

1. STANDPUNT VAN DE KLAGER BDB

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

(62) In zijn opmerkingen van 29 juli 2003 over de op 13 november 2002 ingeleide procedures ten aanzien van de deelstaatbanken verklaart BdB dat een passende vergoeding kan worden bepaald aan de hand van de methodiek waarop de Commissie zich in haar WestLB-beschikking heeft gebaseerd.

(63) Daarom moet als eerste stap het beschikbaar gestelde kapitaal worden vergeleken met andere eigen-vermogensinstrumenten. Daarna moet de minimale vergoeding worden bepaald die een investeerder voor de concrete inbreng van eigen vermogen bij de deelstaatbank zou mogen verwachten. Ten slotte moeten vanwege de bijzonderheden van de overdracht eventuele opslag- en aftrekbedragen worden berekend.

1.1. VERGELIJKING MET ANDERE EIGEN-VERMOGENSINSTRUMENTEN

(64) Nagenoeg alle deelstaatbanken hadden volgens BdB vanaf 1992 nieuw basisvermogen nodig om te kunnen voldoen aan de strengere eisen van de nieuwe solvabiliteitsrichtlijn. Zonder de kapitaalverhoging hadden de deelstaatbanken hun activiteiten moeten terugschroeven. Daaruit kan volgens BdB worden geconcludeerd dat het ingebrachte kapitaal alleen vergeleken mag worden met de eigen-vermogensinstrumenten die in Duitsland in het jaar van inbreng als basisvermogen (tier-1-vermogen) erkend en beschikbaar waren. Om die reden vallen 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 erkend als basisvermogen, maar als aanvullend vermogen (tier-2-kapitaal).

(65) In de perioden waarin het kapitaal werd ingebracht, werden alleen aandelenkapitaal en een derdenbelang als basisvermogen erkend. Volgens BdB kon Helaba voor de concrete investering daarbij in principe alleen kiezen voor de rechtsvorm van nominaal of aandelenkapitaal. BdB stelt daarbij niet de daadwerkelijke erkenning door de genoemde autoriteiten ter discussie. Wel wordt erop gewezen dat een erkenning in deze vorm niet had mogen plaatsvinden, omdat de concreet afgesproken inbreng van de deelstaat Hessen als niet-beherende maat economisch en juridisch niet met een „normaal” derdenbelang te vergelijken is, maar alleen met nominaal of aandelenkapitaal. Nu de erkenning in deze vorm een feit is, moet in ieder geval als leidraad voor de vergoeding van het derdenbelang van de deelstaat de vergoeding worden genomen die gebruikelijk is bij een deelneming in het aandelenkapitaal, omdat een investeerder in een markteconomie vanwege de gelijkens ervan met aandelenkapitaal en de concrete risicostructuur ook zo'n vergoeding zou hebben geëist.

(66) BdB toetst het derdenbelang van de deelstaat Hessen aan een lijst van criteria en komt daarbij tot de conclusie dat het economisch en juridisch te vergelijken is met aandelenkapitaal en niet met derdenbelangen zoals die op de markt voorkomen.

(67) Daarbij baseert BdB zich vooral op het feit dat een „normaal” derdenbelang looptijdgebonden en opzegbaar is en overeenkomstig de door het Bazelse Comité voor het banktoezicht opgestelde grondregels voor niet meer dan 15 % van het basisvermogen mag worden ingezet, terwijl het derdenbelang van Hessen evenals aandelenkapitaal een onbepaalde looptijd heeft en de 15 %-grens mag overschrijden. Verder mag uit een afspraak om het kapitaal als achtergesteld vermogen in te brengen, niet worden afgeleid dat de investeerder daarmee minder risico loopt, omdat het kapitaal een aanzienlijk deel van het totale basisvermogen uitmaakt en soms zelfs meer dan 50 % bedraagt. Daarmee

is de kans veel groter dat het ingebrachte kapitaal wordt gebruikt om eventuele verliezen op te vangen. Om die reden moet een hogere risicopremie worden betaald. Verder wijst BdB erop dat een derdenbelang prudentieel als zogeheten lower-tier-1-vermogen erkend dient te worden en daarom overeenkomstig de zogeheten verklaring van Sydney uit 1998 van het Bazelse Comité voor het banktoezicht slechts 15 % van het vereiste basisvermogen mag uitmaken. Een derdenbelang kan dus niet worden ingezet voorzover deze bovengrens wordt overschreden. Ten slotte kunnen de door Duitsland genoemde *perpetuals* van Deutsche Bank niet als maatstaf voor een passende vergoeding dienen, omdat deze ook aan de 15 %-grens onderworpen zijn en daarmee voor Helaba eind 1998 geen alternatief waren.

(68) Bovendien heeft de deelstaat het kapitaal voor onbepaalde duur aan Helaba beschikbaar gesteld aangezien dit kapitaal van zijn kant niet opzegbaar is. Ook aandeelhouders kunnen hun aandelen niet „opzeggen”, maar zij zijn nog vrij om hun aandelen te verkopen en elders investeringen te

doen. Los van de juridische details kan er in dit geval alleen al geen sprake zijn van een dergelijke overdraagbaarheid omdat er geen markt bestaat voor kapitaalbeleggingen van deze omvang en met een onbepaalde looptijd. Particuliere investeerders houden daarentegen in de regel de mogelijkheid open om hun kapitaal bij aanhoudend slechte resultaten weer aan de onderneming te onttrekken om het rendabeler te beleggen. Als een particuliere investeerder al risicokapitaal op permanente basis zou vastleggen, dan zou hij dat alleen doen tegen een navenant hoog rendement.

(69) Bij de hier gekozen vorm van kapitaalbreng gaat het daarom om een normale deelneming in het aandelenkapitaal, waarvoor een investeerder in een markteconomie een overeenkomstig rendement zou verwachten. Met name is het niet voldoende om het aspect van de onbepaalde looptijd alleen te verdisconteren in een opslag op het basisrendement op een vergelijkbaar derdenbelang (voor bepaalde duur).

(70) De volgende twee tabellen geven een overzicht van de belangrijkste verschillen tussen het „derdenbelang” van Helaba en andere vormen van eigen vermogen die ten tijde van de investering beschikbaar waren.

	„Derdenbelang” van Helaba	Aandelenkapitaal	Derdenbelang	Prefeerente aandelen	Winstbewijzen	Preferente aandelen
In 1998 beschikbaar op de Duitse markt	Ja	Ja	Ja	Ja	Ja	Ja
Prudentiële kwaliteit	Basisvermogen	Basisvermogen	Basisvermogen, maar alleen onder bepaalde voorwaarden en 15 %-grens	Aanvullend vermogen	Aanvullend vermogen, maar alleen onder bijzondere voorwaarden	Aanvullend vermogen of basisvermogen met 15 %-grens

	Aandelenkapitaal	„Derdenbelang” van Helaba	Derdenbelang
Grootschalig inzetbaar	Ja	Ja	Nee
Onbepaalde looptijd	Ja	Ja	Nee
Investeerder heeft opzeggingsrecht	Ja	Ja	Ja
Dekking van lopende verliezen	Ja	Ja	Ja
Terugbetaling aan de crediteuren bij insolventie	Ja	Ja Niet intern achtergesteld bij het aandelenkapitaal	Ja Vóór het aandelenkapitaal

	Aandelenkapitaal	„Derdenbelang” van Helaba	Derdenbelang
Aandeel in de winst	Ja	Ja	Ja
Geen nabetaaling bij geen uitkering van de winst	Ja	Ja	Nee Cumulatieve nabetaaling mogelijk

1.2. FISCALE AFTREKBAARHEID

- (71) BdB betwijfelt of het winstaandeel van de deelstaat als bedrijfskosten mag worden afgetrokken. Er mag worden verondersteld dat de deelstaat met de inbreng als niet-beherende maat een aanzienlijk ondernemersrisico aangaat. De grote omvang van de kapitaalbreng en het feit dat het belang niet opzegbaar is, duiden daarop. Op grond van dit ondernemersrisico kan worden gesproken van een personenvennootschap (een zogeheten atypische stille vennootschap), kan het derdenbelang fiscaal worden aangemerkt als eigen vermogen van de personenvennootschap en mag het winstaandeel van de stille vennoot niet als bedrijfskosten bij Helaba worden afgetrokken.

1.3. MINIMALE VERGOEDING VOOR EEN DEELNEMING IN HET AANDELENKAPITAAL VAN EEN DEELSTAATBANK

- (72) Volgens BdB gaan alle berekeningsmethoden voor een passende vergoeding (rendement) voor beschikbaar gesteld eigen vermogen uit van een risicovrij rendement en wordt daarbij een risicopremie opgeteld. Ze zijn te herleiden zijn tot de volgende formule:

$$\text{verwacht rendement van een risicodragende investering} \\ = \text{risicovrij rendement} + \text{risicopremie op de risicodragende investering}$$

- (73) Voor de vaststelling van het risicovrije rendement gaat BdB uit van het rendement op langlopende staatsleningen, omdat door de overheid uitgegeven waardepapieren met een vaste rente beleggingen zijn waaraan het minste of zelfs geen enkel risico verbonden is. ⁽¹²⁾
- (74) Voor de berekening van de risicopremie bepaalt BdB eerst de zogeheten marktrisicopremie, dat wil zeggen het verschil tussen het gemiddelde lange-termijnrendement op aandelen enerzijds en staatsleningen anderzijds. Voor de Duitse aandelenmarkt stelt BdB deze op basis van een studie van Stehle-Hartmond uit 1991 vast op een uniform percentage van 4,6 %.

⁽¹²⁾ Om inflatie-effecten te elimineren, moet daarom voor elke periode waarin het vermogen is ingebracht, het procentuele rendement op een langlopende staatslening worden vastgesteld zonder daarbij rekening te houden met de inflatieverwachting. Voor de vaststelling van de langlopende risicovrije basisrente moet dan de verwachte gemiddelde lange-termijninflatie van 3,6 % worden opgeteld bij de reële basisrente in de waarnemingsperiode.

- (75) Daarna bepaalt BdB de bètawaarde van de deelstaatbanken, dat wil zeggen de individuele risicopremie van de banken waarvoor de algemene marktpremie zou moeten worden gecorrigeerd. In het genoemde standpunt stelt BdB de bètawaarden naar eigen zeggen statistisch vast, hetgeen inhoudt dat deze waarden worden geraamd op basis van een historische steekproef. Daarbij komt BdB tot de conclusie dat de bètawaarden voor alle deelstaatbanken en waarnemingsperioden hoger liggen dan één. ⁽¹³⁾

- (76) De minimale vergoeding voor een deelneming in het aandelenkapitaal van Helaba die ten tijde van de inbreng van het stimuleringskapitaal op 31 december 1998 verwacht mag worden, bedraagt volgens de BdB-berekeningen 11,66 % per jaar.

1.4. OPSLAG- EN AFTREKBEDRAGEN VANWEGE DE BIJZONDERHEDEN VAN DE TRANSACTIES

- (77) BdB stelt vast dat het Gerecht van eerste aanleg het door de Commissie in de WestLB-beschikking vastgestelde percentage van 4,2 % dat vanwege het gebrek aan liquiditeit van het WfA-vermogen op de minimale vergoeding van 12 % in mindering is gebracht, correct heeft bevonden. Volgens BdB bestaat er geen aanleiding om in de voorliggende zaken af te wijken van deze methode, en dient er ook nu een liquiditeitsaftrek plaats te vinden. De hoogte van de aftrek voor het gebrek aan liquiditeit moet worden bepaald aan de hand van de bij WestLB toegepaste methodiek en dus aan de hand van de nettoherfinancieringskosten (brutoherfinancieringskosten minus de door de onderneming te betalen belastingen).

- (78) Volgens BdB moet de liquiditeitsaftrek voor Helaba worden berekend op basis van een brutoherfinancieringspercentage van 6,57 % per jaar (de langlopende risicovrije basisrente ten tijde van de inbreng in 1998) en moet daarop het desbetreffende belastingtarief worden toegepast om het nettoherfinancieringspercentage te verkrijgen.

⁽¹³⁾ BdB voegt ter vergelijking ook de theoretische bètawaarden volgens het CAPM (Capital Asset Pricing Model) bij en stelt vast dat deze nauwelijks afwijken van die welke empirisch zijn bepaald.

(79) Volgens BdB leiden drie overdrachtsaspecten tot een groter risico dan bij een „normale” deelneming in aandelenkapitaal: ten eerste heeft het overgedragen vermogen in een aantal gevallen een zeer 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 om het geïnvesteerde kapitaal weer aan de onderneming te onttrekken. Uitgaande van de bij WestLB gevolgde methodiek acht BdB een opslag van ten minste 1,5 % per jaar gerechtvaardigd.

1.5. KAPITAALBASIS EN VERGOEDINGSCOMPONENTEN

(80) Om te beginnen wijst BdB erop dat bij de berekening van een passende vergoeding bij Helaba moet worden uitgegaan van het gehele bedrag dat als basisvermogen en daarmee als buffer voor commerciële activiteiten is erkend, en niet alleen van het deel dat daadwerkelijk als buffer wordt of is gebruikt, dit omdat investeerders in een markteconomie ook niet zouden accepteren dat hun vergoeding beperkt bleef tot het deel dat daadwerkelijk als buffer is gebruikt. Voor particuliere investeerders die het risico van hun investering dragen, maakt het niet uit of de kredietinstelling het ingebrachte kapitaal daadwerkelijk voor expansiedoel-einden gebruikt. Voor hen is eerder van doorslaggevend belang dat met het ingebrachte bedrag niets meer kan worden gedaan en dus geen rendement meer kan worden behaald.

(81) Bij de berekening van de vergoeding voor de jaren 1998 tot 2002 op basis van tranches die van jaar tot jaar groter werden, had geen aftrek mogen worden toegepast omdat een opsplitsing van het ingebrachte kapitaal achterwege was gebleven of omdat de inbreng „en bloc” voor Helaba belastende gevolgen had. Ook al is de kapitaal-inbreng mogelijkwijs niet noodzakelijk geweest om te voldoen aan de solvabiliteitscriteria, toch is daarmee het eigen vermogen van Helaba vergroot en een sterke uitbreiding van de commerciële activiteiten mogelijk geworden. Een investeerder in een markteconomie had dan ook vanwege de erkenning als aansprakelijk vermogen een vergoeding voor het gehele bedrag willen ontvangen.

(82) 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 borgstelling, moet op dat deel van het ingebrachte basisvermogen worden geheven dat niet gebruikt kan worden als buffer voor commerciële activiteiten.

(83) Als vergoedingscomponenten kunnen alleen de aansprakelijkheidsprovisie en een opslag in verband met het permanente karakter in aanmerking worden genomen. De bedrijfsbelasting, die de deelstaat voor het merendeel ook helemaal niet ten goede komt, maar aan de gemeente moet worden afgedragen, vormt geen vergoedingscomponent. Dit is een wettelijk opgelegde last, die los van de intenties van de betrokken partijen verband houdt met de feitelijke fiscale situatie.

(84) Tot slot wijst BdB erop dat de opbrengst niet aan de deelstaat Hessen wordt uitgekeerd, maar na aftrek van de

belasting op inkomsten uit vermogen als nettobedrag aan het bijzondere vermogen wordt toegevoegd. Omdat Helaba de (enige) eigenaar van het bijzondere vermogen is, keert zij dus in feite aan zichzelf uit. Particuliere investeerders zouden dat echter als compensatie voor hun investering niet hebben geaccepteerd.

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

(85) In een op 30 oktober 2003 door Duitsland toegezonden schrijven van de deelstaat Noord-Rijnland-Westfalen en WestLB over het besluit van de Commissie van 13 november 2002 tot inleiding van de procedure bestrijden deze partijen dat de bij de deelstaatbanken ingebrachte vermogens met aandelenkapitaal kunnen worden vergeleken. Zogeheten perpetuals en een derdenbelang worden in Duitsland al sinds 1991 juist wel als basisvermogen erkend. Bovendien is de vergoeding niet afhankelijk van de prudentiële indeling, maar van het risicoprofiel van een investering. Daar de vermogens als aansprakelijk vermogen achtergesteld zijn, zouden deze qua risico beter met een derdenbelang of met perpetuals te vergelijken zijn dan met een deelneming in aandelenkapitaal.

(86) Wat de berekening van de minimale vergoeding bij een deelneming in aandelenkapitaal betreft, kan volgens WestLB tegen de CAPM-methode als zodanig geen bezwaar worden aangetekend. Alleen zijn de BdB-bètawaarden niet juist omdat ze duidelijk hoger liggen 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 destijds toepasselijke regeling inzake institutionele aansprakelijkheid en aansprakelijkheid als borg ligt het investeringsrisico bij een deelstaatbank echter duidelijk onder het algemene marktrisico.

(87) Daarnaast is het in het bijzondere geval van deelstaatbanken onjuist om het rendement dat ten tijde van de inbreng van de vermogens bij deze banken verwacht mag worden, als richtsnoer te nemen. Dit is in het kader van de particuliere-investeerderstoets weliswaar een in beginsel zinnig uitgangspunt, maar hier zou het betekenen dat moet worden uitgegaan van het in 1991 te verwachten rendement. Het is echter economisch gezien volledig onrealistisch om een investeerder in 2003 het in 1991 verwachte rendement te geven, dat ver boven de feitelijk behaalde rendementen ligt. Als mechanisch een vast rendement van zo'n 12 % wordt gehanteerd, worden de deelstaatbanken ten opzichte van concurrenten uit de particuliere sector op een niet te rechtvaardigen wijze benadeeld.

(88) Wat de vanwege het gebrek aan liquiditeit van de overgedragen vermogens toe te passen aftrek betreft, zijn WestLB en de deelstaat Noord-Rijnland-Westfalen van mening dat de rente op risicovrije staatsleningen volledig moet worden afgetrokken van het basisrendement. Met de overgedragen vermogen hebben de deelstaatbanken immers geen liquide middelen ontvangen. De stelling dat dit percentage met het bedrag van de fiscale besparing moet worden verlaagd, is vanuit economisch oogpunt niet houdbaar, omdat de pricing voor kapitaalmarktinstrumenten niet wordt beïnvloed door de fiscale situatie. Anders

zou de prijs voor een kapitaalmarktinstrument afhankelijk van de fiscale situatie telkens anders moeten uitvallen.

- (89) Ten slotte dient als factor die tot een lager risico en daarmee tot een lagere vergoeding leidt, in aanmerking te worden genomen dat er vanwege het gebrek aan liquiditeit van de vermogens ook geen sprake is van een liquiditeitsrisico. Dit zou tot een overeenkomstige aftrek moeten leiden. Ook dient vanwege het zogeheten eigenaareffect een bepaalde aftrek te worden toegepast. Een investeerder die al een belang in een onderneming heeft, beoordeelt een extra investering immers anders dan een nieuwe investeerder.

V. REACTIE VAN DUITSLAND OP HET STANDPUNT VAN BDB

- (90) Volgens Duitsland slaagt BdB er niet in aan te tonen dat het bij het derdenbelang in feite om een deelneming in het aandelenkapitaal gaat, of onzekerheid te creëren over de vraag of de vergoeding die aan de deelstaat Hessen wordt betaald, wel passend is. Er is geen sprake van een steunmaatregel.
- (91) Voor de berekening van de vergoeding wordt ten onrechte een omweg gemaakt en uitgegaan van de vergoeding van een fictieve deelneming in aandelenkapitaal. De deelstaat heeft zijn woningbouwstimuleringskapitaal van meet af aan als derdenbelang bij de bank ingebracht. Daarbij gaat het om een vennootschapsrechtelijk, fiscaalrechtelijk en prudentieel gedefinieerd financieringsinstrument dat fundamenteel afwijkt van een deelneming in het aandelenkapitaal. Zo'n deelneming wilde de deelstaat niet en wilden de eigenaren van de bank al helemaal niet.
- (92) BdB veronachtzaamt aan de ene kant belangrijke verschillen tussen aandelenkapitaal en een derdenbelang en voert aan de andere kant aan dat er verschillen zijn tussen een „normaal” derdenbelang en het derdenbelang van de deelstaat Hessen, terwijl dit niet zo is.
- (93) De argumentatie van BdB komt in wezen erop neer dat een derdenbelang een vaste looptijd heeft en opzegbaar is en daarom volgens de grondregels van het Bazelse Comité voor het banktoezicht slechts tot maximaal 15 % van het totale basisvermogen van een kredietinstelling als basisvermogen wordt erkend. Omdat de deelstaat in Helaba een derdenbelang voor onbepaalde duur heeft genomen, de 15 %-grens op dit belang niet van toepassing is en er daarom geen sprake is van een „normaal” derdenbelang, maar van functioneel aandelenkapitaal, moet voor de berekening van de vergoeding niet worden uitgegaan van andere derdenbelangen of andere innovatieve kapitaalinstrumenten, maar van aandelenkapitaal.
- (94) Dit hoofdargument van BdB gaat om diverse redenen niet op. Zo heeft een derdenbelang vennootschapsrechtelijk of prudentieel gezien niet als belangrijkste kenmerk dat het per definitie een vaste looptijd heeft of opzegbaar is. Andersom is het evenmin zo dat aandelenkapitaal per definitie een onbepaalde duur heeft en niet opzegbaar is. Volgens het Duitse vennootschapsrecht kunnen juist alle vennootschappen ongeacht de rechtsvorm ervan voor bepaalde duur worden opgericht of kan worden afgesproken dat een belang opzegbaar is zonder dat dit in Duitsland een prudentiële erkenning van dit belang als basisvermogen in de weg staat.
- (95) Voorts laat BdB onvermeld dat de 15 %-grens voor een erkenning als basisvermogen overeenkomstig het internationaal prudentieel recht na de zogeheten verklaring van Sydney van het Bazelse Comité voor het banktoezicht en de daaruit resulterende Duitse toezichtpraktijk niet geldt voor kapitaalinstrumenten met een permanent karakter die alleen op initiatief van de uitgevende instelling (dus niet door de investeerder) kunnen worden opgezegd. Overigens wordt er in de Duitse toezichtpraktijk inmiddels van uitgegaan dat een belang ook op permanente basis beschikbaar wordt gesteld en daarop dus niet de 15 %-grens van toepassing is als het een looptijd van ten minste dertig jaar heeft en expliciet wordt vastgelegd dat de investeerder het niet mag opzeggen. Ook daaruit blijkt dat belangen van bepaalde duur en van onbepaalde duur onderling beslist niet zo fundamenteel verschillen als BdB schetst. Daarom is het wat de passende vergoeding betreft, geenszins noodzakelijk of terecht dat het derdenbelang als aandelenkapitaal wordt geïnterpreteerd.
- (96) Slechts een paar maanden na Helaba heeft Deutsche Bank met zogeheten perpetuums op de kapitaalmarkt eeuwigdurende leningen opgenomen. In tegenstelling tot hetgeen BdB beweert, is volgens een toegezonden krantenbericht de 15 %-grens daarop niet van toepassing omdat niet is overeengekomen dat het rentepercentage wordt verhoogd ingeval de bank niet gebruikmaakt van haar aflossingsrecht (geen step-up-clausule). De perpetuums van Deutsche Bank zijn ook geenszins een uitzondering, omdat daarna talrijke andere kredietinstellingen eeuwigdurende leningen op de markt hebben opgenomen. Daarvan geeft Duitsland diverse voorbeelden. Bij geen enkele emissie met een omvang van 150 miljoen EUR tot meer dan 2 miljard EUR komt het rendement ondanks de grote vraag ook maar in de buurt van dat van aandelenkapitaal. De vergoeding beweegt namelijk tussen de 110 en 290 basispunten boven midswap-rente. Ook al in 1999 is wat de vergoeding betreft het onderscheid tussen kapitaalinstrumenten voor bepaalde en onbepaalde duur noch de vraag of de emissieopbrengst onder de 15 %-grens valt, voor de markt van doorslaggevende betekenis geweest.
- (97) Ook zijn de door BdB genoemde criteria, waaruit enerzijds overeenkomsten tussen aandelenkapitaal en het derdenbelang van de deelstaat Hessen en anderzijds verschillen

tussen dit derdenbelang en een „normaal” derdenbelang moeten blijken, selectief en niet steekhoudend. De BdB veronachtzaamt aan de ene kant de speelruimte die partijen hebben wanneer ze afspraken maken over een derdenbelang, en aan de andere kant de kenmerken die voor het onderscheid tussen aandelenkapitaal en een derdenbelang van wezenlijk en onmisbaar belang zijn.

(98) Over aandelenkapitaal wordt geen rente betaald. Wel geeft het recht op een dividenduitkering, die niet alleen afhankelijk is van de winst, maar vooral ook een winstdeling is. De vergoeding voor een derdenbelang hangt daarentegen alleen af van de winst. Of bij een derdenbelang al dan niet nabetalings plaatsvinden, bepalen de partijen zelf. Het is in elk geval geen wezenlijk kenmerk van een „normaal” derdenbelang. Overeenkomstig [...] en paragraaf 10, lid 4, van de KWG is uitdrukkelijk vastgelegd hetgeen voor een derdenbelang wel kenmerkend is, namelijk dat daarvoor bij verliezen een achtergestelde nabetalingsplicht geldt. Daarentegen komt dit belang bij toekomstige winsten als eerste in aanmerking om te worden aangevuld tot het oorspronkelijke bedrag ⁽¹⁴⁾.

(101) Op verzoek van de Commissie heeft Duitsland een tabel toegezonden met informatie over de ontwikkeling van derdenbelangen en ander hybride basisvermogen bij een aantal geselecteerde particuliere grote banken in de periode 1998-2003. Volgens Duitsland laat de tabel zien dat de genoemde instellingen ook hybride basisvermogen boven de prudentiële 15 %-grens hebben aangetrokken en met hoeveel deze grens is overschreden ^(*):

	[Bank A]			[Bank B]			[Bank C]		
	Hybride basisvermogensinstrumenten (waarvan derdenbelang) (in mln EUR)	Basisvermogen (in mln EUR)	Aandeel hybride basisvermogen (in %)	Hybride Basisvermogensinstrumenten (in mln EUR)	Basisvermogen (in mln EUR)	Aandeel hybride basisvermogen (in %)	Hybride basisvermogensinstrumenten (in mln EUR)	Basisvermogen (in mld EUR)	Aandeel hybride basisvermogen (in % ^(*))
1998	612 (612)	15 978	4 %	—	10 623	—	614	13,0	5 %
1999	3 096 (713)	17 338	18 %	1 495	12 908	12 %	1 937	14,6	13 %
2000	3 275 (768)	21 575	15 %	1 574	12 046	13 %	2 014	21,3	9 %

⁽¹⁴⁾ [...] luidt als volgt: „[...]”.

⁽¹⁵⁾ Zie *Börsenzeitung* van 7 november 2003 en *International Financial Review* van 22 november 2003.

^(*) De informatie over deze particuliere banken is vertrouwelijk. Ze worden in de tabel aangeduid met bank A, B en C.

(99) De bewering dat alleen aandelenkapitaal en niet een „normaal” derdenbelang onbeperkt inzetbaar is, wordt weerlegd door de omvang van het kapitaal dat particuliere kredietinstellingen in de jaren 1998 en 1999 op de kapitaalmarkt hebben opgenomen. Deze lopen op tot zo'n 1 miljard EUR. In relatieve termen wordt elk derdenbelang ook boven de 15 %-grens als basisvermogen erkend mits het belang voldoet aan de voorschriften van het Bazelse Comité voor het banktoezicht en aan de daaruit resulterende toezichtspraktijk in Duitsland.

(100) Een recent bewijs waaruit blijkt dat de 15 %-grens kán worden overschreden, vormt een kapitaalmaatregel van 2 december 2003 van een lid van BdB, Deutsche Bank. Daarbij gaat het om kapitaal van in totaal 300 miljoen EUR dat is aangetrokken onder particuliere beleggers en een onbeperkte looptijd heeft (perpetuals) ⁽¹⁵⁾. Daaruit blijkt andermaal hoe liquide en transparant de markt voor dergelijk kapitaal van Duitse banken ook bij grote volumes is. Uit de hoogte van de aansprakelijkheidsvergoeding van 0,99 % die voor het derdenbelang van de deelstaat Hessen bij Helaba is afgesproken, blijkt ook het marktgerelateerde en marktconforme karakter van deze vergoeding.

	[Bank A]			[Bank B]			[Bank C]		
	Hybride basisvermogensinstrumenten (waarvan derdenbelang) (in mln EUR)	Basisvermogen (in mln EUR)	Aandeel hybride basisvermogen (in %)	Hybride Basisvermogensinstrumenten (in mln EUR)	Basisvermogen (in mln EUR)	Aandeel hybride basisvermogen (in %)	Hybride basisvermogensinstrumenten (in mln EUR)	Basisvermogen (in mld EUR)	Aandeel hybride basisvermogen (in %) (*)
2001	3 404 (811)	24 803	14 %	1 923	11 542	17 %	3 650	21,7	17 %
2002	2 973 (686)	22 742	13 %	1 732	8 572	20 %	4 164	19,1	22 %
2003	3 859 (**) (572)	21 618	18 %	1 561	7 339	21 %	4 076	14,4	28 %

(*) Uitgaande van een volledige toerekening tot het basisvermogen.

(**) Inclusief cumulatieve preferente aandelen na consolidatie van de trustmaatschappijen.

(102) In tegenstelling tot hetgeen BdB beweert, worden zowel het derdenbelang van de deelstaat Hessen als dergelijk op de kapitaalmarkt aangetrokken kapitaal bij insolventie vóór het aandelenkapitaal terugbetaald en nemen ze dus ten opzichte van dit kapitaal een preferente positie in. Terwijl de eigenaren van een onderneming bij insolventie van de onderneming met lege handen blijven staan, krijgen de deelstaat Hessen evenals andere investeerders die een derdenbelang nemen, in tegenstelling tot hetgeen BdB beweert, het bij faillissement aan de schuldeisers uitgekeerde gedeelte en lopen ze met dit belang dus een geringer risico dan aandelenkapitaal.

(103) Een via een stille vennootschap ingebracht derdenbelang verschilt van aandelenkapitaal in die zin dat de stille vennoot niet deelt in het vermogen van de onderneming en ook geen stemrecht heeft. BdB laat dit onvermeld bij het aanduiden van de verschillen en acht in dit geval juist een opslag gewenst. De markt gaat niet mee in deze logica.

(104) BdB betwijfelt of de vergoeding fiscaal aftrekbaar is, maar deze twijfel is onterecht. De deelstaat Hessen heeft niet het voor een personenvennootschap vereiste ondernemersrisico op zich genomen en heeft zich evenmin belast met het vereiste ondernemersinitiatief. Zo deelt de deelstaat evenals elke andere stille vennoot op grond van de overeenkomst tot oprichting van de stille vennootschap alleen in de lopende winsten en verliezen van Helaba en dus niet in haar stille reserves of in de waarde of waardestijgingen van het bedrijfskapitaal. Bij opheffing van de stille vennootschap krijgt Hessen alleen de inbreng terug. De deelstaat heeft niet het stem-, controle- en instemmingsrecht gekregen van een commanditaire vennoot en evenmin het controlerecht van een vennoot in de zin van artikel 716, lid 1, van de BGB (Bürgerliches Gesetzbuch, het Duitse burgerlijk wetboek). Overigens kan op grond van de

overeenkomst tussen de deelstaten Hessen en Thüringen tot oprichting van een gemeenschappelijke spaarbankorganisatie geen atypische stille vennoot worden opgenomen. Omdat er geen sprake is van een personenvennootschap, hebben de financiële autoriteiten ermee ingestemd dat de vergoeding aan de deelstaat fiscaal wordt afgetrokken.

(105) Ook is de boekhoudkundige behandeling in beide gevallen anders. Voor het aandelenkapitaal wordt een vergoeding gegeven op basis van de winst (overschot van activa) op balansdatum. De aandeelhoudersvergadering neemt daartoe een besluit. Bij het derdenbelang van de deelstaat Hessen wordt de vergoeding betaald uit het renteoverschot en komt deze daarmee ten laste van het operationele resultaat van de bank (de vergoeding maakt deel uit van de rentelasten). Het gaat niet om een verdeling van de winst en er is dus geen besluit van de aandeelhouders vereist. Deze dwingend voorgeschreven boekhoudkundige behandeling van het derdenbelang heeft een nadelige invloed op de kosten-baten-ratio en het rendement op het eigen vermogen.

(106) Anders dan BdB beweert zouden investeerders in een markteconomie hebben geaccepteerd dat de berekeningsgrondslag voor hun vergoeding beperkt zou blijven tot het deel waarop daadwerkelijk een beroep werd gedaan voor expansiedoelinden, en zouden ze voor het resterende deel geen vergoeding van 0,3 % overeenkomstig de WestLB-beschikking van de Commissie hebben gevraagd. Op grond van de vooraf medegedeelde, beperkte behoefte van Helaba zouden zij ook geen beter onderhandelingsresultaat hebben bereikt dan de deelstaat Hessen.

(107) De BdB-argumentatie inzake de hoogte van een passende vergoeding berust op onjuiste uitgangspunten. Als maatstaf kunnen alleen de vergoedingen dienen die in de desbe-

treffende periode op de markt voor vergelijkbare derdenbelangen in kredietinstellingen zijn overeengekomen. Derdenbelangen, maar ook de kwaliteit van de kredietinstellingen die dergelijk kapitaal aantrekken, kunnen van geval tot geval uiteenlopen. Bij een vergelijking moet daarmee rekening worden gehouden via opslag- en aftrekbedragen, en wel op de vergoeding voor dergelijke belangen en niet voor een hypothetische deelneming in aandelenkapitaal.

- (108) Afgezien daarvan bevat ook de door BdB uitgevoerde berekening van het rendement op een deelneming in aandelenkapitaal fouten. Bij de vaststelling van de bèta-waarde kunnen de deelstaatsbanken niet worden gelijkgesteld met de zogenoemde kredietbanken met een bovengemiddeld systematisch risico. Er kan beter worden uitgegaan van een duidelijk omlijnde groep: de banken met een DAX-notering. Risicoarme hypotheekvorderingen en vorderingen op gemeenten en interbancaire instellingen maken een groot deel uit van het balanstotaal van Helaba. In het kader van een geobjectiveerde ondernemingswaardering heeft een deskundige voor zeven kredietinstellingen met een qua commercieel risico, commerciële activiteiten, clientèle en omvang vergelijkbare risicostructuur een bètafactor vastgesteld die op 1 januari 1999 op gemiddeld [...] lag, dus duidelijk onder 1. De deskundige is uitgegaan van een marktrendement op lange termijn van 5,0 % en een risicovrije lange rente van 6,0 %. Daarmee komen de kosten van het eigen vermogen op 1 januari 1999 uit op [...] %. De BdB-bewering over rendement op het eigen vermogen van Helaba van 11,66 % op 31 december 1998 berust op een veel te hoge bètafactor en daarnaast op niet meer actuele, historische gegevens. Het renteniveau is in de laatste decennia sterk veranderd en de opmerkingen van BdB over de inflatie en inflatieverwachting zijn in dit verband niet te volgen.
- (109) Voorts kan de afgesproken vergoeding tijdens de looptijd van het derdenbelang alleen worden vergeleken met het desbetreffende, veranderende rendement op het aandelenkapitaal en niet met bijvoorbeeld het rendement op het aandelenkapitaal van de onderneming ten tijde van de investering. Niemand zou een eigenaar van de bank het rendement op het eigen vermogen van eind 1998 hebben gegarandeerd en daarmee het risico van rendementschommelingen op zich hebben genomen.
- (110) De BdB-opmerkingen over de hoogte van de aftrek van de herfinancieringskosten zijn niet te volgen. Er mag alleen worden uitgegaan van de nettoherfinancieringskosten als op de ter vergelijking aangehaalde vergoedingen die particuliere kredietinstellingen betalen voor vergelijkbaar kapitaal dat ze op de kapitaalmarkt opnemen, het voor deze instellingen geldende theoretische of effectieve belastingtarief in mindering wordt gebracht. Voor het op de kapitaalmarkten aangetrokken kapitaal wordt overigens regelmatig niet de gehele vergoeding, maar alleen de opslag op de vergoeding aangegeven, die bij instrumenten met een variabele rente en bij een niet-monetaire inbreng overeenkomt met de aansprakelijkheidsvergoeding. De vergoeding voor het derdenbelang van de deelstaat Hessen en de op de markt betaalde vergoeding kunnen dan ook rechtstreeks
- met elkaar worden vergeleken. De omweg via een fictieve algehele vergoeding voor een fictieve inbreng in geld, waarvan dan de herfinancieringskosten afgetrokken moeten worden, is overbodig en leidt daarnaast tot een veel grotere onzekerheid over de kwantitatieve beoordeling, omdat dan via een aantal stappen geschatte parameters moeten worden ingevoerd.
- (111) Anders dan BdB beweert, hoeft geen opslag op de vergoeding te worden betaald. Empirisch is niet bewezen dat op de markt een opslag wordt betaald als het belang erg groot is. Bij particuliere kredietinstellingen die vergelijkbaar kapitaal aantrekken, valt er geen verband te constateren tussen bedrag en vergoeding. De deelstaat heeft juist het afgesproken trapsgewijze model moeten accepteren omdat Helaba voor het ongedeelde bijzondere vermogen in eerste instantie geen bestemming had. Op de markt zou geen investeerder erin geslaagd zijn naast een onmiddellijke vergoeding voor het algehele bedrag ook nog een opslag in de wacht te slepen.
- (112) Voorts is het uitgangspunt dat bij deelnemingen in aandelenkapitaal een extra vergoeding moet worden gegeven als wordt afgezien van stemrecht, niet van toepassing op een stille vennootschap. Stille vennoten hebben van rechtswege geen stemrecht. Ook de markt honoreert stille vennoten niet voor het feit dat zij zogenaamd afstand doen van hun mogelijkheden om invloed uit te oefenen.
- (113) In beginsel is het juist dat investeerders op de markt wegens het gebrek aan fungibiliteit van hun belegging een hoger rendement ontvangen. Bij de besprekingen die voorafgingen aan de transactie, is dan ook rekening gehouden met het feit dat het derdenbelang van de deelstaat in vergelijking met winstbewijzen een gebrek aan fungibiliteit vertoont. Ook hebben de partijen de onbeperkte looptijd van het derdenbelang door middel van de opslag op de vergoeding van 0,20 % per jaar verdisconteerd. Een particuliere investeerder zou evenwel in aanmerking hebben genomen dat in dit geval geen geld werd belegd, maar een niet te delen vermogen met een bijzondere bestemming dat slechts in niet-monetaire vorm kon worden ingebracht. Als BdB stelt dat er geen markt voor een dergelijke investering bestaat, dan geldt dit niet alleen voor de herbelegging (fungibiliteit), maar ook al voor de eerste belegging. Het is niet aannemelijk dat een particuliere belegger dit in ogeschouw nemend een nog hogere opslag had gevraagd of gekregen als de 0,20 % per jaar die in verband met de onbeperkte looptijd is afgesproken. Daarop wordt door BdB ook niet nader ingegaan of een nadere toelichting gegeven.
- (114) Tot slot moet, in tegenstelling tot hetgeen BdB beweert, rekening worden gehouden met het effect van bedrijfsbelastingen. Een derdenbelang in kredietinstellingen wordt in de regel genomen door institutionele beleggers, die de bedrijfsbelasting op de ontvangen vergoeding zelf moeten afdragen. De deelstaat is evenwel vrijgesteld van het betalen van bedrijfsbelasting en zou daarom genoeg nemen met een navenant lagere vergoeding. Ter compensatie heeft de vrijstelling van de deelstaat tot gevolg dat voor de bank een

betalingsverplichting ontstaat en zij de bedrijfsbelasting moet afdragen. Het speelt geen rol of deze afdracht aan de deelstaat of aan de gemeente plaatsvindt. Evenmin is het van belang dat de bedrijfsbelasting wordt berekend aan de hand van de belastbare inkomsten — in de regel van de ontvanger van de vergoeding, in dit geval echter van de bank — zolang de bank überhaupt inkomsten heeft. Lijdt zij evenwel verliezen, dan hoeft niet alleen geen bedrijfsbelasting te worden betaald, maar ook geen vergoeding voor het derdenbelang.

- (115) Anders dan BdB beweert, betaalt Helaba de vergoeding evenmin aan zichzelf. Ingevolge het besluit van de deelstaat Hessen komt de na belastingen resterende opbrengst uit de belegging van het bijzondere vermogen niet de algemene begroting ten goede, maar krijgt deze ook een bijzondere bestemming om de stimuleringsactiviteiten een extra prikkel te geven. Dit is een kwestie van besteding van de door Helaba aan de deelstaat betaalde middelen.

VI. BEOORDELING VAN DE MAATREGEL

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

- (116) 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 ongunstig beïnvloedt.

1.1. STAATSMIDDELEN

- (117) Met het nemen van een derdenbelang heeft de deelstaat Hessen besloten tot een vorm van kapitaalbreng die er in beginsel op neerkwam dat een stimuleringskapitaal van de overheid werd overgedragen aan Helaba om haar eigen vermogen te versterken en daarnaast extra inkomsten te verkrijgen. Afgezien van het feit dat de uit deze leningen terugvloeiende middelen ten goede bleven komen aan het stimuleringskapitaal en daarmee het algemeen nut bleven dienen, was het kapitaal prudentieel erkend en kon Helaba het bij haar commerciële activiteiten dus inzetten als buffer. Daarmee heeft Helaba staatsmiddelen ontvangen.

1.2. BEGUNSTIGING VAN EEN BEPAALDE ONDERNEMING

- (118) Om te beoordelen of de overdracht van staatsmiddelen aan een publieke onderneming deze onderneming begunstigt en de overdracht zodoende een steunmaatregel in de zin van artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag kan behelzen, hanteert de Commissie het principe van de investeerder in een markteconomie. Dit principe is door het Hof van Justitie en het Gerecht van eerste aanleg in een reeks

rechtszaken aanvaard en nader ingevuld, met name in het WestLB-arrest, dat voor de voorliggende zaak van belang is. ⁽¹⁶⁾

a) *Principe van de investeerder in een markteconomie*

- (119) Volgens dit principe is er geen sprake van een 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”. ⁽¹⁷⁾ Daarentegen is er sprake van een begunstiging in de zin van artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag wanneer de afgesproken vergoeding en/of de financiële positie van de onderneming zodanig zijn dat het niet gerechtvaardigd is binnen een redelijke termijn op een normaal rendement te rekenen.
- (120) Het principe van de investeerder in een markteconomie is gelijkelijk van toepassing op alle openbare ondernemingen, ongeacht of ze verlies- of winstgevend zijn. Het Gerecht van eerste aanleg heeft dit standpunt van de Commissie in zijn WestLB-arrest onderschreven. ⁽¹⁸⁾

- (121) Bij de toetsing staat dan ook de vraag centraal of een investeerder in een markteconomie kapitaal dat dezelfde kenmerken heeft als het stimuleringskapitaal van de deelstaat Hessen, op dezelfde voorwaarden in Helaba had ingebracht, met name met het oog op het verwachte rendement op de investering.

b) *Juridische en economische indeling van het ingebrachte kapitaal*

- (122) De deelstaat heeft op 31 december 1998 stimuleringskapitaal als derdenbelang ingebracht bestaande uit een leningenportefeuille waarvan de nominale waarde van het aandeel van de deelstaat 6,026 miljard DEM (3,081 miljard EUR) bedroeg en waarvan de contante waarde door deskundigen is vastgesteld op 2,473 miljard DEM (1,264 miljard EUR). BAKred heeft dit kapitaal, zoals hierboven vermeld, prudentieel volledig als basisvermogen erkend. Het kapitaal was echter maar voor een beperkt deel en voor een bedrag dat van jaar tot jaar schommelde, als buffer voor stimuleringsactiviteiten nodig. Dit deel van het derdenbelang had voor Helaba slechts een aansprakelijkheidsfunctie. De rest was voor Helaba goeddeels beschikbaar als buffer voor of ter uitbreiding van haar commerciële activiteiten.
- (123) Overeenkomstig haar aanpak bij WestLB stelt de Commissie een passende vergoeding voor het overgedragen stimuleringskapitaal vast aan de hand van de commerciële exploitatiemogelijkheden die dit vermogen Helaba biedt.

⁽¹⁷⁾ 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 industriector, maar het principe geldt zonder twijfel evenzeer voor alle andere economische sectoren. Wat de financiële diensten betreft, is dit bekrachtigd in een reeks besluiten 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).

⁽¹⁸⁾ WestLB-arrest, punten 206 e.v.

⁽¹⁶⁾ Arrest in de gevoegde zaken T-228/99 en T-233/99.

Zoals aangegeven, wordt voor de vaststelling van een marktconforme vergoeding in dit geval de vergoeding als leidraad genomen die investeerders in een markteconomie zouden vragen als zij een bank dergelijk eigen vermogen ter beschikking stellen.

- (124) De klager stelt daarbij dat het bij het kapitaal dat aan Helaba beschikbaar is gesteld, evenals bij de overdracht van het Wfa-vermogen aan WestLB, om een investering gaat die overeenkomsten vertoont met een deelneming in aandelenkapitaal. Duitsland bestrijdt dat. Bij het kapitaal gaat het juist om een derdenbelang, hetgeen op de hoogte van de vergoeding van invloed is.
- (125) Duitsland, Helaba en de klager zijn het er wel over eens dat het als derdenbelang ingebrachte stimuleringskapitaal van de deelstaat Hessen basisvermogen vormt. Zij wijzen erop dat de bestemmingsreserve door BAKred als basisvermogen (tier-1-kapitaal) is erkend en daarom alleen met eigenvermogensinstrumenten kan worden vergeleken die in Duitsland in het jaar van inbreng als basisvermogen waren erkend en die voor Helaba ten tijde van de inbreng concreet beschikbaar waren voor een investering van deze orde van grootte, die duidelijk meer dan 15 % van het basisvermogen omvatte.
- (126) De Commissie is het in zoverre eens met de bij de procedure betrokken partijen. Al in haar Beschikking 2000/392/EG betreffende de zaak-WestLB uit 1999 heeft zij in overweging 199 duidelijk gemaakt dat een vergelijking van het eveneens als basisvermogen erkende Wfa-vermogen met kapitaalinstrumenten, die slechts als aanvullend vermogen konden worden gebruikt, zoals winstbewijzen en preferente aandelen zonder stemrecht, niet als basis kan dienen voor de bepaling van een passende vergoeding voor het overgedragen kapitaal. Basisvermogen is voor een onderneming van groter nut omdat daarmee tot dezelfde hoogte aanvullend vermogen (bijv. winstbewijzen) kan worden aangetrokken om het eigen vermogen te vergroten. Voorwaarde voor de erkenning als basisvermogen is dat het beschikbaar gesteld kapitaal aan een verhoogd risico is blootgesteld, hetgeen ook in een hogere marktvergoeding voor deze instrumenten tot uiting komt. Een vergelijking met zogeheten aanvullend vermogen, dat maar in beperkte mate voor expansiedoelinden kan worden ingezet, kan daarom bij voorbaat worden uitgesloten.
- (127) Volgens BdB kon Helaba evenwel voor de concrete investering feitelijk alleen kiezen voor de rechtsvorm van nominaal of aandelenkapitaal. Volgens Duitsland kon daarnaast ook worden gekozen voor de rechtsvorm van een derdenbelang met onbepaalde looptijd (*perpetual*) dat voldoet aan paragraaf 10, lid 4, van de KWG en tegelijk aan de criteria van de zogeheten verklaring van Sydney die waren opgesteld door het Bazelse Comité voor het banktoezicht van de Bank voor Internationale Betalingen en weer bepalend waren voor de besluitvorming van de Duitse toezichthouder BAKred. De deelstaat Hessen en Helaba hebben dus gekozen voor de rechtsvorm van een derdenbelang met onbepaalde looptijd, dat door de toezichthouder BAKred én door de bevoegde belastingdienst als zodanig is erkend.
- (128) Naar het oordeel van de Commissie heeft Duitsland voldoende aangetoond dat de argumentatie van BdB niet steekhoudend is. Deze beweert dat er bij het derdenbelang van de deelstaat Hessen sprake is van een oneigenlijk gebruik van een „normaal” derdenbelang en dat het economisch gezien zoveel overeenkomsten met aandelenkapitaal vertoont dat een investeerder een vergoeding zou hebben geëist die bij dergelijk kapitaal past.
- (129) De Commissie neemt er eerst notitie van dat het derdenbelang expliciet als zodanig is overeengekomen tussen de deelstaat Hessen en Helaba en erkend door de bevoegde Duitse autoriteiten. Voordat kan worden gesteld dat er sprake is van oneigenlijk gebruik, zou vast moeten staan dat de bevoegde Duitse autoriteiten het derdenbelang van de deelstaat Hessen ten onrechte als zodanig hebben erkend. Niets wijst daar evenwel op. De Commissie is het in zoverre met Duitsland eens dat een vaste looptijd of de opzegbaarheid van een derdenbelang vennootschapsrechtelijk of prudentieel gezien geen absolute voorwaarde is voor de erkenning ervan als basisvermogen in de zin van paragraaf 10, lid 4, van de KWG. Voorts meent de Commissie dat de 15 %-grens in de verklaring van Sydney van het Bazelse Comité voor het banktoezicht alleen bedoeld is voor de erkenning van bepaalde, vooral in de tijd begrensde innovatieve kapitaalinstrumenten als basisvermogen. Omgekeerd kan daaruit evenwel niet worden geconcludeerd dat innovatieve kapitaalinstrumenten met een permanent karakter niet als basisvermogen erkend mogen worden of ook onder deze bovengrens vallen. Duitsland heeft uitgebreid aangetoond dat ook particuliere banken in de afgelopen jaren in de praktijk innovatieve kapitaalinstrumenten met een permanent karakter voor meer dan 15 % als basisvermogen hebben kunnen gebruiken.
- (130) De Commissie acht ook de door BdB genoemde selectiecriteria niet steekhoudend genoeg. Risicoanalytisch gezien is het derdenbelang van de deelstaat Hessen in typologisch opzicht eerder te vergelijken met een „normaal” derdenbelang dan met aandelenkapitaal. De Commissie is het ook in dit opzicht met Duitsland eens.
- (131) Voor de Commissie is in dit verband van essentieel belang dat het derdenbelang van de deelstaat Hessen én ander op de kapitaalmarkt opgenomen „normaal” kapitaal, dat wil zeggen derdenbelang met een vaste looptijd, bij insolventie vóór het aandelenkapitaal terugbetaald moeten worden en dat de investeerder dus het bij faillissement aan de schuldeisers uitgekeerde gedeelte krijgt, terwijl deze bij een deelneming in het aandelenkapitaal met lege handen blijft staan. Duitsland heeft op basis van een toegezonden juridisch rapport betoogd dat in de overeenkomst was vastgelegd dat het derdenbelang van de deelstaat Hessen tijdens de looptijd ervan bij insolventie of liquidatie, voorzover het niet door verliezen was aangetast of verloren was gegaan, uit een eventueel resterend tegoed zou worden terugbetaald, en wel vóór het aandelenkapitaal.
- (132) Bovendien krijgt de deelstaat Hessen evenals een investeerder die een derdenbelang voor bepaalde duur verwerft, de

gehele vergoeding die is afgesproken, voorzover de onderneming tenminste geen verlies maakt, terwijl een investeerder die een belang verwerft in aandelenkapitaal alleen recht heeft op een dividenduitkering als winstdeling. Ook in dit opzicht is het derdenbelang van de deelstaat Hessen een typisch derdenbelang in de zin van paragraaf 10, lid 4, van de KWG.

- (133) Evenmin overtuigt het BdB-bezwaar dat het derdenbelang alleen al kan worden gelijkgesteld met aandelenkapitaal omdat dit belang op lange termijn heeft geleid tot een verhoging van het basisvermogen van Helaba met bijna 50 %. Eerst moet in dit verband worden gewezen op de faseregeling die de deelstaat Hessen en Helaba zijn overeengekomen en die erop neerkomt dat Helaba in de 1999 tot en met 2002 overeenkomstig haar feitelijke kapitaalbehoefte slechts een jaarlijks stijgend deel van het als buffer te gebruiken basisvermogen daadwerkelijk als buffer voor kernactiviteiten kon inzetten. Bovendien wijst de Commissie er uitdrukkelijk op dat ook in de zaak WestLB de grote omvang van de kapitaalbreng wel een aanwijzing vormde, maar als zodanig geen bewijs vormde dat het hier om aandelenkapitaal ging. In WestLB-beschikking 2000/392/EG en in de nieuwe beschikking van 20 oktober 2004 is de Commissie op basis van een algemene evaluatie tot de slotsom gekomen dat de te beoordelen transactie overwegend overeenkomsten vertoont met een deelneming in aandelenkapitaal. Daar is bijvoorbeeld een belangrijk aspect geweest dat het Wfa-vermogen evenals aandelenkapitaal bij insolventie of liquidatie aan het volledige verliesrisico was blootgesteld. Bovendien heeft de Commissie in de zaak WestLB er ook rekening mee gehouden dat ten tijde van de inbreng van het Wfa-vermogen in 1991, anders dan ten tijde van de plaatsing van het derdenbelang van de deelstaat Hessen bij Helaba in 1998, de markt voor hybride basisvermogensinstrumenten in Duitsland nog niet ontwikkeld was en een kredietinstelling als WestLB een vergelijkbaar bedrag aan basisvermogen op de markt alleen via aandelenkapitaal had kunnen aantrekken. In 1998 tot en met 2002 had Helaba ook probleemloos in haar geraamde kapitaalbehoefte kunnen voorzien door op de markt periodiek kleinere derdenbelangen van institutionele beleggers aan te trekken.
- (134) Verder wijst BdB erop dat met het derdenbelang van de deelstaat Hessen de buffer aan aandelenkapitaal op slechts 50 % uitkwam, terwijl bij particuliere kredietinstellingen het aandeel van de hybride instrumenten in het basisvermogen minder dan 20 % en daarmee de buffer aan aandelenkapitaal meer dan 80 % bedraagt. Een institutionele belegger zou volgens BdB niet bereid zijn geweest tot een inbreng van dezelfde orde van grootte gezien het hoge aandeel ervan in het totale basisvermogen. Duitsland heeft bevestigd dat het aandeel van het derdenbelang in het basisvermogen in 2003, dus na het bereiken van de laatste fase in het faseringsmodel, [...] % en het aandeel van alle

derdenbelangen (dus niet alleen het belang van de deelstaat Hessen) in datzelfde jaar [...] % bedroeg. Toch kan daaruit niet zonder meer worden afgeleid dat een institutionele belegger geen vergelijkbaar derdenbelang had genomen vanwege het hoge aandeel ervan in het totale eigen vermogen. Duitsland heeft kunnen aantonen dat deelstaatbanken doorgaans in ruimere mate, dat wil zeggen ook boven de 15 %-grens gebruikmaken van derdenbelangen als instrument om basisvermogen te verwerven, en wel voornamelijk bij de garanten van de bank zelf, maar ook van derde investeerders. Zo lag volgens Duitsland het totaal aan derdenbelangen in 2003 bij [...] ⁽ⁱ⁾ op 72 %, bij [...] ⁽ⁱⁱ⁾ i op 39 %, bij [...] ⁽ⁱⁱⁱ⁾ ii op 33 %, bij [...] ^(iv) v op 39 % en bij [...] ^(v) op 42 % ⁽¹⁹⁾. Dit aandeel van hybride instrumenten ligt zo hoog omdat de deelstaatbanken op grond van hun publiekrechtelijke structuur geen kapitaal mogen aantrekken op de aandelenmarkten. Verder lijkt een investeerder bij een deelstaatbank eerder bereid te zijn een kleinere buffer aan aandelenkapitaal op de koop toe te nemen, omdat zo'n bank op andere werkerterreinen opereert die geringere risico's meebrengen en zijn kapitaal daarmee aan een al met al geringer risico is blootgesteld. In het geval van Helaba, die zelf binnen de groep van de genoemde deelstaatbanken beschouwd kan worden als een kredietinstelling met een relatief gering risico, kan de Commissie daarom niet uitsluiten dat een institutionele belegger ondanks de buffer aan aandelenkapitaal van (niet meer dan) zo'n 50 % een vergelijkbare investering in de vorm van een derdenbelang had gedaan.

- (135) Voorts heeft de Commissie diepgaand onderzocht in hoeverre het permanente karakter van het belang, dat wil zeggen het feit dat het van onbepaalde duur is en van de kant van de deelstaat niet opzegbaar is, van invloed is op de hier te verrichten risicoanalyse.
- (136) Volgens BdB bestaan er op de kapitaalmarkt geen hybride instrumenten voor onbepaalde duur en zijn investeerders in beginsel alleen bereid tot investeringen in hybride eigenvermogensinstrumenten met een vaste looptijd of in instrumenten waarvan kan worden verwacht dat ze worden terugbetaald, omdat anders het vergoedingspercentage wordt verhoogd (zogenoeten step-up) of omdat het instrument op een bepaald tijdstip in een andere beleggingsvorm wordt omgezet. Step-up-clausules zouden daarbij voor de crediteur (uitgevende instelling) een sterke economische prikkel vormen om het derdenbelang terug te betalen. Daarmee wordt een perpetual met een step-up-clausule feitelijk een instrument met een vaste looptijd. Afgezien daarvan zouden alleen particuliere investeerders beleggen in innovatieve basisvermogensinstrumenten.
- (137) Daar stellen Duitsland en Helaba tegenover dat investeerders ook bij perpetuals met step-up rekening moeten houden met de mogelijkheid dat de „afgesproken” terugbetaling tegen de verwachting uitblijft op het moment dat

⁽ⁱⁱ⁾ Vertrouwelijke informatie, hier aangeduid als bank II.

⁽ⁱⁱⁱ⁾ Vertrouwelijke informatie, hier aangeduid als bank III.

^(iv) Vertrouwelijke informatie, hier aangeduid als bank IV.

^(v) Vertrouwelijke informatie, hier aangeduid als bank V.

⁽¹⁹⁾ Mededeling van de Duitse regering van 1 oktober 2004, blz. 16.

⁽ⁱ⁾ Vertrouwelijke informatie, hier aangeduid als bank I.

de step-up-clausule van kracht wordt, en dus met het risico dat de lening een permanent karakter krijgt. Daarvoor bestaan drie redenen: ten eerste heeft alleen de crediteur (uitgevende instelling) het recht om het belang op te zeggen, ten tweede hangt de terugbetaling op het afgesproken tijdstip af van de economische situatie van de uitgevende instelling op het moment dat de step-up-clausule van kracht wordt, en ten derde moet de toezichthouder met de opzegging instemmen en wordt deze toestemming alleen verleend als de crediteur op het moment van opzegging over een prudentieel comfortabel toetsingsvermogen beschikt dan wel op de markt een vervangende transactie afsluit. Verder blijken ook institutionele beleggers te investeren in hybride instrumenten met onbepaalde looptijd en zonder step-up. Daarvoor geeft Duitsland als voorbeeld een achtergestelde lening voor onbepaalde duur van Air Canada uit 1987. Het is de Commissie gebleken dat deze lening inderdaad niet over een step-up-regeling beschikt. Verder heeft Duitsland betoogd dat bij de vergoedingen rekening wordt gehouden met opzeggingsrechten, maar dat er niet sprake is van een ruime bandbreedte.

- (138) Voor de Commissie is in het kader van de beoordeling vooral van belang dat het permanente karakter van het derdenbelang in deze zaak in de eerste plaats een risico voor de investeerder is, die rentestijgingen op de markt niet kan „meenemen” omdat deze geen opzegmogelijkheid heeft, maar ook niet vast kan rekenen op een step-up. Het permanente karakter vormt evenwel geen risico bij insolventie of liquidatie. Kortom, de Commissie is op basis van de marktbeschrijving van Duitsland tot het oordeel gekomen dat ook het permanente karakter van het belang geen reden is om het referentieproduct derdenbelang niet als zodanig, maar als aandelenkapitaal aan te merken. Overigens zal de Commissie later nog nagaan of vanwege het permanente karakter een opslag op de op de markt gangbare vergoeding voor een derdenbelang moet worden betaald.
- (139) Al met al kan worden vastgesteld dat er geen twijfel over kan bestaan dat er bij de inbreng in het geval van Helaba juridisch sprake is van een derdenbelang dat veel meer overeenkomsten vertoont met andere derdenbelangen dan met aandelenkapitaal. Volgens de Commissie zijn er derhalve niet voldoende aanwijzingen dat er sprake is van een oneigenlijk juridisch gebruik van een derdenbelang voor een inbreng van kapitaal dat in werkelijkheid economisch gezien aandelenkapitaal vormt. Bij de vergoeding voor het desbetreffende kapitaalinstrument wordt dan ook uitgegaan van een „normaal” derdenbelang, dat wil zeggen derdenbelangen voor bepaalde duur die op de markt voorkomen en een vergelijkbare omvang hebben. Eventueel is een opslag noodzakelijk. Het BdB-betoog over een passende vergoeding voor aandelenkapitaal is derhalve niet meer van belang.

c) **Vaststelling van de voor de vergoeding relevante kapitaalbasis**

Relevantie van de kapitaalbasis

- (140) Voor de vaststelling van de relevante kapitaalbasis voor de vergoeding nemen maakt de Commissie om te beginnen een onderscheid tussen de zogenaamde expansiefunctie en de loutere aansprakelijkheidsfunctie van het als eigen vermogen beschikbaar gestelde stimuleringskapitaal voor de activiteiten van de kredietinstelling.

- (141) Onder de expansiefunctie van het kapitaal wordt verstaan de uitbreiding van de commerciële mogelijkheden door middel van risicodragende activa na de prudentiële erkenning van extra eigen vermogen van een bank. Voor de vaststelling van een marktconforme vergoeding wordt uitgegaan van de vergoeding die een particuliere investeerder zou vragen indien hij een bank eigen vermogen ter beschikking zou stellen. Wanneer beschikbaar gesteld kapitaal weliswaar op de balans als eigen vermogen is opgenomen, maar prudentieel niet als eigen vermogen wordt erkend of als buffer voor stimuleringsactiviteiten dient of om andere redenen niet ter dekking van commerciële activiteiten kan worden aangewend, kan het niet voor expansiedoeleinden worden gebruikt. Kapitaal is evenwel niet alleen in prudentieel opzicht van belang. Omdat het kapitaal voor de crediteuren van de kredietinstelling als zekerheid kan dienen (aansprakelijkheidsfunctie), kan de economische functie ervan op zijn minst worden vergeleken met een borgstelling of een garantie. De omvang van het eigen vermogen op de balans geeft kapitaalverschaffers van de bank immers ook uitsluitsel over de solvabiliteit van de bank en bepaalt zodoende mede onder welke voorwaarden de bank vreemd vermogen kan aantrekken. Voor de berekening van een marktconforme vergoeding voor deze aansprakelijkheidsfunctie van het kapitaal wordt uitgegaan van de vergoeding die een particuliere garant in een concrete situatie zou verlangen van een kredietinstelling die qua grootte en risicoprofiel met Helaba te vergelijken is.

- (142) Daarom moet voor de vaststelling van de vergoeding het volledig als basisvermogen erkende derdenbelang in twee onderscheiden kapitaalbases worden onderverdeeld. Voor de kapitaalbasis die als buffer voor de commerciële activiteiten van Helaba kon worden gebruikt moet een vergoeding worden betaald die een particuliere investeerder in een markteconomie voor een derdenbelang met dezelfde kenmerken in een concrete situatie redelijkerwijze zou hebben verlangd. En ook voor de kapitaalbasis die niet voor de commerciële activiteiten van Helaba kon worden gebruikt moet een vergoeding worden berekend die overeenkomt met wat een particuliere investeerder in een markteconomie in concreto redelijkerwijze zou hebben geëist.

De kapitaalbasis die als buffer voor de commerciële activiteiten van Helaba kon worden gebruikt

- (143) De Commissie is in principe 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. Alleen de *mogelijkheid* om het kapitaal voor expansie te gebruiken is van belang. Ook een particuliere investeerder zou geen genoegen nemen met een vergoeding die afhangt van het daadwerkelijke gebruik van zijn inbreng. In zoverre is de Commissie het in beginsel eens met het argument van BdB dat het voor een 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. BdB stelt terecht dat het voor investeerders in een markteconomie van doorslaggevend belang is dat zij met het ingebrachte bedrag zelf niets meer kunnen doen en daaruit geen rendement kunnen behalen. Ter illustratie kan het verhuren van een woning

worden genoemd: een verhuurder zou ook eisen dat de huur wordt betaald indien de huurder om welke reden dan ook geen gebruik maakt van de woning, omdat hij niet de mogelijkheid heeft om de woning aan een ander te verhuren en de daadwerkelijke verblijfplaats van de huurder zich overigens aan zijn controle onttrekt. Het voorwerp van de huurovereenkomst is derhalve de mogelijkheid om de woning te exploiteren.

- (144) De Commissie neemt allereerst nota van het feit dat het bij het kapitaal waarover Helaba als buffer voor haar commerciële activiteiten beschikte en waarvoor contractueel een vergoeding moet worden betaald, niet van belang is of het daadwerkelijk als zodanig is gebruikt; het gaat uitsluitend om de mogelijkheid om dit vermogen ter dekking van de commerciële activiteiten te gebruiken. Wat dit aangaat voldoet de regeling aan de pas door de Commissie vastgestelde criteria.
- (145) Toch kwamen de deelstaat Hessen en Helaba de boven beschreven faseringsregeling overeen. Volgens deze regeling werd het gehele stimuleringskapitaal tegen contante waarde reeds op 31 december 1998 op de balans opgenomen om opsplitsing ervan te voorkomen. Dit kon derhalve vanaf het begin grotendeels, dat wil zeggen met uitzondering van het gedeelte dat voor de dekking van het stimuleringskapitaal nodig was, de facto als buffer voor haar commerciële activiteiten dienen. Helaba maakte de deelstaat evenwel van meet af aan kenbaar dat zij overeenkomstig haar bedrijfsplan slechts geleidelijk, dat wil zeggen volgens de overeengekomen fasen, van dit kapitaal gebruik zou maken ter dekking van haar commerciële activiteiten. Binnen die fasen werd daarentegen uitgegaan van de exploitatiemogelijkheid van het kapitaal, dat wil zeggen dat de vergoeding los stond van het daadwerkelijke gebruik van het kapitaal als buffer. Dank zij dit duidelijke faseringsplan wist de deelstaat van tevoren welke kapitaalbasis voor de vergoeding werd gebruikt. De deelstaat betrok het gebruik als buffer derhalve niet in de zakelijke beoordeling van de bank, maar liet zich naar aanleiding van het begrijpelijke verzoek van Helaba overhalen tot een dergelijke regeling.

- (146) De Commissie beschouwt deze handelwijze als verenigbaar met het beginsel van een investeerder in een markt-economie; een dergelijke investeerder had immers indien hij zich in de positie van de deelstaat Hessen bevond, redelijkerwijs evenmin een snellere verhoging van de kapitaalbasis voor de vergoeding kunnen afdwingen, omdat Helaba hierin gezien haar bedrijfsplan niet zou zijn meegegaan. Volgens de Commissie moeten derhalve van 1999 tot 2002 alleen de desbetreffende fasen, en pas vanaf 2003 het volledige als buffer voor de commerciële activiteiten te gebruiken bedrag van het derdenbelang worden vergoed; deze vergoeding moet in overeenstemming zijn met het bedrag dat een particuliere investeerder in een markt-economie in een concrete situatie voor een derdenbelang met dezelfde kenmerken zou hebben verlangd.

Kapitaal dat op de balans was opgenomen doch niet kon worden gebruikt voor de commerciële activiteiten van Helaba

- (147) Zoals hierboven reeds is uiteengezet werd het bedrag van het derdenbelang dat niet ter dekking van de commerciële activiteiten kon worden gebruikt, eveneens op 31 december

1998 op de balans van Helaba geboekt. Dit bedrag maakte volledig deel uit van het aansprakelijk vermogen en vormde derhalve van meet af aan een garantie voor de crediteuren van de bank. Dit is een potentieel voordeel voor de bank omdat de omvang van het eigen vermogen op de balans de kapitaalverschaffers inzicht biedt in de kredietwaardigheid ervan en derhalve van invloed kan zijn op de voorwaarden waaronder de bank vreemd vermogen kan opnemen.

- (148) Duitsland betoogt dat uit het feit dat Helaba het derdenbelang voor het volledige bedrag van 1 264,4 miljoen EUR onmiddellijk na de inbreng op de balans boekte, niet kan worden afgeleid dat dit een gunstige uitwerking had op haar kredietwaardigheid. Helaba is sinds het midden van de jaren tachtig wat de voor crediteuren relevante kredietwaardigheidsbeoordeling op lange termijn betreft, ingeschaald in de hoogste categorie, AAA/Aaa, met name op grond van de bestaande staatsgarantieregelingen zoals de institutionele aansprakelijkheid en de aansprakelijkheid van de borg, en dus dankzij de kredietwaardigheid van haar garanten. De opnemng van het derdenbelang op de balans kon deze uitstekende kredietwaardigheid van de hoogste categorie niet verder verbeteren.⁽²⁰⁾
- (149) In antwoord op verdere vragen van de Commissie betoogt Duitsland voorts dat zelfs een beschouwing van de ratings van Moody's Investors' Service met betrekking tot de financiële positie en van de individuele ratings van Fitch voor Helaba in de relevante periode, niet uitwijst dat het derdenbelang van invloed is geweest op de beoordeling van de financiële positie van Helaba. De beide genoemde ratings lieten de bestaande staatsgarantieregelingen als de institutionele aansprakelijkheid en de aansprakelijkheid van de borg evenals de eigendomsstructuren buiten beschouwing, en berustten rechtstreeks en uitsluitend op de rentabiliteit van de bank, de kwaliteit van het management, de marktpositie evenals de omvang van het eigen vermogen⁽²¹⁾. De ratings bleven van 1997 tot 2000 ongewijzigd ondanks de inbreng van het derdenbelang eind 1998 (kredietwaardigheidsrating van Moody's: C+ en individuele rating van Fitch: B/C) doch verslechterden vanaf 2001 (kredietwaardigheidsrating van Moody's: C+ (neg.) respectievelijk C(neg.) en de individuele rating van Fitch: C). Dit betekent volgens Duitsland dat het derdenbelang geen invloed heeft gehad op de kredietwaardigheid van Helaba, ook indien de bestaande staatsgaranties buiten beschouwing worden gelaten⁽²²⁾.

⁽²⁰⁾ Antwoord van Duitsland van 23 juni 2004, blz. 12.

⁽²¹⁾ Antwoord van Duitsland van 23 juni 2004, blz. 12, bijlage 29/2004, Fitch Ratings: Bank Rating Methodology: mei 2004, blz. 12: „Principal considerations are profitability, balance sheet integrity (including capitalisation), franchise, management, operating environment, consistency, as well as size (in terms of a bank's equity capital)“.

⁽²²⁾ Zoals reeds eerder is uiteengezet is deze situatie een gevolg van het feit dat in de relevante periode de prudentiële minimumeisen voor het basisvermogen (basisvermogen van 4,0 %, totaal kengetal of solvabiliteitsratio van 8,0 %) wel erg strikt in acht waren genomen; ten aanzien van dit aspect bestaat er een aanzienlijk onderscheid met de situatie van WestLB. Zo bedroeg in 1997, d.w.z. vóór de inbreng, overeenkomstig beginsel I bij paragraaf 10a van de KWG het kengetal van het basisvermogen voor het Helaba-concern circa 4,8 % en voor Helaba afzonderlijk circa 5,0 %. Overeenkomstig de beginselen van de Bank voor Internationale Betalingen lag het basisvermogen (Tier I) in 1997 rond de 5,4 %. Het totale kengetal of de solvabiliteitsratio bedroeg in 1997 8,9 % resp. 9,6 % voor het concern en 9,2 % voor de individuele bank. Ook in het licht van de voor de volgende jaren door Helaba voorgenomen uitbreiding van de activiteiten bestond er geen directe noodzaak om voor een bedrag van 1 264,4 miljoen EUR basisvermogen op te nemen.

- (150) De Commissie kan de argumenten van Duitsland niet onderschrijven. De uiteenzettingen van Duitsland met betrekking tot de kredietwaardigheidsbeoordeling en de individuele rating wijzen er veeleer op dat het eigen vermogen waarover een financiële instelling beschikt juist een belangrijk argument is voor de kwaliteit van een rating en derhalve ook voor de kredietwaardigheid. Vóór de transactie, d.w.z. toen de deelstaat Hessen en Helaba overeenkwamen het derdenbelang over te dragen, moeten beide partijen van de veronderstelling zijn uitgegaan dat de boeking van basisvermogen voor een bedrag van circa 1,2 miljard EUR waarschijnlijk de kredietwaardigheid van de bank verder zou verbeteren. De door Duitsland genoemde ratings tonen aan dat een verdere verbetering zeker mogelijk was, aangezien de hoogste categorie bij lange na nog niet was bereikt. Het feit dat de kredietwaardigheidsrating achteraf geen wijzigingen onderging, betekent niet zonder meer dat de kredietwaardigheidsbeoordeling niet positief werd beïnvloed. Immers, de positieve invloed van een aanmerkelijke uitbreiding van het basisvermogen kan heel wel hebben verhinderd dat de kredietwaardigheidsrating eventueel om andere redenen, of sneller thans het geval was (d.w.z. pas vanaf 2001), daalde.
- (151) De Commissie kent bij de inschatting van het potentiële, vooraf te beoordelen effect van een maatregel op de kredietwaardigheid van een bank en/of op de toekomstige financieringsvoorwaarden, een autonome betekenis toe aan de kredietwaardigheidsrating van een deelstaatbank, naast de langetermijnbeoordeling op basis van de bestaande staatsgarantieregelingen inzake de institutionele aansprakelijkheid en de aansprakelijkheid van de borg.
- (152) Wat de toekomstige inbreng van vreemd kapitaal betreft kreeg Helaba in 1998 en daaropvolgende jaren de best mogelijke ratings, AAA/Aaa, op grond van de institutionele aansprakelijkheid en de aansprakelijkheid van de borg. Voor zover de Commissie bekend is en zoals door Duitsland zelf wordt beweerd variëren of schommelen de concrete herfinancieringskosten van een bank, ook in vergelijking met andere banken met dezelfde rating, binnen een bepaalde bandbreedte en bij een gegeven ratingcategorie. Het is met andere woorden niet zo dat een bepaalde rating op lange termijn, zoals in dit geval AAA/Aaa, met volledige zekerheid en zonder uitzondering voor alle banken met dezelfde rating en in de loop van de tijd dezelfde herfinancieringskosten met zich brengt. Uit deze empirische waarneming kan worden opgemaakt dat er ook andere factoren, zoals de financiële positie van Helaba in verhouding tot andere deelstaatbanken met dezelfde langetermijn-rating op basis van de institutionele aansprakelijkheid en aansprakelijkheid van de borg, een rol spelen. Hoe beter de financiële positie van Helaba, des te groter is de kans dat zij binnen de ratingcategorie AAA/Aaa bij concrete onderhandelingen over herfinancieringscondities, voorwaarden kan bedingen die in het gunstige segment van de bandbreedte voor AAA/Aaa ratings liggen. Bovendien wordt haar afhankelijkheid van de kredietbeoordeling van haar garanten minder groot, met andere woorden, bij een eventuele verslechtering van haar rating zou Helaba haar individuele financiële positie kunnen gebruiken om haar gunstige herfinancieringsvoorwaarden te verdedigen.
- (153) Wat de opname van extra eigen vermogen betreft welke in 2001 plaatsvond in de vorm van de inbreng van derdenbelang, zij opgemerkt dat een hogere, op de balans opgenomen buffer de kans dat dit nieuwe vermogen in geval van een faillissement verloren gaat reduceert, mits het oude en het nieuwe vermogen van gelijke rang zijn. Duitsland beweert dat bij derdenbelangen over het algemeen sprake is van een gelijke rangorde. Daarom kon in 1998 niet worden uitgesloten dat nieuwe kapitaalverschaffers een dergelijke gelijke rangorde zouden kunnen eisen.
- (154) Voorts betoogde Duitsland in antwoord op een vraag van de Commissie dat derdenbelangen in de zin van paragraaf 10, lid 4, van de KWG niet onder het toepassingsgebied van de „institutionele aansprakelijkheid” en de „aansprakelijkheid van de borg” vallen. Dit vloeit rechtstreeks voort uit de bij overeenkomst vastgelegde verliesparticipatie als voorwaarde voor de erkenning als aansprakelijk vermogen. Daardoor kan de investeerder niet als schuldeiser van de bank worden aangemerkt en valt hij niet onder de „aansprakelijkheid van de borg”. Hij profiteert evenmin van de „institutionele aansprakelijkheid”, omdat die regeling slechts de verplichting omvat de economische basis van de instelling te waarborgen en de benodigde middelen ter beschikking te stellen voor de voortzetting van een normale bedrijfsuitoefening. Dit sluit de deelname van derden aan het verlies geenszins uit. Verliezen zijn in principe mogelijk totdat het aansprakelijk vermogen is uitgeput. Dit betekent dat de belangen van de inbrenger van een derdenbelang niet worden beschermd door de tussenkomst van de desbetreffende instantie op grond van de institutionele aansprakelijkheid. Aangezien verschaffers van eigen vermogen niet onder de bescherming van de regeling inzake „institutionele aansprakelijkheid” dan wel „aansprakelijkheid van de borg” vallen, heeft de grotere of gelijkgebleven kredietwaardigheid van Helaba vanaf 1998 volgens de Commissie een positieve invloed op de voorwaarden waaronder Helaba na dat jaar eigen vermogen, zoals derdenbelang, kon opnemen.
- (155) De Commissie concludeert dat de aanzienlijke verbetering van het prudentiële basisvermogen die dankzij de onmiddellijke boeking van het derdenbelang in 1998 tot stand kwam, zeker achteraf beschouwd van beslissend belang kan zijn geweest voor de beoordeling van de individuele kredietwaardigheid en de toekomstige financieringsvoorwaarden, en derhalve een voordeel voor Helaba inhield, los van de vraag of dit bedrag ter dekking van commerciële activiteiten werd gebruikt. Een particuliere investeerder in een markteconomie zou, indien het gehele door hem ingebrachte vermogen onmiddellijk op de balans werd geboekt en aldus ingeval van faillissement volledig aan een verliesrisico was blootgesteld, een vergoeding hebben geëist waarin dit verliesrisico naar behoren zou zijn verdisconteerd. Anderzijds zou Helaba op grond van het potentiële voordeel, waarvan de daadwerkelijke verwezenlijking afhangt van toekomstige ontwikkelingen die in 1998 nog niet volledig te voorzien waren, met een vergoeding akkoord zijn gegaan. De Commissie sluit zich derhalve op dit punt zowel principieel als feitelijk aan bij de bezwaren van BdB.

d) **Passende vergoeding voor het overgedragen kapitaal en vergelijking met de daadwerkelijk betaalde vergoeding**

(1) *Beoordeling van de marktconformiteit van de vergoeding die voor het ter dekking van de commerciële activiteiten te gebruiken kapitaal werd overeengekomen*

(aa) Inleiding

(156) Zoals reeds is uiteengezet beschouwt de Commissie de door de deelstaat Hessen en Helaba overeengekomen kapitaalmaatregel als een derdenbelang. Derhalve is het voor het onderzoek naar de marktconformiteit van de concreet overeengekomen vergoeding van belang om na te gaan of deze vergoeding zich binnen de bandbreedte bevindt van marktconforme vergoedingen voor in economisch en juridisch opzicht vergelijkbare transacties met derdenbelangen.

(157) Volgens Duitsland moet bij een vergelijking van de markt voor derdenbelangen van de deelstaat Hessen worden gerekend met een effect van de bedrijfsbelasting van 0,26 % per jaar voor het derdenbelang van Helaba. Over de vergoeding van 1,4 % moet Helaba ook nog bedrijfsbelasting betalen waaraan de deelstaat Hessen niet is onderworpen, zodat de totale belasting 1,66 % per jaar (vóór belastingen) bedraagt. Commerciële investeerders in Duitsland betalen bedrijfsbelasting op dividend uit derdenbelangen. De deelstaat is echter niet aan bedrijfsbelasting onderworpen. In plaats daarvan moet Helaba de bedrijfsbelasting over de vergoeding van het derdenbelang betalen. Een institutionele belegger in een markteconomie zou derhalve een hogere vergoeding hebben verlangd dan de deelstaat, om de extra last in de vorm van bedrijfsbelasting te compenseren. Omgekeerd zou Helaba zeker bereid zijn geweest de vergoedingsopslag aan de investeerder te betalen, omdat het voor haar niets uitmaakt of zij de opslag als vergoeding aan de investeerder of als bedrijfsbelasting aan het ministerie van financiën betaalt.

(158) Het argument van BdB dat de bedrijfsbelasting, die trouwens voor het grootste deel niet aan de deelstaat maar aan de gemeente moet worden afgedragen, geen onderdeel van de vergoeding vormt, doch een wettelijk opgelegde belasting is die los van de intenties van de partijen met een feitelijke situatie verband houdt, wordt op zich door de Commissie onderschreven. BdB laat echter na erop te wijzen dat het er bij de marktvergelijking niet om gaat of de bedrijfsbelasting al of niet een onderdeel vormt van de vergoeding. Wel is het van belang de bijzondere situatie in aanmerking te nemen waarin Helaba zich ten tijde van de ontvangst van het derdenbelang van de deelstaat bevond, en in het kader van de aanstaande marktvergelijking met name rekening te houden met het feit dat van de desbetreffende belasting geen sprake zou zijn geweest indien het derdenbelang door commerciële investeerders zou zijn ingebracht.

(159) Kortom, de Commissie is het met Duitsland eens dat in het kader van de marktvergelijking de door Helaba te betalen bedrijfsbelasting van 0,26 % per jaar bij de vergoeding van

1,40 % per jaar moet worden opgeteld, hetgeen een totale belasting van 1,66 % per jaar oplevert. De bedrijfsbelasting moet daarbij volgens Duitsland naar rato over beide vergoedingscomponenten worden verdeeld, namelijk 0,23 % per jaar voor de overeengekomen basisvergoeding van 1,2 % per jaar en 0,03 % voor de overeengekomen vaste opslag van 0,2 %. In het kader van de marktvergelijking moet derhalve voor de basisvergoeding een percentage van 1,43 % per jaar, en voor de opslag in verband met het permanente karakter een percentage van 0,23 % per jaar in aanmerking worden genomen.

(bb) Marktconformiteit van de overeengekomen basisvergoeding van 1,2 % per jaar (het voor de marktvergelijking in aanmerking te nemen percentage van 1,43 % per jaar met inachtneming van de bedrijfsbelasting)

(160) De basisvergoeding voor het hier onderzochte derdenbelang moet, uitgaande van de door de deelstaat en Helaba toegepaste methodiek, worden vastgesteld aan de hand van termijngebonden, doch overigens vergelijkbare derdenbelangen. De passende vergoeding voor de onbepaalde duur van het derdenbelang van de deelstaat zal in het kader van een opslag op deze basisvergoeding afzonderlijk worden onderzocht onder punt bb).

(161) Duitsland heeft uitvoerige gegevens overgelegd met betrekking tot vergoedingen voor looptijdgebonden derdenbelangen rond de datum waarop de inbreng plaatsvond, eind 1998, en daarna.

(162) Volgens Duitsland moet bij het vergelijken van opslagbedragen voor derdenbelangen een onderscheid worden gemaakt naar referentierentevoet. Indien de vergoedingsopslag bij een variabele vergoeding, gebaseerd is op de (variabele) geldmarktrente op de interbancaire markt (Libor of Euribor), dat wil zeggen de herfinancieringsrente voor eersteklas bankcliënten, dan komt die opslag overeen met die van de aansprakelijkheidsvergoeding voor het derdenbelang zonder dat verdere aanpassing nodig is. Indien de vergoedingsopslag evenwel ingeval van een vaste vergoeding gebaseerd is op de (vaste) obligatiemarktrente (meestal het rendement op staatsleningen met een restlooptijd van tien jaar), dan wordt de vergoedingsopslag samengesteld uit de (algemene) herfinancieringsopslag van de bank ten opzichte van de staat ter verkrijging van liquide middelen en de specifieke aansprakelijkheidsvergoeding voor derdenbelang. Om de aansprakelijkheidsvergoeding met andere geldmarktgerelateerde aansprakelijkheidsvergoedingen te kunnen vergelijken moet derhalve in dit geval de herfinancieringsopslag van de vergoedingsopslag worden afgetrokken. Bij niet-monetaire inbreng, zoals in het geval van het derdenbelang van de deelstaat Hessen, komt de opslag op de vergoeding, net als bij geldmarktinstrumenten met een variabele rente, gewoonlijk overeen met de aansprakelijkheidsvergoeding.

(163) Dit betekent dat de vergoeding voor het derdenbelang van de deelstaat Hessen als niet-monetaire inbreng rechtstreeks

kan worden vergeleken met de opslag op vergoedingen voor geldmarktinstrumenten (dat wil zeggen met inbegrip van algemene vergoedingen met variabele rente), omdat deze overeenkomen met aansprakelijkheidsvergoedingen. In vergelijking met aan obligatiemarktinstrumenten gerelateerde algemene vergoedingen moet de

herfinancieringsopslag (in principe circa 20 à 40 basispunten, afgezien van kortstondige afwijkingen naar boven of naar beneden in de relevante periode, volgens door Duitsland verstrekte inlichtingen ⁽²³⁾) hiervan worden afgetrokken om de specifieke aansprakelijkheidsvergoeding voor het derdenbelang te berekenen.

- (164) Op basis van de inlichtingen van Duitsland voert de Commissie de marktvergelijking uit op basis van de in het volgende overzicht weergegeven vergelijkende transacties waarvan de deelstaat Hessen en Helaba ten tijde van de transactie eind 1998 op de hoogte waren of die enkele maanden later plaatsvonden toen, gezien het geringe tijdsverschil, nog inzicht mogelijk was in de eind 1998 heersende marktvoorwaarden.

Relevante vergelijkende transacties ⁽²⁴⁾						
Beschrijving van de transactie	Volume	Loop-tijd	Krediet-waardigheids/product-rating	Opslag op de vergoeding per jaar (in basispunten)	Referentierente en eventueel correctie ⁽²⁵⁾ van de opslag op de vergoeding door aftrek van de herfinancierings-opslag	Voor de vergelijking relevante aansprakelijkheids-vergoeding
Inbreng van derdenbelang van spaarbanken in Hessen en Thüringen in Helaba, december 1997	300 mil-joen DEM	10 jaar	KR: Aaa/AAA (wegens staats-garanties) PR: ?	1,2 %	Staatsleningen met een looptijd van 10 jaar (correctie door aftrek van 20 à 40 bp)	80-100 bp
Vastrentende USD-tranche van derdenbelang in Deutsche Bank, januari 1998	1 ^e tranche van 700 mil-joen USD	10 jaar	KR: AAA/Aa1 PR: AA-	80 bp	12-maands-Libor (geen correctie)	80 bp
Variabel rentende USD-tranche van derdenbelang in de Deutsche Bank, januari 1998	2 ^e tranche van 700 mil-joen USD	10 jaar	KR: AAA/Aa1 PR: AA-	140 bp	Amerikaans schatkistpapier met een looptijd van 10 jaar (correctie door aftrek van 65 bp ⁽²⁶⁾)	75 bp
Variabel rentend derdenbelang in SGZ-Bank, oktober 1998	50 miljoen DEM	10 jaar	KR: A1/A+ PR: ?	120 bp	12-maands-Libor (geen correctie)	120 bp

⁽²³⁾ Zie opmerkingen van Duitsland van 9 april 2003, bijlagen 15-16. De door Duitsland verstrekte gegevens hebben betrekking op de herfinancieringsopslag voor euro-bankobligaties tegenover Duitse staatsleningen evenals de herfinancieringsopslag voor bankobligaties (10-jarige pandbrieven) tegenover Duitse staatsleningen. Bij gebrek aan gegevens over de dienovereenkomstige herfinancieringsopslag ten opzichte van Amerikaans schatkistpapier en gezien de principiële economische vergelijkbaarheid gebruikt de Commissie de genoemde bandbreedte voor herfinancieringsopslagbedragen ook voor Amerikaans schatkistpapier, omdat het immers niet om exacte getallen gaat, maar om de orde van grootte met het oog op de berekening van de bandbreedte voor de relevante aansprakelijkheidsvergoeding.

Relevante vergelijkende transacties ⁽²⁴⁾

Beschrijving van de transactie	Volume	Loop-tijd	Krediet-waardigheids-/product-rating	Opslag op de vergoeding per jaar (in basispunten)	Referentierente en eventueel correctie ⁽²⁵⁾ van de opslag op de vergoeding door aftrek van de herfinancierings-opslag	Voor de vergelijking relevante aansprakelijkheids-vergoeding
Derdenbelang in HypoVer-einsbank, december 1998	1 ^e tranche van 1,2 miljard DEM ⁽²⁷⁾	10 jaar	KR: Aa2, Aa3/ AA- PR: A2	160 bp	DEM-Libor (geen correctie)	160 bp
Euro-tranche van derdenbelang in Dresdner Bank, mei 1999	500 mil-joen EUR	12 jaar	KR: Aa1/AA PR: Aa2; A+	165 bp	Duitse staatslening met een looptijd van 10 jaar (correctie door aftrek van 20 à 40 bp)	125-145 bp
USD-tranche van derdenbelang in Dresdner Bank, mei 1999	1 miljard USD	32 jaar	KR: Aa1/AA PR: Aa2; A+	215 bp	Amerikaans schatkistpapier met een looptijd van 30 jaar (correctie door aftrek van 65 bp ⁽²⁸⁾)	150 bp
Derdenbelang in HypoVer-einsbank, mei 1999	500 mil-joen EUR	12 jaar	KR: Aa2, Aa3/ AA- PR: ?	125 bp	12-maands-Euribor (geen correctie)	125 bp
Euro-tranche van perpetual in Deutsche Bank, juli 1999	500 mil-joen EUR	Eeuwig-durend	KR: Aa3/AA PR: A1	Totaal 6,6 % (komt overeen met 115 bp)	Komt overeen met een Duitse staatslening met een looptijd van 30 jaar (correctie door aftrek van 20 à 40 bp)	75-95 bp
USD-tranche van perpetual in Deutsche Bank, juli 1999	200 mil-joen USD	Eeuwig durend	KR: Aa3/AA PR: A1	Totaal 7,75 % (komt overeen met 160 bp)	Komt overeen met Amerikaans schatkistpapier met een looptijd van 30 jaar (correctie door aftrek van 65 bp)	95 bp

⁽²⁴⁾ Zie vooral opmerkingen van Duitsland van 9 april 2003, bijlagen 2-4, 8-12, 17-18.

⁽²⁵⁾ Correctie door middel van aftrek door de Commissie voorgenomen op basis van de door Duitsland verstrekte gegevens.

⁽²⁶⁾ Herfinancieringsopslag ten opzichte van Amerikaans schatkistpapier met gelijke looptijd, zie opmerkingen van Duitsland van 9 april 2003, blz. 27.

⁽²⁷⁾ 2^e tranche vastrentend, maar gelijke voorwaarden.

⁽²⁸⁾ Herfinancieringsopslag ten opzichte van Amerikaans schatkistpapier met dezelfde looptijd, zie opmerkingen van Duitsland van 9 april 2003, blz. 27.

- (165) Uit de tabel blijkt dat er een bandbreedte van voor de marktvergelijking relevante aansprakelijkheidsvergoedingen bestond van 0,75 % tot 1,6 % per jaar. Deze uitkomst wordt onderschreven door een overzicht van Investmentbank [...] dat door Duitsland is voorgelegd en waarin de ontwikkeling wordt weergegeven van de aansprakelijkheidsvergoedingen van in euro luidende, tot het basisvermogen behorende hybride kapitaalinstrumenten van december 2001 tot juli 2004 ⁽²⁹⁾. Volgens dit overzicht beweegt de gemiddelde aansprakelijkheidsvergoeding zich (als opslag op Libor) voor alle ratingcategorieën in deze periode, binnen een bandbreedte van 2,25 % per jaar (kortstondig rond de jaarwisseling 2002/2003) als bovengrens tot circa 0,8 % per jaar (in 2004) als ondergrens, met een gemiddelde waarde voor de desbetreffende periode van krap 1,5 % per jaar. De waarde voor kredietinstellingen met een rating van A of hoger ligt daar volgens dit overzicht met circa 10 à 20 basispunten onder, en de waarde voor kredietinstellingen met een rating van BAA belooft tussen 10 en circa 250 basispunten — het (kortstondige) hoogtepunt in het voorjaar van 2003 — daarboven.
- (166) De Commissie is zich ervan bewust dat de in de tabel weergegeven marktvergoedingen voor een methodische aanpak slechts een zeer globaal aanknopingspunt vormen. De transacties lopen in allerlei opzichten uiteen, met name wat de ratings van de genoemde financiële instellingen, de volumes en de referentierentevoeten betreft. Deze factoren hebben een belangrijke invloed op de prijsvorming en deze invloed moet dan ook aan de hand van een verder marktonderzoek op basis van een zuivere methode worden gekwantificeerd.
- (167) Voor de beoordeling van de marktconformiteit van het derdenbelang van de deelstaat Hessen in het licht van de staatssteunregels is volgens de Commissie een dergelijk meer diepgaand marktonderzoek echter niet nodig. Het is voldoende wanneer de Commissie zich er op grond van trendmatige gegevens van kan vergewissen dat de overeengekomen vergoeding binnen de voor de markt geldende bandbreedte ligt.
- (168) Zo kan worden geconstateerd dat de genoemde vergelijkende transacties qua volume binnen een bandbreedte liggen van minder dan 50 miljoen DEM (ca. 25 miljoen EUR) tot circa 1 miljard USD (naargelang van de wisselkoers ca. 1 miljard EUR). Het volume van het derdenbelang van de deelstaat ligt hier met 1,2 miljard EUR iets boven. De Commissie is het echter met Duitsland eens dat het derdenbelang van de deelstaat Hessen op grond van het hierboven weergegeven faseringsmodel kan worden vergeleken met een reeks van vier kleinere derdenbelangen ten bedrage van circa 150 miljoen EUR en 300 miljoen EUR. Helaba was niet afhankelijk van de onmiddellijke inbreng van een zo groot bedrag, maar beschikte wel over de mogelijkheid overeenkomstig haar bedrijfsplan gefaseerd derdenbelangen van deze omvang op de markt op te nemen. De Commissie stelt vast dat vooral Duitsland erbij gebaat was de derdenbelangen van meet af aan in hun geheel aan Helaba over te dragen: nu behoefde het stimuleringskapitaal niet te worden opgesplitst.
- (169) Anderzijds is de inbreng van het derdenbelang van de deelstaat Hessen, ook als dit als een reeks van verschillende derdenbelangen wordt opgevat, het aandeel van derdenbelangen in het basisvermogen van Helaba met circa [...] % toegenomen. Dit is volgens Duitsland een aanzienlijk sterkere toename dan die welke gewoonlijk met betrekking tot hybride basisvermogensinstrumenten bij particuliere banken kan worden waargenomen ⁽³⁰⁾. De Commissie gaat ervan uit dat een particuliere kapitaalverschaffer trendmatig een des te hogere vergoeding zou verlangen naarmate het aandeel van het hybride basisvermogen ten opzichte van het aandelenkapitaal groter is, omdat daarmee de waarschijnlijkheid toeneemt dat een beroep zal worden gedaan op derdenbelang in plaats van aandelenkapitaal wanneer de desbetreffende bank in moeilijkheden raakt. Duitsland bestrijdt dit met het argument dat derdenbelangen onderling over het algemeen dezelfde rangorde hebben en niet preferent zijn boven later opgenomen derdenbelangen. Volgens de Commissie is er echter, los van de aansprakelijkheidsverhouding van de derdenbelangen onderling, ook sprake van een groot risico omdat wanneer het aandeel van derdenbelangen in het basisvermogen toeneemt, noodzakelijkerwijs de risicodragende activa van de bank een grotere dekking door derdenbelangen vereisen; hiermee neemt de „buffer”-werking van het aandelenkapitaal af en stijgt de kans dat het in geval van verliezen wordt aangesproken of dat het ingeval van een verbetering van de resultaten minder snel wordt aangevuld. Duitsland merkt hierover op dat uit marktgegevens niet kan worden opgemaakt dat investeerders van derdenbelangen in ondernemingen met een reeds vrij hoog percentage derdenbelangen ook een hogere aansprakelijkheidsvergoeding eisen. De Commissie neemt nota van dit standpunt en meent dat een methodologisch zuivere kwantificering van een dergelijke opslag in het kader van deze beschikking niet uitvoerbaar is. Zij beschouwt dit echter toch als een aanwijzing dat een particuliere investeerder in een markt-economie ten minste een vergoeding in het onderste gedeelte van de bandbreedte niet zou hebben geaccepteerd.
- (170) De Commissie is, in tegenstelling tot Duitsland, van mening dat de best mogelijke rating die Helaba eind 1998 dankzij de staatsgaranties „institutionele aansprakelijkheid” en „aansprakelijkheid van de borg” had (AAA/Aaa), niet relevant is voor het onderzoek naar de vergoeding voor het derdenbelang. Zoals hierboven wordt verduidelijkt worden de vermogensbelangen van de inbrenger van het derdenbelang geenszins door een tussenkomst van de verantwoordelijke instantie op grond van de institutionele-aansprakelijkheidsregeling beschermd.

⁽²⁹⁾ Antwoord van Duitsland van 23 augustus 2004, bijlage 6.

⁽³⁰⁾ Antwoord van Duitsland van 23 augustus 2004, blz. 11-12. Bij de daarin genoemde [...] particuliere banken van Duitsland, [...], [...] en [...], steeg dit aandeel van circa 5 % in 1998 tot 20 à 30 % in 2003. Het aandeel van Helaba ligt volgens Duitsland binnen de voor deelstaatbanken gangbare bandbreedte van 33 tot 72 %.

- (171) De Commissie concludeert ook wat dit betreft dat de op de regelingen inzake de institutionele aansprakelijkheid en de aansprakelijkheid van de borg gebaseerde rating niet als indicatie kan worden beschouwd voor het risico dat een investeerder loopt. Volgens de Commissie is hiervoor veeleer de rating op lange termijn zonder staatsgaranties van belang. Duitsland betoogt in dit verband dat een dergelijke rating eind 1998 niet kon worden vastgesteld omdat een dergelijke kredietbeoordelingsmethode voor alle deelstaatbanken pas na de overeenkomsten over de afschaffing van de staatsgaranties was ontwikkeld, dat wil zeggen na 2001 of 2002. In het kader van de onderhavige beschikking neemt de Commissie derhalve aan dat een particuliere investeerder in een markteconomie ten aanzien van Helaba van ongeveer hetzelfde verliesrisico zou zijn uitgegaan als bij een investering in een van de voor de marktvergelijking genoemde particuliere grote banken, die grotendeels een A-status hebben, en niet van een verminderd risico op grond van de hoogste AAA-rating. Derhalve lijkt een vermindering van de passende vergoedingsopslag in het licht van de marktvergelijkinggegevens niet terecht; deze kunnen beter rechtstreeks worden gebruikt.
- (172) Om de hierboven uiteengezette redenen zou de Commissie een vergoeding voor het derdenbelang van de deelstaat Hessen in het onderste segment van bandbreedte niet als marktconform beschouwen. Binnen de vastgestelde bandbreedte voor de aansprakelijkheidsvergoeding voor derdenbelangen van 0,75 % tot 1,6 %, ligt de relevante vergoeding van derdenbelangen in de deelstaat Hessen met 1,43 % (rekening houdende met de bedrijfsbelasting) in het hogere segment. Daarom ziet de Commissie wat de basisvergoeding betreft geen aanleiding voor een begunstiging van Helaba en derhalve voor de toekenning van staatssteun.
- (cc) Markconformiteit van de overeengekomen permanente opslag van 0,2 % per jaar (voor een marktvergelijking relevante percentage van 0,23 % per jaar minus bedrijfsbelasting)
- (173) Het door de deelstaat Hessen ingebrachte derdenbelang heeft een onbeperkte looptijd en is volgens internationale terminologie een *perpetual*. Daarmee onderscheidt het zich van de meeste andere door Duitsland ter vergelijking genoemde transacties die reeds in de jaren negentig gebruikelijk waren en die in de regel een looptijd van 10 of 12 jaar hebben.
- (174) Door de onbepaalde duur neemt, in de ogen van een objectieve investeerder, het debiteurenrisico en het renterisico toe, hetgeen door een opslag moet worden gecompenseerd; het renterisico speelt in het onderhavige geval geen rol omdat geen liquide middelen ter beschikking worden gesteld. Verder zijn de mogelijkheden van de deelstaat om over het overgedragen vermogen te beschikken beperkter dan het geval zou zijn geweest indien de overdracht aan een bepaalde looptijd zou zijn gebonden⁽³¹⁾. De onbepaalde duur van het derdenbelang levert Helaba anderzijds een grotere economische waarde op, omdat dit, boven de voornoemde grens van 15 %, als basisvermogen kan worden erkend en in dit geval ook daadwerkelijk erkend is. Dit wordt in de bovenvermelde verklaring van Sydney van het Bazelse Comité voor het banktoezicht duidelijk gesteld.
- (175) Om deze redenen zijn de deelstaat Hessen en Helaba een verdere opslag op de basisvergoeding, de zogenaamde permanente opslag, van 0,2 % per jaar overeengekomen. Rekening houdend met het hierboven toegelichte effect van de bedrijfsbelasting neemt het voor de marktvergelijking relevante percentage toe tot 0,23 % per jaar.
- (176) Bij de beoordeling of dit percentage van 0,23 % per jaar verenigbaar is met het beginsel van de investeerder in een markteconomie kan de Commissie zich niet of slechts in heel beperkte mate baseren op marktgegevens uit de periode van de transactie. Volgens Duitsland waren Helaba en de deelstaat bij de opzet van de transactie, waarbij zij trachtten om in overleg met de bevoegde autoriteiten op het gebied van banktoezicht en belastingen het volledige bedrag van het derdenbelang boven de grens van 15 % te doen erkennen, in zekere zin marktpioniers. De desbetreffende transactie was volgens Duitsland kennelijk de eerste transactie van deze aard. De partners bij de overeenkomst beschikten eind 1998 nog niet over vergelijkende gegevens inzake de marktconformiteit van de permanente opslag, omdat zich in de periode tussen de verklaring van Sydney van 28 oktober 1998 en 1 december 1998 geen transparante markt voor permanente derdenbelangen kon ontwikkelen.
- (177) De Commissie merkt allereerst op dat het een openbare investeerder of openbare bank niet kan worden verboden zich als marktpionier te gedragen. Integendeel, een marktpionier moet bij de vastlegging van de voorwaarden zelfs een grotere beoordelingsruimte worden gelaten dan aan reeds op de markt gevestigde instellingen die de relevante bandbreedte bepalen op grond waarvan de marktvergelijking moet worden uitgevoerd. De Commissie kan derhalve in ieder geval nagaan of bij de vaststelling van de permanente opslag in economisch opzicht duidelijk beoordelingsfouten zijn gemaakt en dus misschien op verkeerde overwegingen gebaseerd was.
- (178) Voor dit onderzoek moeten derhalve als subsidiair middel marktgegevens uit een latere periode worden geraadpleegd. Volgens de Commissie is er geen reden om aan te nemen dat een opslag voor de onbepaalde duur van een derdenbelang in de loop van de tijd sterk verandert. Op

⁽³¹⁾ Dit houdt niet automatisch in dat de deelstaat zich „eewig” met Helaba heeft verbonden of nooit meer over de in het derdenbelang opgenomen middelen kan beschikken. Het is eerder zo dat de deelstaat zijn uit het derdenbelang voortvloeiende rechten — althans met toestemming van Helaba — tegen een vergoeding aan een derde kan overdragen. De fungibiliteit van het derdenbelang wordt daarmee niet noodzakelijkerwijze tot nul gereduceerd.

de markt kunnen geen speciale gegevens over de hoogte van de permanente opslag worden gevonden. Het is veeleer zo dat het instrument van de *perpetual*, waartoe ook het

derdenbelang met onbepaalde looptijd behoort, zich sinds de verklaring van Sydney van oktober 1998, maar in het bijzonder vanaf 1999, op de markt heeft ontwikkeld.

- (179) Duitsland heeft derhalve voor de uitvoering van de (subsidiar achteraf plaatsgevonden) marktvergelijking geen afzonderlijke gegevens voorgelegd over het niveau van een passende permanente opslag, maar wel gegevens over de algemene marktprijzen van *perpetuals* of derdenbelangen van onbepaalde duur sinds 1999 (op de markt geldt ook een inbreng met een looptijd van 30 jaar of meer als eeuwigdurend). Deze gegevens worden in de volgende tabel weergegeven, waarbij de reeds in de vorige tabel opgesomde *perpetuals* uit 1999 volledigheidshalve nogmaals worden vermeld:

Relevante vergelijkende transacties ⁽³²⁾						
Beschrijving van de transactie	Volume	Loop-tijd	Krediet-waardigheids/product-rating	Opslag op de vergoeding per jaar (in basis-punten)	Referentierente en eventueel correctie ⁽³³⁾ van de opslag op de vergoeding door aftrek van de herfinancieringsopslag	Voor de vergelijking relevante aansprakelijkheidsvergoeding
USD-Tranche van derdenbelang in Dresdner Bank, mei 1999	1 miljard USD	32 jaar	KR: Aa1/AA PR: Aa2; A+	215 bp	Amerikaans schatkistpapier met een looptijd van dertig jaar (Correctie door aftrek van 65 bp ⁽³⁴⁾)	150 bp
Euro-Tranche van perpetual in Deutsche Bank, juli 1999	500 miljoen EUR	onbepaald	KR: Aa3/AA PR: A1	Vast 6,6 % (komt overeen met 115 bp)	Komt overeen met een staatslening met een looptijd van 30 jaar (Correctie door middel van aftrek van 20 à 40 bp)	75-95 bp
USD-Tranche van perpetual in Deutsche Bank, juli 1999	200 miljoen USD	Onbepaald	KR: Aa3/AA PR: A1	Vast 7,75 % (komt overeen met 160 bp)	Komt overeen met Amerikaans schatkistpapier met een looptijd van 30 jaar (correctie door aftrek van 65 bp)	95 bp
Deutsche Bank, december 2003	300 miljoen EUR	Onbepaald	PR: A2/A	Vast 6,15 % (komt overeen met 99 bp voor mid-Swaps)	Komt overeen met Mid-Swaps (geen correctie)	99 bp

⁽³²⁾ Zie vooral opmerkingen van Duitsland van 9 april 2003, bijlagen 2-4, 8-12, 17-18.

⁽³³⁾ Correctie door aftrek, door de Commissie voorgenomen op basis van de door Duitsland verstrekte gegevens.

⁽³⁴⁾ Herfinancieringsopslag ten opzichte van Amerikaans schatkistpapier met gelijke looptijd, zie opmerkingen van Duitsland van 9 april 2003, blz. 27.

- (180) De weinige vergelijkende gegevens die bij *perpetual* worden genoemd geven geen aanleiding tot een wijziging van de bandbreedte ten opzichte van derdenbelangen met bepaalde looptijd. In theorie zou een investeerder in een markteconomie echter zonder meer een opslag verlangen voor een permanente looptijd ten opzichte van een overigens identiek, termijngebonden derdenbelang, vooral om het grotere debiteurenrisico als gevolg van de sterkere of langere binding te compenseren. Uit de overgelegde gegevens valt in ieder geval op te maken dat op de markt voor *perpetuals* niet noodzakelijkerwijs een aanzienlijk hogere aansprakelijkheidsvergoeding wordt geëist dan voor derdenbelangen met een bepaalde looptijd. Deze conclusie, die echter vanuit statistisch oogpunt door een gebrek aan voldoende vergelijkende transacties zeker niet onweerlegbaar kan worden geacht, maakt bovendien de bewering van Duitsland dat een derdenbelang door de onbepaalde looptijd niet in een ander soort kapitaalinstrument verandert, zoals BdB wel heeft beweerd, aannemelijker.
- (181) Duitsland heeft een vergelijkende berekening voorgelegd van de permanente opslag bij de Euro-transactie met onbepaalde looptijd (*perpetual*) van Deutsche Bank van juli 1999 en de looptijdgebonden transactie van Dresdner Bank van mei 1999⁽³⁵⁾. De *perpetual* van Deutsche Bank van juli 1999 leverde een totale vergoeding op van 6,6 % per jaar (zie bovenstaande tabel). Op 1 juli 1999 bedroeg het rendement op de secundaire markt voor staatsleningen met een looptijd van vier jaar 4,66 % per jaar, hetgeen betekent dat de vergoedingsopslag, die hieraan is gerelateerd, 1,94 % per jaar bedraagt⁽³⁶⁾. De euro-tranche van het 12-jarige derdenbelang van Dresdner Bank van mei 1999 werd daarentegen met 1,65 basispunten meer dan een 10-jarige staatslening vergoed. Dit is een verschil van 0,29 % per jaar, slechts iets meer dan de overeengekomen opslag van 0,20 % per jaar (0,23 % per jaar inclusief bedrijfsbelasting). Dit verschil is iets groter omdat de *perpetuals* van Deutsche Bank met een A1-rating van Moody's een slechtere rating hebben gekregen dan het door Dresdner Bank opgenomen derdenbelang van Aa2, en daarvoor derhalve een hogere vergoeding moest worden betaald.
- (182) De Commissie acht deze berekening aannemelijk, ondanks het feit dat de gegevens slechts betrekking hebben op de periode 1998/1999, iets wat de deelstaat Hessen en Helaba evenwel niet kan worden verweten. Het resultaat van de vergelijkende berekening, 0,29 %, valt slechts iets hoger uit dan de door de deelstaat en Helaba overeengekomen permanente opslag van 0,23 %. Bovendien vloeit althans een deel van het verschil voort uit een uiteenlopende
- productrating, die indien een derdenbelang van Helaba met bepaalde looptijd zou worden vergeleken met een derdenbelang met onbepaalde looptijd in het licht van de identiteit van de emittent, kleiner zou uitvallen.
- (183) Gezien het bovenstaande beschikt de Commissie niet over aanwijzingen dat het voor de permanente opslag relevante cijfer van 0,23 % per jaar onder de op de markt geldende bandbreedte ligt en daarmee een begunstiging van Helaba en derhalve staatssteun inhoudt.
- (dd) Behoorlijke inaanmerkingneming van de liquiditeitsnadelen
- (184) De argumenten van Duitsland, Helaba en BdB over de liquiditeitsnadelen, die met elkaar in overeenstemming zijn, zijn aanvaardbaar omdat een „normale” inbreng van kapitaal een bank zowel liquiditeit als eigen vermogen verschaft, welke om prudentiële redenen noodzakelijk is voor de uitbreiding van haar activiteiten. Om het kapitaal ten volle te benutten, dat wil zeggen om haar met een risicogewicht van 100 % gewogen activa met een factor 12,5 uit te breiden (100 gedeeld door de solvabiliteitsratio van 8 %) moet de bank zich 11,5 maal op de financiële markten herfinancieren. Simpel gezegd: het verschil tussen 12,5 maal de betaalde rente minus de overige kosten van de bank (bijvoorbeeld de administratiekosten) is gelijk aan de opbrengst van het eigen vermogen⁽³⁷⁾. Aangezien het derdenbelang van de deelstaat Hessen Helaba in eerste instantie geen liquiditeit verschaft — omdat het overgedragen vermogen en de totale opbrengst van het stimuleringskapitaal wettelijk voor de stimulering van de woningbouw bestemd zijn —, zou Helaba bijkomende financieringskosten moeten dragen ter hoogte van het ingebrachte kapitaal indien zij de benodigde middelen op de financiële markten zou opnemen om de commerciële mogelijkheden die het extra eigen vermogen haar biedt volledig te benutten, dat wil zeggen om de risicogewogen activa uit te breiden met het 12,5-voudige van het kapitaalbedrag (of om de bestaande activa op hetzelfde niveau te handhaven)⁽³⁸⁾. Vanwege deze extra kosten, die bij de inbreng van eigen vermogen in een andere vorm niet behoeven te worden gemaakt, moet bij het berekenen van de passende vergoeding een evenredig bedrag worden afgetrokken. Een particuliere investeerder in een markteconomie kan in zo'n geval niet verwachten dat hij dezelfde vergoeding ontvangt als bij de inbreng van contanten.

⁽³⁵⁾ Opmerkingen van Duitsland van 9 april 2004, blz. 28.

⁽³⁶⁾ De opslag op de vergoeding voor *perpetuals* van Deutsche Bank (overeengekomen vaste vergoeding van 6,60 %) wordt hier met 1,94 % per jaar gerelateerd aan Duitse staatsleningen met een looptijd van tien jaar, om deze gemakkelijker te kunnen vergelijken met het derdenbelang van Dresdner Bank met een looptijd van 12 jaar (1,65 % méér dan de staatslening met een looptijd van 10 jaar) en om inzicht te krijgen in de hoogte van de permanente opslag. In de bovenstaande tabel wordt de opslag op de vergoeding voor dezelfde *perpetuals* daarentegen met 1,15 % per jaar gerelateerd aan Duitse staatsleningen met een looptijd van dertig jaar, omdat deze de relevante looptijd vertegenwoordigen (30 jaar geldt op de markt als „quasi permanent”). De aan de 30-jarige staatslening gerelateerde vergoedingsopslag is lager omdat bij een normale rente zoals in het onderhavige geval leningen met een lange looptijd (30 jaar) meer opbrengen dan kortlopende (tienjarige leningen) en daardoor een hogere afrekpost opleveren ten opzichte van de overeengekomen vaste vergoeding van 6,60 % per jaar.

⁽³⁷⁾ In werkelijkheid ligt een en ander natuurlijk veel gecompliceerder, bijvoorbeeld vanwege posten buiten de balansstelling, verschillende aan activa toegekende risicogewichten en posten met nulrisico. Dit laat echter de kern van het betoog onverlet.

⁽³⁸⁾ De situatie blijft gelijk als men gebruik maakt van de mogelijkheid om het aanvullende vermogen te verhogen tot het niveau van het basisvermogen (factor 25 i.p.v. factor 12,5 voor het basisvermogen).

wordt ingebracht. In vergelijking met een dergelijk derdenbelang dat, zoals hierboven is uiteengezet, de geëigende markttoets doorstaat, geldt derhalve geen extra belastingvoordeel. Het netto-resultaat van de bank wordt derhalve in beide gevallen verlaagd met het bedrag van de voor de liquiditeit betaalde rente. Derhalve kunnen de herfinancieringskosten als geheel worden afgetrokken.

(186) In dit opzicht verschilt Helaba aanmerkelijk van WestLB en de overige deelstaatbanken, waartegen de procedure eveneens was ingeleid, omdat bij laatstgenoemde banken het stimuleringskapitaal steeds als reserve in de balans werd opgenomen en de totale vergoeding als winstverdeling, maar niet als bedrijfskosten moet worden beschouwd en daarom uit de belaste winst moet worden betaald. Bij deze banken ontstaat een belastingvoordeel wanneer de kosten voor de nogmaals te creëren liquiditeit als bedrijfskosten van de belasting kunnen worden afgetrokken, terwijl dit bij een van meet af aan liquide, doch overigens identieke investering die aan de relevante vergelijkingscriteria voldoet, niet het geval zou zijn.

(187) Gezien het ontbreken van (verdere) belastingvoordelen behoeft Helaba slechts een vergoeding te betalen voor het risico waaraan de deelstaat Hessen zijn stimuleringskapitaal in de vorm van een derdenbelang blootstelt, dat wil zeggen de in basispunten uitgedrukte aansprakelijkheidsvergoeding tegen de relevante referentierentevoet.

(2) *Vaststelling van een minimale vergoeding voor het ter dekking van het stimuleringskapitaal benodigde kapitaal evenals voor de op grond van de zogenaamde faseringsregeling aanvankelijk niet ter dekking van de commerciële activiteiten gebruikte kapitaal*

(188) In de WestLB-beschikking van 1999 heeft de Commissie voor het op de balans geboekte bedrag, dat echter niet ter dekking van de commerciële activiteiten kon worden gebruikt, een avalprovisie van 0,5-0,6 % voor belastingen en 0,3 % na belastingen voorgeschreven. Deze avalprovisie is in overeenstemming met het cijfer van 0,3 % voor belastingen dat Duitsland eind 1991 voor een bank als WestLB redelijk achtte. De Commissie verhoogde dit percentage tot 0,5 à 0,6 % voor belastingen (0,3 % na belastingen), en wel om twee redenen. Enerzijds was het bedrag van 3,4 miljard DEM waar het bij WestLB om ging (1,74 miljard EUR) hoger dan de bedragen die gewoonlijk door dergelijke bankgaranties worden gedekt. Anderzijds worden bankgaranties gewoonlijk aan bepaalde transacties gekoppeld en hebben zij een bepaalde looptijd.

(189) In het kader van de onderzoekprocedure betreffende Helaba verzocht de Commissie Duitsland evenwel een avalprovisie op te geven die voor een bank als Helaba als marktconform kan worden beschouwd. Duitsland willigde dit verzoek niet in maar beweerde dat een aval altijd slechts voor bepaalde transacties wordt toegekend en er derhalve geen markt is waaraan de vergoeding voor een dergelijk aval kan worden ontleend. Indien de Commissie ondanks deze bezwaren een vergoeding verlangt, zou de omvang hiervan volgens Duitsland slechts individueel kunnen worden vastgesteld, rekening houdende met het specifieke risico dat de deelstaat bij deze benadering ten aanzien van het resterende bedrag was aangegaan. Aangezien de voorgenomen uitbreiding van de risicodragende-activa met [...] miljoen DEM per jaar een, in vergelijking met WestLB, terughoudend expansiebeleid vormde, zou de zeer

kleine kans dat schuldeisers van de bank een beroep zouden doen op dit jaarlijks afnemende verschilbedrag in ieder geval moeten leiden tot de vaststelling van een zeer geringe aansprakelijkheidsvergoeding. Verder had Helaba de volledig te vergoeden deelbedragen slechts gedeeltelijk als buffer gebruikt en, in tegenstelling tot WestLB, de prudentiële minimale ratio's voor het basisvermogen ruimschoots in acht genomen, zodat de zakelijke risico's van Helaba alleen al daardoor ruim voldoende waren afgedekt. Gezien deze zekerheidsmarge was het uitgesloten dat de basisvergoeding van 0,3 % per jaar voor belastingen, evenals een opslag op dit percentage van 0,2 à 0,3 % per jaar voor belastingen welke in de WestLB-beschikking zijn vastgesteld (in totaal 0,3 % per jaar na belastingen) op Helaba zouden worden toegepast.

(190) Hierdoor ziet de Commissie zich genoodzaakt zelf een passende avalprovisie voor Helaba vast te stellen. Gezien de fundamentele vergelijkbaarheid van WestLB en Helaba en het gebrek aan andere aanknopingspunten gaat de Commissie er in dit geval van uit dat, net als bij WestLB, een basispercentage van 0,3 % per jaar voor belastingen redelijk kan worden geacht. Eventuele opslagbedragen zijn volgens de Commissie echter niet passend. Enerzijds is het bedrag van het derdenbelang van 50 à 100 miljoen EUR, dat op lange termijn ter dekking van het stimuleringskapitaal bestemd is, aanzienlijk lager dan het bedrag van circa 1,7 miljard EUR dat aan WestLB was overgedragen. Anderzijds was het bedrag, dat ingevolge de faseringsregeling niet als buffer voor commerciële activiteiten kon worden gebruikt, als gevolg van deze faseringsregeling beperkt in de tijd en daalde het geleidelijk tot nul. Hieruit blijkt duidelijk dat het risico van de deelstaat Hessen niet groter was dan bij de toekenning van een marktconforme garantie aan een bank als Helaba het geval zou zijn, en dat derhalve een verhoging van het basispercentage van 0,3 % per jaar voor belastingen niet gerechtvaardigd is. Aangezien de vergoeding voor het totale derdenbelang als bedrijfskosten van de belasting mag worden afgetrokken en derhalve ook op dit punt van de fiscale behandeling van de vergoeding in de WestLB-beschikking verschilt, legt de Commissie de avalprovisie in deze beschikking vast als percentage vóór belastingen, dat volledig als bedrijfskosten kan worden opgevoerd.

e) **Het steunelement**

(191) Zoals hierboven uiteengezet beschouwt de Commissie een vergoeding van 0,3 % per jaar voor belastingen voor het gedeelte van het kapitaal dat door Helaba niet ter dekking van haar commerciële activiteiten kon worden gebruikt, maar dat vanaf 31 december 1998 op de balans van Helaba was opgenomen, als redelijk.

(192) Helaba betaalt een vergoeding van 1,4 % per jaar uitsluitend voor het bedrag dat de bank overeenkomstig het zogenaamde faseringsmodel met risicodragende activa kan dekken, maar niet voor het gedeelte van het derdenbelang dat weliswaar op de balans is opgenomen maar dat niet als buffer voor de commerciële activiteiten is gebruikt.

- (193) Het steunelement kan derhalve worden opgevat als het product van de door de Commissie als marktconforme beschouwde avalprovisie van 0,3 % per jaar voor belastingen en het op de balans opgenomen, maar niet ter dekking van de commerciële activiteiten gebruikte gedeelte van het derdenbelang, en wel overeenkomstig het volgende overzicht:

Waarde per jaarultime in miljoen EUR	1999	2000	2001	2002	2003
1) Nominale waarde op de balans	1 264,4	1 264,4	1 264,4	1 264,4	1 264,4
2) Basisvermogen dat volgens de overeengekomen faseringsregeling daadwerkelijk voor commerciële activiteiten mag worden gebruikt	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
3) Basisvermogen dat is gebruikt als buffer voor stimuleringsmaatregelen	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
4) Basisvermogen dat als buffer gebruikt kan worden voor commerciële activiteiten maar dat volgens de overeengekomen faseringsregeling niet mag worden gebruikt	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
5) Verschil tussen 1) en 2), gelijk aan de som van 3) en 4)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
6) Zekerheidsaftrek als gevolg van een lagere voorlopige opnemng op de balans per 31.12.1998 (*)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
7) met avalprovisie van 0,3 % per jaar (voor belastingen) te vergoeden kapitaalbasis	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
8) als exploitatie-uitgaven af te trekken vergoeding, komt overeen met het steunelement	1,92	1,95	1,34	0,73	0,15

(*) Met betrekking tot 6), zekerheidsafslag op grond van lagere voorlopige opnemng in de balans per 31 december 1998: volgens Duitsland⁽³⁹⁾ was de prudentiële erkenningsprocedure op 31.12.1998 nog niet afgesloten, zodat aanvankelijk een bedrag van 1 023 miljoen EUR (2 000 miljoen DEM) op de balans was opgenomen. Het op grond van het waarderingsproces vastgestelde bedrag van 1 264 miljoen EUR is onmiddellijk na de waardering geboekt en is vervolgens opgenomen in de jaarrekening 1999. De Commissie vindt het gezien deze handelwijze passend ten gunste van Helaba voor 1999 als zekerheidsaftrek een bedrag van de te vergoeden kapitaalbasis af te trekken. Krediteuren van Helaba baseerden de kredietwaardigheidsbeoordeling voor 1999 op de cijfers van de jaarrekening 1998 met het voorlopig berekende lagere bedrag van het derdenbelang van 1 023 miljoen EUR. Daarom moet in 1999 het verschil tussen dit bedrag en het volgens de faseringsregeling ter dekking van de commerciële activiteiten te gebruiken basisvermogen met de avalprovisie van 0,3 % per jaar (voor belastingen), te weten [...] miljoen EUR, worden vergoed. Voor de volgende jaren komt het bedrag dat op de balans van het vorige jaar is opgenomen overeen met het in de balans van dat jaar genoemde bedrag van het derdenbelang.

⁽³⁹⁾ Zie antwoord van Duitsland van 23 augustus 2004, blz. 6-7.

f) *Voorlopige conclusie*

(194) De Commissie komt derhalve tot de conclusie dat Helaba slechts begunstigd is in zoverre zij voor het gedeelte van het in de vorm van een derdenbelang van de deelstaat Hessen ter beschikking gestelde kapitaal, dat ter dekking van de stimuleringsmaatregelen nodig was, evenals voor het gedeelte dat op grond van de faseringsregeling aanvankelijk niet als buffer voor de commerciële activiteiten werd gebruikt, geen passende aansprakelijkheidsvergoeding heeft betaald. Volgens de Commissie zou in dit geval een aansprakelijkheidsvergoeding van 0,3 % per jaar (voor belastingen) passend zijn geweest. Het kapitaal dat wel voor de dekking van de commerciële activiteiten kon worden gebruikt werd daarentegen met de daartoe overeengekomen vergoeding van 1,43 % per jaar (na bedrijfsbelasting) voor het derdenbelang naar behoren vergoed. In dit geval is er derhalve geen sprake van begunstiging.

1.3. CONCURRENTIEVERVALSING EN INAANMERKINGNEMING VAN HET HANDELSVERKEER TUSSEN LIDSTATEN

(195) Met de liberalisering van de financiële diensten en de integratie van de financiële markten wordt de banksector in de Gemeenschap steeds meer met concurrentievervalsing geconfronteerd. Deze tendens wordt nog versterkt in het kader van de economische en monetaire unie, waardoor de concurrentiebelemmeringen op de markten voor financiële diensten worden weggenomen.

(196) De ontvanger van de steun, Helaba, is zowel regionaal als internationaal actief in het bankbedrijf. Helaba beschouwt zich als algemene zakenbank, centrale bank voor de spaarbanken en als deelstaat- en gemeentebank. Ondanks haar naam, haar traditie en haar wettelijk opgelegde taken is Helaba zeker niet uitsluitend een lokale of regionale bank.

(197) Hieruit blijkt duidelijk dat Helaba met haar bankdiensten concurreert met andere Europese banken buiten Duitsland en — aangezien ook banken uit andere Europese landen op de Duitse markt actief zijn — in Duitsland. Het lijkt dan ook geen twijfel dat steun ten gunste van Helaba de mededinging verstoort en het handelsverkeer tussen lidstaten beïnvloedt.

1.4. CONCLUSIE

(198) Aangezien Helaba voor het gedeelte van het ter beschikking gestelde kapitaal dat voor de dekking van de stimuleringsmaatregelen noodzakelijk was en het gedeelte dat op grond van de faseringsregeling in eerste instantie niet als buffer voor de commerciële activiteiten werd gebruikt, geen passende aansprakelijkheidsvergoeding heeft betaald, is aan alle voorwaarden voldaan om te kunnen spreken van staatssteun in de zin van artikel 87, lid 1, EG-Verdrag. Wat het gedeelte van het vermogen betreft dat ter dekking van de commerciële activiteiten werd gebruikt, moet uitsluitend de op dit bedrag toe te passen vergoeding van 1,43 % per

jaar (na belastingen) als marktconform worden beschouwd. Wat dit gedeelte betreft is er geen sprake van begunstiging en derhalve ook niet van staatssteun in de zin van artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag ten gunste van Helaba.

2. VERENIGBAARHEID MET DE GEMEENSCHAPPELIJKE MARKT

(199) Aangezien de inbreng van het derdenbelang staatssteun inhoudt in de zin van artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag moet worden onderzocht of de steun als verenigbaar met de gemeenschappelijke markt kan worden beschouwd.

(200) Geen van de uitzonderingsbepalingen van artikel 87, lid 2, van het EG-Verdrag is van toepassing. De steun is niet van sociale aard en wordt niet verstrekt aan individuele verbruikers. Zij is evenmin gericht op het herstel van schade veroorzaakt door natuurrampen of andere buitengewone gebeurtenissen of op compensatie van door de deling van Duitsland berokkende economische nadelen.

(201) Aangezien de steun geen regionaal doel heeft — zij 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 is zij bedoeld om de cultuur en de instandhouding van het culturele erfgoed te bevorderen.

(202) Aangezien het economische voortbestaan van Helaba ten tijde van de maatregel niet op het spel stond behoeft ook niet te worden nagegaan of de ondergang van één grote kredietinstelling als Helaba tot een algemene crisis van de banksector in Duitsland zou kunnen leiden, hetgeen op grond van artikel 87, lid 3, onder b) van het EG-Verdrag de toekenning van steun om een ernstige verstoring van de Duitse economie ongedaan te maken, zou kunnen rechtvaardigen.

(203) Overeenkomstig artikel 87, lid 3, onder c), van het EG-Verdrag kan steun als verenigbaar met de gemeenschappelijke markt worden beschouwd indien zij de ontwikkeling van bepaalde vormen van economische bedrijvigheid of van bepaalde regionale economieën vergemakkelijkt. Dit zou in principe ook voor herstructureringssteun in de banksector kunnen gelden. In casu zijn de voorwaarden voor deze uitzonderingsregeling echter niet aanwezig. Helaba was geen onderneming in moeilijkheden die in aanmerking kwam voor staatssteun voor het herstellen van haar rentabiliteit.

(204) Artikel 86, lid 2, van het EG-Verdrag, dat onder bepaalde omstandigheden uitzonderingen op de staatssteunregels

toestaat, geldt ook voor de financiële sector. De Commissie heeft dit in haar verslag over „diensten van algemeen economisch belang in de banksector” bevestigd ⁽⁴⁰⁾. Aan de formele voorwaarden terzake is in dit geval echter niet voldaan: noch de taken die Helaba met het oog op het verrichten van diensten van algemeen economisch belang vervult, noch de kosten die hieruit ontstaan zijn nauwkeurig aangegeven. Het is derhalve duidelijk dat de overdracht heeft plaatsgevonden zonder dat zij betrekking had op eventuele diensten van algemeen economisch belang. In dit geval is derhalve ook deze uitzonderingsbepaling niet van toepassing.

- (205) Aangezien geen van de uitzonderingen op het fundamentele verbod op staatssteun van artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag van toepassing is, kan de onderhavige staatssteun niet als verenigbaar met de bepalingen van het Verdrag worden beschouwd.

3. GEEN BESTAANDE STEUN

- (206) In tegenstelling tot de bewering van Duitsland in andere procedures waarbij deelstaatbanken betrokken zijn, valt de kapitaaloverdracht ook niet onder de bestaande steunregelingen „institutionele aansprakelijkheid en aansprakelijkheid van de borg”; zij moet daarentegen als nieuwe steun worden beschouwd.

- (207) Enerzijds is 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 aan haar verplichtingen te voldoen. De kapitaalbreng is niet bestemd om de schuldeisers van de deelstaatbank te voldoen en evenmin was het vermogen van de bank uitgeput.

- (208) Anderzijds is ook de institutionele-aansprakelijkheidsregeling in dit geval niet van toepassing. Deze institutionele aansprakelijkheid verplicht de aansprakelijke instantie, het Sparkassenverband Hessen-Thüringen, ertoe Helaba van de middelen te voorzien die voor een behoorlijke bedrijfsuitoefening noodzakelijk zijn, indien deze instantie besluit dat de exploitatie moet worden voortgezet. Helaba bevond zich op het moment van de kapitaalbreng echter geenszins in een situatie waarin een behoorlijke bedrijfsuitoefening door een gebrek aan toereikend eigen vermogen niet meer mogelijk was. De kapitaalbreng was derhalve voor de voortzetting van een behoorlijke bedrijfsuitoefening van Helaba niet noodzakelijk. De bank zou 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 dergelijke normale economische beslissing van de deelstaat is de „noodbepaling” van de institutionele aansprakelijkheid niet van toepassing. Bij gebrek aan een andere toepasselijke

bestaande steunregeling overeenkomstig artikel 87, lid 1, en artikel 88, lid 1, van het EG-Verdrag moet de kapitaalbreng derhalve als nieuwe steun in de zin van artikel 87, lid 1, en artikel 88, lid 3, van het EG-Verdrag moeten worden beschouwd.

VII. CONCLUSIE

- (209) De genoemde steun kan noch op grond van artikel 87, lid 2 of lid 3, noch op grond van enige andere Verdragsbepaling als verenigbaar met de gemeenschappelijke markt worden aangemerkt. De steun wordt derhalve onverenigbaar met de gemeenschappelijke markt verklaard, en het steunelement van de onwettige maatregel moet door Duitsland worden teruggevorderd,

HEEFT DE VOLGENDE BESCHIKKING GEGEVEN:

Artikel 1

1. Het afzien van een passende vergoeding van 0,15 % per jaar (voor ondernemingsbelasting) voor het gedeelte van het door de deelstaat Hessen op Landesbank Hessen-Thüringen — Girozentrale overgedragen kapitaal, dat deze bank sinds 31 december 1998 als garantie kan gebruiken, vormt een met de gemeenschappelijke markt onverenigbare steunmaatregel.

2. Het bedrag van de in lid 1 bedoelde steun bedraagt voor de periode 1 januari 1999 tot en met 31 december 2003 6,09 miljoen EUR.

Artikel 2

1. Duitsland schaft de in artikel 1, lid 1, bedoelde steun uiterlijk op 31 december 2004 af.

2. Duitsland treft alle nodige maatregelen om de in artikel 1, lid 1, bedoelde en reeds onwettig ter beschikking gestelde steun van de begunstigde terug te vorderen. Het terug te vorderen bedrag omvat:

a) voor de periode van 31 december 1998 tot en met 31 december 2003, het in artikel 1, lid 2, genoemde bedrag;

b) voor de periode vanaf 1 januari 2004 tot de afschaffing van de steun, een bedrag dat overeenkomstig de in artikel 1, lid 1, genoemde methode wordt berekend.

Artikel 3

De terugvordering geschiedt onverwijld en in overeenstemming met de nationaal-rechtelijke procedures voor zover deze procedures een onverwijld en daadwerkelijke tenuitvoerlegging van de onderhavige beschikking toelaten.

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

⁽⁴⁰⁾ Dit verslag is overgelegd aan de Ecofin-Raad op 23 november 1998, maar niet gepubliceerd. Het kan bij het Directoraat-generaal Concurrentie van de Commissie worden aangevraagd, of op de internetwebsite van de Commissie worden geraadpleegd.

De rente wordt berekend op grond van de bepalingen van hoofdstuk V van Verordening (EG) nr. 794/2004 van de Commissie ⁽⁴¹⁾.

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 hierbij gebruik van de in de bijlage opgenomen vragenlijst.

Artikel 5

Deze beschikking is gericht tot de Bondsrepubliek Duitsland.

Brussel, 20 de oktober 2004.

Voor de Commissie

Neelie KROES

Lid van de Commissie

⁽⁴¹⁾ PB L 140 van 30.4.2004, blz. 1.

BESCHIKKING VAN DE COMMISSIE**van 25 januari 2006****betreffende de door Nederland ten uitvoer gelegde staatssteun ten gunste van AZ en AZ Vastgoed BV***(Kennisgeving geschied onder nummer C(2006) 80)***(Slechts de tekst in de Nederlandse taal is authentiek)****(Voor de EER relevante tekst)**

(2006/743/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 belanghebbenden overeenkomstig de genoemde artikelen te hebben aangemaand hun opmerkingen te maken ⁽¹⁾, en gezien deze opmerkingen,

Overwegende hetgeen volgt:

I. PROCEDURE

- (1) Bij op 26 juni 2002 en 6 februari 2003 geregistreerde brieven ontving de Commissie klachten betreffende de door Nederland ten gunste van voetbalclub AZ Alkmaar ten uitvoer gelegde staatssteun. Tijdens het inleidende onderzoek van de klachten ontving de Commissie aanvullende inlichtingen van de klagers en van de Nederlandse autoriteiten.
- (2) Bij brief van 23 juli 2003 heeft de Commissie Nederland in kennis gesteld van haar besluit de procedure van artikel 88, lid 2, van het EG-Verdrag in te leiden ten aanzien van deze maatregelen. Het besluit van de Commissie om de procedure in te leiden is bekendgemaakt in het *Publicatieblad van de Europese Unie* ⁽²⁾. De Commissie heeft de belanghebbenden uitgenodigd hun opmerkingen te maken.
- (3) Nederland heeft verzocht om een verlenging van de termijn voor het indienen van opmerkingen, hetgeen werd toegestaan. Bij brieven die op 29 oktober en 5 november 2003 zijn geregistreerd, heeft Nederland op het besluit tot inleiding van de procedure geantwoord.
- (4) In december 2003 ontving de Commissie verscheidene brieven met opmerkingen van belanghebbenden. De belanghebbenden zonden nadere opmerkingen bij brieven die op 9 februari, 6 april en 6 oktober 2004 werden geregistreerd.
- (5) In het voorjaar van 2004 ontving de Commissie informatie dat de gemeente voornemens was opnieuw over de overeenkomst met AZ en AZ Vastgoed te onderhandelen. Daarom verzocht de Commissie de Nederlandse autoriteiten bij brief van 3 juni 2004 om nadere inlichtingen, op

welk verzoek de Nederlandse autoriteiten bij brief van 5 juli 2004 antwoordden. De Nederlandse autoriteiten antwoordden dat de gemeente, AZ en AZ Vastgoed inderdaad overwogen een nieuwe overeenkomst te sluiten. Voorts herhaalden zij dat, door de beslissing tot schorsing van het Gerechtshof te Amsterdam ⁽³⁾, de overeenkomst niet ten uitvoer kon worden gelegd. De Nederlandse autoriteiten hebben bij een op 5 november 2004 geregistreerde brief nadere inlichtingen verstrekt, waarin werd bevestigd dat een nieuwe overeenkomst tussen de partijen was gesloten en dat de vorige overeenkomst was ontbonden.

II. BESCHRIJVING

- (6) De gemeente Alkmaar heeft op 7 december 2001 een overeenkomst gesloten met Stichting AZ en AZ Vastgoed BV (hierna, onderscheidenlijk, „AZ” en „AZ Vastgoed” genoemd) betreffende een nieuwe locatie voor het voetbalstadion. Deze overeenkomst tussen Alkmaar enerzijds en AZ en AZ Vastgoed anderzijds betrof vier transacties in verband met de verkoop van diverse percelen grond.
- (7) Volgens de Nederlandse autoriteiten werden twee percelen verkocht aan AZ en AZ Vastgoed voor de bouw van een nieuw stadion, bedrijfsruimten en parkeerplaatsen. De gemeente Alkmaar heeft de grond waarop het huidige stadion is gebouwd, aan AZ verkocht. AZ en AZ Vastgoed zouden het oude stadion afbreken, de grond ontwikkelen en 150 appartementen bouwen. Tot slot werd ook een perceel grond aan AZ verkocht voor de bouw van trainingsvoorzieningen. De overeenkomst houdt voor de kopers van de grond verplichtingen in. Er moet een bepaalde infrastructuur door AZ en AZ Vastgoed worden aangelegd en onderhouden.
- (8) In juli 2003 besloot de Commissie de procedure in te leiden; indien de overeenkomst immers staatssteun in de zin van artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag vormde, viel te betwijfelen of de steun aan AZ en AZ Vastgoed met het EG-Verdrag verenigbaar was.
- (9) Omdat het Gerechtshof te Amsterdam in april 2004 de schorsing van de tenuitvoerlegging van de overeenkomst heeft gelast, is de grond nooit overgedragen ingevolge de overeenkomst van 7 december 2001.

⁽¹⁾ PB C 266 van 5.11.2003, blz. 8.

⁽²⁾ PB C 266 van 5.11.2003, blz. 8.

⁽³⁾ Gerechtshof Amsterdam, 1.4.2004, LJN: AO6912, 206/03 KG (www.rechtspraak.nl).

- (10) In november 2004 hebben de Nederlandse autoriteiten de Commissie evenwel meegedeeld dat de op 7 december 2001 tussen de gemeente Alkmaar en AZ en AZ Vastgoed gesloten overeenkomst was ontbonden.
- (11) Volgens Nederland werden nieuwe onderhandelingen gevoerd en had voor de percelen een taxatie door een onafhankelijke deskundige plaatsgevonden, in overeenstemming met de Mededeling van de Commissie betreffende staatssteunelementen bij de verkoop van gronden en gebouwen door openbare instanties⁽¹⁾. Na deze taxatie werd een nieuwe overeenkomst tussen de gemeente en Egedi BV (de rechtsopvolgster van AZ Vastgoed) gesloten.
- (12) Bijgevolg is de overeenkomst ten aanzien waarvan het onderzoek liep, ontbonden, zodat de formele onderzoekprocedure zonder voorwerp is geraakt. De formele onderzoekprocedure dient daarom te worden beëindigd.

III. CONCLUSIE

- (13) Daar de overeenkomst ten aanzien waarvan de formele onderzoekprocedure liep, is ontbonden, is het onderzoek zonder voorwerp geraakt.

- (14) Mitsdien dient de formele onderzoekprocedure van artikel 88, lid 2, van het EG-Verdrag ten aanzien van bovengenoemde overeenkomst tussen, enerzijds, de gemeente Alkmaar en, anderzijds, AZ en AZ Vastgoed te worden beëindigd.

HEEFT DE VOLGENDE BESCHIKKING GEGEVEN:

Artikel 1

De formele onderzoekprocedure van artikel 88, lid 2, van het EG-Verdrag die op 23 juli 2003 ten aanzien van AZ en AZ Vastgoed is ingeleid, wordt beëindigd.

Artikel 2

Deze beschikking is gericht tot het Koninkrijk der Nederlanden.

Gedaan te Brussel, 25 januari 2006.

Voor de Commissie

Neelie KROES

Lid van de Commissie

⁽¹⁾ PB C 209 van 10.7.1997, blz. 3.

BESCHIKKING VAN DE COMMISSIE**van 8 maart 2006****Betreffende de Staatssteun die door Duitsland is verleend aan Magog Schiefergruben GmbH & Co. KG***(Kennisgeving geschied onder nummer C(2006) 641)***(Slechts de tekst in de Duitse taal is authentiek)****(Voor de EER relevante tekst)**

(2006/744/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 belanghebbenden overeenkomstig de genoemde artikelen te hebben aangemaand hun opmerkingen te maken ⁽¹⁾, en gezien deze opmerkingen,

Overwegende hetgeen volgt:

I. PROCEDURE

- (1) De Commissie heeft bij brief van 12 november 2003 een klacht betreffende eventuele overheidssteun voor Schiefergruben Magog GmbH & Co. KG (hierna: „Magog”) ontvangen van een Duitse concurrent van Magog. De Commissie verzocht Duitsland op 25 november 2003 om inlichtingen, die door Duitsland werden toegezonden bij brief van 4 maart 2004, welke op dezelfde dag werd geregistreerd.
- (2) Op 6 oktober 2004 heeft de Commissie ten aanzien van de steun in kwestie de formele onderzoeksprocedure ingeleid. Het besluit van de Commissie tot inleiding van de procedure werd in het Publicatieblad van de Europese Gemeenschappen bekendgemaakt ⁽²⁾. De Commissie verzocht alle belanghebbenden hun opmerkingen over de eventuele staatssteun kenbaar te maken. Zij ontving bij brief van 14 december 2004, die op 16 december 2004 werd geregistreerd, opmerkingen van Rathscheck Schiefer und Dach-Systeme KG, I.B. Rathscheck Söhne KG Moselschieferbergwerke en Theis-Böger GmbH (hierna: „Rathscheck en Theis-Böger”); bij brief van 7 december 2004, die op 13 december 2004 werd geregistreerd, ontving de Commissie opmerkingen van een belanghebbende die anoniem wenst te blijven.
- (3) De opmerkingen werden bij brieven van 3 januari 2005 en 7 juli 2005 aan Duitsland toegezonden. Duitsland reageerde hierop bij brieven van 11 maart 2005, die op dezelfde dag werd geregistreerd, en van 31 augustus 2005, die op 1 september 2005 werd geregistreerd.
- (4) Het antwoord van Duitsland op de inleiding van de formele onderzoeksprocedure werd gezonden bij brief van

6 december 2004, die op 13 december 2004 werd geregistreerd. De Commissie verzocht op 5 oktober 2005 om nadere inlichtingen, welke Duitsland de Commissie zond bij brief van 15 november 2005, die op 16 november 2005 werd geregistreerd. De bijlagen werden toegezonden bij brief van 18 november 2005, die op 24 november 2005 werd geregistreerd. Bij brief van 21 december 2005, die op dezelfde dag werd geregistreerd, verstreekte Duitsland nadere gegevens.

II. BESCHRIJVING VAN DE STEUN**2.1. De begunstigde onderneming**

- (5) De begunstigde onderneming, Magog, waarvan het hoofdkantoor zich bevindt in Bad Fredeburg, Noord-Rijnland-Westfalen, is actief in de productie van dakleiste. In 2002 had de onderneming 43 werknemers en een totale balans van minder dan 5 miljoen EUR. Aangezien de onderneming ook aan het onafhankelijkheids criterium beantwoordt, moet zij als kleine onderneming worden aangemerkt in de zin van de aanbeveling van de Commissie van 6 mei 2003 betreffende de definitie van kleine, middelgrote en micro-ondernemingen ⁽³⁾.

2.2. Het project

- (6) Op verzoek van de Westfälischer Schieferverband e.V. (Westfaalse vereniging van leisteenuitvoerders) verleende de deelstaat Noord-Rijnland-Westfalen in 2002 en 2003 steun aan een project voor de ontwikkeling van een nieuwe technologie voor het snijden van dakleiste (project „ontwikkelen en testen van CNC-productie met robotondersteuning van dakleiste”). Het project werd door Magog, een lid van het Westfälischen Schieferverband, in samenwerking met een universiteit voor toegepaste wetenschap uitgevoerd.
- (7) Volgens Duitsland was het doel van het project de ontwikkeling van een innoverende technologie voor de bewerking van dakleiste, die de gezondheidsrisico's voor de werknemers zou verminderen. Tot dat ogenblik geschiedde de voorbereiding van de leiste hoofdzakelijk met de hand, wat voor de werknemers lichamelijk belastend was. Duitsland betoogt dat het project wezenlijk heeft bijgedragen aan de verbetering van de veiligheid op de werkplek en als zodanig model staat voor de gehele sector van de dakleiste.

⁽¹⁾ PB C 282 van 19.11.2004, blz. 3.⁽²⁾ Zie voetnoot 1.⁽³⁾ PB L 124 van 20.5.2003, blz. 36.

- (8) Volgens de aanvraag bestond het project „ontwikkelen en testen van CNC-productie met robotondersteuning van daklesteen” uit drie fasen: In de eerste fase zou een prototype worden ontwikkeld. In de tweede fase zou een hal worden gebouwd, waarna in de derde fase de nieuwe technologie zou worden toegepast.
- (9) Alleen de eerste fase werd door de deelstaat Noord-Rijnland-Westfalen gesubsidieerd. De kosten voor de eerste fase waren aanvankelijk op 1 293 110 EUR geraamd, waarvan de deelstaat 60 %, dat wil zeggen 775 866 EUR, voor zijn rekening zou nemen. Uiteindelijk beliepen de kosten van de eerste fase 1 223 945 EUR, waarvan 702 093 EUR (57 %) door de deelstaat Noord-Rijnland-Westfalen werd gefinancierd.
- (10) De definitieve kosten van de eerste fase kunnen als volgt worden uitgesplitst

Tabel 1

	EUR
Uitvoerbaarheidsstudie	25 565
Ontwikkeling van een prototype (Bijlage 1)	464 410
Ontwikkeling en bouw van twee productie-installaties (installaties 2 en 3)	733 970
Totaal	1 223 945

- (11) Magog gaf opdracht tot het verrichten van een uitvoerbaarheidsstudie betreffende de ontwikkeling van een digitaal gestuurde installatie met robotondersteuning voor de productie van daklesteen, die in maart 2002 werd voltooid. De kosten van de studie beliepen 25 565 EUR.
- (12) Na de uitvoerbaarheidsstudie werd op het terrein van Magog een prototype ontwikkeld en gebouwd, dat niet voor commercieel gebruik maar alleen voor proeven was bestemd (installatie 1). De tests vonden in november en december 2002 plaats en het prototype werd in januari 2003 gededemonteerd. De kosten van het prototype beliepen 464 410 EUR.
- (13) Op basis van de bij de proeven met het prototype opgedane ervaring ging de onderneming over tot de bouw van een installatie voor commerciële productie. Bij de proeven met het prototype was gebleken dat wegens de uiteenlopende maten van de daklesteen minstens twee installaties voor de commerciële productie nodig zouden zijn. De eerste installatie die voor de commerciële productie zou worden gebruikt werd in januari 2003 opgezet (installatie 2), de tweede in april 2003 (installatie 3). In de loop van 2003 werden de installaties 2 en 3 verder getest om de werking ervan verder te verbeteren. Sedert begin 2004 loopt het productieproces van installaties 2 en 3 zonder problemen. De kosten van de installaties 2 en 3 belopen 733 970 EUR.

- (14) Fase 1, die in de punten 8 tot en met 13 wordt beschreven, maakte deel uit van een algemeen plan voor de modernisering van het productieproces van Magog, dat nog andere fasen omvatte. Fasen 2 en 3 startten in 2003 en werden in 2005 afgesloten. Daarnaast investeerde de onderneming sinds 2002 in de winning van leistein (bouw van gangen). Volgens de door Duitsland verstrekte gegevens omvatten fasen 2 en 3 en de bouw van gangen de volgende investeringen die deel uitmaakten van het algemene moderniseringsplan

Tabel 2

		EUR
1	Hal 2002	16 576
2	Hal 2005	213 175
3	Zaag	267 774
4	Behandeling van water	35 740
5	Aansluiting voor kantoren	2 570
6	Extractiegereedschap	105 840
7	Octrooikosten	65 128
8	Bouw van gangen 2002 — 2005	557 378
9	Bouw van gangen 2006 — 2007	176 800
10	Loonkosten projectleider/ingenieur 2004/2005	84 247
11	Afbraak oud gebouw	8 245
12	Honorarium architect	5 733
	Totaal	1 539 205 ⁽¹⁾

⁽¹⁾ Omdat de bedragen zijn afgerond, is het totaal niet geheel exact.

- (15) De voor „hal 2002” aangegeven kosten van 16 576 EUR hebben betrekking op de reparatie en renovatie van een zaaghal in 2002 (punt 1 van tabel 2).
- (16) De investeringen in „hal 2005” hebben betrekking op een voormalige opslaghal die in 2004 en 2005 aanzienlijk is verbouwd en thans voor de productie wordt gebruikt (punt 2). Deze werkzaamheden werden noodzakelijk om er het nieuwe productieproces op basis van de nieuw ontwikkelde robots onder te brengen. De verbouwing van de hal omvat ook het opzetten van een nieuwe zaagmachine (punt 3) die voor het plaatsen van de nieuwe robots noodzakelijk werd.
- (17) Voor het nieuwe productieproces was ook de bouw van nieuwe waterbehandelingsinstallaties noodzakelijk voor het koelen van de nieuwe zaagmachine (punt 4). De nieuwe zaagmachine is groter dan de oude en heeft derhalve meer water nodig. De kosten van de aansluiting voor kantoren (punt 5) hangen ook samen met de investeringen in de hal 2005 en de zaagmachine.

- (18) Het extractiegereedschap (punt 6) is een machine die wordt gebruikt voor de extractie van de leisteen in de mijn; zij werd in 2004 door Magog aangekocht.
- (19) Bij de kosten voor octrooien — punt 7 — betreft het administratieve kosten voor de registratie van de octrooien die aan het project zijn verbonden.
- (20) De kosten van de winning van leisteen van 2002 tot en met 2005 omvatten mede de investeringen voor de bouw van gangen (punt 8). De kosten voor de aanleg van gangen voor 2006 en 2007 zijn de geraamde kosten die de onderneming in deze twee jaren voor de uitbreiding van de mijn moet maken (punt 9). De kosten voor projectleider en ingenieur in 2004/2005 (punt 10) hangen samen met de onder de punten 8 en 9 genoemde mijnbouwactiviteiten.
- (21) De kosten voor het slopen van het gebouw (punt 11) werden in juli 2005 gemaakt en hadden betrekking op de sloop van een niet nader aangeduid gebouw.
- (22) Het honorarium van de architect (punt 12) kan verder worden uitgesplitst in een bedrag van 3 600 EUR voor de bouw van „hal 2005” en 2 133 EUR voor andere posten.

2.3. De financiële maatregel

- (23) De deelstaat Noord-Rijnland-Westfalen verleende een subsidie ten belope van 702 093 EUR op basis van het „Technologieprogramm Bergbau” (technologieprogramma voor mijnbouw). Met dit programma werd beoogd projecten te ondersteunen die bijdragen aan de verbetering van de veiligheid en de bescherming van de gezondheid van werknemers en milieu in deze sector. De potentiële begunstigden waren technische en wetenschappelijke gemeenschapsinstellingen. Het programma liep eind 2003 af.
- (24) Het besluit om de subsidie te verlenen werd op 19 december 2001 genomen. De subsidie werd tussen augustus 2002 en december 2003 naarmate het project vorderde in verschillende gedeelten uitbetaald.
- (25) Magog heeft alle eigendomsrechten betreffende de resultaten van het project en gebruiksrechten. Een deel van de inkomsten die de exploitatie van de resultaten potentieel oplevert dient Magog aan de deelstaat Noord-Rijnland-Westfalen over te maken. Aan de subsidie was de voorwaarde gekoppeld dat de resultaten van het project breed moesten worden verspreid. Magog moet de resultaten in ten minste één erkend Duits vakblad publiceren. Volgens de door Duitsland verschaft gegevens heeft Magog licenties aan een concurrent verstrekt. Een artikel over de resultaten is in het tijdschrift van de mijnbouwvereniging „Bergbau” verschenen.

III. REDENEN VOOR DE INLEIDING VAN DE FORMELE ONDERZOEKSPROCEDURE

- (26) De Commissie heeft de formele onderzoeksprocedure ingeleid omdat zij twijfels had over de bewering van

Duitsland dat de financiële maatregel geen staatssteun was. Naar de mening van de Commissie heeft de financiële maatregel Magog een selectief voordeel verschafte aangezien de invoering van de nieuwe technologie de productiviteit van de onderneming verhoogde en haar concurrentiepositie verbeterde, zonder dat de onderneming alle kosten daarvan behoeft te dragen. Ook was de Commissie van oordeel dat het handelsverkeer tussen de lidstaten ongunstig werd beïnvloed.

- (27) Wat de mogelijke afwijkingen als bedoeld in artikel 87, lid 3, van het EG-Verdrag betreft, merkte de Commissie allereerst op dat Magog niet is gevestigd in een steunregio in de zin van artikel 87, lid 3, onder a) of c), van het EG-Verdrag.
- (28) De Commissie was van oordeel dat het project zou kunnen worden aangemerkt als investeringsproject in de zin van Verordening (EG) nr. 70/2001 van de Commissie van 12 januari 2001 betreffende de toepassing van de artikelen 87 en 88 van het EG-Verdrag op staatssteun voor kleine en middelgrote ondernemingen⁽⁴⁾, doch betwijfelde dat de toelaatbare maxima van 7,5 % bruto-steunintensiteit van de subsidiabele investeringskosten voor middelgrote ondernemingen en tot 15 % bruto-steunintensiteit voor kleine ondernemingen in acht waren genomen.
- (29) De Commissie was voorts van mening dat een deel van het project mogelijk zou kunnen worden aangemerkt als precommerciële ontwikkelingsactiviteiten in de zin van de communautaire kaderregeling inzake overheidssteun voor onderzoek en ontwikkeling⁽⁵⁾ (kaderregeling O&O), volgens de bepalingen waarvan staatssteun voor fundamenteel onderzoek, industrieel onderzoek en pre concurrentiële ontwikkeling is toegestaan. De Commissie betwijfelt echter of de toegestane maximum steunintensiteit van 35 % voor kleine en middelgrote ondernemingen (KMO's) in acht is genomen.
- (30) De Commissie voegde hieraan toe dat zij de globale verenigbaarheid van de steun met het algemeen belang, en met name de in artikel 137 van het EG-Verdrag vastgelegde bescherming van de veiligheid en de gezondheid van de werknemers, zal onderzoeken.

IV. OPMERKINGEN VAN BELANGHEBBENDEN

- (31) De Commissie ontving opmerkingen van Rathscheck en Theis-Böger alsook van een concurrent die anoniem wenst te blijven.

4.1. Rathscheck en Theis-Böger

- (32) In hun opmerkingen naar aanleiding van de inleiding van de formele onderzoeksprocedure verklaren Rathscheck and Theis-Böger dat de markt voor dakleiste een enkele markt is en dat er geen aparte markt is voor dakbedekking in de Oudduitse stijl („Altdeutsche Deckung”). Zelfs al was „Altdeutsche Deckung” een afzonderlijke markt, dan zou de subsidie toch nog tot concurrentievervalsing leiden,

⁽⁴⁾ PB L 10 van 13.1.2001, blz. 33.

⁽⁵⁾ PB C 45 van 17.2.1996, blz. 5.

aangezien de nieuwe robot ook voor de productie van gewone daklesteen zou kunnen worden gebruikt en de Spaanse leisteenuitvoerders niet alleen op de markt voor het eindproduct, maar ook op de markt voor het tussenproduct actief zijn. Rathscheck en Theis-Böger wijzen er in dit verband op dat zij „Altdeutsche Deckung” in toenemende mate met Spaanse ruwe leisten maken.

- (33) Wat de mogelijke verenigbaarheid van de steun met de gemeenschappelijke markt betreft, betogen Rathscheck en Theis-Böger dat de steun niet verenigbaar is omdat deze Magog in de gelegenheid stelt haar producten op de markt tegen prijzen te bieden die lager zijn dan die van haar concurrenten, en zelfs lager dan die van de Spaanse ondernemingen.
- (34) Rathscheck en Theis-Böger verwerpen het argument van Duitsland dat de subsidie Magog geen voordeel heeft verschaft. Magog zelf ontkent niet dat de subsidie aan een duidelijke verbetering van haar winstgevendheid heeft bijgedragen.
- (35) Rathscheck en Theis-Böger geven voorts achtergrondinformatie over de markt voor daklesteen. Zij wijzen erop dat de totale productie van daklesteen in de EU sinds 2001 is gedaald. Spanje neemt 95 % van de productie in de EU voor zijn rekening en is het enige land met een aanzienlijk exportoverschot. Alle producenten van daklesteen in de EU zijn kleine en middelgrote ondernemingen.
- (36) Rathscheck en Theis-Böger betwisten dat de ontwikkeling van een digitaal gestuurde productie van daklesteen met robotondersteuning een echte innovatie is. Gewone daklesteen wordt in Spanje al enkele jaren met behulp van zeer moderne machines vervaardigd. Ten aanzien van het feit dat een deel van het project pre concurrentiële ontwikkeling zou zijn, wijzen Rathscheck en Theis-Böger erop dat de toegestane steunintensiteiten in ieder geval niet in acht zijn genomen.
- (37) Rathscheck en Theis-Böger wijzen het argument van Duitsland, dat de steun tot een verbetering van de arbeidsomstandigheden van de werknemers heeft geleid, van de hand. Zij betogen dat de steun derhalve niet als verenigbaar met de gemeenschappelijke markt kan worden beschouwd omdat deze aan de doelstelling van de bescherming van de gezondheid en veiligheid van de werknemers, als bedoeld in artikel 137 van het EG-Verdrag, zou voldoen.

4.2. Concurrent die anoniem wenst te blijven

- (38) In zijn opmerkingen naar aanleiding van de inleiding van de formele onderzoeksprocedure wijst de concurrent die anoniem wenst te blijven erop dat de Duitse bouwsector en de markt voor dakbedekking al enkele jaren achteruitgaan. Het verlenen van een subsidie aan een Duitse producent zou daarom bijzonder schadelijk zijn. Zelf produceert de concurrent ruwe leisten die voor de vervaardiging van „Altdeutschem Schiefer” wordt gebruikt.

V. OPMERKINGEN VAN DUITSLAND

- (39) In zijn reactie op de inleiding van de formele onderzoeksprocedure betoogt Duitsland dat de subsidie geen staatssteun is omdat deze geen gevolgen heeft voor het handelsverkeer tussen de lidstaten. De leisten die Magog met de nieuw ontwikkelde installatie produceert is een speciale daklesteen van hoge kwaliteit, de zogenoemde „Altdeutsche Decksteine”. De markt voor deze soort leisten zou een regionale markt zijn en beperkt zijn tot bepaalde gebieden in Duitsland. Er is derhalve geen beïnvloeding van de handel tussen lidstaten.
- (40) Ingeval de Commissie van oordeel is dat het handelsverkeer tussen de lidstaten wordt beïnvloed, dan zou de door Duitsland verleende subsidie toch overeenkomstig artikel 87, lid 3, punt c), van het EG-Verdrag als verenigbaar met de gemeenschappelijke markt kunnen worden verklaard. De maatregel voldoet aan de voorwaarden van een studie die voorafgaand aan pre concurrentiële ontwikkeling wordt verricht, in de zin van punt 5.4 van de kaderregeling O&O en van een activiteit op het gebied van pre concurrentiële ontwikkeling van een kleine onderneming. Bovendien zou de steun rechtstreeks verenigbaar met de gemeenschappelijke markt kunnen worden beschouwd in de zin van artikel 87, lid 3, onder c), van het EG-Verdrag. De subsidie draagt immers bij aan een belangrijke doelstelling van de Gemeenschap die in artikel 137 van het EG-Verdrag is vervat en heeft betrekking op een economische activiteit waar, zelfs indien zij de concurrentie zou beïnvloeden, op EU-niveau geen intensieve concurrentie is. Duitsland verstrekt tevens een uitvoerige beschrijving van het project, specificatie van de kosten en gegevens over de KMO-status van de onderneming.
- (41) In zijn antwoord op de opmerkingen van Rathscheck en Theis-Böger onderstreept Duitsland dat de handel tussen lidstaten niet wordt beïnvloed. Duitsland wijst erop dat er in de regionale markt intensieve concurrentie is. Naar de mening van Duitsland leidt de uitvoering van het project niet tot vermindering van de productiekosten van Magog. Bovendien was het project ook subsidieel overeenkomstig de kaderregeling O&O, en kan de steun volgens Duitsland om die reden als verenigbaar met de gemeenschappelijke markt worden aangemerkt. Duitsland uit twijfels ten aanzien van de juistheid van hetgeen Rathscheck en Theis-Böger stellen waar zij beweren dat zij „Altdeutsche Deckung” met Spaanse ruwe leisten vervaardigen.
- (42) In zijn reactie op de opmerkingen van de concurrent die anoniem wenst te blijven merkt Duitsland op dat de gesubsidieerde robot niet zal worden gebruikt voor de productie van gewone leisten die in Spanje het meest wordt gebruikt. Er is derhalve geen concurrentievervalsing met betrekking tot Spaanse leisten. De verklaring van de concurrent die anoniem wenst te blijven, dat hij leisten produceert die in Duitsland voor de vervaardiging van „Altdeutscher Schiefer” wordt gebruikt, is naar de mening van Duitsland onjuist.

VI. BEOORDELING

6.1. Bestaan van steun in de zin van artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag

- (43) Overeenkomstig artikel 87, lid 1 van het EG-Verdrag zijn 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 onderling ongunstig beïnvloedt. Volgens vaste rechtspraak van het Hof van Justitie is voor de toepassing van deze bepaling de voorwaarde van ongunstige beïnvloeding van het handelsverkeer vervuld zodra de begunstigde onderneming een economische activiteit uitoefent die het voorwerp is van handel tussen lidstaten.
- (44) Volgens de Commissie leveren het project en de subsidie van de deelstaat Noord-Rijnland-Westfalen Magog een voordeel op. De subsidie heeft de onderneming bij de modernisering van haar productieproces door het opzetten van nieuwe installaties ondersteund. Dit wordt bevestigd door de eigen website van de onderneming, waar zij verklaart dat het project was bedoeld om het snijproces te automatiseren, waardoor de onderneming de dakleien van hoge kwaliteit tegen lagere kostprijs kon produceren en zo haar concurrentiepositie kon versterken. De subsidie begunstigt Magog wel degelijk omdat de onderneming deze niet op de markt zou hebben gekregen en dreigt derhalve de concurrentie te vervalsen.
- (45) Wat de kwestie van de beïnvloeding van het handelsverkeer tussen lidstaten betreft, is de Commissie van mening dat de speciale dakleisteel van hoge kwaliteit die Magog produceert geen afzonderlijke markt vormt, maar een onderdeel is van de markt voor dakleisteel. Duitsland betoogt dat de productie en distributie van „Altdeutsche Deckung” beperkt is tot bepaalde gebieden en dat gelet op de prijs en de bestemming van deze steen aan de vraagzijde „Altdeutsche Deckung” niet door gewone dakleisteel kan worden gesubstitueerd. Niettemin is de Commissie van oordeel dat het feit dat „Altdeutsche Deckung” duurder is dan de gebruikelijke dakleisteel en er alleen door bepaalde consumenten met een bijzondere historische belangstelling naar wordt gevraagd geen rechtvaardiging is om deze als een afzonderlijke markt te beschouwen.
- (46) Volgens de klager belooft de totale productie van dakleisteel in de Gemeenschap 743 000 ton. Spanje is veruit de grootste producent van dakleisteel en exporteert een aanzienlijk deel van zijn productie. Duitsland produceert ongeveer 9 000 tot 10 000 ton dakleisteel. Volgens Duitsland werd in 2002 meer dan 100 000 ton dakleisteel uit Spanje in Duitsland ingevoerd. De Commissie komt dan ook tot de slotsom dat er in de markt voor dakleisteel handelsverkeer tussen lidstaten is en dat Magog concurreert met producenten uit andere lidstaten.
- (47) De maatregel is door de deelstaat Noord-Rijnland-Westfalen uitgevoerd. Zij wordt derhalve met overheidsmiddelen gefinancierd en moet aan de staat worden toegerekend.
- (48) Gelet op het voorgaande komt de Commissie tot de conclusie dat de subsidie staatssteun is in de zin van

artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag en dientengevolge moet de verenigbaarheid ervan met de gemeenschappelijke markt worden onderzocht.

6.2. Uitzonderingen uit hoofde van artikel 87, lid 2 en lid 3, van het EG-Verdrag

- (49) Artikel 87, leden 2 en 3, van het EG-Verdrag bevatten afwijkingen van het algemene verbod op staatssteun van lid 1.
- (50) De uitzonderingen in artikel 87, lid 2, van het EG-Verdrag zijn in het onderhavige geval niet van toepassing omdat de steun noch van sociale aard is en bestemd voor individuele gebruikers, noch bedoeld is voor het herstel van de schade veroorzaakt door natuurrampen of andere buitengewone gebeurtenissen noch gaat het om steun aan de economie van bepaalde streken van de Bondsrepubliek Duitsland die nadeel ondervinden van de deling van Duitsland.
- (51) Wat de mogelijke uitzonderingen van artikel 87, lid 3, van het EG-Verdrag betreft, moet allereerst worden opgemerkt dat het project niet in een steunregio overeenkomstig artikel 87, lid 3, onder a) of c), van het EG-Verdrag wordt uitgevoerd en derhalve niet voor regionale steun in aanmerking komt.

Onderzoek en ontwikkeling

- (52) Verordening (EG) nr. 70/2001 van de Commissie van 12 januari 2001 betreffende de toepassing van de artikelen 87 en 88 van het EG-Verdrag op staatssteun voor kleine en middelgrote ondernemingen, als gewijzigd bij Verordening (EG) nr. 364/2004 van de Commissie ⁽⁶⁾, die de werkingssfeer ervan naar steun voor onderzoek en ontwikkeling uitbreidt, maakt staatssteun aan KMO's voor fundamenteel onderzoek, industrieel onderzoek en precurrentiële ontwikkeling toelaatbaar. Alhoewel de steun waarvan hier sprake is, verleend is voor de inwerkingtreding van Verordening (EG) nr. 364/2004, is Verordening (EG) nr. 70/2001 als gewijzigd van toepassing omdat, overeenkomstig het bepaalde in artikel 9 bis, lid 2, van deze verordening, individuele steun die vóór de datum van inwerkingtreding van Verordening (EG) nr. 364/2004 zonder de goedkeuring van de Commissie en in strijd met artikel 88, lid 3, van het Verdrag is verleend, met de gemeenschappelijke markt verenigbaar is indien aan de voorwaarden van Verordening (EG) nr. 70/2001 als gewijzigd is voldaan.
- (53) In artikel 2 van Verordening (EG) nr. 70/2001 wordt fundamenteel onderzoek gedefinieerd als een uitbreiding van de algemene wetenschappelijke en technische kennis zonder industriële of commerciële doelstellingen. Onder industrieel onderzoek wordt verstaan geprogrammeerd of kritisch onderzoek dat gericht is op het opdoen van nieuwe kennis met het doel deze kennis bij de ontwikkeling van nieuwe producten, processen of diensten te gebruiken, of om bestaande producten, processen of diensten aanmerkelijk te verbeteren. Aangezien het project betrekking heeft op de ontwikkeling van een prototype en twee installaties die in het productieproces zullen worden ingezet, vormt het duidelijk geen fundamenteel of industrieel onderzoek.

⁽⁶⁾ PB L 63 van 28.2.2004, blz. 22.

- (54) In hetzelfde artikel wordt pre concurrentiële ontwikkeling gedefinieerd als de omzetting van de resultaten van industrieel onderzoek in plannen, schema's of ontwerpen voor nieuwe, gewijzigde of verbeterde producten, processen of diensten, of deze nu voor verkoop of gebruik zijn bestemd, met inbegrip van de fabricage van een eerste prototype dat niet voor commerciële doeleinden kan worden aangewend. Voorts kan daaronder de conceptuele formulering of het ontwerp van alternatieve producten, processen of diensten worden verstaan en eerste demonstratie- of proefprojecten, voorzover deze projecten niet voor industriële toepassing of commerciële exploitatie kunnen worden gebruikt of geschikt gemaakt.
- (55) De Commissie merkt op dat de eerste fase van het project bestond uit de ontwikkeling van een prototype, gevolgd door de ontwikkeling van twee installaties die in het productieproces werden geïntegreerd. Het opzetten van de laatstgenoemde twee installaties kan niet als pre concurrentiële ontwikkeling worden aangemerkt omdat zij bij de productie worden gebruikt. Niettemin kan de ontwikkeling van het prototype naar de mening van de Commissie als pre concurrentiële ontwikkeling worden beschouwd. Het prototype maakt deel uit van een project voor een verbeterd productieproces. Het zal niet bij de productie worden gebruikt, aangezien het in 2003 is ontmanteld. Wat het innovatieve karakter betreft, merkt de Commissie op dat volgens Duitsland het ontwikkelde prototype aanzienlijk verschilt van machines welke in Spanje worden gebruikt voor de productie van gewone lesteen en die niet geschikt zouden zijn voor de productie van „Altdeutsche Deckung”. Bovendien heeft Magog na de uitvoering van het project ook octrooien verkregen.
- (56) Volgens artikel 5 bis, lid 3, van Verordening (EG) nr 70/2001 is de maximaal toegestane bruto-steunintensiteit voor pre concurrentiële ontwikkeling in kleine en middelgrote ondernemingen 35 % bruto van de in aanmerking komende kosten van het project. Krachtens artikel 5 bis, lid 4, mag deze steunintensiteit worden verhoogd met 10 procentpunten indien de resultaten van het project ruim worden verspreid via technische en wetenschappelijke conferenties of bekendgemaakt in wetenschappelijke en technische tijdschriften met collegiale toetsing.
- (57) Voor een deel van de resultaten van het project zijn aan een andere onderneming licenties verstrekt. De resultaten van het project moeten voorts in een vaktijdschrift worden gepubliceerd. De Commissie komt dan ook tot de slotsom dat de steunintensiteit van 35 % met 10 procentpunten kan worden verhoogd, wat een maximum toegestane steunintensiteit van 45 % oplevert. Aangezien de kosten van het prototype 464 410 EUR beliepen, bedraagt de toegestane steun 208 985 EUR.
- (58) Daarenboven kan de uitvoerbaarheidsstudie die deel uitmaakte van fase 1 worden beschouwd als een technische haalbaarheidsstudie ter voorbereiding van een pre concurrentiële-ontwikkelingsactiviteit in de zin van artikel 5 ter van Verordening (EG) nr. 70/2001 als gewijzigd, waarvoor een steunintensiteit van tot 75 % is toegestaan. De kosten van de uitvoerbaarheidsstudie beliepen 25 565 EUR, wat een toelaatbaar steunbedrag van 19 174 EUR oplevert. In totaal belooft de op grond van genoemde verordening toelaatbare steun derhalve 228 158 EUR.
- Investerings in materiële en immateriële activa*
- (59) Zoals reeds in punt 55 werd aangegeven, kan de bouw van de installaties 2 en 3 die voor de commerciële productie worden gebruikt niet als pre concurrentiële ontwikkeling worden beschouwd en komt deze derhalve niet voor O&O-steun in aanmerking. Niettemin kan de bouw van deze installaties overeenkomstig Verordening (EG) nr. 70/2001 als investeringen in materiële en immateriële activa worden aangemerkt aangezien de bouw door de rationalisatie en modernisering van het bestaande proces een fundamentele verandering in het productieproces van Magog teweegbracht.
- (60) Krachtens artikel 4 van Verordening (EG) nr. 70/2001 is ten aanzien van steun voor investeringen in materiële en immateriële activa voor kleine ondernemingen een bruto-steunintensiteit van ten hoogste 15 % toegestaan. In artikel 2 worden investeringen in materiële activa gedefinieerd als investering in vaste materiële activa in verband met de oprichting van een nieuwe vestiging, de uitbreiding van een bestaande vestiging of het verrichten van een werkzaamheid die een fundamentele wijziging in het product of het productieproces van een bestaande vestiging meebrengt (met name door rationalisatie, diversificatie of modernisering). Als investeringen in immateriële activa worden beschouwd investeringen in technologieoverdracht door de verwerving van octrooirechten, licenties, knowhow of niet-geoctrooierde technische kennis.
- (61) De kosten van de installaties 2 en 3 belopen 733 970 EUR. Duitsland betoogt dat ook de kosten van fase 2 en 3 en van de bouw van gangen moeten worden aangemerkt als investeringen in materiële en immateriële activa in de zin van Verordening (EG) nr. 70/2001 en op basis hiervan voor steun in aanmerking moeten komen.
- (62) Naar de mening van de Commissie zijn de kosten in verband met de bouw van een hal voor het nieuwe productieproces (punt 2 in tabel 2), de aankoop van een zaag voor dit proces (punt 3), de investeringen in de behandeling van water (punt 4) en de kosten van de aansluiting voor kantoren (punt 5) wel degelijk investeringen in materiële activa in de zin van Verordening (EG) nr. 70/2001. Deze investeringen maken deel uit van het project voor de rationalisatie en modernisering van het productieproces van Magog en zijn derhalve overeenkomstig Verordening (EG) nr. 70/2001 subsidiabel. Bovendien is naar de mening van de Commissie ook het honorarium van de architect voor de bouw van „hal 2005”, dat wil zeggen 3 600 EUR, subsidiabel omdat het deel uitmaakt van de kosten van „hal 2005”. De kosten van deze maatregelen belopen in totaal 522 859 EUR.
- (63) In tegenstelling met Duitsland is de Commissie van oordeel dat de overige kosten van fase 2 en 3 en van de gangenbouw niet subsidiabel zijn. De investeringen voor „hal 2002” (punt 1 van tabel 2) hebben betrekking op de reparatie en renovatie van een bestaande zaaghal in 2002 en zijn als zodanig loutere vervangingsinvesteringen die niet subsidiabel zijn uit hoofde van Verordening (EG) nr. 70/2001.

- (64) Het extractiegereedschap is een machine die wordt gebruikt voor het snijden van de leisteen in de mijn (punt 6). Naar de mening van de Commissie is de aankoop van deze machine geen investering in materiële activa zoals bepaald in Verordening (EG) nr. 70/2001 maar zijn de kosten van de aankoop ervan zuivere exploitatiekosten. De aankoop van dit extractiegereedschap is geen onderdeel van het investeringsproject voor de rationalisatie en modernisering van het productieproces van Magog.
- (65) Wat de kosten voor de octrooien in de vorm van het advocatenhonorarium voor de registratie van de octrooien (punt 7) betreft: weliswaar zijn deze verbonden met het rationalisatie- en moderniseringsproject, maar zij zijn geen subsidiabele kosten in de zin van Verordening (EG) nr. 70/2001, omdat het geen investering in materiële activa betreft.
- (66) De kosten van de bouw van gangen van 2002 tot 2005 (punt 8) en de geraamde kosten van de bouw van gangen in 2006 en 2007 (punt 9) zijn volgens de Commissie normale exploitatiekosten en kunnen niet worden beschouwd als investeringen in materiële activa overeenkomstig Verordening (EG) nr. 70/2001. Dit geldt ook voor de kosten voor projectleider en ingenieur in 2004/2005 die aan de bouw van de gangen verbonden zijn (punt 10).
- (67) Daarnaast is de Commissie van oordeel dat de in 2005 gemaakte kosten voor de sloop van het gebouw (punt 11) niet subsidiabel zijn omdat deze sloop geen onderdeel is van het investeringsproject voor de rationalisatie en modernisering van het productieproces. Veeleer maakt deze deel uit van de normale activiteiten van Magog en komt dus niet overeen met de definitie van een investering in materiële en immateriële activa overeenkomstig Verordening (EG) nr. 70/2001. Het resterende deel van het honorarium van de architect (punt 12), dat geen verband met „hal 2005” heeft, maakt naar de mening van de Commissie evenmin deel uit van het investeringsproject, aangezien dit honorarium niet is verbonden met investeringen in het kader van het moderniserings- en rationalisatieproject.
- (68) De Commissie komt op basis van het voorgaande dan ook tot de conclusie dat de overeenkomstig Verordening (EG) nr. 70/2001 subsidiabele kosten voor investeringen in materiële en immateriële activa 733 970 EUR voor fase 1 en 522 859 EUR voor fase 2 en 3, dus in totaal 1 256 829 EUR belopen. Aangezien de toelaatbare steunintensiteit voor kleine ondernemingen 15 % bedraagt, beloopt de voor investeringen in materiële en immateriële activa toegestane steun 188 524 EUR.
- (69) De Commissie is van oordeel dat geen van de andere communautaire richtsnoeren of verordeningen, zoals die inzake reddings- en herstructureringssteun, milieusteun, opleidingssteun, werkgelegenheidssteun of risicokapitaal, in dit geval van toepassing is.
- (70) De Commissie heeft tevens de globale verenigbaarheid van de steun met het algemeen belang onderzocht, en met name de in artikel 137 van het EG-Verdrag vastgelegde

bescherming van de veiligheid en de gezondheid van de werknemers. In artikel 137 van het EG-Verdrag is bepaald dat het optreden van de lidstaten op de volgende gebieden door de Gemeenschap wordt ondersteund en aangevuld: a) de verbetering van met name het arbeidsmilieu, om de veiligheid en de gezondheid van de werknemers te beschermen en b) de arbeidsvoorwaarden. De Commissie komt tot de slotsom dat de steun niet op deze basis als verenigbaar kan worden beschouwd aangezien de steun niet primair als doelstelling had de verbetering van het arbeidsmilieu, om de veiligheid en de gezondheid van de werknemers te beschermen, maar gericht was op de rationalisatie en modernisering van het productieproces van Magog. Het feit dat het project (als neveneffect) ook aan een verbetering van de arbeidsvoorwaarden van de werknemers heeft bijgedragen en manuele arbeid en lawaai op de werkplek heeft verminderd, doet niets aan deze conclusie af.

VII. CONCLUSIE

- (71) De Commissie merkt op dat Duitsland in strijd met artikel 88, lid 3, van het EG-Verdrag onrechtmatig steun ten belope van 702 093 EUR aan Magog heeft toegekend. De Commissie is van oordeel dat een bedrag van 416 683 EUR (228 158 EUR voor O&O en 188 524 EUR voor investeringen in materiële en immateriële activa⁽⁷⁾) op grond van Verordening (EG) nr. 70/2001 als verenigbaar met de gemeenschappelijke markt kan worden beschouwd. Het resterende bedrag van 285 410 EUR is onverenigbaar met de gemeenschappelijke markt en moet worden teruggevorderd -

HEEFT DE VOLGENDE BESCHIKKING GEGEVEN:

Artikel 1

De staatssteun ten belope van 416 683 EUR, die Duitsland aan Schiefergruben Magog GmbH & Co. KG heeft verleend, is verenigbaar met de gemeenschappelijke markt op grond van artikel 87, lid 3, onder c), van het EG-Verdrag.

Artikel 2

De staatssteun ten belope van 285 410 EUR, die Duitsland aan Schiefergruben Magog GmbH & Co. KG heeft verleend, is onverenigbaar met de gemeenschappelijke markt.

Artikel 3

1. Duitsland neemt alle nodige maatregelen om de in artikel 2 bedoelde en reeds onrechtmatig ter beschikking gestelde steun van de begunstigde terug te vorderen.

2. 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(n) ter beschikking is gesteld tot de datum van de daadwerkelijke terugbetaling ervan.

⁽⁷⁾ Omdat de bedragen zijn afgerond, is het totaal niet geheel exact.

3. De in lid 2 genoemde terug te vorderen rente dient overeenkomstig de artikelen 9 en 11 van Verordening (EG) nr. 794/2004 van de Commissie ⁽⁸⁾ te worden berekend.

beschikking mee welke maatregelen het heeft genomen om hieraan te voldoen.

Artikel 5

4. Duitsland verzoekt de in artikel 2 genoemde ontvanger van de steun binnen twee maanden vanaf de kennisgeving van deze beschikking formeel, de onrechtmatige en onverenigbare steun en de verschuldigde rente terug te betalen.

Deze beschikking is gericht tot de Bondsrepubliek Duitsland.

Brussel, 8 maart 2006.

Artikel 4

Duitsland deelt de Commissie aan de hand van de vragenlijst in de bijlage binnen twee maanden na kennisgeving van deze

Voor de Commissie

Neelie KROES

Lid van de Commissie

⁽⁸⁾ PB L 140 van 30.11.2004, blz. 1.

BIJLAGE

INFORMATIE BETREFFENDE DE TENUITVOERLEGGING VAN BESCHIKKING C(2006) 641 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 (data) betaling (°)	Steun-bedrag (*)	Valuta	Identiteit van de begunstigde

(°) Datum (data) waarop de (individuele tranches van de) steun aan de begunstigde ter beschikking is (zijn) gesteld. (Gebruik afzonderlijke lijnen wanneer een maatregel uit meerdere tranches en vergoedingen bestaat.)

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

Opmerkingen:

1.2. Zet nader uiteen hoe de rente over het terug te vorderen steunbedrag zal worden berekend.

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

2.1. Beschrijf nader welke maatregelen zijn gepland en welke maatregelen al zijn genomen 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, de rechtsgrondslag van die 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 (data) (°)	Terugbetaald steunbedrag	Valuta	Identiteit van de begunstigde

(°) Datum (data) waarop de steun is terugbetaald.

3.2. Voeg bij dit informatieblad de bewijsstukken van de terugbetaling van de steunbedragen die in de tabel van punt 3.1 werden vermeld.

BESCHIKKING VAN DE COMMISSIE

van 8 maart 2006

betreffende de staatssteun van Frankrijk voor redding en herstructurering van de onderneming Air Lib

(Kennisgeving geschied onder nummer C(2006) 649)

(Slechts de tekst in de Franse taal is authentiek)

(Voor de EER relevante tekst)

(2006/745/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 belanghebbenden overeenkomstig de genoemde artikelen te hebben aangemaand hun opmerkingen te maken ⁽¹⁾,

Overwegende hetgeen volgt:

I. PROCEDURE

- (1) Bij schrijven van 22 januari 2002 heeft Frankrijk de Europese Commissie in kennis gesteld van een steunmaatregel voor de redding en herstructurering van de luchtvaartmaatschappij Société d'exploitation AOM Air Liberté (hierna „Air Lib” of „de maatschappij”).
- (2) Deze maatregel, die onrechtmatig ten uitvoer is gelegd vóór de goedkeuring ervan door de Commissie, is geregistreerd als niet-aangemelde steun onder nummer NN 42/2002.
- (3) Bij schrijven van 24 januari 2003 (SG (2003) D/228222) heeft de Commissie Frankrijk in kennis gesteld van haar besluit om ten aanzien van deze maatregel de procedure van artikel 88, lid 2, van het Verdrag in te leiden.
- (4) Het besluit van de Commissie tot inleiding van de procedure is in het *Publicatieblad van de Europese Gemeenschappen* bekendgemaakt ⁽²⁾. De Commissie heeft de belanghebbenden verzocht hun opmerkingen over de betrokken maatregel binnen één maand vanaf de datum van die bekendmaking, dus uiterlijk op 11 mei 2003, in te dienen.
- (5) De Commissie heeft bij schrijven van 9 en van 12 mei 2003 opmerkingen van een belanghebbende derde ontvangen. Ingevolge het daartoe op 21 mei door de Commissie gedane verzoek heeft deze derde partij ermee ingestemd haar commentaar vrij te geven. Dit commentaar is bijgevolg bij schrijven van 23 juni 2003 aan Frankrijk doorgegeven, met het verzoek daarop binnen een maand te reageren. Parallel hiermee heeft Frankrijk bij schrijven van 19 mei 2003 zijn antwoord op de inleiding van de procedure doen toekomen.

(6)

⁽¹⁾ Besluit van 21 januari 2003, gepubliceerd in PB C 88 van 11.4.2003, blz. 11.

⁽²⁾ Zie voetnoot 1.

II. GEDETAILLEERDE BESCHRIJVING VAN DE STEUNMAATREGEL**Context**

- (7) Naar aanleiding van de beslissing van hun vroegere aandeelhouders, met name Swissair, hun investeringsstrategie niet langer voort te zetten, en geconfronteerd met het uitblijven van nieuwe investeerders, is op 19 juni 2001 door het „Tribunal de Commerce” van Créteil een „procédure de redressement judiciaire” (procedure waarbij crediteuren na insolventie worden voldaan) ingesteld betreffende de maatschappijen Air Liberté AOM (voorheen AOM Minerve), Air Liberté en 5 dochtermaatschappijen. De rechtbank heeft vervolgens op 27 juli 2001 de maatschappij Holco, en vervolgens elke dochtermaatschappij die zij zou controleren, voor een symbolische frank belast met de overname van de activa van de maatschappijen onder „redressement”. Daartoe is op 24 augustus 2001 Air Lib (handelsnaam van de Société d'exploitation AOM Air Liberté SA) opgericht, een dochtermaatschappij van Holco SAS, die op haar beurt voor bijna 100 % in handen is van M. Corbet.
- (8) De rechtbank heeft tevens op 1 augustus 2001 in principe ingestemd met de door de voormalige aandeelhouders voorgestelde transactie, waarbij Swissair zich ertoe verbond 1,5 miljard FRF (228,7 miljoen euro) te storten. In feite heeft Swissair begin september 2001 vóór zijn faillissement slechts 1 050 miljoen FRF (160 miljoen euro) betaald. Naar aanleiding van deze middelentekorten en de door de gebeurtenissen van 11 september 2001 veroorzaakte extra moeilijkheden meldde de maatschappij voorlopige verliezen voor 2001 en 2002. Frankrijk heeft dus reddingssteun aan de maatschappij verleend; van de steun, voor een maximale duur van zes maanden, verlengbaar, en voor een maximaal bedrag van 30,5 miljoen euro (200 miljoen FRF), was op 9 januari 2002 al 16,5 miljoen euro betaald; het saldo van 14 miljoen euro is betaald op 28 februari 2002. Deze steun zou slechts een deel van de kortlopende behoeften van de maatschappij hebben gedekt. Toen vervolgens elke mededeling over een herstructureringsplan voor de maatschappij alsook het bewijs van terugbetaling van de lening uitbleef, had de Commissie op 9 juli 2002 aan Frankrijk gesignaleerd dat zij een verdere analyse van het dossier uitvoerde met als invalshoek de onrechtmatige toekenning van herstructureringssteun.

(9) De maatschappij lijkt immers, volgens de berichten die verschenen in de pers en op haar eigen internetsite, tal van lijnen te hebben geopend; eerst zijn met ingang van de winter van 2001 verbindingen met Noord-Afrika opgezet; vervolgens zijn in Frankrijk vanaf april 2002 goedkope vluchten onder de naam Air Lib Express aangeboden; tenslotte initieerde Air Lib vanaf eind oktober 2002 goedkope vluchten vanuit Parijs naar Italië. In de tussentijd is eveneens gebleken dat commerciële schulden onbetaald zouden zijn gebleven of bepaalde voorschotten zouden zijn toegestaan: uitstel van betaling van sociale premies, door Air France betaalde voorschotten, BTW-vrijstelling, enz. Zo zou Air Lib, nog steeds volgens de pers, op 1 november 2002 een totale schuld van bijna 90 miljoen euro bij openbare instanties of bedrijven hebben opgebouwd. De overname van Air Lib door een aandeelhouder uit de Gemeenschap, namelijk de Nederlandse groep IMCA, was eveneens overwogen.

III. OPMERKINGEN VAN BELANGHEBBENDEN

- (10) De opmerkingen van de belanghebbende derde, de Franse luchtvaartmaatschappij SA Corse Air International („Corsair”) bestonden hoofdzakelijk uit een aantal juridische documenten waarin haar optreden voor de Franse rechtbanken werd geschetst. Corsair had Air Lib namelijk begin 2003 voor de „Tribunal de Commerce” van Créteil gedaagd wegens de onrechtmatige steun waarvan Air Lib volgens Corsair had geprofiteerd, met als eis dat de steun moest worden terugbetaald en dat bovenvermelde commerciële activiteiten, die naar de mening van Corsair uit die onrechtmatige steun resulterende oneerlijke praktijken waren, moesten worden stopgezet.
- (11) In een uitspraak van 12 februari 2003 heeft de rechtbank zich, onder andere gezien de door de Commissie ingeleide procedure, onbevoegd verklaard. Door informatie te verstrekken had Corsair gehoopt dat de Commissie het standpunt zou innemen dat de uitspraak van de rechtbank strijdig was met haar eigen besluitvormingspraktijk en met de communautaire jurisprudentie.
- (12) Ook had Corsair argumenten naar voren gebracht ter staving van de door de Commissie geuite kritiek ten aanzien van de oorspronkelijke staatssteun, de commerciële ontwikkeling van de maatschappij en de overige fiscale en sociale ondersteunende maatregelen waarvan deze laatste zou hebben geprofiteerd.

IV. OPMERKINGEN VAN FRANKRIJK

- (13) De Franse autoriteiten hebben de Commissie op 19 maart 2003 laten weten dat, nu de plannen voor de overname van Air Lib door IMCA waren mislukt, zij er op 5 februari 2003 toe hebben moeten besluiten de voorlopige exploitatievergunning van Air Lib, die op dat moment afliep, niet te verlengen. Als gevolg daarvan heeft Air Lib, wegens de ernstige financiële problemen waarvoor de maatschappij zich geplaatst zag, op 13 februari 2003 faillissement aangevraagd bij het „Tribunal de Commerce” van Créteil, dat

op 17 februari liquidatie heeft bevolen; deze uitspraak is op 4 april in beroep bevestigd.

- (14) Inmiddels heeft de coördinator van de Parijse luchthavens, aangezien geen enkele weg voor hervatting van de activiteit meer open leek te staan, op 30 maart 2003 de ongeveer 35 000 vrijgekomen slots opnieuw verdeeld.
- (15) Frankrijk heeft bijgevolg opgemerkt dat naar zijn oordeel de op 21 januari 2003 geopende formele onderzoeksprocedure nu geen zin meer heeft, aangezien een door de rechtbank bevolen liquidatie één van de eindscenario's is waarin de communautaire richtsnoeren voor reddingssteun van de staten voorzien.

V. CONCLUSIES

- (16) De Commissie merkt op dat de activiteiten van de begunstigde van de steun zijn beëindigd, zonder dat er sprake is geweest van enige overname daarvan door een derde partij tijdens een gerechtelijke of andere procedure. Bijgevolg is een einde gemaakt aan alle concurrentievervalsingen die het gevolg zouden kunnen zijn van de door de Franse autoriteiten ten behoeve van Air Lib getroffen maatregel.
- (17) Voorts herinnert de Commissie eraan dat in punt 23, onder d), van de in 1999 gepubliceerde communautaire richtsnoeren voor reddings- en herstructureringssteun aan ondernemingen in moeilijkheden⁽³⁾ uitdrukkelijk is bepaald dat liquidatie van de onderneming een van de gronden is voor het als beëindigd beschouwen van de reddingssteun.
- (18) Gezien het voorgaande dient de op 21 januari 2003 krachtens artikel 88, lid 2, van het EG-Verdrag geopende formele onderzoeksprocedure geen enkel doel meer,

HEEFT DE VOLGENDE BESCHIKKING GEGEVEN:

Artikel 1

De procedure van artikel 88, lid 2, van het EG-Verdrag die op 21 januari 2003 werd geopend tegen de Société d'exploitation AOM Air Liberté, „Air Lib” genaamd, wordt hierbij gesloten.

Artikel 2

Deze beschikking is gericht tot de Franse Republiek.

Gedaan te Brussel, 8 maart 2006.

Voor de Commissie

Jacques BARROT

Vice-voorzitter

⁽³⁾ PB C 288 van 9.10.1999, blz. 2.

BESCHIKKING VAN DE COMMISSIE

van 4 april 2006

betreffende de steunmaatregel die Nederland voornemens is ten uitvoer te leggen in het kader van het project Marktpassageplan in Haaksbergen Steunmaatregel nr. C 33/2005 (ex N 277/2004)

(Kennisgeving geschied onder nummer C(2006) 1184)

(Slechts de tekst in de Nederlandse taal is authentiek)

(Voor de EER relevante tekst)

(2006/746/EG)

DE COMMISSIE VAN DE EUROPESE GEMEENSCHAPPEN,

2. **BESCHRIJVING**

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

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

Na de belanghebbenden overeenkomstig de genoemde artikelen te hebben aangemaand hun opmerkingen te maken,

Overwegende hetgeen volgt:

1. PROCEDURE

- (1) De Commissie heeft bij brief van 23 januari 2004, ingeschreven op 23 februari 2004, een klacht ontvangen over mogelijke steun met betrekking tot een bouwproject in Haaksbergen, Nederland. Bij brief van 15 april 2004 verzocht de Commissie de Nederlandse autoriteiten om een toelichting op de maatregel. Bij brief van 18 mei 2004, ingeschreven op 25 mei 2004, deelde Nederland de Commissie mee dat de maatregel binnenkort zou worden aangemeld.
- (2) Bij brief van 25 juni 2004, ingeschreven op 30 juni 2004, deelde Nederland mee dat de gemeente Haaksbergen voornemens was steun te verlenen aan de bouwondernemingen die bij het project Marktpassageplan betrokken waren. Bij brief van 12 juli 2004 verzocht de Commissie om nadere inlichtingen, welke tijdens een bijeenkomst met de Commissie op 8 oktober 2004 en bij brief van 30 december 2004, ingeschreven op 10 januari 2005, werden verstrekt. Verder verschaft Nederland aanvullende inlichtingen bij brief van 11 mei 2005, ingeschreven op 18 mei 2005.
- (3) Bij brief van 21 september 2005 deelde de Commissie Nederland mee, dat zij besloten had de procedure van artikel 88, lid 2, van het EG-Verdrag met betrekking tot de steunmaatregel in te leiden.
- (4) Het besluit van de Commissie om de procedure in te leiden werd bekendgemaakt in het *Publicatieblad van de Europese Unie* ⁽¹⁾. De Commissie verzocht belanghebbenden hun opmerkingen over de steun kenbaar te maken. De Commissie heeft geen opmerkingen ontvangen.
- (5) De reactie van Nederland op de inleiding van de formele onderzoeksprocedure werd bij brief van 29 december 2005, ingeschreven op 5 januari 2006, toegezonden.

2.1. Het project

- (6) De gemeenteraad van Haaksbergen, een gemeente van 24 000 inwoners in de provincie Overijssel dichtbij de Duitse grens, koesterde al vanaf het begin van de jaren negentig plannen om het verkommerde dorpscentrum te revitaliseren. Met de hulp van adviseurs werden verschillende plannen bestudeerd om het centrum van woningen en winkelruimte van goede kwaliteit te voorzien. Noch een eerste bouwonderneming waarmee de gemeente het project wenste te realiseren, noch de gemeente zelf waren evenwel in staat de percelen grond aan te kopen die nodig waren om het project uit te voeren.
- (7) Eind jaren negentig werden de percelen verworven door zes bouwondernemingen die zich vervolgens verenigden. Zij stelden een project op, dat de bouw van 58 appartementen en 11 winkelpanden omvatte. Het project omvatte geen door de bouwondernemingen uit te voeren openbare werken zoals infrastructuurwerken, die vervolgens aan de gemeente ter beschikking zouden worden gesteld. Het project behelsde de bouw van appartementen en winkels die aan particuliere beleggers zouden worden verkocht of verhuurd. Uit de berekeningen bleek echter dat het project niet rendabel zou zijn.

2.2. Steun van de overheid

- (8) Gezien het grote belang dat zij hechtte aan de uitvoering van het project van de zes bouwondernemingen om het stadscentrum te revitaliseren, besloot de gemeente, in de wetenschap dat zij op een bijdrage van de provincie kon rekenen, het project te steunen, voornamelijk door het verwachte verlies ervan te dekken. De gemeente heeft de samenwerkingsovereenkomst met de bouwondernemingen reeds getekend, maar de steun die in deze overeenkomst is opgenomen, is nog niet toegekend.
- (9) De overheidssteun zal voornamelijk worden verleend in de vorm van een subsidie van 2,98 miljoen EUR van de gemeente aan de bouwondernemingen (maatregel 1). Dit bedrag omvat tevens de financiële steun die door de provincie voor dit project aan de gemeente wordt toegekend ten bedrage van 453 780 EUR (1 000 000 NLG), en komt overeen met het verwachte verlies van het project, berekend op basis van de geraamde kosten en baten.

⁽¹⁾ PB C 333 van 29.12.2005, blz. 2.

(10) Volgens een van de bepalingen van de samenwerkingsovereenkomst zal een onafhankelijke accountant na de oplevering de gerealiseerde kosten en baten berekenen. Indien het achteraf door de deskundige berekende werkelijke verlies kleiner blijkt te zijn dan het begrote verlies op basis waarvan de subsidie zal worden toegekend, hoeft slechts 50 % van het gedeelte van de subsidie dat het werkelijke verlies overschrijdt, aan de gemeente te worden terugbetaald. Met andere woorden, de projectontwikkelaars kunnen de overige 50 % van het gedeelte van de steun waarmee geen verlies wordt gedekt, houden. Deze bepaling zal hierna „de gedeeltelijke terugbetalingsbepaling” worden genoemd. Indien het geleden verlies groter is dan verwacht, wordt de subsidie van de gemeente niet verhoogd.

(11) Afgezien van steun in de vorm van een subsidie (maatregel 1) heeft de Commissie de procedure tevens ingeleid met betrekking tot drie andere maatregelen die steun kunnen inhouden. De tweede maatregel betreft de overdracht om niet van enkele percelen gemeentelijke grond aan de projectontwikkelaars⁽¹⁾ (maatregel 2). Volgens de aanmelding van de Nederlandse autoriteiten hadden deze percelen een waarde van 233 295 EUR, maar de Commissie heeft geen taxatierapport ontvangen. Verder is de gemeente voor 35 % aansprakelijk voor de kosten die mogelijk zullen voortvloeien uit schadevorderingen op grond van artikel 49 van de Wet op de Ruimtelijke Ordening na uitvoering van het project (maatregel 3). De aansprakelijkheid voor de overige 65 % ligt bij de projectontwikkelaars. Tenslotte was niet duidelijk, of de gemeente een perceel grond en een gebouw tegen boekwaarde dan wel tegen marktwaarde aan de projectontwikkelaars zou verkopen (maatregel 4).

(12) Na de uitvoering van het project zal de gemeente enkele percelen om niet ontvangen die volgens de bouwvergunning als openbare ruimte zullen worden ingericht. De aanmelding bevatte geen nauwkeurige taxatie van de betrokken percelen (maatregel 2bis).

2.3. De begunstigden

(13) De begunstigden van de bovengenoemde maatregelen zijn de bij het project betrokken bouwondernemingen.

(14) De eerste direct begunstigde onderneming is Rabo Vastgoed B.V. Deze onderneming maakt deel uit van een grote groep die op internationaal niveau actief is, vooral in de financiële sector. Rabo Vastgoed B.V. is verantwoordelijk voor 25 % van het project.

(15) Volgens de samenwerkingsovereenkomst is de tweede direct begunstigde Centrum Haaksbergen B.V. Deze onderneming is door vijf bouwondernemingen opgericht met het oog op de uitvoering van dit project. Deze vijf ondernemingen zullen alle bouwactiviteiten uitvoeren die bij Centrum Haaksbergen B.V. zijn ondergebracht. Het betreft derhalve voornamelijk een ad hoc juridische constructie zonder „echte” eigen economische activiteiten. Op basis van het voorafgaande kan worden geconcludeerd dat de aan Centrum Haaksbergen toegekende steun aan deze vijf ondernemingen zal worden overgedragen. Volgens de

Nederlandse autoriteiten zijn zij elk verantwoordelijk voor 15 % van het project. Nederland heeft tevens meegedeeld dat RoTij Bouwontwikkeling Oost B.V. op nationaal niveau actief is, terwijl de vier andere bouwondernemingen — Besathij B.V., Bouwbedrijf Assink Eibergen B.V., Bouwbedrijf Deeterink B.V., en Bouwburo Jan Scharenborg B.V. — regionale of plaatselijke bedrijven zijn.

(16) Ook al worden de begunstigden in de onderhavige beschikking als „bouw”ondernemingen aangeduid, dit wil niet zeggen dat hun activiteiten tot louter bouwnijverheid zijn beperkt. Zij houden zich met de volledige ontwikkeling en uitvoering van vastgoedprojecten bezig.

2.4. De relevante markten

(17) De betrokken markten zijn de markt voor de bouw en de verkoop van woningen en de markt voor de bouw en de verhuur van commerciële ruimte. Doordat Haaksbergen dichtbij de Duitse grens ligt, is het waarschijnlijk dat bepaalde Nederlandse en Duitse leveranciers en klanten die op deze markten opereren ook in het buurland activiteiten ontplooiën.

3. REDENEN OM DE FORMELE ONDERZOEKPROCEDURE IN TE LEIDEN

(18) De Commissie heeft de formele onderzoekprocedure ingeleid, omdat zij twijfel koesterde of bepaalde maatregelen die de gemeenteraad voornemens was ten uitvoer te leggen geen staatssteun vormden en omdat zij betwijfelde of de steun verenigbaar kon worden geacht met de gemeenschappelijke markt.

(19) Ten aanzien van de mogelijke kwalificatie van de overheidsmaatregelen als steun, wees de Commissie er met name op, dat de gedeeltelijke terugbetalingsbepaling een voordeel voor de bouwondernemingen inhield.

(20) Wat de eventuele uitzonderingen op het algemene verbod op staatssteun van artikel 87, lid 1, betreft, merkte de Commissie allereerst op, dat de in artikel 87, lid 2, onder b) en c), bedoelde automatische vrijstellingen niet van toepassing waren op de onderhavige steunmaatregelen. Evenmin kon de steun uit hoofde van artikel 87, lid 2, onder a), worden beschouwd als steun voor een project van sociale aard, onder meer omdat de aankoop van de nieuwe appartementen niet is voorbehouden aan kansarme personen.

(21) Ten aanzien van de in artikel 87, lid 3, bedoelde uitzonderingen wees de Commissie erop, dat de gemeente Haaksbergen niet in een steunregio is gelegen en daarom niet in aanmerking komt voor regionale steun op basis van artikel 87, lid 3, onder a) en c). De afwijking van artikel 87, lid 3, onder b), is uiteraard niet van toepassing. De Commissie heeft verschillende richtsnoeren en kaderregelingen vastgesteld, waarin wordt bepaald onder welke voorwaarden steun onder de vrijstelling van artikel 87, lid 3, onder c), kan vallen. Deze richtsnoeren lijken in het

⁽¹⁾ De zes bouwondernemingen hebben thans ongeveer 90 % van de noodzakelijke percelen van de vorige particuliere eigenaren verworven.

onderhavige geval geen van alle van toepassing te zijn. Ook de uitzondering voor achtergestelde stadswijken⁽¹⁾ is in overweging genomen. Het project komt echter niet voor die uitzondering in aanmerking, onder andere omdat Haaksbergen geen stadswijk is in de zin van de mededeling van de Commissie. Het gebied valt logischerwijze evenmin onder het Europese programma URBAN II. Tenslotte is de uitzondering van artikel 87, lid 3, onder d), met betrekking tot cultuur niet van toepassing, omdat dit project nieuwbouw betreft en niet de renovatie van bestaande gebouwen of een ander cultureel doel beoogt.

4. OPMERKINGEN VAN BELANGHEBBENDEN

- (22) De Commissie heeft geen opmerkingen van belanghebbenden ontvangen.

5. OPMERKINGEN VAN NEDERLAND

- (23) In hun reactie op de inleiding van de formele onderzoekprocedure verstrekten de Nederlandse autoriteiten aanvullende inlichtingen over de overdracht van percelen om niet, door en aan de gemeente (respectievelijk maatregel 2 en maatregel 2bis). De overdracht van percelen om niet aan de bouwondernemingen (maatregel 2) betreft een oppervlakte van 674 m². Op haar beurt zal de gemeente 1 077 m² ontvangen (maatregel 2bis). De Nederlandse autoriteiten hebben een taxatierapport verstrekt, waarin wordt vastgesteld dat de waarde van de betrokken grond 135 EUR per m² bedroeg.
- (24) Onder verwijzing naar de verkoop van een ander perceel en een gebouw door de gemeente aan de bouwondernemingen (maatregel 4) verstrekten de Nederlandse autoriteiten inlichtingen waaruit bleek dat de transactieprijs aanzienlijk hoger was dan de prijs die de gemeente enkele jaren voordien voor deze eigendommen had betaald.

6. BEOORDELING VAN DE STEUNMAATREGEL

6.1. De aanwezigheid van staatssteun in de zin van artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag

Staatsmiddelen

- (25) Bij de vijf onderzochte maatregelen is duidelijk sprake van staatsmiddelen. De subsidie (maatregel 1) is een rechtstreekse overdracht van gemeentemiddelen. De eigendoms-overdracht van percelen en gebouwen wijzigen de totale waarde van de vermogensobjecten van de gemeente (maatregel 2, 2bis en 4). Tenslotte behelst ook de laatste maatregel (maatregel 3) middelen van de gemeente, daar een garantie wordt toegekend die in de toekomst tot een uitkering van middelen kan leiden, en er geen betaling van een passende garantiëpremie wordt verlangd.

Voordeel

- (26) De gemeentesubsidie (maatregel 1) vormt een voordeel voor de begunstigde ondernemingen; zij ontvangen immers middelen die zij anders niet onder marktvoorwaarden zouden hebben gekregen.
- (27) De overdracht van grond om niet door de gemeente (maatregel 2) wordt gecompenseerd door een overdracht van een grotere oppervlakte (maatregel 2bis) in tegen-gestelde richting zoals in dezelfde overeenkomst is bepaald.

Volgens het door Nederland voorgelegde taxatierapport zal de gemeente een netto-oppervlakte ontvangen ter waarde van 54 405⁽²⁾. Tezamen genomen houden deze twee maatregelen derhalve geen voordeel in voor de bouwondernemingen.

- (28) De gemeente zal tevens aansprakelijk zijn voor 35 % van de kosten die zouden kunnen voortvloeien uit planschadevorderingen (maatregel 3). In hoofdstuk 2, deel 1, punt 2.1.2, van de mededeling van de Commissie betreffende de toepassing van de artikelen 87 en 88 van het EG-Verdrag op staatssteun in de vorm van garanties⁽³⁾ wordt bepaald: „Het voordeel van een staatsgarantie is dat het ermee gepaard gaande risico, door de staat wordt gedragen. Het feit dat de staat dit risico draagt, zou normalerwijze met een passende premie vergoed moeten worden. Wanneer de staat van een dergelijke premie afziet, is er zowel een voordeel voor de onderneming als een derving van middelen door de staat. Zelfs indien de staat nimmer uit hoofde van de verleende garantie dient te betalen, kan er zich toch een steunmaatregel van de staat in de zin van artikel 87, lid 1, voordoen. De steun wordt verleend op het tijdstip waarop de garantie wordt toegekend, niet op dat waarop de garantie wordt ingeroepen of waarop betalingen uit hoofde van de garantiëvoorwaarden worden gedaan. Of de garantie al dan niet een steunmaatregel vormt, en zo ja, wat het bedrag van die staatssteun is, moet worden beoordeeld op het tijdstip waarop de garantie wordt verleend”. In dit geval wijst de Commissie erop, dat het risico dat als gevolg van schadevorderingen vergoedingen moeten worden uitbetaald, gedeeltelijk door de overheid wordt gedragen en dat de gemeente voor deze gedeeltelijke garantie geen premie ontvangt. Door deze maatregel ontlopen de ondernemingen derhalve de kosten die zij normaal in het kader van een bouwproject moeten dragen, hetzij in de vorm van een garantië/verzekeringspremie, hetzij, indien zij geen verzekering afsluiten, in de vorm van voorzieningen voor de mogelijke uitkering van een schadevergoeding. Er is hier derhalve sprake van een voordeel.
- (29) Wat de verkoop van percelen en eigendommen door de gemeente aan de bouwondernemingen betreft (maatregel 4), nemen de aanvullende inlichtingen die de Nederlandse autoriteiten hebben verstrekt met betrekking tot de door de gemeente voor de verwerving van deze gronden betaalde prijs de twijfel weg die in de beschikking tot inleiding van de procedure was geuit ten aanzien van de mogelijke verkoop tegen boekwaarde. De aanvullende documenten tonen namelijk aan, dat de gemeente in korte tijd een aanzienlijke kapitaalwinst heeft gemaakt. Zij is derhalve niet mogelijke inkomsten misgelopen. De transactie houdt derhalve geen voordeel voor de bouwondernemingen in.
- (30) Concluderend kan worden vastgesteld, dat twee maatregelen een voordeel voor de bouwondernemingen opleveren (maatregel 1 en 3), maar dat dit niet voor de andere maatregelen geldt (maatregel 2, 2bis en 4). De laatstgenoemde maatregelen vormen derhalve geen staatssteun en zullen niet verder worden onderzocht.
- (31) In de voorgaande overwegingen is het mogelijke voordeel voor de bouwondernemingen onderzocht. De Commissie moet tevens nagaan, of het voordeel niet gedeeltelijk op de kopers of huurders van de appartementen en van de

⁽¹⁾ Mededeling van de Commissie in verband met het verstrijken van de kaderregeling inzake overheidssteun voor ondernemingen in achtergestelde stadswijken (PB C 119 van 22.5.2002, blz. 21).

⁽²⁾ Overdracht aan de bouwondernemingen: 674 m² × 135 EUR = 90 990 EUR; overdracht aan de gemeente: 1 077 m² × 135 EUR = 145,395 EUR.

⁽³⁾ PB C 71 van 11.3.2000, blz. 14

winkelruimten is overgedragen. Zij kunnen immers woon- of winkelruimte kopen of huren die anders waarschijnlijk niet zou hebben bestaan of althans duurder zou zijn geweest. Dit voordeel zou echter indirect en diffuus zijn. Hoe dan ook is het niet waarschijnlijk dat een voordeel voor 58 huishoudens onder de staatssteunregels valt voor wat de indirecte ontvangers van steun betreft die geen economische activiteiten ontplooiën. Voor de economische actoren, zoals bijvoorbeeld de 11 winkels, zou het eventuele voordeel zeer gering zijn en in ieder geval onder het niveau liggen dat in de de minimis-verordening is bepaald. De Commissie zal daarom haar onderzoek beperken tot de mogelijke staatssteun ten behoeve van de bouwondernemingen.

Selectiviteit

- (32) De maatregel is duidelijk selectief, daar hij beperkt is tot de bij dit project betrokken ondernemingen.

Vervalsing van de mededinging

- (33) Dankzij de staatssteun zullen de ondernemingen een overigens verliesgevend project uitvoeren dat bestaat in de bouw en de verkoop of verhuur van appartementen en winkelruimten. De steun veroorzaakt derhalve een rechtstreekse vervalsing van de mededinging, doordat nieuwe appartementen en winkels aan het bestand worden toegevoegd.
- (34) Voorts kan er vervalsing van de mededinging zijn indien de staatssteun het door de ondernemingen in het kader van het project geleden verlies overtreft. Met deze „extra” subsidie zouden zij bijvoorbeeld bij toekomstige bouwprojecten lagere prijzen kunnen vragen en/of zij zouden deze middelen voor andere activiteiten kunnen gebruiken. De Commissie wijst erop, dat deze bijkomende vervalsing zich niet zou voordoen indien de ondernemingen, op basis van het werkelijk geleden verlies zoals door de accountant na voltooiing van het project berekend, het gedeelte van de subsidie dat dit verlies overschrijdt volledig zouden moeten terugbetalen. De Commissie stelt vast, dat de gedeeltelijke terugbetalingsbepaling de ondernemingen in staat stelt, 50 % van het gedeelte van de subsidie dat het verlies overschrijdt, te houden. Deze bijkomende vervalsing kan derhalve niet worden uitgesloten.

Beïnvloeding van het handelsverkeer tussen de lidstaten

- (35) De Commissie merkt op, dat Haaksbergen dicht bij de Duitse grens ligt. Daarom zijn een aantal Duitse bouwondernemingen aanwezig op de markt voor de bouw en de verkoop of verhuur van appartementen en winkelruimten. Anderzijds wijst de Commissie erop, dat een aantal van de betrokken ondernemingen internationaal actief zijn. Er is derhalve tenminste sprake van een potentiële ongunstige beïnvloeding van het handelsverkeer.
- (36) De subsidie (maatregel 1) en de gedeeltelijke garantie (maatregel 3) kunnen ingevolge artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag als staatssteun worden aangemerkt. De netto-overdracht van percelen om niet (maatregel 2 en 2bis welke gezamenlijk ten uitvoer worden gelegd) alsmede de verkoop van een perceel en een gebouw (maatregel 4) vormen geen staatssteun.

6.2. Verenigbaarheid met de gemeenschappelijke markt

- (37) Nederland heeft in zijn aanmelding geen aanspraak gemaakt op een bijzondere vrijstelling van het algemene verbod op staatssteun van artikel 87, lid 1, op basis waarvan de steun zou kunnen worden toegestaan.
- (38) Zoals in het voorgaande is opgemerkt, betwijfelde de Commissie in de beschikking tot inleiding van de formele onderzoekprocedure of de steun als verenigbaar zou kunnen worden beschouwd in het licht van de uitzonderingen van artikel 87, lid 2, en artikel 87, lid 3, onder a), b) en d), dan wel uit hoofde van de richtsnoeren en kaderregelingen die op basis van artikel 87, lid 3, onder c), zijn vastgesteld. In zijn reactie op genoemde beschikking heeft Nederland geen opmerkingen gemaakt over de verenigbaarheid van de steun. Verder onderzoek van de Commissie heeft op dit punt geen nieuwe elementen aan het licht gebracht. Daarom concludeert de Commissie dat de steun op basis van de voornoemde rechtsgrond niet verenigbaar met de gemeenschappelijke markt kan worden geacht.
- (39) Wat de mogelijke verenigbaarheid betreft op grond van artikel 86, lid 2, is de Commissie van oordeel, dat de economische bedrijvigheid die door de betrokken steun wordt vergemakkelijkt, namelijk de bouw en de verkoop en verhuur van appartementen en winkelruimten van hoge kwaliteit, waarvan de toegang niet beperkt is tot een bepaalde sociale categorie, zeker niet kan worden beschouwd als een dienst van algemeen economisch belang. Nederland heeft zich hierop ook niet beroepen. Daarom kan artikel 86, lid 2, op de onderhavige steun niet van toepassing zijn.
- (40) In verband hiermee zal de Commissie onderzoeken, of de steun die in de maatregelen 1 en 3 is vevat, niet rechtstreeks verenigbaar kan worden geacht op basis van artikel 87, lid 3, onder c), waarin wordt bepaald dat „*steunmaatregelen om de ontwikkeling van bepaalde vormen van economische bedrijvigheid of van bepaalde regionale economieën te vergemakkelijken, mits de voorwaarden waaronder het handelsverkeer plaatsvindt daardoor niet zodanig worden veranderd dat het gemeenschappelijk belang wordt geschaad*” als verenigbaar met de gemeenschappelijke markt kunnen worden beschouwd.
- (41) Wanneer de Commissie onderzoekt of steun rechtstreeks op grond van artikel 87, lid 3, onder c), verenigbaar is, neemt zij allereerst de doelstellingen van de Gemeenschap in aanmerking en gaat zij in de tweede plaats na of de voorgenomen steunmaatregel passend is en evenredig is met de beoogde doelen en geen onevenredig ongunstige invloed heeft op de mededinging en de handel.
- (42) Ten aanzien van de doelstellingen waaraan het gesteunde project een bijdrage levert merkt de Commissie het volgende op. De Nederlandse autoriteiten hebben verklaard, dat uit een in 2001 gehouden onderzoek is gebleken dat 65 % van de inwoners van Haaksbergen zich in het centrum onveilig voelt en dit derhalve vermijdt. Dit gevoel van onveiligheid wordt bevestigd door politieregistraties

van strafbare feiten. Het project is, met winkels op de begane grond en appartementen daarboven, en met nieuwe bewoonde gebouwen ter vervanging van wat tot dusverre een braakliggend terrein was, met name ontworpen om de onveiligheid in het gebied tegen te gaan. De Nederlandse autoriteiten hebben tevens verklaard, dat hoewel drie winkelstraten zich met succes hebben ontwikkeld rond het centrum, het centrum zelf een commercieel onderontwikkeld gebied blijft dat een soort barrière vormt temidden van deze drie economisch succesvolle winkelgebieden. Het project is bedoeld om het centrum aantrekkelijker te maken en derhalve om verdere verpaupering en toenemende leegstand van het bestaande winkelbestand te voorkomen. Gezien het voorafgaande kan worden geconcludeerd, dat het project positieve gevolgen heeft voor het algemeen belang, zoals ook door de gemeente is aangevoerd om de steun te rechtvaardigen.

(43) Wat de evenredigheid van de steun betreft stelt de Commissie vast, dat de steun bedoeld is om het verlies te dekken dat de ondernemingen zouden lijden in het kader van het project, dat zonder steun niet zou worden uitgevoerd. De steun is evenredig voorzover zij het werkelijke verlies dekt van de zes ondernemingen die de appartementen en winkelruimten verkopen of verhuren tegen prijzen die overeenkomen met die welke voor vergelijkbare objecten in dat gebied gebruikelijk zijn. Het project omvat echter tevens potentiële „extra” steun als gevolg van de gedeeltelijke terugbetalingsbepaling. Die bepaling van de samenwerkingsovereenkomst tussen de gemeente en de bouwondernemingen houdt immers in, dat het werkelijke verlies van het project bij oplevering door een accountant zal worden berekend op basis van de gerealiseerde kosten en baten. Indien het werkelijke verlies kleiner is dan het begrote verlies op basis waarvan de subsidie (maatregel 1) in de loop van het project wordt toegekend, heeft slechts 50 % van het gedeelte van de subsidie dat het werkelijke verlies overschrijdt, aan de gemeente te worden terugbetaald. De bouwondernemingen kunnen derhalve 50 % van het gedeelte van de subsidie dat geen werkelijk verlies dekt, houden. Indien bijvoorbeeld het werkelijke verlies ongeveer nul bedraagt in plaats van de verwachte 2,98 miljoen EUR, betalen de ondernemingen 1,49 miljoen EUR terug en kunnen zij een zelfde bedrag houden. Het bedrag aan staatsmiddelen dat het werkelijke verlies overschrijdt is niet noodzakelijk voor de uitvoering van het project. Geconcludeerd kan derhalve worden dat alleen een bepaling waarbij de volledige terugbetaling wordt verlangd van het subsidiegedeelte dat het werkelijke verlies overschrijdt, de steun zou kunnen beperken tot het noodzakelijke minimum waardoor deze evenredig zou worden. De Commissie wijst er tevens op, dat een dergelijke „volledige terugbetalingsbepaling” ook betrekking moet hebben op de steun die in de gedeeltelijke garantie (maatregel 3) besloten ligt, en niet alleen op de subsidie (maatregel 1) zoals thans het geval is met de gedeeltelijke terugbetalingsbepaling.

(44) Wat de omvang van de mededingingsvervalsing en van de beïnvloeding van het handelsverkeer betreft, merkt de Commissie op dat de steun leidt tot een toevoeging aan het huidige bestand van 58 appartementen en 11 winkels, die zullen worden aangeboden tegen prijzen die overeenkomen met de prijzen die gangbaar zijn voor vergelijkbare objecten in het betrokken gebied. De Commissie wijst erop, dat de vervalsing van de mededinging en de gevolgen daarvan

voor de handelsvoorwaarden die door een dergelijk plaatselijk en weinig omvangrijk project worden veroorzaakt, gering zijn en niet zwaarder wegen dan de positieve gevolgen die eerder zijn vastgesteld.

- (45) Zoals reeds overwogen met betrekking tot de bijkomende mededingingsvervalsingen, is de Commissie van oordeel dat de steun, voorzover hij het geleden verlies dekt, de zes ondernemingen geen middelen verschaft die zij in het kader van toekomstige projecten kunnen gebruiken om de mededinging te vervalsen en het handelsverkeer ongunstig te beïnvloeden. Deze conclusie geldt evenwel niet voor de steun die bovenop het werkelijke verlies wordt toegekend. Zoals reeds is opgemerkt laat de gedeeltelijke terugbetalingsbepaling de mogelijkheid voor dergelijke „extra” steun open.
- (46) De Commissie concludeert, dat het gedeelte van de steun dat het werkelijke verlies van het project zoals dit achteraf wordt berekend door een onafhankelijke accountant, dekt, de ontwikkeling van bepaalde vormen van economische bedrijvigheid of van bepaalde regionale economieën vergemakkelijkt zonder de voorwaarden waaronder het handelsverkeer plaatsvindt zodanig te veranderen dat het gemeenschappelijk belang wordt geschaad. De Commissie concludeert tevens, dat het gedeelte van de steun dat het werkelijke verlies van het project zoals achteraf berekend door een onafhankelijke accountant, overschrijdt, niet noodzakelijk is voor de uitvoering van het project, terwijl het tegelijkertijd de handelsvoorwaarden ongunstig beïnvloedt.

7. CONCLUSIE

- (47) Op grond van de voorgaande overwegingen concludeert de Commissie dat het gedeelte van de steun dat het werkelijke verlies van het project dekt, zoals na oplevering berekend door een onafhankelijke accountant, tot een bedrag van maximaal 2,98 miljoen EUR (maatregel 1), verhoogd met een passende garantiëpremie (maatregel 3), verenigbaar is met de gemeenschappelijke markt op basis van artikel 87, lid 3, onder c). Het gedeelte van de steun dat het werkelijke verlies van het project zoals na oplevering berekend door een onafhankelijke accountant overschrijdt, is niet verenigbaar op grond van artikel 87, lid 3, onder c), noch uit hoofde van een andere uitzonderingsbepaling. Dit gedeelte is derhalve onverenigbaar met de gemeenschappelijke markt.

HEEFT DE VOLGENDE BESCHIKKING GEGEVEN:

Artikel 1

De overdracht van percelen grond om niet (maatregel 2) die Nederland voornemens is ten uitvoer te leggen ten behoeve van de bouwondernemingen die betrokken zijn bij het project Marktpassageplan in Haaksbergen, vormt, omdat deze gepaard gaat met een grotere overdracht om niet in tegengestelde richting (maatregel 2bis), geen staatssteun.

De verkoop van een perceel grond en een gebouw aan deze ondernemingen (maatregel 4) vormt evenmin staatssteun.

Artikel 2

De subsidie van 2 984 000 EUR (maatregel 1) en de dekking van 35 % van de mogelijke kosten in verband met schadevorderingen op grond van artikel 49 van de Wet op de Ruimtelijke Ordening

(maatregel 3) die Nederland voornemens is aan de bij het project Marktpassageplan in Haaksbergen betrokken ondernemingen toe te kennen, vormen staatssteun.

Artikel 3

Het gedeelte van de in artikel 2 bedoelde steun dat het werkelijke verlies van het project zoals na oplevering berekend door een onafhankelijke accountant, dekt, is verenigbaar met de gemeenschappelijke markt.

Het gedeelte van de in artikel 2 bedoelde steun dat het werkelijke verlies van het project zoals na oplevering berekend door een onafhankelijke accountant, overschrijdt, is onverenigbaar met de gemeenschappelijke markt.

Artikel 4

Nederland deelt de Commissie binnen twee maanden vanaf de kennisgeving van deze beschikking mede, welke maatregelen het heeft genomen om hieraan te voldoen.

Artikel 5

Deze beschikking is gericht tot het Koninkrijk der Nederlanden.

Gedaan te Brussel, 4 april 2006.

Voor de Commissie

Neelie KROES

Lid van de Commissie

BESCHIKKING VAN DE COMMISSIE

van 26 april 2006

betreffende de staatssteun die Frankrijk voornemens is ten uitvoer te leggen ten gunste van Euromoteurs (C 1/2005 (ex N 426/2004))

(Kennisgeving geschied onder nummer C(2006) 1540)

(Slechts de tekst in de Franse taal is authentiek)

(Voor de EER relevante tekst)

(2006/747/EG)

DE COMMISSIE VAN DE EUROPESE GEMEENSCHAPPEN,

2. **BESCHRIJVING VAN DE MAATREGELEN**

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 belanghebbenden overeenkomstig de genoemde artikelen te hebben aangemaand hun opmerkingen ⁽¹⁾ te maken en gezien deze opmerkingen,

Overwegende hetgeen volgt:

1. PROCEDURE

- (1) Bij brief geregistreerd op 5 oktober 2004 heeft Frankrijk bij de Commissie zijn voornemen aangemeld om financieel bij te dragen aan de herstructurering van de onderneming Euromoteurs, ten belope van 2 miljoen EUR. De zaak werd geregistreerd onder nummer N426/2004. Bij brief van 18 oktober 2004 heeft de Commissie om aanvullende informatie betreffende de aanmelding gevraagd. Frankrijk heeft daarop geantwoord bij brief van 1 december 2004.
- (2) Bij brief van 19 januari 2005 stelde de Commissie Frankrijk in kennis van haar besluit de procedure van artikel 88, lid 2, van het Verdrag ten aanzien van deze maatregel in te leiden. Dit besluit werd bekendgemaakt in het *Publicatieblad van de Europese Unie* ⁽²⁾. De Commissie heeft de belanghebbenden uitgenodigd hun opmerkingen over de betrokken steunmaatregel te maken.
- (3) De Commissie heeft op 19 mei 2005 de opmerkingen van de Franse autoriteiten ontvangen. Op 12 oktober 2005 vond een bijeenkomst tussen de Franse autoriteiten en de vertegenwoordigers van de Commissie plaats. De Franse autoriteiten hebben de Commissie informatie toegezonden per brief van 10 november 2005 en per mail van 31 januari 2006.

2.1 De begunstigde onderneming

- (4) Euromoteurs S.A.S. („Euromoteurs”) is ontstaan uit een vroegere dochteronderneming van Moulinex die elektrische motors produceerde, hoofdzakelijk bestemd voor huishoudtoestellen.
- (5) Meer in het bijzonder richtte Moulinex in december 1999 Compagnie Générale des Moteurs Electriques („CGME”) op om haar motorproductieactiviteiten in een dochteronderneming onder te brengen. In september 2001 wordt de gerechtelijke vereffening van Moulinex uitgesproken, waaronder ook CGME valt. Bij de gedeeltelijke overname, in oktober 2001, van Moulinex door de groep SEB („SEB”), neemt SEB de onderneming CGME niet over, maar sluit zij met CGME een bevoorradingscontract voor vier jaar, die de onderneming in staat moet stellen haar activiteiten te hervatten.
- (6) In januari 2002 richtten twaalf kaderleden van CGME de B. V. Compagnie Financière des Moteurs Electriques („COFIME”) op, die als adviesbureau werkzaam is en een meerderheidsaandeel heeft in Euromoteurs, dat in september van hetzelfde jaar werd opgericht.
- (7) In september 2002 nemen COFIME en Euromoteurs de activa van CGME over. Het arrest van de handelsrechtbank waarbij de operatie wordt goedgekeurd, verbiedt tot september 2004 zowel ontslagen wegens economische redenen als de afstoting van activa.
- (8) Dit verbod ging in tegen het oorspronkelijke project van de overnemers, dat voorzag in de bundeling van de productiemiddelen van CGME op één site in plaats van twee en op het ontslag van meer dan de helft van de werknemers. Bovendien had de onderneming te kampen met een sterke daling van haar verkopen die volgens Frankrijk te wijten was aan de uiterst slechte internationale conjunctuur, een vermindering van de bestellingen van SEB en de daling van de koers van de dollar ten opzichte van de euro.

⁽¹⁾ PB C 137 van 4.6.2005, blz. 16.

⁽²⁾ Zie voetnoot 1.

- (9) De ontwikkeling van de boekhoudkundige cijfers van Euromoteurs ziet er als volgt uit:

(In miljoen euro)	2002 (4 maanden van bedrijfs-activiteiten)	2003	2004
Omzet	13	25	18
Netto resultaat	-0	-1	-5
Eigen vermogen	4	3	-3

- (10) In 2004 waren de verkopen aan SEB goed voor 93 % van het omzetcijfer van Euromoteurs.

2.2 De markt

- (11) Volgens de in december 2004 meegedeelde informatie is de productie van Euromoteurs van universele motoren voor huishoudtoestellen goed voor 25 % van de Europese consumptie. Wat de diversificatiestrategie betreft, is de onderneming van plan in 2006 bijna 10 % van de Europese consumptie van motoren voor auto's te nemen.
- (12) Volgens de Franse autoriteiten zijn de belangrijkste concurrenten van Euromoteurs te vinden in Europa en Azië, zowel voor universele motoren (Ametek, Domel, LG, Johnson Electric, Sun Motors) als voor de motoren met permanente magneten (Valeo, Bosch, Meritor, Johnson Electric).

2.3 Het herstructureringsproject

- (13) Het door de Franse autoriteiten voorgelegde herstructureringsproject loopt over een periode van twee jaar, vanaf de datum waarop de aangemelde steun wordt uitgekeerd. Het behelst drie onderdelen: industrieel, financieel en sociaal, voor een totaal bedrag van 5,95 miljoen EUR:

- de industriële herstructurering zal naar raming 1,10 miljoen EUR kosten en omvat:
 - 1) de sluiting van één van beide productieterrainen;
 - 2) het zoeken naar goedkopere bevoorradingsbronnen;
 - 3) het zoeken naar nieuwe commerciële partners;
 - 4) een diversificatie in de automobielsector (auto-stoelmotoren);
- de financiële herstructurering moet de schulden van de onderneming aanzuiveren voor een bedrag van 2,50 miljoen EUR;
- de sociale herstructurering behelst de begeleiding van 246 ontslagen werknemers bij het vinden van een nieuwe baan, voor een bedrag van 2,35 miljoen EUR.

- (14) De financiering van het project zal als volgt verlopen:

- verkoop van één van beide productieterrainen: 1,45 miljoen EUR;
- voorschot op een bestelling van SEB: 1,5 miljoen EUR;
- vrijmaken van het aandelenkapitaal: 1 miljoen EUR;
- herstructureringssteun.

2.4 Beschrijving van de steun

- (15) Volgens de aangemelde steun van 5 oktober 2004 bedroeg de herstructureringssteun 2 miljoen EUR.
- (16) Volgens de brief van de Franse autoriteiten van 1 december 2004 behelsde de aangemelde steun staatssteun van 1 miljoen EUR en de kwijtschelding van schulden ten opzichte van de lokale besturen (1 miljoen EUR door de *Conseil régional* en 0,25 miljoen EUR door de *Conseils généraux de la Manche et du Calvados*), dus in totaal 2,25 miljoen EUR.
- (17) In hun brief van 10 november 2005 hebben de Franse autoriteiten ten slotte verklaard dat „de behoefte aan openbare financiering (...) ten minste 2,65 miljoen EUR bedraagt”.
- (18) Derhalve blijft het bedrag van de aangemelde steun onzeker: hetzij 2 miljoen EUR, 2,25 miljoen EUR of 2,65 miljoen EUR.

3. REDENEN VOOR DE INLEIDING VAN DE PROCEDURE VAN ARTIKEL 88, LID 2, VAN HET VERDRAG

- (19) Het besluit om de procedure van artikel 88, lid 2, van het Verdrag in te leiden omvat een voorlopige beoordeling van de maatregel, met name overeenkomstig de communautaire richtsnoeren voor reddings- en herstructureringssteun aan ondernemingen in moeilijkheden van 1999⁽³⁾ („de richtsnoeren”).
- (20) In dit besluit formuleerde de Commissie haar twijfels over de kans dat het herstructureringsplan de levensvatbaarheid van Euromoteurs herstelt, de vraag of ongerechtvaardigde vervalsing van de mededinging wordt voorkomen en de vraag of de steun tot het minimum is beperkt.
- (21) De Commissie merkt eveneens op dat Euromoteurs in aanmerking is gekomen voor bepaalde belastingvrijstellingen overeenkomstig artikel 44 septies van het algemeen belastingwetboek („artikel 44 septies”). Deze steunmaatregelen werden bij Beschikking 2004/343/EG van de Commissie van 16 december 2003 betreffende een steunmaatregel die ten uitvoer werd gelegd door Frankrijk voor de overname van ondernemingen in moeilijkheden⁽⁴⁾, onwettig en onverenigbaar verklaard, en de Commissie formuleerde twijfels over de verenigbaarheid van de aangemelde steun overeenkomstig de „Deggendorf”-jurisprudentie.

⁽³⁾ PB C 288 van 9.10.1999, blz. 2.

⁽⁴⁾ PB L 108 van 16.4.2004, blz. 38.

4. OPMERKINGEN VAN DERDEN EN COMMENTAAR VAN FRANKRIJK

- (22) Na de inleiding van de procedure heeft de Commissie geen opmerkingen van derden ontvangen. Het commentaar van Frankrijk kan als volgt worden samengevat.

Door Euromoteurs ontvangen onrechtmatige onverenigbare steun krachtens artikel 44 septies

- (23) Bij brief van 19 mei 2005 hebben de Franse autoriteiten bevestigd dat Euromoteurs geprofiteerd heeft van bepaalde belastingvrijstellingen krachtens artikel 44 septies.
- (24) In een vroeger schrijven aan de Commissie van 15 maart 2005 hadden de Franse autoriteiten het op die wijze ontvangen financiële voordeel geraamd op maximaal ⁽⁵⁾ 1,7 miljoen EUR voor Euromoteurs en 1,5 miljoen EUR voor COFIME.
- (25) Op het moment dat Euromoteurs de voordelen overeenkomstig artikel 44 septies heeft genoten, behoorde de onderneming niet tot de categorie van kleine en middelgrote ondernemingen zoals omschreven in de aanbeveling 2003/361/EG van de Commissie van 6 mei 2003 betreffende de definitie van kleine, middelgrote en micro-ondernemingen ⁽⁶⁾, en bevond zij zich niet in een gebied dat in aanmerking kwam voor regionale steun. Zelfs indien het exacte bedrag van de terug te vorderen onverenigbare steun op het ogenblik van onderhavige beschikking niet bekend is, meent de Commissie derhalve dat Euromoteurs een som van ongeveer 1,7 miljoen EUR zal moeten terugbetalen. Bij deze som moet eveneens de met de terugvordering gepaard gaande rente worden geteld, overeenkomstig artikel 14, lid 2, van Verordening (EG) nr. 659/1999 van de Raad van 22 maart 1999 tot vaststelling van nadere bepalingen voor de toepassing van artikel 93 van het EG-Verdrag ⁽⁷⁾.
- (26) In hun opmerkingen van 19 mei 2005 verklaarden de Franse autoriteiten dat bij het steunbedrag dat noodzakelijk was voor de herstructurering van Euromoteurs geen rekening was gehouden met de mogelijkheid van een terugbetaling van de door de onderneming ontvangen onrechtmatige en onverenigbare steun en dat „een dergelijke terugbetaling, indien deze zou plaatsvinden, als gevolg zal hebben dat de financiële situatie van Euromoteurs sterk zou verslechteren”.

Herstel van de levensvatbaarheid na afloop van de herstructurering

- (27) De Franse autoriteiten hebben de Commissie meegedeeld dat Euromoteurs medio 2005 een degressief leveringscontract van drie jaar had gesloten met Johnson Electric Industrial Manufacturing Ltd („Johnson”) (ter vervanging van de contracten tussen SEB en Euromoteurs), voor een bedrag van 12 miljoen EUR in 2005 en 9 miljoen EUR in 2006. Dankzij dit contract kan Euromoteurs eveneens bij

Johnson tegen voordelige voorwaarden grondstoffen en subsystemen aankopen.

- (28) Frankrijk laat gelden dat leveringscontracten volgens de *Groupement interprofessionnel des fabricants d'appareils d'équipement ménager* niet vaak voorkomen in de sector van de huishoudtoestellen en slechts zelden de duur van één jaar overschrijden. Daaruit concludeert Frankrijk dat dit contract van drie jaar de bereidheid van de opdrachtgever toont om een langdurige relatie met zijn leverancier in stand te houden.
- (29) De Franse autoriteiten hebben eveneens een prognose van de resultatenrekening en de kasmiddelen van Euromoteurs voor 2006 overgelegd. Naast de verkopen ten belope van 9 miljoen EUR aan Johnson, is Euromoteurs van plan een omzet van 6 miljoen EUR te behalen door de diversificatie van haar afnemers. In november 2005 was 25 % van deze doelstelling verzekerd door bestellingen, en waren contracten voor een totale verkoop van 0,6 miljoen EUR in de onderhandelingsfase.

Voorkoming van ongerechtvaardigde concurrentievervalsing

- (30) De Franse autoriteiten hebben benadrukt dat Euromoteurs na afloop van haar industriële herstructurering, 60 % van haar werknemers had laten afvloeien, één van de twee productievestigingen had gesloten en een middelgrote onderneming was geworden in de zin van de communautaire regelgeving. Zij lieten gelden dat de onderneming moest concurreren met grote concerns zoals Ametek in Italië, Domel in Slovenië en Goldstar in Korea, die over veel beter ontwikkelde commerciële netwerken beschikten dan Euromoteurs.
- (31) Tenslotte suggereerden de Franse autoriteiten dat, aangezien Euromoteurs een middelgrote onderneming was geworden, de Commissie haar analyse zou baseren op de nieuwe richtsnoeren inzake herstructureringssteun ⁽⁸⁾.

5. BEOORDELING

5.1 Is er sprake van staatssteun?

- (32) De door Frankrijk aangemelde maatregel vormt wel degelijk staatssteun in de zin van artikel 87, lid 1, van het Verdrag. De steun werd door de staat verleend en wordt dus bekostigd met staatsmiddelen ten voordele van een specifieke onderneming, Euromoteurs. Bovendien heeft Euromoteurs concurrenten op de gemeenschappelijke markt, zoals Ametek in Italië en Domel in Slovenië, en worden haar producten internationaal verhandeld (Euromoteurs heeft met name afnemers in Duitsland en in Egypte). De aangemelde maatregel beïnvloedt derhalve het handelsverkeer tussen lidstaten en vervalst de concurrentie of dreigt deze te vervalsen.
- (33) Frankrijk is zijn verplichtingen overeenkomstig artikel 88, lid 3, van het Verdrag dus nagekomen.

⁽⁵⁾ Voordeel berekend zonder rekening te houden met de krachtens de toepasselijke communautaire kaderregelingen toegestane aftrek.

⁽⁶⁾ PB L 124 van 20.5.2003, blz. 36.

⁽⁷⁾ PB L 83 van 27.3.1999, blz. 1. Verordening gewijzigd bij de toetredingsakte van 2003.

⁽⁸⁾ PB C 244 van 1.10.2004, blz. 2.

5.2 Verenigbaarheid van de steun met de gemeenschappelijke markt

Voorafgaande opmerking

- (34) Zoals in het arrest van het Hof van Justitie van de Europese Gemeenschappen van 3 oktober 1991, Italië tegen Commissie ⁽⁹⁾ is bepaald: „wanneer de Commissie de verenigbaarheid van een steunmaatregel met de gemeenschappelijke markt onderzoekt, moet zij alle relevante gegevens in de beschouwing betrekken, eventueel daaronder begrepen de feiten die in een eerdere beschikking reeds zijn onderzocht, en de verplichtingen die bij die eerdere beschikking eventueel aan een lidstaat zijn opgelegd”.
- (35) In zijn arrest van 15 mei 1997, „Deggendorf” ⁽¹⁰⁾, heeft het Hof zelfs gesteld dat, indien vroegere onrechtmatige en onverenigbare steun nog niet werd terugbetaald ondanks de verplichting daartoe krachtens een beschikking van de Commissie, bij een onderzoek van de nieuwe steun voor dezelfde begunstigde, rekening moet worden gehouden met, ten eerste, het gecumuleerd effect van de eerdere onrechtmatige onverenigbare steun en de nieuwe steun, en ten tweede, het feit dat de eerdere steun niet werd terugbetaald.
- (36) De Commissie zal dus, bij haar beoordeling van de verenigbaarheid van de door Frankrijk aangemelde steun, alle relevante gegevens in aanmerking nemen, waaronder het feit dat, volgens de door de Franse autoriteiten verstrekte informatie, Euromoteurs vroeger steun heeft ontvangen uit hoofde van een door de Commissie als onwettig en gedeeltelijk onverenigbaar verklaarde maatregel en het feit dat deze steun, welke niet valt onder de maatregelen die niet als steun worden beschouwd, of de maatregelen die door de Commissie als verenigbaar werden verklaard, nog steeds niet werd teruggevorderd ondanks de verplichting daartoe die bij Beschikking 2004/343/EG werd opgelegd.

Uitzonderingen op het beginsel van het verbod op staatssteun

- (37) In het kader van het huidige onderzoek moet de steun worden beoordeeld als ad hoc-staatssteun. In artikel 87, leden 2 en 3, van het Verdrag, is voorzien in uitzonderingen op de algemene onverenigbaarheidsregel zoals bepaald in lid 1 van artikel 87.
- (38) De uitzonderingsregelingen van artikel 87, lid 2, van het Verdrag zijn in onderhavig geval niet toepasbaar omdat het niet gaat om steunmaatregelen van sociale aard aan individuele verbruikers, noch om steunmaatregelen tot herstel van de schade veroorzaakt door natuurrampen of andere buitengewone gebeurtenissen, noch om steunmaatregelen aan de economie van bepaalde streken van de Bondsrepubliek Duitsland die nadeel ondervinden van de deling van Duitsland. Dit geldt ook voor de uitzonderingsregelingen van artikel 87, lid 3, onder b) en d), die hier duidelijk niet van toepassing zijn.

- (39) Artikel 87, lid 3, onder a) en c), van het EG-Verdrag bevat nog andere uitzonderingsregelingen. Aangezien de belangrijkste doelstelling van de steun niet van regionale aard is maar de herstructurering van een onderneming in moeilijkheden betreft, zijn alleen de onder c) bepaalde uitzonderingen van toepassing. Volgens dat punt kunnen steunmaatregelen worden toegestaan die de ontwikkeling van bepaalde regionale economieën vergemakkelijken, mits de voorwaarden waaronder het handelsverkeer plaatsvindt daardoor niet zodanig worden veranderd dat het gemeenschappelijk belang wordt geschaad. De Commissie heeft specifieke richtsnoeren bekendgemaakt voor de beoordeling van reddings- en herstructureringssteun aan ondernemingen in moeilijkheden. In tegenstelling tot wat de Franse autoriteiten hebben voorgesteld, moet de steun in casu, aangezien deze vóór 10 oktober 2004 werd aangemeld, beoordeeld worden in het licht van de criteria zoals vastgesteld in de richtsnoeren van 1999 ⁽¹¹⁾. Het is duidelijk dat de maatregel geen enkele andere horizontale doelstelling heeft. Bovendien roept Frankrijk geen enkele andere doelstelling in en baseert het zich op bovenvermelde richtsnoeren om de verenigbaarheid van de aangemelde maatregel te rechtvaardigen.

Beoordeling van de steun als herstructureringssteun

Subsidiariteit: onderneming in moeilijkheden

- (40) Om in aanmerking te komen voor herstructureringssteun moet de onderneming beschouwd worden als een onderneming in moeilijkheden. In punt 2.1 van de richtsnoeren wordt dit begrip gedefinieerd. Met een geplaatst kapitaal van 4 miljoen EUR, heeft Euromoteurs in 2004 een verlies van 5,4 miljoen EUR geleden, waardoor het eigen vermogen uitkwam op - 2,6 miljoen EUR. De onderneming kan dus geacht worden in moeilijkheden te verkeren in de zin van punt 5a) van de richtsnoeren.
- (41) Volgens punt 7 van de richtsnoeren komt een pas opgerichte onderneming niet voor herstructureringssteun in aanmerking, zelfs niet wanneer haar aanvankelijke financiële positie onzeker is. Aangezien de onderneming twee jaar en een maand vóór de aanmelding werd opgericht, wordt zij volgens de praktijk van de Commissie bij de toepassing van de richtsnoeren, niet als een *pas opgerichte* onderneming beschouwd.

Voorkoming van vervalsing van de mededinging (punten 35 tot en met 39 van de richtsnoeren)

- (42) Aan het eind van haar industriële herstructurering had Euromoteurs 60 % van haar werknemers ontslagen, één van de twee productievestigingen gesloten, en was zij een middelgrote onderneming geworden. Derhalve is de Commissie van mening dat de herstructureringssteun, apart gezien van de onrechtmatige en onverenigbare steun, geen risico inhoudt van een ongerechtvaardigde vervalsing van de mededinging.

⁽⁹⁾ Arrest van het Hof van 3 oktober 1991 in zaak C-261/89 (Italiaanse Republiek tegen Commissie), Jurispr. 1991, blz. I-4437.

⁽¹⁰⁾ Arrest van het Hof van 15 mei 1997 in zaak C-355/95 P (Textilwerke Deggendorf GmbH tegen Commissie en Bondsrepubliek Duitsland), Jurispr. 1997, blz. I-2549.

⁽¹¹⁾ Overeenkomstig punt 103 van de nieuwe richtsnoeren.

- (43) Evenwel is het zo dat, zoals wordt benadrukt in de jurisprudentie van het Hof⁽¹²⁾, wanneer de Commissie de verenigbaarheid van een steunmaatregel met de gemeenschappelijke markt onderzoekt, zij alle relevante gegevens in de beschouwing moet betrekken, eventueel daaronder begrepen de feiten die in een eerdere beschikking reeds zijn onderzocht, en de verplichtingen die bij die eerdere beschikking eventueel aan een lidstaat zijn opgelegd.
- (44) In dit geval stelt de Commissie vast dat, zolang Euromoteurs de onrechtmatig toegekende steun niet heeft terugbetaald, deze steun en de nieuwe aangemelde steun een cumulerend effect zouden hebben: Euromoteurs zou een onrechtmatig en buitensporig voordeel genieten waardoor de voorwaarden waaronder het handelsverkeer plaatsvindt, zodanig zouden worden veranderd dat het gemeenschappelijk belang wordt geschaad. Zolang de onrechtmatige en onverenigbare steun niet is terugbetaald, werd immers nog altijd geen einde gemaakt aan de ongerechtvaardigde vervalsing van de concurrentie waartoe de steun aanleiding heeft gegeven. Deze concurrentievervalsing zou nog erger worden indien Euromoteurs, naast de onrechtmatige en onverenigbare steun, nog herstructureringssteun zou ontvangen.
- (45) Concluderend is het absoluut noodzakelijk, om ongerechtvaardigde vervalsing van de mededinging te voorkomen, dat Euromoteurs de onwettig toegekende steun terugbetaalt vóór de aangemelde herstructureringssteun te kunnen ontvangen.
- Herstel van de levensvatbaarheid (punten 32 tot en met 34 van de richtsnoeren)
- (46) Volgens punt 3.2.2 van de richtsnoeren wordt de toekenning van steun afhankelijk gesteld van de tenuitvoerlegging van een herstructureringsplan dat binnen een redelijk tijdsbestek, de levensvatbaarheid op lange termijn van de onderneming moet herstellen op grond van realistische veronderstellingen betreffende de toekomstige bedrijfsomstandigheden.
- (47) Euromoteurs moet, om haar levensvatbaarheid te herstellen, twee uitdagingen aangaan: haar productiefaciliteiten rationaliseren en haar klantenbestand diversifiëren om onafhankelijk van de bestellingen van SEB te bestaan (de bestellingen verminderen constant sinds 2002 en worden thans geplaatst via Johnson).
- (48) Wat het eerste punt betreft, merkt de Commissie op dat de sluiting van de Carpiquet-vestiging en het ontslag van 246 personen Euromoteurs in staat hebben gesteld haar werkingskosten aanzienlijk te reduceren (naar raming van Frankrijk zou de concentratie van de productie op een enkel terrein besparingen van 1,491 miljoen EUR opleveren) en haar productiefaciliteiten aan te passen aan haar verkoopvolume.
- (49) Wat het tweede punt betreft, geeft het contract van Johnson, dat geldt voor de periode 2005-2007, de onderneming ademruimte om haar strategie te bepalen door een voldoende hoog verkoopniveau tot 2007 te garanderen. Volgens de informatie waarover zij beschikt, meent de Commissie dat in de sector van de elektrische motors, de diversificatiestrategie van Euromoteurs stilaan vruchten lijkt te beginnen afwerpen. Wat de markt voor

motors voor autostoelen betreft, de tweede pijler van het diversificatieproject van Euromoteurs, zit nog geen enkele van de onderhandelingen in een vergevorderd stadium.

- (50) De enige prognoses die de Commissie van de Franse autoriteiten heeft ontvangen, betreffen het jaar 2006: volgens deze gegevens zal het omzetcijfer van Euromoteurs 15 miljoen EUR bedragen voor een bedrijfsresultaat van 0,2 miljoen EUR en een nettoresultaat van 1,7 miljoen EUR. De Commissie is van mening dat zij er op basis van deze prognoses, die beperkt zijn tot één jaar en een exploitatiemarge van 1,3 % laten zien, niet kan van uitgaan dat het herstructureringsplan de duurzame levensvatbaarheid van de onderneming zal kunnen herstellen. In 2006 profiteert Euromoteurs nog altijd van het contract met Johnson, maar dit loopt af in 2007. De resultaten voor het boekjaar 2006 alleen zijn derhalve niet voldoende voor de Commissie om te concluderen dat de levensvatbaarheid van de onderneming op lange termijn zal worden hersteld.
- (51) Bovendien werd, zoals Frankrijk heeft verklaard in haar opmerkingen van 19 mei 2005, bij de aangemelde steun en het daarmee verbonden herstructureringsplan geen rekening gehouden met de mogelijkheid dat Euromoteurs de krachtens artikel 44 septies ontvangen onrechtmatige en onverenigbare steun zou terugbetalen. Deze terugbetaling werd door de Commissie bij Beschikking 2004/343/EG bevolen en het van Euromoteurs terug te vorderen bedrag wordt geraamd op 1,7 miljoen EUR. Deze terugbetaling zal de financiële problemen van de onderneming verergeren en de Commissie is van mening dat het plan in deze omstandigheden niet als realistisch kan worden beschouwd. Deze beoordeling wordt bevestigd door het feit dat de Franse autoriteiten de Commissie in november 2005 hebben meegedeeld dat de moeilijkheden die inherent waren aan de herstructurering van Euromoteurs (in het bijzonder de behoefte aan financiering) op het moment van de aanmelding onderschat waren en dat de behoefte aan openbare financiering van de onderneming naar boven moest worden bijgesteld (+132,5 %).
- (52) Op grond van het voorgaande concludeert de Commissie dat de Franse autoriteiten niet hebben aangetoond dat het aangemelde herstructureringsplan gebaseerd is op realistische veronderstellingen en dat het de levensvatbaarheid van de onderneming zal herstellen.

Beperking van de steun tot het minimum (punten 40 en 41 van de richtsnoeren)

- (53) De Franse autoriteiten hebben de kosten van het aan de Commissie voorgelegde herstructureringsplan geraamd op 5,95 miljoen EUR. Het plan voorziet in een overheidsfinanciering van 2 miljoen EUR. In hun brief van 10 november 2005 hebben de Franse autoriteiten de Commissie meegedeeld dat de moeilijkheden die inherent zijn aan de herstructurering van Euromoteurs (in het bijzonder de behoefte aan financiering) op het moment van de aanmelding ondergewaardeerd waren en dat de behoefte aan overheidsfinanciering van de onderneming op minimum 2,65 miljoen EUR kon worden geraamd. De Commissie heeft geen details ontvangen over de berekeningswijze van deze extra bedragen (zij het in termen van bijkomende herstructureringskosten of nieuwe behoeften aan kasmiddelen).

⁽¹²⁾ Zie punt 34 van onderhavige beschikking.

(54) Derhalve is de Commissie de mening toegedaan dat de Franse autoriteiten in ieder geval niet hebben aangetoond dat steun van meer dan 2 miljoen EUR noodzakelijk was voor het herstel van de levensvatbaarheid van de onderneming. Zij kan dus niet concluderen dat de aangemelde steun beperkt is tot het minimum.

2,25 miljoen EUR of 2,65 miljoen EUR, is met de gemeenschappelijke markt onverenigbaar.

Deze steun mag bijgevolg niet ten uitvoer worden gelegd.

Beginsel van de eenmalige steun

Artikel 2

(55) Volgens de Franse autoriteiten werd nooit eerder herstructureringssteun aan Euromoteurs betaald,

Deze beschikking is gericht tot de Republiek Frankrijk.

HEEFT DE VOLGENDE BESCHIKKING GEGEVEN:

Gedaan te Brussel, 26 april 2006.

Artikel 1

Voor de Commissie

De staatssteun die Frankrijk voornemens is ten uitvoer te leggen ten gunste van Euromoteurs, ten bedrage van 2 miljoen EUR,

Neelie KROES

Lid van de Commissie

BESCHIKKING VAN DE COMMISSIE

van 4 juli 2006

betreffende steunmaatregel nr. C 30/2004 (ex NN 34/2004) die door Portugal is uitgevoerd waarbij vrijstelling wordt verleend van belasting op vermogenswinst voor bepaalde operaties/transacties van overheidsondernemingen

(Kennisgeving geschied onder nummer C(2006) 2950)

(Slechts de tekst in de Portugese taal is authentiek)

(Voor de EER relevante tekst)

(2006/748/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 belanghebbenden overeenkomstig het genoemde artikel te hebben aangemaand hun opmerkingen te maken ⁽¹⁾,

Overwegende hetgeen volgt:

I. PROCEDURE

- (1) Op grond van informatie betreffende de vermeende vrijstelling van belasting op vermogenswinst die de Portugese autoriteiten aan bepaalde overheidsondernemingen zouden hebben toegekend uit hoofde van artikel 25 van de Portugese belastingvrijstellingsregels „*Estatuto do Benefícios Fiscais*” (hierna: „EBF”) ⁽²⁾ heeft de Commissie de Portugese autoriteiten bij brief van 14 maart 2001 om nadere inlichtingen verzocht.
- (2) De Portugese autoriteiten antwoordden bij brief van 25 april 2001. Bij brief van 28 oktober 2003 zond de Commissie andermaal een verzoek om inlichtingen; het antwoord hierop werd op 30 januari 2004 geregistreerd. Bij brief van 8 september 2004 zonden de Portugese autoriteiten aanvullende inlichtingen.
- (3) Bij brief van 6 oktober 2002 ⁽³⁾ heeft de Commissie Portugal in kennis gesteld van haar besluit om ten aanzien van de betrokken steunmaatregel de procedure van artikel 88, lid 2, van het EG-Verdrag in te leiden. In dit besluit, dat in het *Publicatieblad van de Europese Unie* ⁽⁴⁾, werd gepubliceerd, maande de Commissie de belanghebbenden aan hun opmerkingen over de steunmaatregel te maken.
- (4) De Portugese autoriteiten hebben hun opmerkingen aan de Commissie overgemaakt bij brief die op 21 december 2005 werd geregistreerd.
- (5) Er werden geen opmerkingen van belanghebbenden ontvangen.

II. GEDETAILLEERDE BESCHRIJVING VAN DE STEUNMAATREGEL

- (6) Fiscale vrijstellingen zijn vastgelegd in artikel 25 EBF, „*Mais-valias no âmbito do processo de privatização*” genaamd, dat overeenkomt met artikel 32-C van de oorspronkelijke versie van 2000, vóór de wijziging van het EBF door wetsdecreet nr. 198/2001 van 3 juli 2001.
- (7) Volgens dit artikel wordt, bij het vaststellen van de aan vennootschapsbelasting onderworpen winst in het geval van ondernemingen met uitsluitend openbaar kapitaal en ondernemingen die daarmee een zeggenschapsrelatie hebben, van het belastbare bedrag uitgesloten: de vermogenswinst welke voortvloeit uit privatiseringsoperaties en herstructureringsprocessen die de staat als aandeelhouder overeenkomstig haar strategische richtsnoeren heeft uitgevoerd en die door het ministerie van Financiën als zodanig worden erkend.
- (8) Artikel 25 van het EBF is, overeenkomstig artikel 103 van wet nr. 3-B/2000 van 4 april 2000, op 1 januari 2000 van kracht geworden.

III. REDENEN VOOR DE INLEIDING VAN DE PROCEDURE

- (9) Het besluit tot inleiding van de formele onderzoeksprocedure gaf aan dat artikel 25 EBF een steunregeling in de zin van artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag leek te zijn. Volgens de beschikbare informatie leek de regeling exploitatiesteun te zijn die niet verenigbaar was met het Gemeenschapsrecht aangezien deze kennelijk niet voor investeringen of uitgaven bestemd was. Bovendien leek geen van de afwijkingen in de zin van artikel 87, leden 2 en 3 van het EG-Verdrag van toepassing te zijn. Veeleer leek het niet-gerechtvaardigde steun te betreffen die overheidsondernemingen bevoordeelde ten opzichte van hun concurrenten van de particuliere sector.

IV. OPMERKINGEN VAN PORTUGAL

- (10) Bij brief die op 21 december 2005 door de Commissie werd ontvangen bevestigde Portugal de gegevens die reeds ten tijde van de voorlopige analyse van de Commissie waren verschaft.

⁽¹⁾ PB C 256 van 15.10.2005, blz. 26.

⁽²⁾ Wetsdecreet nr. 215/89 van 1 juli 1989.

⁽³⁾ C (2004) 2637 van 6.10.2004.

⁽⁴⁾ Zie voetnoot 1.

- (11) De Portugese autoriteiten vatten de ontwikkeling van de vennootschapsbelasting op vermogenswinst in Portugal als volgt samen:
- Vanaf 1993 werd op herbelegde vermogenswinst een gunstige belastingbehandeling toegepast, voor zover deze voortvloeit uit materiële vaste activa of aandelen die in handen zijn van houdstermaatschappijen (*sociedades gestoras de participações sociais — SGPS*)⁽⁵⁾. In dit soort gevallen leidt herinvestering van de opbrengst tot uitsluiting ervan van de aan belasting onderworpen winst.
 - In 2001 is deze situatie veranderd⁽⁶⁾. Op het positieve saldo tussen vermogenswinst en -verlies werd de belasting op de volgende wijze toegepast: wanneer de winst in hetzelfde jaar werd herbelegd als waarin deze werd verworven, was een vijfde van deze winst belastbaar in dat jaar en een vijfde in elk van de daaropvolgende vier jaren.
 - Vanaf 2002 werd de helft van de vermogenswinst belastbaar, ook wanneer deze werd herbelegd⁽⁷⁾.
 - In 2003 veranderde de situatie andermaal: houdstermaatschappijen (en ondernemingen voor durfkapitaal — SCR) genoten volledige vrijstelling van belasting op vermogenswinst die was verwezenlijkt met aandelen die in hun bezit waren, mits deze minder dan een jaar in hun bezit waren⁽⁸⁾.
- (12) De Portugese autoriteiten betogen dat de regelgeving inzake belastingvrijstelling alleen dezelfde regels inzake belasting op vermogenswinst en fiscale neutraliteit op ondernemingen van de openbare sector toepast als die welke reeds golden voor particuliere ondernemingen die na de belastinghervorming van 1988 en de invoering van de vennootschapsbelasting, *Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas* (IRC) een herstructurering hebben ondergaan.
- (13) De Portugese autoriteiten betogen voorts dat overeenkomstig de Portugese regelgeving inzake belastingvrijstelling op herbelegde vermogenswinst een gunstige belastingbehandeling wordt toegepast voor zover deze voortvloeit uit materiële vaste activa of aandelen die in handen zijn van houdstermaatschappijen. In dergelijke gevallen leidt herbelegging van de opbrengst tot uitsluiting ervan van belastbare winst, hetgeen een integrerend deel uitmaakt van het Portugese belastingstelsel.
- (14) Door artikel 25 EBF wordt tevens van de belastinggrondslag voor het IRC uitgesloten vermogenswinst welke is verwezenlijkt door ondernemingen die 100 % staatsbezit zijn alsook ondernemingen die door hen worden gecontroleerd. De fiscale behandeling van vermogenswinst die door houdstermaatschappijen wordt herbelegd en herstructureringen die door andere particuliere ondernemingen worden uitgevoerd, wordt naar deze rechtspersonen uitgebreid. In aanmerking komende ondernemingen genieten derhalve geen financiële voordelen wanneer zij bij privatiseringen, reorganisaties of herstructureringen zijn betrokken.
- (15) Volgens de Portugese autoriteiten was de bedoeling achter artikel 25 EBF juist te voorkomen dat privatiseringen en herstructureringen van ondernemingen in de openbare sector afhankelijk werden van de deelneming van openbare houdstermaatschappijen en de rol van de staat als aandeelhouder daardoor werd versterkt.
- (16) De Portugese autoriteiten geven aan dat artikel 25 EBF geen bepalingen bevat die een uitzonderlijk stelsel van belasting op vermogenswinst — in vergelijking met het algemene stelsel — in het leven roepen. De toepassing ervan verleent geen extra voordeel aan begunstigde ondernemingen die met reorganisatie of herstructurering bezig zijn.
- (17) De Portugese autoriteiten delen voorts mee dat zij voornemens zijn artikel 25 EBF in te trekken. Derhalve zou, wanneer het artikel eenmaal is ingetrokken, iedere herstructureerings- of privatiseringsoperatie waarbij een overheidsonderneming is betrokken, worden behandeld op grond van het gewone stelsel van belastingvrijstelling dat in Portugal op particuliere ondernemingen van toepassing is.
- (18) Wat eventuele terugvorderingen betreft, betogen de Portugese autoriteiten dat: a) de regeling in kwestie ten aanzien van slechts vier transacties is toegepast en dat in ieder geval een particuliere onderneming dezelfde fiscale voordelen zou genieten door een houdstermaatschappij in het leven te roepen en de middelen in financiële activa te herbeleggen en b) drie van de vier transacties al waren goedgekeurd door de raad van bestuur van de *Caixa Geral de Depósitos* (hierna: CGD) als particuliere transactie (oprichting van houdstermaatschappij) aangezien op dat tijdstip artikel 25 EBF nog niet was goedgekeurd. Derhalve zijn de Portugese autoriteiten, gelet op het feit dat de overheidsondernemingen geen enkel financieel voordeel is verleend, van mening dat er niets moet worden teruggevorderd.
- (19) De volgende vier transacties zijn door de regeling begunstigd:
- De verkoop op 5 april 2000 door *Mundial Confiança* (hierna: „MC”), een verzekeringsdochter van de Portugese financiële instelling CGD, van haar participatie (5,46 %) in *Crédito Predial Português* (hierna: „CPP”) aan *Banco Santander Central Hispano* (hierna: „BSCH”). De door MC verwezenlijkte vermogenswinst beliep 9,3 miljoen EUR.
 - De verkoop op 7 april 2000 door *Banco Pinto & Sotto Mayor* (hierna: „BPSM”), die ten tijde van de transactie door CGD werd gecontroleerd, van zijn

⁽⁵⁾ Artikel 7, lid 2 van wetsdecreet nr. 495/88 van 30 december 1988 en EBF artikel 31, lid 2, zorgt voor de tenuitvoerlegging van artikel 44 (thans 45) van de *Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas* (CIRC).

⁽⁶⁾ Wet nr. 30-G/2000, van 29 december 2000.

⁽⁷⁾ Wet nr. 109-B/2001 van 27 december 2001.

⁽⁸⁾ Overeenkomstig artikel 31, lid 2 EBF, als gewijzigd bij wet nr. 32-B/2002 van 30 december 2002 waarbij de staatsbegroting voor 2003 werd goedgekeurd, worden vermogenswinst en vermogensverlies die door houdstermaatschappijen en ondernemingen voor durfkapitaal is geboekt door de overdracht van participaties die zij in bezit hebben — ongeacht de redenen voor de transactie —, niet meegerekend voor de belastinggrondslag, mits deze minstens een jaar in hun bezit zijn, alsook de daarmee verbonden financiële verplichtingen.

participatie (94,38 %) in Banco Totta & Açores (hierna: „BTA”) en zijn participatie (7,09 %) in CPP aan BSCH. De door BPSM verwezenlijkte vermogenswinst werd op 310 miljoen EUR geraamd.

— De derde transactie betreft een aandelenruil tussen MC en BCP. MC verkocht op 19 juni 2000 haar participatie (53,05 %) in BPSM aan BCP in ruil voor circa 10 % van BCP. De door MC verwezenlijkte vermogenswinst beliep 1 566,4 miljoen EUR.

— De vierde en laatste transactie betreft de winst uit de verkoop van de participatie van CGD in de Braziliaanse bank ITAU, SA, die plaatsvond tussen 2000 en 2003. De door CGD verwezenlijkte vermogenswinst beliep in totaal 357,4 miljoen EUR.

(20) Tot de eerste drie transacties werd besloten na overeenkomsten tussen de „Champalimaud Groep” en BSCH. Hiertoe ondertekenden CGD en BSCH op 11 november 1999 een overeenkomst uit hoofde waarvan:

— BSCH de participaties van António Champalimaud in de „Champalimaud-groep” verwierf en deze vervolgens aan CGD verkocht.

— De participaties in BTA en CPP aan BSCH werden verkocht.

(21) Het doel van de herstructurering van de „Champalimaud Groep” was de bank- en de verzekeringsactiviteiten te splitsen om de efficiëntie van de Portugese toezichthoudende autoriteiten (Banco de Portugal en Instituto de Seguros de Portugal) te verbeteren.

(22) In het vierde geval werd tot afstoting besloten ten gevolge van een nieuwe overeenkomst tussen CGD en Unibanco (*União de Bancos Brasileiros SA*).

(23) Het doel van de maatregel in kwestie was de fiscale neutraliteit waarborgen van de privatiserings- en herstructureringsoperaties waarbij ondernemingen met uitsluitend overheidskapitaal en ondernemingen die door deze ondernemingen worden gecontroleerd, betrokken zijn.

(24) De Portugese autoriteiten zonden, als aandeelhouder in CGD, op 18 oktober 2000 en 31 maart 2000 door de Minister van Financiën ondertekende brieven waarin hogervermelde transacties overeenkomstig strategische richtsnoeren werden goedgekeurd.

V. BEOORDELING VAN DE MAATREGEL

V.1. Kwalificatie van de regeling als staatssteun

(25) De Commissie bevestigt het besluit tot inleiding van de formele procedure om na te gaan of de maatregel als staatssteun moet worden aangemerkt. Artikel 25 EBF, waarbij vrijstelling van vennootschapsbelasting wordt verleend voor vermogenswinst van overheidsondernemingen welke voortvloeit uit privatiserings- en herstructureringsoperaties, is een steunregeling.

(26) Volgens de vaste rechtspraak van het Hof van Justitie is een maatregel waarbij de overheid aan bepaalde ondernemingen een belastingvrijstelling verleent die, hoewel in dat kader geen staatsmiddelen worden overgedragen, de financiële situatie van de begunstigden verbetert ten opzichte van de andere belastingplichtigen, bijgevolg als een steunmaatregel van de staat in de zin van artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag aan te merken⁽⁹⁾.

Staatsmiddelen

(27) De in artikel 25 EBF opgenomen maatregel komt neer op het gebruik van staatsmiddelen omdat hij gebaseerd is op de derving van vennootschapsbelasting die normaal aan de staat verschuldigd zou zijn. De beslissing om af te zien van deze inkomsten is een van de criteria voor staatssteun.

Selectief voordeel

(28) Door artikel 25 EBF worden de begunstigden, in vergelijking met de belastingregeling die in Portugal normaliter op vermogenswinst wordt toegepast, bevoordeeld.

(29) De gewone belastingregeling die hier in aanmerking moet worden genomen is die welke op ondernemingen van toepassing is, ongeacht in wiens eigendom (overheid of particulier) zij zich bevinden of welke vennootschapsvorm zij hebben (houdstermaatschappij of niet).

(30) De normale belastingregeling is niet de regeling welke uitsluitend op houdstermaatschappijen van toepassing is omdat bij de transacties die onder artikel 25 EBF (herstructureringen) vallen zowel houdstermaatschappijen als andere ondernemingen betrokken kunnen zijn.

(31) De belastingregeling die in Portugal van toepassing is op door houdstermaatschappijen verwezenlijkte vermogenswinst werd in 1993 ingevoerd. Niettemin was deze gunstige behandeling, op het tijdstip waarop de transacties in kwestie plaatsvonden, alleen van toepassing wanneer de verkregen opbrengst werd herbelegd. Dit betekent dat, zelfs in vergelijking met de voor houdstermaatschappijen geldende regeling, die in Portugal niet de gewone belastingregeling was, een selectief voordeel is verleend aan ondernemingen met uitsluitend openbaar kapitaal en ondernemingen die daarmee een zeggenschapsrelatie hebben.

(32) Een vrijstelling van vermogenswinstbelasting houdt een voordeel in voor de begunstigde openbare bedrijven, vergeleken met andere ondernemingen die in dezelfde economische sectoren actief zijn, aangezien deze openbare ondernemingen daardoor meer cash flow krijgen voor de uitvoering van hun bedrijfsactiviteiten. Ongeacht het doel van de maatregel wordt de vraag of er sprake is van staatssteun beoordeeld naar de uitwerking en niet naar de doelstellingen ervan.

(33) Het voordeel wordt slechts aan bepaalde ondernemingen verleend, te weten ondernemingen met uitsluitend openbaar kapitaal en ondernemingen die daardoor worden gecontroleerd, die zijn betrokken bij privatiserings- of

⁽⁹⁾ Zaak C-6/97, *Italiaanse Republiek/Commissie* Jurispr. 1999, blz. I-2981, punt 16.

herstructureringsoperaties welke aan beleidsdoelstellingen van de overheid beantwoorden. Alle andere ondernemingen, waaronder ondernemingen in particulier bezit die met de begunstigde ondernemingen met openbaar kapitaal concurreren, zijn van de regeling uitgesloten. In de mededeling van de Commissie over de toepassing van de regels betreffende steunmaatregelen van de staten op maatregelen op het gebied van de directe belastingen op ondernemingen⁽¹⁰⁾ wordt bepaald dat wanneer bijvoorbeeld sommige overheidsondernemingen zijn vrijgesteld van plaatselijke belastingen of van vennootschapsbelastingen, dergelijke regels, die ondernemingen bevoordelen die de rechtsvorm van een overheidsonderneming hebben en een economische activiteit uitoefenen, steunmaatregelen in de zin van artikel 92 van het Verdrag kunnen zijn.

- (34) De belastingregels van artikel 25 EBF zijn *de jure* selectief omdat zij alleen voor bepaalde ondernemingen gelden (te weten overheidsondernemingen of ondernemingen die daardoor worden gecontroleerd). Daarenboven was de maatregel *de facto* uitsluitend van toepassing op overheidsondernemingen in het bankwezen en de verzekeringssector of ondernemingen die daardoor worden gecontroleerd, hetgeen blijkt uit de door de Portugese autoriteiten verschaftte gegevens.
- (35) De Portugese autoriteiten ontkennen dat de maatregel selectief is en betogen dat deze voor rechtspersonen van de overheidssector als categorie ondernemingen is bestemd, en derhalve een algemene maatregel is. Dit argument kan echter door de Commissie niet worden aanvaard en wel om de volgende redenen:
- (36) Ten eerste is het begrip van een publiekrechtelijke onderneming niet relevant voor fiscale doeleinden aangezien de ondernemingen die potentieel kunnen genieten van het belastingvoordeel dat door artikel 25 EBF wordt verleend in beginsel op vele verschillende markten actief kunnen zijn.
- (37) Ten tweede worden in de maatregel in kwestie geen bijzondere kenmerken van overheidsondernemingen ten opzichte van particuliere ondernemingen aangeduid. Particuliere ondernemingen en buitenlandse overheidsondernemingen met een filiaal in Portugal kunnen eveneens herstructureringsprogramma's uitvoeren. Bovendien kunnen hun aandeelhouders besluiten de ondernemingen te verkopen, maar zij zouden niet van de regeling profiteren.
- (38) Ten derde is deze maatregel alleen op een subsector van overheidsondernemingen gericht, te weten ondernemingen die zijn betrokken bij een privatisering of herstructurering voor zover deze door de Minister van Financiën wordt erkend. Deze maatregel is zelfs selectief ten aanzien van ondernemingen van de openbare sector, mede wegens de discretionaire bevoegdheid die de autoriteit in kwestie geniet.

- (39) De Commissie komt dientengevolge tot de slotsom dat artikel 25 EBF een selectief voordeel verleent. De selectiviteit die de maatregel in kwestie tot gevolg heeft wordt niet door de aard of de interne structuur van het Portugese belastingstelsel gerechtvaardigd.

Invloed op het handelsverkeer en verstoring van de mededinging

- (40) Door openbare ondernemingen die geprivatiseerd of op reguliere wijze gereorganiseerd worden, een vermindering van de vennootschapsbelasting toe te kennen, verleent artikel 25 EBF hun een exploitatievoordeel en versterkt hun positie ten opzichte van andere ondernemingen. Bij haar beoordeling behoeft de Commissie niet vast te stellen of sprake is van een werkelijke beïnvloeding van de handel tussen lidstaten en een daadwerkelijke vervalsing van de mededinging; zij dient enkel te onderzoeken of die steunmaatregelen dat handelsverkeer ongunstig kunnen beïnvloeden en de mededinging kunnen vervalsen⁽¹¹⁾. Wanneer financiële steun van een staat de positie van een onderneming ten opzichte van andere concurrerende ondernemingen in het intracommunautaire handelsverkeer versterkt, moeten deze ondernemingen worden geacht door de steun te worden beïnvloed⁽¹²⁾.
- (41) Daarenboven zijn alle ondernemingen die door de regeling worden begunstigd actief in het bank- en verzekeringswezen, welke sectoren al vele jaren voor concurrentie openstaan. De geleidelijke liberalisering heeft de concurrentie die mogelijk al uit het in het EG-Verdrag vastgelegde vrije verkeer van kapitaal resulteerde nog versterkt.
- (42) De beïnvloeding van het handelsverkeer tussen de lidstaten en de gevolgen van de steun wat de vervalsing van de concurrentie betreft doen zich in deze sectoren bijzonder gevoelen⁽¹³⁾.
- (43) De steunregeling is derhalve van dien aard dat deze het handelsverkeer ongunstig kan beïnvloeden en de mededinging kan vervalsen.

Conclusie

- (44) Uit het voorgaande kan worden geconcludeerd dat de in artikel 25 EBF vastgelegde uitzonderlijke regeling waarbij vrijstelling van vennootschapsbelasting wordt verleend voor vermogenswinst van overheidsondernemingen welke voortvloeit uit privatiserings- en herstructureringsoperaties, een steunregeling is in de zin van artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag.

V.2. Kwalificatie van de regeling als onwettige steun

- (45) Portugal heeft de steunregeling toegepast zonder deze aan te melden. Derhalve heeft Portugal, door artikel 25 EBF toe te passen, inbreuk gemaakt op de bepalingen van artikel 88, lid 3, van het EG-Verdrag.

⁽¹¹⁾ Zie bijvoorbeeld het arrest van het Hof van Justitie in zaak C-372/97 *Italië/Commissie* (Jurispr. 2004, blz. I - 3679, punt 44).

⁽¹²⁾ Zie zaak 730/79, *Philip Morris Holland/Commissie*, Jurispr. 1980, blz. 2671, punt 11.

⁽¹³⁾ Zie, wat de beïnvloeding van het handelsverkeer en de vervalsing van de mededinging in het bankwezen betreft, met name het arrest van het Hof van Justitie van 15 december 2005 in zaak C-222/04 *Fondazioni bancarie*, punt 139 e.v. en de aldaar genoemde jurisprudentie.

⁽¹⁰⁾ PB C 384 van 10.12.1998, blz. 3.

V.3. Verenigbaarheid van de onwettige steunregeling

- (46) De steun is niet verenigbaar met artikel 87, lid 2. Het is geen maatregel van sociale aard ten behoeve van individuele verbruikers, noch is deze bedoeld tot herstel van de schade veroorzaakt door natuurrampen of andere buitengewone gebeurtenissen; evenmin komt deze ten goede aan de economie van bepaalde streken van de Bondsrepubliek Duitsland die nadeel ondervinden van de deling van Duitsland.
- (47) De steun wordt op uniforme wijze op het gehele grondgebied van Portugal toegepast en kan derhalve niet als verenigbaar worden beschouwd met artikel 87, lid 3, onder a) en c), dat betrekking heeft op de ontwikkeling van bepaalde regio's.
- (48) De Commissie is van oordeel dat de exploitatiesteun in kwestie niet kan worden beschouwd als steun die de ontwikkeling van bepaalde economische activiteiten bevordert in de zin van artikel 87, lid 3, onder c), met name omdat deze bepaling vereist dat „de voorwaarden waaronder het handelsverkeer plaatsvindt [...] niet zodanig wordt veranderd dat het gemeenschappelijk belang wordt geschaad”, een voorwaarde waaraan naar de mening van de Commissie in dit geval niet is voldaan. Deze steun voldoet aan geen van de voorwaarden die zijn vervat in de ten tijde van de toekenning van de steun geldende richtsnoeren voor reddings- en herstructureringssteun⁽¹⁴⁾. Met de steun wordt geen andere horizontale doelstelling van gemeenschappelijk belang beoogd. Ook het feit dat de toepassing tot de financiële sector beperkt is, verandert niets aan de conclusie van de beoordeling, met name omdat de invloed op het handelsverkeer tussen lidstaten en de vervalsing van de mededinging door de steun bijzonder duidelijk zijn.
- (49) De steun is evenmin verenigbaar met artikel 87, lid 3, onder d) (steunmaatregelen om de cultuur en de instandhouding van het culturele erfgoed te bevorderen) of onder e) (de andere soorten van steunmaatregelen aangewezen bij besluit van de Raad). Ook heeft Portugal op geen van de genoemde afwijkingen een beroep gedaan.
- (50) Bovendien is de steun niet verenigbaar met artikel 87, lid 3, onder b). De steun kan niet worden beschouwd als een „project van gemeenschappelijk Europees belang”, aangezien hierdoor de overheidsondernemingen van één lidstaat worden begunstigd, in plaats van de gehele Gemeenschap en aangezien hierdoor niet één concreet, welomschreven project wordt bevorderd; evenmin is deze bestemd om „een ernstige verstoring in de economie van een lidstaat op te heffen”, aangezien er geen enkel bewijs is geleverd dat de Portugese economie zonder de steun te lijden zou hebben van een ernstige verstoring.
- (51) In ieder geval heeft Portugal, afgezien van zeer algemene verklaringen, zich niet uitdrukkelijk op een van de afwijkingen in het Verdrag beroepen.

⁽¹⁴⁾ Communautaire richtsnoeren voor reddings- en herstructureringssteun aan ondernemingen in moeilijkheden (PB C 288 van 9.10.1999, blz. 2).

VI. TERUGVORDERING

- (52) Overeenkomstig artikel 14, lid 1, van Verordening (EG) nr. 659/1999 beschikt de Commissie, in het geval van negatieve beschikkingen inzake onrechtmatige steun, dat de betrokken lidstaat alle nodige maatregelen moet nemen om de steun van de begunstigde terug te vorderen. Niettemin verlangt de Commissie geen terugvordering van de steun indien zulks in strijd is met een algemeen beginsel van het Gemeenschapsrecht.
- (53) De Commissie is van oordeel dat er in het onderhavige geval geen algemeen beginsel van het Gemeenschapsrecht is dat terugvordering verhindert.
- (54) De Portugese autoriteiten betogen dat de vier transacties die door de regeling zijn begunstigd in ieder geval belastingvrijstelling zouden hebben genoten op grond van de Portugese belastingregeling die op houdstermaatschappijen van toepassing is. Bovendien waren drie van de vier transacties al goedgekeurd uit hoofde van de vorige regeling aangezien artikel 25 EBF destijds nog niet was goedgekeurd. Daarom moet er volgens de Portugese autoriteiten geen terugvordering plaatsvinden.
- (55) Volgens de jurisprudentie van het Hof van Justitie⁽¹⁵⁾ en de mededeling van de Commissie betreffende de directe belastingen op ondernemingen⁽¹⁶⁾, moet bij de terugvordering het herstel van de vroegere toestand worden beoordeeld om te kunnen vaststellen of aan de ondernemingen in kwestie zonder de onwettige steun in het kader van een alternatieve fiscale behandeling krachtens nationale regels die verenigbaar zijn met het Gemeenschapsrecht, een soortgelijk voordeel zou zijn verschafte.
- (56) Het bedrag dat moet worden teruggevorderd om de vroegere toestand te herstellen is het verschil tussen: i) het nettovoordeel dat door de toepassing van artikel 25 EBF is verschafte aan de overheidsondernemingen of ondernemingen die daardoor worden gecontroleerd en ii) de „normale” fiscale behandeling die van toepassing zou zijn geweest indien de transacties in kwestie zonder de steunmaatregel waren uitgevoerd. In de zaak-„Unicredito”⁽¹⁷⁾ merkt het Hof van Justitie op dat hoeveel moet worden terugbetaald niet kan worden bepaald aan de hand van andere transacties die de ondernemingen hadden kunnen verrichten indien zij niet hadden gekozen voor de transactie waarvoor de steun bestemd was. In dit verband hoeft de Commissie geen rekening te houden met de keuzen die de betrokken ondernemingen mogelijkerwijze hadden kunnen maken, zoals bijvoorbeeld het besluit de transacties op een andere wijze te structureren.
- (57) Daarom moet, om de situatie te beoordelen die zich had voorgedaan indien de transacties in kwestie zonder de belastingvermindering waren uitgevoerd, elk van de transacties worden onderzocht waarop artikel 25 EBF is

⁽¹⁵⁾ Zaak C-148/04 „Unicredito Italiano SpA”.

⁽¹⁶⁾ Mededeling van de Commissie over de toepassing van de regels betreffende steunmaatregelen van de staten op maatregelen op het gebied van de directe belastingen op ondernemingen (PB C 384 van 10.12.1998, blz. 3).

⁽¹⁷⁾ Punten 113 tot en met 119.

toegepast. In het onderhavige geval kan deze analyse op basis van de door de Portugese autoriteiten verstrekte gegevens worden gemaakt, wat de mogelijkheid onverlet laat dat elke transactie opnieuw wordt onderzocht indien nieuwe gegevens beschikbaar komen.

De twee eerste transacties

- (58) De eerste transactie was de verkoop door MC aan BSCH van haar participatie in CPP op 5 april 2000. De tweede transactie was de verkoop door BPSM, dat door CDG wordt gecontroleerd, van haar participatie in BTA alsook haar participatie in CPP aan BSCH op 7 april 2000.
- (59) Aangezien artikel 25 EBF nog niet was gepubliceerd op het ogenblik waarop de transacties werden voorbereid, werden beide transacties door de raad van bestuur van CGD overeenkomstig de voor houdstermaatschappijen (SGPS) geldende belastingvoorschriften gepland en goedgekeurd. De oprichting van de houdstermaatschappijen en de daarop volgende verkoop of ruil van aandelen zouden overeenkomstig het algemene belastingstelsel in Portugal vrijgesteld zijn van belasting. Alle desbetreffende documenten zijn door de Portugese autoriteiten aan de Commissie gezonden.
- (60) In feite was de keuze van de deelnemende ondernemingen niet willekeurig, maar waren de beslissingen al door de raden van bestuur van de betrokken groepen ondernemingen gepland en goedgekeurd. Ook was al voldaan aan de voorwaarden voor het uitvoeren van de transacties overeenkomstig de voor houdstermaatschappijen geldende belastingvoorschriften. De Portugese autoriteiten bevestigden dat voorafgaande goedkeuring door de belastingautoriteiten voor dit soort transacties niet noodzakelijk was.
- (61) Ten slotte is de Commissie van mening dat in deze twee gevallen niet tot terugvordering hoeft te worden overgegaan. Voor deze transacties leverde de toepassing van artikel 25 EBF geen voordeel op aangezien, gelet op de aard van de operatie, MC en BPSM ook zonder dit artikel zouden zijn vrijgesteld op grond van de vrijstellingsregeling voor houdstermaatschappijen, die in het kader van de Portugese wetgeving de normale belastingregeling vormt.

De derde transactie

- (62) De derde transactie betrof de hogervermelde aandelenruil tussen MC en BCP.
- (63) Zodoende zou op de vermogenswinst die door MC is verwezenlijkt door de ruil van het grootste deel van het aandelenkapitaal van BPSM voor aandelen die circa 10 % van het aandelenkapitaal van BCP vertegenwoordigen, de „bijzondere regeling voor fusies, splitsingen, inbreng van activa en aandelenruil” van toepassing zijn die is vastgelegd in de artikelen 67 tot en met 72 van de *Código do Imposto*

sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas (CIRC). Met deze artikelen wordt Richtlijn 90/434/EEG⁽¹⁸⁾ omgezet, waardoor de lidstaten worden verplicht dergelijke operaties vrij te stellen.

- (64) Zeker is dat het ministerie van Financiën bij besluit van 14 november 2000 besloot artikel 25 EBF op deze transactie toe te passen. In dit geval leverde toepassing van artikel 25 EBF echter geen voordeel op aangezien de vrijstelling die wordt opgelegd door de communautaire richtlijn en die is omgezet in artikel 71, lid 1 CIRC de normale fiscale behandeling is die, zonder de onwettige steun en krachtens nationale regels die verenigbaar zijn met het Gemeenschapsrecht, op deze operatie zou zijn toegepast. Derhalve is ook in dit geval geen terugvordering nodig.

De vierde transactie

- (65) De vierde en laatste transactie betreft de winst uit de verkoop van de participatie van CGD in de Braziliaanse bank ITAU, SA, welke plaatsvond tussen 2000 en 2003. In tegenstelling met de drie andere operaties houdt deze geen verband met de overeenkomsten tussen de „Champalimaud Groep” en BSCH.
- (66) De werkelijke verkoop vond plaats in verschillende opeenvolgende transacties tussen 2000 en 2003. Hoewel de Portugese autoriteiten betogen dat deze transactie via een houdstermaatschappij had kunnen plaatsvinden, werd deze manier om haar te verwezenlijken met het oog op een gunstiger fiscale behandeling dan in het gewone belastingstelsel is vastgelegd, niet werkelijk gepland. Daarom is de Commissie, in het licht van de zaak-*Unicredito*, van mening dat toepassing van de belastingvrijstelling voor houdstermaatschappijen in het onderhavige geval zou impliceren dat feiten uit het verleden aan de hand van hypothetische elementen moeten worden gereconstrueerd. De door de Portugese autoriteiten verschaftte gegevens over de verschillende fasen van de operatie in kwestie waren niet gedetailleerd genoeg om ook zonder toepassing van artikel 25 EBF fiscale neutraliteit te kunnen vaststellen.
- (67) Derhalve hebben de Portugese autoriteiten in deze fase niet aangetoond dat het bedrag van 357,4 miljoen EUR plus rente, dat moet worden berekend door toepassing van het werkelijke belastingtarief op de feitelijk verwezenlijkte vermogenswinst, niet moet worden teruggevorderd.

VII. CONCLUSIE

- (68) De Commissie is van oordeel dat Portugal met de toepassing van artikel 25 EBF inbreuk heeft gemaakt op artikel 88, lid 3, van het EG-Verdrag. De steunregeling is

⁽¹⁸⁾ Richtlijn 90/434/EEG van de Raad van 23 juli 1990 betreffende de gemeenschappelijke fiscale regeling voor fusies, splitsingen, inbreng van activa en aandelenruil met betrekking tot vennootschappen uit verschillende lidstaten — PB L 225 van 20.8.1990 In artikel 8, lid 1, wordt bepaald: „*Toekenning bij een fusie, een splitsing of een aandelenruil, van bewijzen van deelgerechtigdheid in het maatschappelijk kapitaal van de ontvangende of de verwervende vennootschap aan een deelgerechtigde van de inbrengende of verworven vennootschap in ruil voor bewijzen van deelgerechtigdheid in het maatschappelijk kapitaal van deze laatste vennootschap, mag op zich niet leiden tot enigerlei belastingheffing op het inkomen, de winst of de meerwaarden van deze deelgerechtigde*”.

onverenigbaar met de gemeenschappelijke markt en moet overeenkomstig de door de Portugese autoriteiten aangegane verplichting worden ingetrokken.

(69) Deze beschikking heeft betrekking op de regeling als dusdanig en moet onverwijld ten uitvoer worden gelegd, ook voor de terugvordering van de steun die in het kader van de regeling is toegekend. Een en ander laat evenwel de mogelijkheid onverlet dat de steun in individuele gevallen geheel of ten dele als verenigbaar met de gemeenschappelijke markt wordt aangemerkt.

(70) De Portugese autoriteiten hebben aangetoond dat in het geval van de eerste drie transacties terugvordering niet nodig is. Dientengevolge moet, op basis van de door de Portugese autoriteiten verstrekte gegevens en onverminderd de mogelijkheid dat elke transactie opnieuw wordt onderzocht indien nieuwe gegevens beschikbaar komen, alleen de steun worden teruggevorderd die verband houdt met de winst uit de afstoting van de participatie van CGD in de Braziliaanse bank ITAU, SA.

HEEFT DE VOLGENDE BESCHIKKING GEGEVEN:

Artikel 1

De door Portugal bij artikel 25 EBF ingevoerde steunregeling is niet verenigbaar met de gemeenschappelijke markt.

Artikel 2

Portugal moet de in artikel 1 bedoelde steunregeling intrekken.

Artikel 3

1. Portugal neemt alle noodzakelijke maatregelen om de in artikel 1 bedoelde en onrechtmatig verleende steun van de begunstigden terug te vorderen.

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

3. De terug te vorderen steun omvat de rente vanaf de datum waarop de steun aan de begunstigde is toegekend tot de datum van de effectieve terugbetaling.

4. De rente wordt berekend op grond van de referentierentevoet welke wordt gehanteerd voor de berekening van het netto-subsidie-equivalent in het kader van regionale steunregelingen.

Artikel 4

Portugal deelt de Commissie binnen twee maanden vanaf de kennisgeving van deze beschikking mee welke maatregelen het heeft genomen om hieraan te voldoen. Portugal verstrekt deze informatie aan de hand van het formulier in bijlage I van deze beschikking.

Artikel 5

Deze beschikking is gericht tot de Portugese Republiek.

Gedaan te Brussel, 4 juli 2006.

Voor de Commissie

Neelie KROES

Lid van de Commissie