

## II

(Actos cuja publicação não é uma condição da sua aplicabilidade)

## COMISSÃO

## DECISÃO DA COMISSÃO

de 8 de Julho de 1999

relativa a uma medida aplicada pela República Federal da Alemanha a favor do Westdeutsche Landesbank Girozentrale

[notificada com o número C(1999) 2265]

(Apenas faz fé o texto em língua alemã)

(Texto relevante para efeitos do EEE)

(2000/392/CE)

A COMISSÃO DAS COMUNIDADES EUROPEIAS,

Tendo em conta o Tratado que institui a Comunidade Europeia e, nomeadamente, o primeiro parágrafo do n.º 2 do seu artigo 88.º,

Tendo em conta o Acordo sobre o Espaço Económico Europeu e, nomeadamente, o n.º 1, alínea a), do seu artigo 62.º,

Tendo dado aos terceiros interessados a oportunidade de apresentarem as suas observações nos termos das disposições supracitadas<sup>(1)</sup> e tendo em conta essas observações,

Considerando o seguinte:

#### I. ASPECTOS PROCESSUAIS

(1) Através de uma denúncia de 23 de Março de 1993, a Bundesverband deutscher Banken e.V. («BdB»), que representa cerca de 300 bancos privados na Alemanha, solicitou à Comissão que desse início ao processo nos termos do artigo 226.º do Tratado CE contra a República Federal da Alemanha. Alegava que a autoridade alemã de supervisão bancária («Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen») — («BAKred») havia cometido uma infracção ao n.º 1 do artigo 4.º da Directiva 89/299/CEE do Conselho, de 17 de Abril de 1989<sup>(2)</sup>, relativa aos fundos próprios das instituições de crédito (Directiva Fundos Próprios), com a última redacção que lhe foi dada pelo Acto de Adesão da Áustria, da Finlândia e da Suécia, ao aceitar activos do Wohnungsbauförderungsanstalt («Wfa») do Land da Renânia do Norte-Vestefália, que tinha sido objecto de uma fusão com o Westdeutschen Landesbank Girozentrale («WestLB»), como fundos próprios deste último banco.

(2) Por carta de 31 de Maio de 1994, a BdB informou a Direcção-Geral IV, responsável pela política da concorrência, da transferência de activos, alegando uma distorção da concorrência a favor do WestLB. Em 21 de Dezembro de 1994, a BdB apresentou uma denúncia formal, solicitando à Comissão que desse início a um processo contra a República Federal da Alemanha nos termos do n.º 2 do artigo 88.º do Tratado. Em Fevereiro e Março de 1995 e em Dezembro de 1996 dez outros bancos passaram a subscrever a denúncia da sua associação.

(3) A Comissão enviou cartas às autoridades alemãs em 12 de Janeiro, 9 de Fevereiro, 10 de Novembro e 13 de Dezembro de 1993, bem como em 16 de Janeiro de 1996, por forma a obter informações adicionais sobre a eventual existência de elementos de auxílio estatal na transferência de activos. As autoridades alemãs responderam por cartas de 9 de Fevereiro e 16 de Março de 1993, 8 de Março de 1994, 12 e 26 de Abril de 1996 e 14 de Janeiro de 1997. As diversas partes apresentaram uma série de outras cartas e documentos. Os representantes da Comissão reuniram-se com os representantes das autoridades alemãs, do WestLB e de outros bancos públicos dos *Länder*, bem como com o autor da denúncia, em 7 e 27 de Julho e 3 de Agosto de 1994, 18 de Janeiro, 2 de Março, 20 de Abril, 29 de Maio, 27 de Junho, 23 de Agosto, 9 e 24 de Outubro de 1995, 14 de Fevereiro, 11 de Março e 20 de Junho de 1996 e 17 de Janeiro e 17 de Junho de 1997.

(4) Após esta troca de informações, a Comissão considerou necessário dar início ao processo nos termos do n.º 2 do artigo 88.º do Tratado. Esta decisão foi tomada em 1 de Outubro de 1997. Nela, a Comissão concluiu que a medida em questão era susceptível de constituir um auxílio na acepção do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado e

<sup>(1)</sup> JO C 140 de 5.5.1998, p. 9.

<sup>(2)</sup> JO L 124 de 5.5.1989, p. 16.

que carecia de informações adicionais para poder proceder à apreciação necessária. Estas informações incluíam principalmente pormenores relativos às medidas tomadas pelo *Land* da Renânia do Norte-Vestefália (a seguir denominado *Land*) por forma a garantir a sua participação adequada nos lucros adicionais que o WestLB poderia obter com base no capital transferido, os efeitos da liquidez inadequada do capital transferido, o facto de não ter aumentado a influência do *Land*, a natureza preferencial da remuneração fixa e qualquer outro aspecto que determinasse o nível adequado de remuneração, o nível de capital do Wfa disponível para apoiar as actividades comerciais do WestLB, o montante que excede esta quantia mas que é incluído no balanço da WestLB, as isenções fiscais, a remissão da dívida, a rendibilidade do WestLB e o papel das alegadas sinergias.

- (5) A denúncia fazia referência a medidas financeiras semelhantes na Baixa Saxónia, em Berlim, no Schleswig-Holstein, em Hamburgo e na Baviera a favor do Norddeutsche Landesbank, do Landesbank Berlin, do Landesbank Schleswig-Holstein, do Hamburger Landesbank e do Bayerische Landesbank, respectivamente. Uma vez que a denúncia se centrava na transferência do Wfa para o WestLB devido ao montante excepcionalmente elevado de capital transferido, o processo a que foi dado início apenas incide sobre esta última operação. A Comissão afirmou que iria voltar a analisar as transferências de capital para outros bancos, à luz das conclusões do presente processo.
- (6) A decisão de dar início a um processo nos termos do n.º 2 do artigo 88.º do Tratado foi comunicada ao Governo alemão por carta de 23 de Outubro de 1997. Através de uma decisão da Comissão de 3 de Dezembro de 1997, enviada ao Governo alemão por carta de 22 de Dezembro de 1997, foram corrigidos diversos erros de menor importância nesta decisão.
- (7) A supressão de dados confidenciais aquando da publicação foi acordada por cartas de 7 e 25 de Novembro e de 2 de Dezembro de 1997. O Governo alemão apresentou as suas observações — após uma prorrogação do prazo, solicitada por carta de 19 de Novembro e concedida por carta de 1 de Dezembro de 1997 — por carta de 27 de Fevereiro de 1998.
- (8) A decisão da Comissão de dar início ao processo foi publicada no *Jornal Oficial das Comunidades Europeias*<sup>(3)</sup>. A Comissão convidou os terceiros interessados a apresentarem as suas observações sobre a medida em causa. A Comissão recebeu observações do WestLB (19 de Maio de 1998), da Association Française des Banques (26 de Maio de 1998), da British Bankers' Association (2 de Junho de 1998) e da BdB (4 de Junho de 1998). Por carta de 15 de Junho de 1998, estas observações foram enviadas ao Governo alemão, tendo-lhe sido dada oportunidade de reagir. As observações do Governo alemão foram recebidas — após uma prorrogação do prazo solicitada por carta de 30 de Junho e concedida por carta

de 17 de Julho de 1998 — por carta de 11 de Agosto de 1998.

- (9) Realizaram-se em 15 de Janeiro e 16 de Setembro de 1998 reuniões com representantes da BdB e em 9 de Setembro de 1998 reuniões com representantes do WestLB. Por cartas de 22 de Setembro de 1998, os serviços da Comissão convidaram as autoridades alemãs, o WestLB e a BdB a participarem numa reunião conjunta que abordaria diversos aspectos do caso. A BdB forneceu informações por carta de 30 de Outubro de 1998. A reunião conjunta realizou-se em 10 de Novembro de 1998. Na sequência desta reunião, os serviços da Comissão solicitaram informações e documentação adicional às autoridades alemãs, bem como à BdB, por cartas de 16 de Novembro de 1998.
- (10) A BdB forneceu — após uma prorrogação do prazo, solicitada por carta de 1 de Dezembro e concedida por carta de 15 de Dezembro de 1998 — as informações solicitadas, por carta de 14 de Janeiro de 1999. As autoridades alemãs forneceram — após uma prorrogação do prazo solicitada por carta de 30 de Novembro e concedida por carta de 15 de Dezembro de 1998 — algumas informações através de duas cartas de 15 de Janeiro de 1999. Foram fornecidas informações adicionais por carta de 7 de Abril de 1999.
- (11) Uma vez que as autoridades alemãs se recusaram a fornecer determinados dados, a Comissão notificou o Governo alemão, por decisão de 3 de Março de 1999, a fornecer-lhe determinadas informações. Esta decisão foi enviada ao Governo alemão por carta de 24 de Março de 1999. O Governo alemão respondeu a esta injunção — após uma prorrogação do prazo, solicitada por carta de 8 de Abril e concedida por carta de 14 de Abril de 1999 — por carta de 22 de Abril de 1999.
- (12) A Comissão decidiu encomendar um estudo sobre a remuneração adequada a exigir, pelo *Land* da Renânia do Norte-Vestefália, no que se refere à transferência de activos do Wfa para o WestLB. A firma de consultores assistiu igualmente à reunião conjunta de 10 de Novembro de 1998.

## II. DESCRIÇÃO PORMENORIZADA DA MEDIDA

### 1. Westdeutsche Landesbank Girozentrale

- (13) O WestLB, o beneficiário da transferência do Wfa, é uma instituição de direito público («Anstalt des öffentlichen Rechts») constituída nos termos de uma lei do *Land* da Renânia do Norte-Vestefália<sup>(4)</sup> que estipula três funções que deverão ser preenchidas pelo banco:

— o WestLB actua enquanto instituição central para as caixas económicas locais independentes em termos jurídicos e económicos do *Land* da Renânia do Nor-

<sup>(3)</sup> Ver nota de pé-de-página 1.

<sup>(4)</sup> Secções 36 a 46 da Lei do *Land* da Renânia do Norte-Vestefália sobre as caixas económicas («Gesetzes über die Sparkassen sowie über die Girozentrale und Sparkassen- und Giroverbände»).

te-Vestefália. Nesta qualidade, o WestLB assegura a regularização da liquidez das caixas económicas e fornece serviços supra-regionais. A partir de 17 de Julho de 1992, o WestLB tem vindo igualmente a actuar enquanto instituição central para as caixas económicas do *Land* de Brandeburgo ao abrigo de um compromisso contratual,

- o WestLB efectua o financiamento da dívida e gere as transacções financeiras por conta dos seus accionistas públicos (função de banco estatal),
- o WestLB actua como banco comercial normal de direito próprio.

(14) Independentemente destas disposições especiais do *Land*, o WestLB está sujeito à supervisão bancária nos termos da lei bancária alemã («Kreditwesengesetz»).

(15) O WestLB é detido a 100 % pelo sector público. O *Land* da Renânia do Norte-Vestefália detém a maior participação individual no seu capital nominal (43,2 %). Os restantes accionistas são as associações municipais («Landschaftsverbände») da Renânia e da Vestefália-Lippe (11,7 % cada), bem como as associações de caixas económicas públicas locais («Sparkassen- und Giroverband») da Renânia e da Vestefália-Lippe (16,7 % cada). Esta estrutura accionista da empresa existente na altura da transferência permaneceu inalterada até hoje.

(16) Enquanto instituição de direito público, o WestLB beneficia de duas formas de garantia concedidas pelos seus proprietários públicos: uma «responsabilidade institucional» («Anstaltslast») e uma «responsabilidade enquanto garante» («Gewährträgerhaftung»). A Anstaltslast significa que os proprietários do WestLB são responsáveis pela base económica da instituição e pelo seu funcionamento durante todo o período da sua existência. Esta garantia não cria uma responsabilidade dos proprietários face aos credores do banco, mas apenas gere a relação entre as autoridades públicas e o banco. A Gewährträgerhaftung estipula que os proprietários responderão por todos os compromissos do banco que não possam ser satisfeitos através dos seus activos. Estabelece uma responsabilidade do garante face aos credores do banco. Ambas as garantias são ilimitadas tanto em termos de tempo como em termos de montante.

(17) Tradicionalmente, o WestLB era uma instituição regional que complementava as actividades das caixas económicas locais que, por seu turno, se centravam no início numa função eminentemente social, prestando serviços financeiros em sectores não adequadamente cobertos pelo mercado. Contudo, as caixas de poupança transformaram-se, desde há muito, em instituições de crédito

universais. Da mesma forma, o WestLB tem vindo a dedicar-se cada vez mais durante as últimas décadas a actividades realizadas por conta própria, sendo actualmente um forte concorrente nos mercados bancários alemão e europeu.

(18) Na altura da transferência, o grupo WestLB situava-se em terceiro lugar entre as instituições de crédito alemãs, depois do Deutsche Bank AG e do Dresdner Bank AG, em termos de total do activo.

(19) O grupo WestLB oferece serviços financeiros a empresas e a instituições públicas<sup>(5)</sup>, sendo um importante interveniente nos mercados de capitais internacionais, tanto por conta própria como enquanto gestor de instrumentos de dívida de outros emitentes. Tal como acontece com muitos bancos universais alemães, o WestLB detém participações em empresas financeiras e não financeiras. Segundo o seu relatório anual, no final de 1991, o WestLB tinha agências bancárias em 24 países. Um ano mais tarde este número tinha aumentado para mais de 30, sendo 16 em países europeus. No final de 1997 o WestLB estava presente em mais de 35 países em todo o mundo.

(20) Em 1997, as actividades do WestLB fora da Alemanha representavam cerca de 46 % (dos quais 28 pontos percentuais na Europa) da margem bruta de intermediação não consolidada, 48 % (dos quais 41 pontos percentuais na Europa) dos proventos líquidos não consolidados provenientes de transacções financeiras, 62 % (dos quais 45 pontos percentuais na Europa) do excedente de comissões não consolidado e 68 % (dos quais 60 pontos percentuais na Europa) de outros proventos de exploração não consolidados.

(21) No que se refere às importantes participações em serviços não financeiros, o WestLB detinha, segundo o seu relatório anual, no final de 1997, directa ou indirectamente, participações em pelo menos 10 % do capital total das seguintes empresas: Thomas Cook Group (100 %), Thomas Cook Reisebüro (100 %), Thomas Cook Inc. (100 %), TUI (30 %), First Reisebüro (20 %), First Reisebüro Management (22 %), LTU Gruppe (34 %), Köln-Düsseldorfer Deutsche Rheinschiffahrt (89 %), Kaufhof Warenhaus (13 %), TA Triumph Adler (19 %), Accumulatorenwerke Hoppecke Carl Zoellner & Sohn (25 %), Telius Grundstücksverwaltungs-Gesellschaft (20 %), Preussag (cerca de 30 %; mais uma participação de 10 % detida pela Niedersachsen Holding na qual a WestLB detém uma participação de 33 %), Deutsche Babcock AG (10 %), Märkische Faser (100 %), Mühl Produkt & Service und Thüringer Baustoffhandel (25 %), ISIS Multimedia Net (50 %), Schuh-Union (36 %), AW-Beteiligungs GmbH (24 %; esta empresa tem uma participação de 10 % na Fresenius), Kommunale Energie-Beteiligungsgesellschaft (28 %; esta empresa detém uma

<sup>(5)</sup> A partir de 31 de Dezembro de 1991, 55,6 % dos créditos a longo prazo a clientes do grupo WestLB diziam respeito a empréstimos municipais (relatório anual de 1991, p. 72). Em 31 de Dezembro de 1997, 32,9 % dos créditos totais a clientes do grupo WestLB diziam respeito a esse tipo de empréstimos (relatório anual de 1997, p. 74).

participação de 38 % na VEW), Westdeutsche Lotterie (100 %) e Westdeutsche Spielbanken (100 %).

- (22) O WestLB possui diversas participações importantes no sector dos serviços financeiros e tem diversas filiais próprias. Além disso, nos termos de disposições legais especiais, o WestLB, contrariamente aos bancos privados, mas tal como acontece com outras instituições de crédito públicas, pode desenvolver, juntamente com as suas restantes actividades, actividades de concessão de crédito hipotecário e actividades inerentes a associações de construção e de crédito à habitação, através de uma única estrutura organizativa. Consequentemente, o WestLB é dos bancos universais alemães com actividades mais alargadas.
- (23) Por outro lado, o WestLB não tem uma rede densa de balcões. Este segmento de mercado é coberto pelas caixas económicas locais, relativamente às quais o WestLB

actua enquanto instituição central. A estrutura de balanço do WestLB reflecte esta situação. As dívidas ao sector bancário representavam, em 1997, 38 % do passivo total do grupo, os títulos emitidos 28 % e as responsabilidades perante clientes 26 %. No que se refere às dívidas a outros bancos, é de realçar que as caixas económicas locais devem depositar a sua liquidez excedentária no WestLB<sup>(6)</sup>. O financiamento através de outras instituições de crédito e dos mercados financeiros é facilitado pela notação de triplo-A do banco.

- (24) A rentabilidade do WestLB, quando avaliada pelos lucros antes de impostos enquanto percentagem do capital e reservas a nível do grupo, não excedeu 6,6 % em média durante os oito anos que precederam a transferência dos activos do Wfa (1984-1991) e não revelaram qualquer tendência nítida para uma subida. Estes resultados estão significativamente abaixo das médias alemã e europeia.

(25) Quadro 1: Principais dados-chave provenientes dos relatórios anuais do grupo WestLB

(em milhões de marcos alemães)

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Activos totais	178 821	205 205	230 305	274 708	332 615	378 573	428 622	470 789	603 798
Créditos sobre bancos	64 485	67 495	69 628	75 401	87 940	109 150	130 753	146 957	202 475
Créditos sobre clientes	81 756	93 595	109 859	137 714	157 469	170 745	174 485	180 083	227 974
Obrigações	18 560	28 243	31 084	40 011	60 108	68 600	75 805	95 589	125 867
Participações	1 516	2 689	2 776	3 769	4 268	4 949	5 141	5 606	5 238
Dívidas a bancos	55 642	69 641	78 110	92 806	115 871	129 346	157 784	169 928	228 717
Dívidas a clientes	40 045	45 221	50 305	57 648	79 411	91 580	98 425	111 306	156 048
Títulos de dívida emitidos	69 964	75 317	84 550	92 295	101 803	123 231	135 760	150 645	170 002
Capital nos termos do Código Comercial alemão	4 694	5 000	5 012	11 057	11 474	12 216	12 496	12 431	13 420
Outros elementos do capital e reservas	500	500	500	500	4 538	5 203	5 312	6 560	10 041
Margem bruta de intermediação	1 419	1 370	1 510	1 757	2 961	3 127	3 308	3 265	3 724
Excedente de comissões	312	331	371	470	1 528	1 512	1 393	1 652	1 993
Outros proveitos	1 459	1 264	1 476	1 754	1 982	1 932	1 686	1 457	2 537

<sup>(6)</sup> A secção 4(3) do decreto que regula as actividades das caixas económicas do Land da Renânia do Norte-Vestefália («Verordnung zur Regelung des Geschäftsrechts und des Betriebes der Sparkassen in Nordrhein-Westfalen»).

(em milhões de marcos alemães)

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Encargos administrativos	1 460	1 643	1 773	2 010	3 411	3 390	3 651	4 287	4 883
Outras despesas	1 232	1 213	1 165	1 615	2 065	2 317	1 431	1 786	2 023
Impostos	154	51	192	123	514	437	637	566	620
Proveitos líquidos	344	58	227	233	481	427	668	735	728
Lucros do grupo	90	95	95	119	134	136	161	162	186

(26) Tal como revela o quadro *supra*, o grupo WestLB aumentou o total do seu activo a partir de 1991, ou seja antes da transferência, e até 1997 em 263 %. O total do activo do WestLB, passou, por si só, no mesmo período, de 211 500 milhões de marcos alemães (108 100 milhões de euros) para 456 700 milhões de marcos alemães (233 500 milhões de euros) ou seja um aumento de 216 %.

## 2. Wohnungsbauförderungsanstalt

(27) O Wfa foi fundado em 1957 e desenvolveu actividades até 31 de Dezembro de 1991 como instituição de direito público («Anstalt des öffentlichen Rechts»). Enquanto tal, era uma entidade independente com um capital nominal de 100 milhões de marcos alemães (50 milhões de euros) e tinha por único accionista o Land da Renânia do Norte-Vestefália. Nos termos da secção 6(1) da anterior lei sobre a promoção da habitação («Wohnungsbau-förderungsgesetz») do Land<sup>(7)</sup>, o Wfa centrava-se exclusivamente na promoção da habitação, através da concessão de empréstimos a juros bonificados ou sem juros. Devido ao seu carácter não lucrativo, estava isento de imposto sobre o rendimento das sociedades («Körperschaftssteuer»), imposto sobre o património («Vermögenssteuer») e imposto sobre os capitais das sociedades («Gewerbekapitalsteuer»).

(28) Enquanto instituição de direito público, o Wfa beneficiava de uma «responsabilidade institucional» («Anstalts-last») e de uma «responsabilidade enquanto garante» («Gewährträgerhaftung»), concedidas pelo Land da Renânia do Norte-Vestefália, no que se fere à totalidade das

suas dívidas. Estas garantias não foram alteradas devido à transferência.

(29) A principal fonte de financiamento para as actividades de promoção da habitação era — e continua a ser — o Fundo de promoção da habitação do Land («Landeswohnungsbauvermögen»), que foi criado com as receitas provenientes dos juros do crédito à habitação concedido pelo Wfa e através de injecções de capital anuais provenientes do orçamento do Land. Estes recursos, destinados exclusivamente a servirem de base de financiamento para os empréstimos à habitação nos termos da secção 16 da lei relativa à promoção da habitação, representavam cerca de 75 % do refinanciamento do Wfa, ou seja, 24 700 milhões de marcos alemães (12 600 milhões de euros) em 31 de Dezembro de 1991.

(30) Antes da transferência, o Wfa garantia as dívidas do Land da Renânia do Norte-Vestefália incorridas por este último para a promoção da habitação. Todos os anos, num montante correspondente à amortização das suas dívidas por parte do Land, a garantia do Wfa era transformada em direitos de reembolso do Land face ao Wfa, que reduziam em conformidade o valor do Fundo de promoção da habitação do Land («Landeswohnungsbauvermögen»). Estas responsabilidades do Wfa apenas se concretizariam quando o Wfa deixasse de necessitar das receitas provenientes dos juros e do reembolso de empréstimos para desempenhar a sua missão pública. Estas responsabilidades do Wfa elevavam-se a cerca de 7 400 milhões de marcos alemães (3 780 milhões de euros) no final de 1991 e não eram directamente incluídas no balanço, mas apenas em contas extrapatrimoniais.

(31) Quadro 2: Principais dados provenientes de relatórios anuais do Wfa

(em milhões de marcos alemães)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Activos totais	33 234	33 049	34 953	36 487	38 021	42 365	42 988	44 041
Créditos sobre clientes	30 721	30 661	32 313	34 367	35 991	37 759	38 455	39 735
Responsabilidades perante bancos	4 952	5 001	6 201	6 853	7 271	8 058	7 593	7 737
Fundo de promoção da habitação do Land e capital nominal	23 836	24 779	25 768	26 896	28 125	29 406	30 847	32 116

<sup>(7)</sup> «Wohnungsbauförderungsgesetz» na versão publicada em 30 de Setembro de 1979 (Jornal Oficial da Renânia do Norte-Vestefália, p. 630).

(em milhões de marcos alemães)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Reservas	134	138	142	142	142	142	142	142
Empréstimos reembolsados	1 000	2 000	1 000	1 100	1 200	1 300	2 000	1 800
Empréstimos concedidos	2 000	2 000	2 600	2 800	3 100	3 000	2 700	3 100
Proveitos de juros	365	393	410	414	436	477	561	586
Bonificações de juros concedidas pelo Land	36	0	0	25	55	78	12	0
Outros proveitos	52	35	36	47	48	43	45	39
Despesas com juros	78	123	187	262	304	357	367	360
Outras despesas	124	106	103	103	92	115	104	108
Montante afectado ao Fundo de promoção da habitação do Land	248	197	156	120	143	127	147	156
Lucros	4	4						

### 3. Exigências de capital nos termos da Directiva Fundos Próprios e da Directiva Rácio de Solvabilidade

- (32) Nos termos da Directiva 89/647/CEE do Conselho, de 18 de Dezembro de 1989, relativa a um rácio de solvabilidade das instituições de crédito<sup>(8)</sup> (Directiva Rácio de Solvabilidade) e nos termos da Directiva Fundos Próprios, os bancos devem ter fundos próprios equivalentes a pelo menos 8 %<sup>(9)</sup> dos seus activos ponderados pelo risco e das suas transacções extrapatrimoniais sujeitas a risco<sup>(10)</sup>. Estas directivas implicaram que fossem introduzidas alterações à lei bancária alemã, o que sucedeu em 1 de Janeiro de 1992, tendo as novas disposições entrado em vigor em 30 de Junho de 1993<sup>(11)</sup>. Até essa data, as instituições de crédito alemãs eram obrigadas a ter fundos próprios correspondentes a 5,6 % dos seus activos ponderados pelo risco<sup>(12)</sup>.
- (33) No que se refere ao novo limiar de 8 %, pelo menos metade desses fundos próprios têm de ser «fundos próprios de base» («Kernkapital»), que consistem em elementos de capital à disposição da instituição de crédito para utilização imediata e sem quaisquer restrições para cobrir perdas logo que estas ocorrem. Os fundos próprios de base têm uma importância decisiva no nível dos fundos próprios totais do banco para efeitos pru-

denciais, uma vez que outros elementos de fundos próprios de menor qualidade, «fundos próprios complementares» («Ergänzungskapital»), apenas são aceites até um montante equivalente aos fundos próprios de base, para efeitos de cobertura das actividades sujeitas a risco de um banco.

- (34) Além disso, o montante de fundos próprios limita a exposição de um banco a grandes riscos. Na altura da transferência dos activos do Wfa, a lei bancária alemã (secção 13) estipulava que os bancos podiam conceder qualquer empréstimo num montante superior a 50 % dos seus fundos próprios e que o total desses empréstimos que excedessem 15 % dos fundos próprios não podia ser superior a oito vezes os fundos próprios do banco. Uma alteração da lei bancária alemã em 1994, no sentido de a tornar compatível com a Directiva 92/121/CEE do Conselho, de 21 de Dezembro de 1992, relativa à fiscalização e ao controlo dos grandes riscos das instituições de crédito<sup>(13)</sup> reduziu o montante máximo dos empréstimos para 25 % dos fundos próprios de um banco e estipulou que a soma dos empréstimos que excedem 10 % dos fundos próprios de um banco não pode ser superior a oito vezes o total dos fundos próprios<sup>(14)</sup>.
- (35) Além disso, o artigo 12.º da segunda Directiva 89/646/CEE do Conselho, de 15 de Dezembro de 1989, relativa à coordenação das disposições legislativas, regulamentares e administrativas respeitantes ao acesso à actividade das instituições de crédito e ao seu exercício e que altera a Directiva 77/780/CEE<sup>(15)</sup>, limita a dimensão das participações qualificadas noutras instituições de crédito e financeiras. Além disso, uma disposição especial da lei bancária alemã (secção 12) que não se baseia na

<sup>(8)</sup> JO L 386 de 30.12.1989, p. 14.

<sup>(9)</sup> Os requisitos de capital têm de ser preenchidos pelas instituições de crédito numa base consolidada, subconsolidada e não consolidada.

<sup>(10)</sup> Seguidamente apenas é utilizada a expressão «activos ponderados pelo risco» para descrever todos os elementos sujeitos a risco e ponderados pelo risco.

<sup>(11)</sup> Na realidade, as novas exigências de capital deveriam ter entrado em vigor já em 1 de Janeiro de 1993 mas a sua entrada em vigor na Alemanha registou um atraso.

<sup>(12)</sup> Contudo, esta percentagem baseava-se numa definição de fundos próprios que era mais estrita do que a introduzida pela Directiva Fundos Próprios.

<sup>(13)</sup> JO L 29 de 5.2.1993, p. 1.

<sup>(14)</sup> De notar contudo que não só foram alterados os limiares, mas também as definições de «fundos próprios» e de «activos ponderados pelo risco».

<sup>(15)</sup> JO L 386 de 30.12.1989, p. 1.

legislação europeia, mas que também se encontra noutros Estados-Membros, limita o montante total de investimentos a longo prazo, incluindo participações em empresas não financeiras, ao montante total dos fundos próprios do banco.

- (36) Os bancos alemães tiveram de adaptar-se aos novos requisitos de capital em 30 de Junho de 1993. O volume de fundos próprios de muitos bancos dos *Länder*, incluindo o WestLB, era já comparativamente insuficiente antes da transposição da Directiva Rácio de Solvabilidade para o direito alemão. Segundo os cálculos de ensaio efectuados pelo Deutsche Bundesbank em Dezembro de 1991, com base nas disposições das directivas, os bancos dos *Länder* apresentavam um rácio de solvabilidade médio não superior a [...] %, comparativamente com os 8 % exigidos para dar cumprimento às novas regras até 30 de Junho de 1993<sup>(16)</sup>. Consequentemente, havia uma clara necessidade de estas instituições obterem novos capitais por forma a evitarem restrições a nível da expansão das suas actividades e mesmo para manterem o nível de actividades que registavam na altura. Caso um banco não possa demonstrar que possui o nível necessário de fundos próprios, as autoridades de supervisão exigirão que tome medidas imediatas para dar cumprimento às regras de solvabilidade, quer através da obtenção de capitais adicionais, quer através da redução dos activos ponderados pelo risco.
- (37) Os bancos privados tiveram de dar resposta a uma procura adicional de fundos próprios nos mercados de capitais. Os bancos públicos não puderam actuar no mesmo sentido, uma vez que os accionistas públicos decidiram não privatizar (nem mesmo em parte) as suas instituições de crédito. Contudo, a situação orçamental em geral difícil dos accionistas públicos impediu que se efectuassem injeções de capital<sup>(17)</sup>. Em vez disso, foram encontradas outras soluções para obter capitais adicionais. No caso do WestLB, o *Land* da Renânia do Norte-Vestefália decidiu transferir os activos do Wfa para o WestLB por forma a reforçar a base de fundos próprios deste último banco. Foram efectuadas operações semelhantes por outros *Länder*, a favor dos respectivos bancos.

#### 4. A transferência e os seus efeitos

##### a) A transferência

- (38) O Parlamento do *Land* da Renânia do Norte-Vestefália adoptou, em 18 de Dezembro de 1991, a lei que regula a promoção da habitação («Gesetz zur Regelung der Wohnungsbauförderung») (18). O artigo 1.º desta lei exigia a transferência dos activos do Wfa para o WestLB. A transferência tornou-se efectiva em 1 de Janeiro de 1992.
- (39) Segundo a fundamentação da lei de transferência, a principal razão para esta operação consistia no aumento dos

fundos próprios do WestLB, por forma a permitir que a instituição de crédito desse cumprimento aos requisitos de capital mais rigorosos que entrariam em vigor em 30 de Junho de 1993. Através da transferência, este aumento poderia ser efectuado sem encargos financeiros para o orçamento do *Land*. Um aumento da eficácia, ao combinar as actividades de promoção de habitação do Wfa e do WestLB, foi também mencionado como um efeito secundário.

- (40) No âmbito da transferência, o *Land* renunciou à garantia do Wfa de cerca de 7 400 milhões de marcos alemães (3 780 milhões de euros) relativa a dívidas do *Land* no que se refere a fundos obtidos para a promoção da habitação (ver ponto 2, secção II).
- (41) O WestLB tornou-se o sucessor legal universal do Wfa (excepto quanto à responsabilidade do Wfa face ao *Land* no que se refere a dívidas contraídas pelo *Land* e destinadas à promoção da habitação, que foi objecto de uma renúncia antes da transferência). O Wfa tornou-se uma entidade de direito público independente em termos organizacionais e económicos, sem personalidade jurídica no âmbito do WestLB. O capital nominal e as reservas do Wfa têm de ser incluídos no balanço do WestLB, como reserva especial («Sonderrücklage»). O *Land* continua responsável pelo passivo do Wfa nos termos do «Anstaltslast» e do «Gewährträgerhaftung».
- (42) Os activos transferidos, ou seja o capital nominal, as reservas, o fundo de promoção da habitação do *Land* e outros créditos do Wfa, bem como fluxos futuros de fundos provenientes dos empréstimos à habitação, continuaram a destinar-se à promoção da habitação nos termos do artigo 2.º, secção 16(2) da lei, mesmo depois da sua transferência para o WestLB. A mesma disposição estabelecia que os activos transferidos servem simultaneamente enquanto fundos próprios, na acepção da lei bancária alemã (e consequentemente da Directiva Fundos Próprios), com base nos quais é calculado o rácio de solvabilidade de um banco. Consequentemente, estão igualmente a apoiar as actividades comerciais e concorrenciais do WestLB.
- (43) Por ocasião da transferência, os proprietários do WestLB alteraram o acordo de cobertura («Mantelvertrag»), e acordaram que os activos destinados à promoção da habitação deveriam ser sempre preservados, mesmo que o WestLB sofresse prejuízos que absorvessem o capital inicial. O capital do Wfa apenas deveria, a nível interno, responder pelo passivo após os restantes activos do WestLB. Foi esclarecido no acordo que a «responsabilidade institucional» («Anstaltslast») dos proprietários do WestLB abrange também a reserva especial do Wfa. Em caso de encerramento do WestLB, o *Land* teria um direito prioritário relativamente ao capital do Wfa. Ficou também estabelecido nesse acordo de cobertura que o aumento da base de capital do WestLB através da integração dos activos do Wfa constitui um acto com

<sup>(16)</sup> Deutsche Bundesbank, relatório mensal, Maio de 1993, p. 49.

<sup>(17)</sup> Ver documento 11/2329 do Parlamento do *Land* de Renânia do Norte-Vestefália.

<sup>(18)</sup> «Gesetz zur Regelung der Wohnungsbauförderung» de 18 de Dezembro de 1991 (Jornal Oficial do *Land* da Renânia do Norte-Vestefália n.º 61, de 30 de Dezembro de 1991, p. 561).

expressão monetária («geldwerte Leistung») do *Land* e que o nível de remuneração desta operação deveria ser acordado entre os proprietários logo que os resultados financeiros para os anos a partir de 1992 estivessem disponíveis<sup>(19)</sup>. Tal foi concretizado num protocolo ao acordo de cobertura de 11 de Novembro de 1993. Apesar do acordo interno no sentido de garantir os activos do Wfa e a subordinação a nível interno do capital do Wfa, nas relações externas do WestLB não existe qualquer prioridade entre as actividades de promoção de habitação do Wfa e a sua função de fornecedor de fundos próprios ao WestLB. Os activos transferidos estão disponíveis na sua totalidade e de forma instantânea junto do WestLB para cobrir prejuízos, bem como junto dos credores do WestLB em caso de insolvência.

- (44) No contrato de gestão relativo à lei que regulamenta a promoção de habitação («Geschäftsbesorgungsvertrag zum Wohnungsbauförderungsgesetz») celebrado entre o *Land* e o WestLB está estipulado que o WestLB utilizará a reserva especial para sustentar as suas actividades apenas na medida em que esteja assegurado o cumprimento da missão que, por lei, incumbe ao Wfa.
- (45) Embora o Wfa tenha perdido a sua autonomia jurídica ao tornar-se um departamento de promoção de habitação do WestLB e esteja integrado nas contas do WestLB, não foi integrado em termos operacionais neste último. O Wfa continuou a funcionar enquanto entidade distinta no âmbito do WestLB sob a designação «Wohnungsbauförderungsanstalt Nordrhein-Westfalen — Anstalt der Westdeutschen Landesbank Girozentrale». Este novo departamento de promoção de habitação do WestLB está incluído nas suas contas, mas publica igualmente contas separadas. O anterior departamento de promoção de habitação do WestLB foi fundido com o Wfa.
- (46) O capital, reservas, activos e lucros futuros transferidos do Wfa continuam a destinar-se à promoção da habitação, implicando conseqüentemente uma gestão separada das actividades comerciais do WestLB. Esta separação constitui simultaneamente uma condição prévia para que as actividades de promoção da habitação continuem a ser reconhecidas, nos termos da legislação fiscal alemã, enquanto actividades sem fins lucrativos. Uma vez que as autoridades alemãs partiram do pressuposto de que o Wfa continuava, após a integração, a ser uma entidade sem fins lucrativos, os privilégios fiscais mencionados no ponto 2, secção II continuaram a ser concedidos.
- (47) Os concorrentes do WestLB opuseram-se à fusão do Wfa — instituição de promoção da habitação com características de monopólio — com o WestLB, uma vez que temiam que o WestLB pudesse angariar novos clientes para as suas actividades comerciais tirando partido das informações obtidas no seu departamento de

promoção da habitação. As autoridades competentes comprometeram-se a assegurar que essa proximidade não implicaria distorções de concorrência, em especial separando o departamento de promoção da habitação dos departamentos comerciais do WestLB, em termos de pessoal, informações, etc.<sup>(20)</sup>.

b) *Valor do Wfa*

- (48) Em 31 de Dezembro de 1991, o valor nominal do capital do Wfa transferido para o WestLB elevava-se a cerca de 24 900 milhões de marcos alemães (12 730 milhões de euros), dos quais cerca de 24 700 milhões de marcos alemães (12 680 milhões de euros) correspondiam ao fundo de promoção da habitação do *Land*. Contudo, estes recursos serviam para financiar empréstimos de promoção de habitação, com juros bonificados ou mesmo sem juros, e que tinham frequentemente longos períodos de diferimento de amortização. Conseqüentemente, por forma a estabelecer o seu valor efectivo, o capital nominal teve de ser sujeito a significativos descontos.
- (49) O WestLB encarregou uma empresa de auditoria de efectuar uma avaliação do Wfa em 1 de Janeiro de 1992. Esta avaliação foi entregue em 30 de Abril de 1992. De realçar que foi apenas efectuada após o *Land* ter decidido a transferência dos activos do Wfa.
- (50) No que se refere ao método de avaliação, o auditor alegou que devido à obrigação existente de reinvestir todas as receitas futuras do Wfa em empréstimos com juros bonificados ou sem juros no âmbito da promoção de habitação, a instituição não teria, na realidade, qualquer valor em termos de ganhos capitalizados. Contudo, esta obrigação cessa em caso de realização do património do Wfa. A vantagem para o WestLB decorrente da transferência dos activos do Wfa consistia, aparentemente, em primeiro lugar, no aumento dos fundos próprios e na inerente possibilidade de alargar as suas actividades e, em segundo lugar, no aumento da sua notação de crédito, devido ao considerável reforço do seu capital próprio. Uma vez que o WestLB não obteve qualquer vantagem decorrente das actividades correntes do Wfa, o valor deste último teve de corresponder aos proveitos possíveis em caso de venda — sem as obrigações de reinvestimento que existiam apenas a nível interno. Os activos tiveram que ser avaliados por um valor susceptível de permitir uma taxa de rendibilidade normal, ou seja tiveram de ser sujeitos a desconto de modo a atingir um valor com base no qual o seu refluxo nominal pudesse ser considerado como rendibilidade normal de mercado.
- (51) Os auditores reavaliaram diversos elementos do activo e do passivo do Wfa — os empréstimos à habitação passaram de 30 700 milhões de marcos alemães (15 700 milhões de euros) para 13 500 milhões de marcos alemães (6 900 milhões de euros), ou seja 56 % —

<sup>(19)</sup> Segundo o Governo alemão a frase «acto com expressão monetária» utilizada neste contexto é imprecisa e foi clarificada mais tarde.

<sup>(20)</sup> A secção 13 da lei relativa à transferência dos activos estipula que o departamento de promoção da habitação «deverá desempenhar as suas tarefas de forma neutra no que se refere aos seus efeitos sobre a concorrência» («führt ihre Aufgaben wettbewerbsneutral durch»). As medidas concretas a serem adoptadas para este efeito estão estipuladas num acordo celebrado entre o WestLB e as autoridades do *Land*.



tendo chegado a um valor do activo líquido do Wfa de 5 900 milhões de marcos alemães (3 020 milhões de euros). Este valor corresponde a um desconto global de 76 %, comparativamente com o valor líquido nominal dos activos do Wfa de 24 900 milhões de marcos alemães (12 700 milhões de euros) nessa altura. Na sequência desta avaliação, o montante de 5 900 milhões de marcos alemães (3 020 milhões de euros) passou a ser incluído nas reservas do WestLB enquanto reserva especial para a promoção da habitação («Sonderrücklage Wohnungsbauförderungsanstalt»).

- (52) Na sequência de um pedido do WestLB no sentido de que fosse aceite o montante de 5 900 milhões de marcos alemães (3 020 milhões de euros) enquanto fundos próprios de base do WestLB, a BAKred encarregou uma outra empresa de auditoria de efectuar uma avaliação. Esta avaliação foi entregue em 30 de Setembro de 1992. A avaliação encomendada pela BAKred examinou a avaliação efectuada para o WestLB, no que se refere à sua plausibilidade, tendo concordado com a abordagem metodológica nela utilizada. Contudo, principalmente devido à escolha de uma taxa de desconto diferente e devido a um tratamento distinto dos eventuais «reembolsos antes da data de vencimento» («Vorfalligkeitstilgungen»), a avaliação efectuada a pedido da BAKred chegou a um valor do activo líquido do Wfa compreendido entre 4 000 milhões de marcos alemães (2 050 milhões de euros) e 5 400 milhões de marcos alemães (2 760 milhões de euros).
- (53) Com base nesta avaliação, a BAKred aceitou finalmente, em 30 de Dezembro de 1992, um montante de 4 000 milhões de marcos alemães (2 050 milhões de euros) enquanto fundos próprios originais do WestLB, na acepção da lei bancária alemã. O montante apresentado no balanço do WestLB — 5 900 milhões de marcos alemães (3 020 milhões de euros) — bem como o mon-

tante aceite enquanto fundos próprios de base não foi alterado desde então.

- (54) Ambas as avaliações dos activos transferidos foram baseadas na situação após a supressão da responsabilidade do Wfa face ao Land, num montante avaliado em cerca de 7 300 milhões de marcos alemães (3 730 milhões de euros).

c) *Efeitos da transferência dos activos do Wfa para o WestLB*

- (55) Em 31 de Dezembro de 1991, o WestLB tinha reconhecido o montante de 5 100 milhões de marcos alemães (2 600 milhões de euros) enquanto fundos próprios, dos quais 500 milhões de marcos alemães (260 milhões de euros) consistiam em certificados de participação nos lucros («Genußrechten»). O rácio de solvabilidade do banco situava-se em cerca de [...] %, com base nas disposições da lei bancária alemã, antes da sua adaptação às directivas bancárias da União Europeia, ou seja [...] pontos percentuais acima do nível mínimo estipulado por essa legislação.
- (56) Na sequência da aceitação, por parte da BAKred, do capital do Wfa enquanto fundos próprios do WestLB, os fundos próprios totais do WestLB aumentaram para 9 100 milhões de marcos alemães (4 650 milhões de euros), ou seja um aumento de 79 %. Tomando em consideração uma afectação de lucros no montante de 100 milhões de marcos alemães (50 milhões de euros) às reservas, os fundos próprios do WestLB elevavam-se a 9 200 milhões de marcos alemães (4 700 milhões de euros) em 31 de Dezembro de 1992. Este montante correspondia, incluindo o capital e os activos ponderados pelo risco do Wfa, a um rácio de solvabilidade de [...] %.

- (57) Quadro 3: Necessidades de capital e fundos próprios do WestLB e do Wfa (com base nos dados fornecidos pelas autoridades alemãs)

	<i>(em milhões de marcos alemães)</i>	
em 31 de Dezembro	1991	1992
Activos ponderados pelo risco do WestLB (sem o Wfa)	[...]	[...]
Activos ponderados pelo risco do Wfa	[...]	[...]
Activos ponderados pelo risco do WestLB (incluindo o Wfa) (*)		[...]
Requisitos de fundos próprios do WestLB (**) (= a)	[...]	[...]
Requisitos de fundos próprios do WestLB, excluindo o Wfa (**) (= b)		[...]
Fundos próprios do WestLB (= c)	5 090	9 190
Fundos próprios do WestLB, excluindo o Wfa (= d)		5 190
Taxa de utilização de fundos próprios do WestLB (= a/c)	[...] %	[...] %
Taxa de utilização de fundos próprios do WestLB excluindo o Wfa (b/d)		[...] %

(\*) A transferência dos activos do Wfa produziu efeitos em 1 de Janeiro de 1992.

(\*\*) Com base no requisito de 5,6 %, em vigor na altura.

- (58) Este rácio de solvabilidade de [...] % tem em conta um aumento dos activos ponderados pelo risco do WestLB não relacionados com a promoção da habitação, de cerca de [...] marcos alemães ([...] euros), ou 9,9 %, em 1992. Caso este aumento se tivesse verificado sem a transferência do Wfa, o rácio de solvabilidade do WestLB teria descido para [...] % em 31 de Dezembro de 1992, [...].
- (59) Apesar de todo o capital do Wfa estar ligado às suas actividades de promoção da habitação, apenas é necessária uma parte dos seus fundos próprios, na acepção das regras de solvabilidade, para sustentar os seus activos ponderados pelo risco. Segundo as informações fornecidas pelas autoridades alemãs, na altura em que os novos requisitos de capital entraram em vigor, eram necessários para este efeito 1 500 milhões de marcos alemães (770 milhões de euros). Tal significa que o montante remanescente de 2 500 milhões de marcos alemães (1 280 milhões de euros) poderia ser utilizado na altura pelo WestLB enquanto fundos próprios para sustentar as suas actividades comerciais.
- (60) No que se refere ao grupo WestLB, o rácio de solvabilidade situava-se [...] pontos percentuais acima do valor mínimo, ou seja [...] % em 31 de Dezembro de 1991. Um ano mais tarde, após a aceitação do capital do Wfa pela BAKred, o rácio, incluindo os activos do Wfa ponderados pelo risco, elevava-se a cerca de [...] %. Caso a transferência não tivesse ocorrido, e caso o grupo tivesse aumentado os seus activos sujeitos a risco não relacionados com actividades de promoção da habitação, tal
- como efectivamente aconteceu, o rácio de solvabilidade do grupo teria descido para [...] %, ou seja [...] pontos percentuais [...] do nível mínimo exigido na altura.
- (61) Em 30 de Junho de 1993, quando as instituições de crédito alemãs tinham de dar cumprimento às novas exigências de capital estabelecidas pela Directiva Fundos Próprios e pela Directiva Rácio de Solvabilidade, o rácio de solvabilidade do grupo (incluindo os requisitos de capital do Wfa) calculado com base nas novas disposições, elevava-se a [...] %, ou seja [...] pontos percentuais acima do nível mínimo (o rácio dos fundos próprios de base era de [...] pontos percentuais, representando os fundos próprios complementares cerca de [...] pontos percentuais). Se se excluísse a contribuição de capital do Wfa e os seus activos ponderados pelo risco, o grupo teria registado um rácio de solvabilidade de cerca de [...] % em 30 de Junho de 1993. O rácio de [...] % foi conseguido através da obtenção de fundos próprios complementares sob a forma de empréstimos subordinados no montante de cerca de 2 900 milhões de marcos alemães (1 480 milhões de euros) no início de 1993. Durante todo o ano de 1993, o WestLB obteve 3 100 milhões de marcos alemães (1 590 milhões de euros) de fundos próprios complementares, o que fez elevar o total de fundos próprios do grupo, na acepção da lei bancária alemã, para 12 900 milhões de marcos alemães (6 600 milhões de euros) no final desse ano. O rácio de solvabilidade desceu ligeiramente no final de 1993, comparativamente com 30 de Junho.

- (62) Quadro 4: Necessidades de capital e fundos próprios do grupo WestLB (com base em dados fornecidos pelas autoridades alemãs)

*(em milhões de marcos alemães)*

Montantes médios	1992 (*)	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Activos totais	271 707	332 616	378 573	428 622	470 789	603 797	
Activos ponderados pelo risco	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Requisitos de fundos próprios de base (= a)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Requisitos de fundos próprios totais (= b)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Fundos próprios de base (= c)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Fundos próprios complementares	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Total de fundos próprios (= d)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Taxa de utilização dos fundos próprios de base (= a/c)	[...] %	[...] %	[...] %	[...] %	[...] %	[...] %	[...] %
Taxa de utilização dos fundos próprios totais (= b/d)	[...] %	[...] %	[...] %	[...] %	[...] %	[...] %	[...] %

(\*) As anomalias registadas durante este ano deverão ser atribuídas à alteração no método de apresentação dos activos do Wfa no balanço, à alteração na definição de fundos próprios, à alteração dos rácios de solvabilidade e à altura em que o capital do Wfa foi aceite pela BAKred.

- (63) Em termos de valores absolutos, os 4 000 milhões de marcos alemães (2 050 milhões de euros) de fundos próprios de base vieram aumentar em 72 000 milhões de marcos alemães (36 800 milhões de euros) a capacidade teórica em termos de activos ponderados pelo risco a 100 %, ao abrigo da anterior lei bancária alemã (rácio de solvabilidade mínimo de 5,6 %). Com base no rácio
- de solvabilidade mínimo de 8 %, aplicável a partir de 30 de Junho de 1993, o montante relevante seria de 50 000 milhões de marcos alemães (25 600 milhões de euros). Partindo do princípio de que estavam disponíveis 2 500 milhões de marcos alemães (1 280 milhões de euros) de capital do Wfa para as actividades concorrenciais do grupo WestLB, a sua capacidade de concessão

de empréstimos ponderados por um coeficiente de risco de 100 % foi aumentada em 31 300 milhões de marcos alemães (16 000 milhões de euros).

- (64) De uma forma mais realista, uma vez que os activos de um banco não são normalmente na sua totalidade ponderados por um coeficiente de risco de 100 %, o limite máximo efectivo para as actividades bancárias aumentou para além desse nível. No final de 1993, os activos ponderados pelo risco do grupo WestLB (incluindo as actividades do Wfa) elevavam-se a [...] marcos alemães [...] euros). O total do activo elevava-se a 332 600 milhões de marcos alemães (170 100 milhões de euros). Este montante indica uma ponderação média de risco de [...] %<sup>(21)</sup>. Com base numa estrutura de risco constante, os 2 500 milhões de marcos alemães (1 280 milhões de euros) de fundos próprios de base disponíveis, permitiriam uma expansão total (ou cobertura de actividades existentes) de cerca de [...] marcos alemães [...] euros) com base no limiar das directivas bancárias da União Europeia, de 8 %. Uma vez que o aumento de fundos próprios de base permitiu que o WestLB obtivesse novos fundos próprios complementares (até um montante correspondente aos fundos próprios de base), a sua capacidade efectiva de concessão de empréstimos foi, indirectamente, aumentada para um valor ainda mais elevado.
- (65) Poderão ser extraídas diversas conclusões. Em primeiro lugar, sem um aumento de capital, o WestLB teria tido dificuldades em permanecer acima do nível mínimo do rácio de solvabilidade nos termos da lei bancária alemã, mesmo antes da sua adaptação às directivas bancárias da União Europeia. Em segundo lugar, sem a transferência do Wfa, o grupo WestLB apenas poderia alcançar o rácio de solvabilidade mínimo, nos termos da Directiva Rácio de Solvabilidade, reduzindo os seus activos ponderados pelo risco ou mobilizando outras fontes de fundos próprios (por exemplo o reconhecimento de reservas ocultas). A obtenção de fundos próprios complementares apenas teria fornecido uma solução temporária, uma vez que o nível desses fundos está limitado pelo montante de fundos próprios de base disponível. Em terceiro lugar, o aumento de capital, juntamente com os novos fundos próprios complementares obtidos em 1993, excedeu o montante necessário para que o grupo preenchesse os requisitos mais estritos em termos de capital impostos pela lei bancária alemã revista.
- (66) No que se refere às restrições regulamentares impostas aos grandes empréstimos individuais, o limiar de 50 % estipulado pela anterior lei bancária alemã era equivalente a cerca de 2 500 milhões de marcos alemães (1 280 milhões de euros) antes da aceitação do capital do Wfa. Após a aceitação do capital do Wfa e de uma afectação de 100 milhões de lucros de marcos alemães (50 milhões de euros) às reservas, o limiar aumentou para cerca de 4 600 milhões de marcos alemães (2 350 milhões de euros). O limiar de 15 % estabelecido para os grandes empréstimos que, no total, não podem exceder oito vezes os fundos próprios do banco, correspondia a cerca de 760 milhões de marcos alemães (390 milhões de euros) em 31 de Março de 1992. Um ano depois, ou seja após a aceitação do capital do Wfa, o limiar aumentou para quase 1 400 milhões de marcos

alemães (720 milhões de euros). A capacidade do WestLB para conceder estes empréstimos de grandes dimensões foi aumentada em 32 000 milhões de marcos alemães (16 400 milhões de euros) (ou seja oito vezes o aumento dos fundos próprios) devido à transferência do Wfa<sup>(22)</sup>.

d) *Remuneração pela transferência do Wfa*

- (67) A transferência do Wfa não levou a uma alteração na estrutura de propriedade do WestLB. Consequentemente, o *Land* da Renânia do Norte-Vestefália não foi remunerado pelo capital fornecido, nem através de uma maior participação nos dividendos pagos, nem através de uma maior percentagem das mais valias das participações no WestLB.
- (68) Tal como já referido, o acordo de cobertura («Mantelvertrag») que regulamenta as relações entre os proprietários do WestLB, foi alterado por ocasião da transferência do Wfa. A secção 5(2) desse acordo estipula que os proprietários consideram que a expansão da base de capital do WestLB por parte do *Land* constitui uma vantagem financeira para os restantes proprietários. O nível de remuneração do capital fornecido deveria ser fixado após serem conhecidos os primeiros resultados financeiros do WestLB para 1992, ou seja, algum tempo após a transferência. Na fundamentação da lei de transferência encontra-se uma formulação idêntica quanto ao valor da transferência e à remuneração.
- (69) Por último, a remuneração do capital fornecido foi estabelecida a um nível de 0,6 % anuais. Esta remuneração tem de ser paga a partir dos lucros depois de impostos do WestLB, o que significa um encargo antes de impostos de cerca de 1,1 % para o WestLB<sup>(23)</sup>. A remuneração só é paga se forem registados lucros.
- (70) A base desta remuneração é o capital do Wfa reconhecido pela BAKred enquanto fundos próprios de base, ou seja 4 000 milhões de marcos alemães (2 050 milhões de euros). A remuneração é apenas paga sobre a parte deste capital de que o Wfa não necessita para sustentar as suas actividades de habitação social. Esta parte, disponibilizada ao WestLB para sustentar as suas actividades comerciais, elevava-se a 2 500 milhões de marcos alemães (1 280 milhões de euros) após a entrada em vigor dos novos requisitos de capital e tem vindo a aumentar desde essa data<sup>(24)</sup>.

<sup>(22)</sup> De recordar que com as novas regras não só foram alterados os rácios mas também as definições de «fundos próprios» e de «activos ponderados pelo risco».

<sup>(23)</sup> De acordo com um estudo relativo à remuneração paga pelo WestLB, apresentado pelo Governo alemão, a taxa do imposto sobre o rendimento das sociedades era de 46 % até 1993 e de 42 % subsequentemente. Tem de ser acrescentado a este montante uma sobretaxa de solidariedade de 3,75 % em 1992, 0 % em 1993 e 7,5 % após essa data.

<sup>(24)</sup> A partir de agora, ao analisar o montante sobre o qual deverá ser paga a remuneração, é sempre feita referência, por razões de simplificação, à situação no final de 1993, independentemente do facto de a repartição entre o capital afectado às actividades do Wfa e o montante disponível para o WestLB sofrer alterações ao longo do tempo, ou seja, 1 500 milhões de marcos alemães (770 milhões de euros) e 2 500 milhões de marcos alemães (1 280 milhões de euros), respectivamente.

<sup>(21)</sup> Este cálculo não inclui as transacções sujeitas a risco incluídas nos elementos extrapatrimoniais.

- (71) Quadro 5: Reserva especial para a promoção da habitação e necessidades de fundos próprios do Wfa (com base em dados fornecidos pelas autoridades alemãs)

(em milhões de marcos alemães)

em 31 de Dezembro	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Reserva especial para a promoção da habitação	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900
Da qual, aceite como fundos próprios de base	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000
Parte necessária para empréstimos de promoção da habitação do Wfa	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Parte disponível para o WestLB	[...] (*)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

(\*) Uma vez que a BAKred apenas aceitou o capital do Wfa em 30 de Dezembro de 1992, uma parte do capital, no montante de [...] marcos alemães ([...] euros) foi apenas disponibilizada ao WestLB em 1992 durante dois dias. Desta situação resulta uma média de capital disponível para o WestLB de [...] marcos alemães ([...] euros) para o conjunto do ano.

### III. OBSERVAÇÕES DOS INTERESSADOS

#### 1. Denúncia e observações da BdB

- (72) A BdB alega que a aplicação do «princípio do investidor numa economia de mercado» não se limita a empresas em situação deficitária ou que necessitam de uma reestruturação financeira. Um investidor numa economia de mercado não se orienta pelo facto de a empresa em questão ser lucrativa, mas antes pelo facto de a rentabilidade corresponder às taxas de mercado. Se as injeções de capital por parte das autoridades públicas fossem apenas analisadas no caso de empresas deficitárias, esta situação seria discriminatória em detrimento das empresas privadas, constituindo consequentemente uma infração ao n.º 1 do artigo 86.º do Tratado.
- (73) Da mesma forma, o artigo 295.º do Tratado não pode ser utilizado para isentar da aplicação das regras de concorrência a transferência do Fundo de promoção da habitação do *Land*, um fundo público. Ao abrigo deste artigo, o *Land* teria liberdade para criar este fundo especial, embora as regras de concorrência tivessem de ser aplicadas logo que fosse transferido para uma empresa comercial.

#### a) Remuneração adequada para o capital

- (74) A BdB argumenta que os fundos próprios de base aceites, no montante de 4 000 milhões de marcos alemães (2 050 milhões de euros) podem ser utilizados como quaisquer outros fundos próprios de base para sustentar as actividades do banco, permitindo, tal como quaisquer outros fundos de base, obter fundos próprios complementares para efeitos de solvabilidade. Desta forma, o *Land* permitiu através da transferência que o WestLB, que funcionava nos valores limite decorrentes do seu capital, evitasse ter de reduzir as suas actividades, permitindo mesmo aumentar as suas actividades de risco. Além disso, a diferença entre os seus fundos próprios e o valor mínimo exigido influencia igualmente os custos de financiamento nos mercados financeiros. Segundo a BdB, um investidor em economia de mercado recusar-se-ia a injectar capital na sua empresa, caso os seus

resultados financeiros tivessem sido baixos ao longo de vários anos e caso não existissem quaisquer indícios de uma melhoria considerável, ou seja nenhuma indicação de que poderia ser previsível para o futuro uma rentabilidade mais elevada.

#### i) Nível de remuneração

- (75) A BdB salienta que o WestLB necessitava urgentemente de fundos próprios de base e que a transferência do Wfa permitiu a sua quase duplicação, passando de 4 700 milhões de marcos alemães (2 400 milhões de euros) para 8 700 milhões de marcos alemães (4 450 milhões de euros). Nenhum investidor privado teria fornecido tão elevado montante de capital ao WestLB, devido aos seus fracos resultados financeiros nessa altura. Para fornecer capital nestas condições, um investidor privado teria solicitado um prémio de pelo menos 0,5 % sobre o rendimento normal do capital. A BdB faz referência à rentabilidade do WestLB, de 5,6 % antes de impostos em média durante os últimos dez anos antes da transferência. Este valor fica aquém das percentagens de rentabilidade de grandes bancos alemães privados que se situam entre 12,4 % e 18,6 %, com uma média de 16,8 % (antes de impostos) para o mesmo período. Refere-se que outros bancos dos *Länder* atingiram valores entre 9 % e 11 %. A BdB apresentou um cálculo sobre a rentabilidade dos capitais próprios nos bancos alemães, efectuado por uma empresa de consultoria externa, a pedido da BdB.
- (76) No que se refere ao método de cálculo da rentabilidade adequada dos capitais próprios para efeitos comparativos, a BdB alega que as taxas de rentabilidade históricas deveriam ser calculadas com base numa média aritmética, e não numa «taxa anual de crescimento composta». Este último método implica que o investidor reinvesta dividendos e tome em consideração no cálculo o rendimento adicional proveniente destes reinvestimentos. Contudo, a forma como os dividendos são reinvestidos não pode influenciar a decisão de investimento inicial,

mas tem de ser considerada como uma decisão nova e distinta. Consequentemente, deverá ser utilizado o método da média aritmética.

- (77) Se, contudo, for utilizado o método da «taxa anual de crescimento composta», o rendimento médio de alguns bancos privados alemães de grandes dimensões para o período entre 1982 e 1992 passa para 12,54 % após impostos. (Para o cálculo deste montante a BdB tomou em consideração todos os períodos de detenção possíveis no que se refere a investimentos e vendas entre 1982 e 1992, por forma a evitar uma eventual distorção decorrente da utilização de um único ano de base, caso nesse ano se registassem, nas bolsas, cotações extraordinariamente elevadas ou baixas. Considera-se que a utilização de diversos períodos de detenção compensa as flutuações da bolsa). A BdB alega que os dados relevantes apresentados pelo WestLB são demasiado baixos uma vez que o rendimento da venda de direitos de subscrição não é tomado em consideração.
- (78) No que se refere ao modelo de valorização de activos financeiros (*capital asset pricing model*), utilizado no principal estudo fornecido pelo WestLB para justificar a remuneração de 0,6 %, a BdB apresentou um estudo próprio efectuado no exterior. Este estudo chega a valores de rendimento de capital de 12,21 % (com base no prémio de risco histórico no mercado alemão para o período entre 1982 e 1991) e 14,51 % (com base na previsão de prémios de risco mais elevados) respectivamente, ou seja valores mais elevados do que os fornecidos pelo WestLB. A diferença pode ser atribuída a dois factores. Em primeiro lugar, a BdB utiliza um prémio de risco mais elevado para o capital (3,16 % e 5 %, respectivamente). Em segundo lugar, a BdB utiliza um factor  $\beta$  mais elevado para as instituições de crédito (1,25 %). A taxa de base sem consideração do risco utilizada é a mesma que a utilizada no cálculo do WestLB (8,26 %). Tomando em consideração os diversos métodos de cálculo da rendibilidade dos capitais próprios, a BdB apresenta um intervalo de 14 %-16 % enquanto rendibilidade normal dos capitais.
- (79) A BdB afirma ainda que um accionista privado minoritário não iria injectar capital adicional sem solicitar um aumento da sua participação na empresa. Apenas através desse aumento, poderia participar nos lucros da empresa e exercer uma maior influência.
- (80) A BdB realça igualmente que o acordo entre os accionistas do WestLB, segundo o qual o capital do Wfa só responderá pelo passivo após os restantes activos do WestLB, não tem na realidade qualquer efeito uma vez que o *Land* já tinha de intervir, nos termos da «responsabilidade institucional» («Anstaltslast»), caso o WestLB estivesse em dificuldades. Com efeito, o *Land*, enquanto proprietário do WestLB garante actualmente não só todo o passivo do WestLB mas também o capital do Wfa, por si injectado, sem receber qualquer remuneração para o efeito. Tal significa que qualquer redução do risco do capital transferido apenas resultaria de um aumento do risco para o *Land* enquanto accionista do WestLB. Em resumo, o perfil de risco do Wfa não apresenta diferenças relativamente à generalidade dos elementos dos capitais próprios.
- (81) No que se refere à comparação com instrumentos de capital no mercado financeiro, apresentada pelo Governo alemão e pelo WestLB (ver *infra*), a BdB realça que os certificados de participação nos lucros («Genußrechte») e as acções perpétuas cumulativas não podem ser comparados ao capital do Wfa. Em primeiro lugar, não são aceites enquanto fundos próprios de base. (As acções perpétuas cumulativas nem sequer são aceites enquanto fundos próprios complementares na Alemanha). Devido à sua qualidade de fundos próprios de base, o capital do Wfa permite que o WestLB aumente ainda mais os seus fundos próprios, obtendo fundos próprios complementares. Em segundo lugar, os instrumentos citados estão limitados em termos de tempo e os certificados de participação nos lucros perdem o seu carácter de fundos próprios complementares dois anos antes do vencimento. Em contrapartida, o capital do Wfa está à disposição do WestLB sem qualquer limitação em termos de vencimento. Em terceiro lugar, normalmente estes instrumentos apenas fornecem uma proporção limitada dos fundos próprios dos bancos, e necessitam de uma parte considerável de fundos próprios de base. Em quarto lugar, os instrumentos dos mercados de capitais podem ser transaccionados nos mercados, o que significa que o investidor pode, sempre que o pretender, pôr termo ao seu investimento. O *Land* não tem esta oportunidade. Para aceitar esta impossibilidade de transacção, o investidor privado exigiria um prémio de pelo menos 0,5 % sobre o seu rendimento normal.
- (82) A BdB forneceu também à Comissão dados sobre os componentes do capital de alguns grandes bancos privados alemães a partir de 1990, bem como sobre os seus rácios de solvabilidade. Estes dados revelam que no início dos anos 90 os bancos alemães não dispunham (ou pelo menos não utilizavam) nenhuns instrumentos híbridos de fundos próprios de base. Da mesma forma, decorre da informação disponível que estas instituições de crédito tinham na generalidade rácios de solvabilidade muito superiores aos requisitos mínimos de 4 % para os fundos próprios de base e de 8 % para o total de fundos próprios.
- (83) A BdB faz igualmente referência ao «acordo de cobertura» entre os accionistas do WestLB, que estipula que o capital do Wfa apenas responderá, a nível interno, pelo passivo após o restante capital. Uma vez que a expressão «o restante capital» abrange igualmente instrumentos de fundos próprios complementares, tais como certificados de participação nos lucros e empréstimos subordinados, deteriorando assim a sua situação, alega-se que o acordo constitui um «contrato em detrimento de terceiros» («Vertrag zu Lasten Dritter») sendo consequentemente nulo. Considera-se, por conseguinte, que o perfil de risco da reserva especial do Wfa é superior ao dos certificados de participação nos lucros e dos empréstimos subordinados.

- (84) Por todos estes motivos, a BdB parte do pressuposto de que a remuneração de 0,6 % paga pelo WestLB não corresponde a uma taxa de mercado. Tomando em consideração a necessidade de o WestLB obter fundos líquidos por forma a utilizar plenamente o capital do Wfa e o facto de o *Land* não participar nas reservas acumuladas por não ter aumentado a sua participação no capital do WestLB, a BdB sugere uma taxa entre 14 e 17 % como remuneração adequada. Esta taxa deveria ser paga sobre o montante total aceite de 4 000 milhões de marcos alemães (2 050 milhões de euros).
- ii) Custos de liquidez
- (85) Na sua denúncia, a BdB aceitou os «custos de liquidez» (a seguir descritos) e o facto de dever ser aplicada uma redução de cerca de 7 % no cálculo da remuneração adequada do capital. Alegou contudo que devido ao facto de o capital servir igualmente para sustentar as actividades extrapatrimoniais que não exigem fundos líquidos, esta taxa de 7 % deveria na realidade ser reduzida.
- (86) Nas suas observações relativas à decisão da Comissão de dar início ao processo nos termos do n.º 2 do artigo 88.º do Tratado, a BdB argumenta que os «custos de liquidez» não deveriam ser tomados em consideração no cálculo da rentabilidade adequada dos capitais próprios do Wfa. Considerou que estes custos tinham já sido tomados em consideração ao descontar os activos do Wfa, para um montante de 5 900 milhões de marcos alemães (3 020 milhões de euros). Da mesma forma, diversas actividades bancárias, como por exemplo as garantias, não necessitam de qualquer liquidez. Assim, se quaisquer custos forem tomados em consideração, deverá ser utilizada apenas uma pequena margem de 2,7 % por forma a compensar o facto de os activos do Wfa estarem imobilizados em actividades não lucrativas. A BdB apresentou um parecer de um perito externo sobre esta questão.
- (87) É também questionado, por ser demasiado elevado, o nível de 7,5 % alegado pelo WestLB como custos de refinanciamento. Segundo uma análise das taxas de mercado médias nos diferentes anos, relativas aos diversos instrumentos de refinanciamento, e de acordo com a estrutura do balanço do WestLB, a taxa efectiva de refinanciamento do WestLB no mercado situar-se-ia a um nível médio de entre 6,07 e 6,54 % para o período entre 1992 e 1996. A BdB forneceu igualmente à Comissão os custos de refinanciamento de alguns grandes bancos privados alemães na data da transferência, que se situavam muito abaixo dos 7,5 % alegados pelo WestLB como custos de refinanciamento adequados, numa fase anterior do processo. Além disso, segundo a BdB deverá ser estabelecida uma distinção entre valores antes de impostos e valores depois de impostos. Os custos de refinanciamento reduzem o lucro tributável. Por conseguinte, se forem tomados em consideração quaisquer custos de refinanciamento, apenas deverão ser consideradas as taxas numa base após impostos.
- iii) Base de capital para o cálculo da remuneração
- (88) Tal como já referido, a BdB sugere que deveria ser paga sobre o montante total aceite de 4 000 milhões de marcos alemães (2 050 milhões de euros) uma taxa de entre 14 e 17 %. Todavia, a BdB alega nas suas observações que não é só este montante, reconhecido pela BAKred enquanto fundos próprios de base, que beneficia o WestLB, mas também o montante suplementar de 1 900 milhões de marcos alemães (970 milhões de euros). Este montante não pode ser utilizado para sustentar as actividades, mas é contudo apresentado enquanto capital no balanço. As agências de notação e os investidores não tomam em consideração os fundos próprios de base aceites, mas sim o valor total dos capitais próprios apresentado no balanço, uma vez que o capital total constitui uma estimativa comercial das verbas disponíveis para cobrir prejuízos. Assim, este montante aumenta a fiabilidade creditícia do WestLB, devendo ser paga, no que lhe diz respeito, uma remuneração comparável a um prémio de garantia.
- iv) Efeitos de sinergia
- (89) Segundo a BdB, os alegados efeitos de sinergia não constituem a verdadeira razão para a transferência. A BdB afirma que tal decorre claramente da fundamentação da lei de transferência que justifica a medida pela necessidade de reforçar a situação concorrencial do WestLB, decorrendo igualmente do acordo segundo o qual deveria ser paga uma remuneração pelo acto com expressão monetária.
- (90) Além disso, a BdB questiona a forma como seriam alcançados os efeitos de sinergia mantendo simultaneamente a separação económica, organizativa e em termos de pessoal entre o Wfa e as actividades comerciais do WestLB, estabelecida na lei relevante. Se as actividades do Wfa proporcionarem efectivamente sinergias, assistir-se-ia a uma redução dos custos da promoção de habitação, o que não poderia ser considerado como uma remuneração paga pela WestLB ao *Land*.
- b) *Insenções fiscais*
- (91) A BdB afirma que o Wfa continua a estar isento do imposto sobre o património, do imposto sobre os capitais das sociedades e do imposto sobre os rendimentos das sociedades, mesmo após a transferência. As isenções fiscais aplicadas às instituições de crédito de direito público apenas se justificam enquanto tais instituições se dedicam exclusivamente a actividades de promoção e não desenvolvem a sua actividade em concorrência com instituições privadas, sujeitas a tributação.
- (92) Segundo a BdB, um banco normal que aumentasse o seu capital teria de pagar anualmente sobre este capital adicional 0,6 % de imposto sobre o património e 0,8 % de imposto sobre o capital das sociedades. Desta forma, o WestLB foi favorecido comparativamente a outros

bancos. A BdB afirma igualmente que a isenção do imposto sobre o rendimento das sociedades beneficia indirectamente o WestLB. A perda de eventuais receitas fiscais constitui um auxílio estatal na acepção do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado.

### c) *Renúncia da dívida*

- (93) Antes da transferência, foram objecto de remissão as dívidas do Wfa face ao Land no montante de 7 300 milhões de marcos alemães (3 770 milhões de euros). O Land renunciou a estas dívidas sem solicitar qualquer contrapartida, quer junto do Wfa quer junto do WestLB. Um investidor em economia de mercado teria solicitado uma contrapartida adequada para tal renúncia. Da mesma forma, a renúncia constitui uma condição prévia decisiva para a aceitação, por parte da BAKred, dos 4 000 milhões de marcos alemães (2 050 milhões de euros) enquanto capitais próprios. Consequentemente, o WestLB beneficia directamente desta renúncia.

## 2. Observações de outros terceiros interessados

- (94) Para além do WestLB e da BdB, dois outros terceiros interessados apresentaram observações sobre a decisão da Comissão de dar início a um processo nos termos do n.º 2 do artigo 88.º do Tratado.

### a) *Association Française des Banques*

- (95) A Association Française des Banques afirma que a transferência de fundos próprios para o WestLB, associada a uma remuneração insignificante, bem como a actual garantia concedida ao banco pelo Land, provoca distorções da concorrência em detrimento das instituições de crédito francesas. Uma vez que os proprietários do WestLB apenas exigem um rendimento do seu capital claramente inferior ao nível normal, o WestLB pode oferecer os seus serviços abaixo dos custos (*dumping*). Devido à garantia pública, o WestLB beneficia de uma notação triplo-A o que lhe permite obter nos mercados refinanciamentos em condições muito favoráveis.

- (96) Estas vantagens colocam os bancos franceses que desenvolvem actividades na Alemanha numa situação de desvantagem. Simultaneamente, o WestLB pode, nestas condições especiais, desenvolver as suas actividades em França principalmente no sector do financiamento às autarquias. A concorrência no sector bancário é, assim, distorcida na Alemanha, em França e noutros Estados-Membros.

### b) *British Bankers' Association*

- (97) A British Bankers' Association afirma que o WestLB é um concorrente activo de bancos não alemães na Alemanha e em todo o mercado europeu. Consequentemente, qualquer auxílio concedido ao WestLB produz

um efeito de distorção no comércio da Comunidade. A British Bankers' Association incita a Comissão a defender os princípios do mercado único e a não isentar os bancos públicos das regras de concorrência do Tratado.

## 3. Observações do WestLB

- (98) Na sequência da publicação da decisão da Comissão de dar início ao processo nos termos do n.º 2 do artigo 88.º do Tratado, o WestLB apresentou como parecer uma cópia das observações do Governo alemão da mesma altura, declarando-se plenamente de acordo com esta posição. Consequentemente, a argumentação do Governo alemão em geral corresponde igualmente à posição do WestLB, que por este motivo é apenas apresentada resumidamente.

### a) *Observações gerais sobre a transferência*

- (99) Segundo o WestLB, o princípio do investidor numa economia de mercado não se aplica a investimentos em empresas economicamente sólidas e rentáveis. O WestLB afirma que esta posição é confirmada pelo Tribunal de Justiça das Comunidades Europeias (Tribunal) que no passado aplicou este princípio apenas a casos em que, na altura da decisão de investimento, a empresa em questão tinha já registado prejuízos durante um período considerável e desenvolvia actividades num sector caracterizado por uma capacidade excedentária estrutural. O WestLB refere que não existe qualquer base na jurisprudência para a aplicação do princípio a empresas sólidas e rentáveis.

- (100) O WestLB alega que devido à missão especial do Wfa, os seus activos não são comparáveis a fundos normais. A transferência para o WestLB dos fundos do Wfa não utilizáveis para outro fim constitui a utilização mais sensata em termos comerciais para estes activos. Com a transferência, o Land optimizou a utilização dos seus fundos destinados à habitação. Um proprietário privado teria actuado da mesma forma.

- (101) Segundo o WestLB, um aumento na participação do Land na sequência da transferência teria sido não só desnecessário mas também incompatível com o perfil de risco específico do capital do Wfa. Devido à falta de liquidez, a transferência não pode ser comparada a outras injeções de capital. Acresce que existem outros instrumentos de capital no mercado que não estão dotados de direitos de voto.

- (102) Uma vez que a remuneração recebida pelo Land constitui uma contrapartida razoável, não se afigurou necessário solicitar um aumento da rentabilidade do WestLB. Por outro lado, não parece evidente por que razão um investidor em economia de mercado imporá determinados objectivos em termos de lucros se investisse numa empresa rentável. Uma vez que até essa altura o WestLB

tinha sido rentável, não havia também qualquer necessidade de estabelecer um plano de reestruturação. Este tipo de plano é apenas exigido pelo Tribunal em casos de auxílios à reestruturação a favor de empresas em situação deficitária.

b) *Remuneração adequada do capital*

(103) Segundo o WestLB, a remuneração paga pelo capital em questão é adequada. Para fundamentar esta opinião, o WestLB apresentou estudos de um banco de investimento, que encomendou a fim de apreciar a remuneração. O parecer destes peritos compara o perfil de risco do capital do Wfa com o de outros instrumentos de capital nos mercados de capitais e deduz desta comparação uma taxa entre 0,9 % e 1,4 % enquanto remuneração adequada do capital do Wfa. Esta percentagem é comparada com custos de cerca de 1,1 % (antes de impostos) que o WestLB incorre para a utilização do capital do Wfa. O WestLB realça que o capital requer custos de refinanciamento adicionais por forma a ser plenamente utilizado, que são apresentados em diversos documentos, com uma taxa que varia entre 7,5 % e 9,3 %.

(104) O WestLB refere igualmente que os dados apresentados pela BdB sobre a rentabilidade dos capitais próprios dos bancos alemães não são correctos por diversos motivos. O período utilizado pela BdB para o cálculo constitui, devido à evolução específica da bolsa, um período extremamente favorável para efectuar esse cálculo. A média aritmética utilizada pela BdB não fornece resultados correctos, devendo ser utilizado para os cálculos o método da «taxa de crescimento anual composta». A BdB inclui nos seus cálculos períodos de investimento que não são relevantes para uma decisão de investimento tomada em 1992 e que, devido ao facto de tomarem em consideração todos os períodos de detenção possíveis, entra em conta diversas vezes com os mesmos anos. Os bancos utilizados pela BdB para o cálculo de uma taxa média de rentabilidade dos capitais próprios dos grandes bancos alemães não podem ser comparados com o WestLB devido às diferenças nas suas actividades principais. Segundo o WestLB, a rentabilidade média do capital de 16,6 % apresentada pela BdB seria reduzida para 5,8 % após ajustamentos para ter em conta todos estes elementos.

c) *Efeitos de sinergia*

(105) Segundo o WestLB, a integração do Wfa no WestLB proporcionou economias consideráveis para o Wfa. Nos primeiros dois anos, o pessoal do Wfa, de 588 trabalhadores (pessoal do antigo Wfa, bem como do departamento de promoção da habitação do WestLB, cujos custos eram suportados pelo Wfa antes da transferência) poderia ser reduzido em 53 efectivos. Nos primeiros anos, a transferência permitiu que o Wfa beneficiasse anualmente de efeitos de sinergia correspondentes a um montante de 13 milhões de marcos alemães (7 milhões de euros). A redução de pessoal deverá continuar e as economias deverão ter provavelmente aumentado para

cerca de 25 milhões de marcos alemães (13 milhões de euros) anualmente, a partir de 1997. Estes montantes beneficiam exclusivamente as actividades de promoção da habitação do *Land*. Num outro documento atribui-se a estes efeitos um montante de pelo menos 35 milhões de marcos alemães (18 milhões de euros) ao ano.

(106) Além disso, durante a fusão, o WestLB suportou custos de [...] marcos alemães ([...] euros) destinados ao Fundo de pensões do Estado federal e dos *Länder*, destinados a assegurar a transferência do sistema de pensões dos trabalhadores do Wfa. Estes pagamentos reduzirão as despesas subsequentes do Wfa.

d) *Isenções fiscais*

(107) Segundo o WestLB, as isenções de determinados impostos de que o Wfa beneficia enquadram-se no sistema da legislação fiscal alemã segundo o qual os impostos em questão não se aplicam a instituições que prosseguem objectivos públicos e que não estão em concorrência com outras instituições sujeitas a tributação. O próprio WestLB tem de pagar todos estes impostos e não beneficia das mesmas isenções que o Wfa. O WestLB realçou igualmente que o imposto sobre o património não tem sido cobrado desde 1 de Janeiro de 1997 e o imposto sobre o capital das sociedades desde 1 de Janeiro de 1998.

e) *Remissão da dívida*

(108) A remissão de dívidas em questão foi efectuada antes da transferência e da subsequente avaliação dos activos do Wfa. Consequentemente, o valor de 4 000 milhões de marcos alemães (2 050 milhões de euros) reflecte a situação sem dívidas. Uma vez que a remuneração se baseia neste valor, a remissão da dívida não tem qualquer vantagem para o WestLB.

#### IV. OBSERVAÇÕES DO GOVERNO ALEMÃO

(109) Em resumo, o Governo alemão alega que a transacção não inclui qualquer elemento de auxílio estatal nos termos do Tratado a favor do WestLB. O *Land* da Renânia do Norte-Vestefália está a receber uma remuneração adequada que corresponde às condições do mercado. A transacção não inclui também qualquer auxílio estatal a favor de outros accionistas do WestLB, uma vez que a manutenção da estrutura de accionistas após a transferência do Wfa se justifica pelo facto de o WestLB pagar uma remuneração adequada. As isenções fiscais aplicáveis ao Wfa não incluem também elementos de auxílio estatal a favor do WestLB uma vez que não afectam as actividades comerciais do banco.

(110) O Governo alemão afirma que a Comissão apenas pode analisar o caso com base nas circunstâncias prevalentes na altura do investimento, ou seja no final de 1991. Apenas estas circunstâncias podem ter servido de base para a decisão de investimento do *Land*. Questões posteriores e a subsequente evolução da situação, tal como a



aceitação de fundos próprios pela BAKred ou a avaliação anual e a integração dos activos e passivos do Wfa nas contas do WestLB, não deverão ser objecto da investigação da Comissão.

- (111) Segundo o Governo alemão, a análise das hipóteses de integração do Wfa no WestLB data dos anos 70 e 80, e baseou-se na possibilidade de tornar mais eficaz a promoção da habitação. Antes da transferência, o processo de concessão de um empréstimo à habitação era muito complicado, uma vez que — para além das entidades públicas relevantes — estavam envolvidos o Wfa e o WestLB. No âmbito do WestLB, tinha sido criado um departamento próprio «promoção de habitação pública» cujos custos eram cobertos pelo Wfa. Esta estrutura provocou a duplicação de postos de trabalho, de processos e outras ineficiências. A partir da transferência, os beneficiários dos empréstimos à habitação apenas têm de se dirigir a um banco e não a dois.
- (112) O WestLB poderia ter preenchido os novos critérios de solvabilidade obtendo fundos próprios complementares. Contudo, por forma a garantir o funcionamento a longo prazo do banco, afigurou-se razoável aumentar os fundos próprios de base. Esta situação revela que a principal motivação para a transferência não era o aumento do capital do WestLB mas sim os efeitos de sinergia potenciais e uma melhoria dos procedimentos de promoção da habitação. A alteração das regras de solvabilidade apenas fez arrancar a integração.
- (113) Tinha já ficado estabelecido na proposta de lei relevante que o Fundo de promoção da habitação do *Land* deveria manter o seu objectivo específico, que as suas características fundamentais deveriam ser garantidas e que se deveriam manter os instrumentos de promoção da habitação. Seguindo estes princípios, o Wfa tem de ser gerido pelo WestLB enquanto entidade independente em termos organizativos e económicos e deverá igualmente apresentar contas anuais próprias. Em caso de encerramento do WestLB, o *Land* tem um direito preferencial sobre os activos líquidos do Wfa. Todas as receitas do Wfa continuam a ser afectadas à promoção da habitação. Apenas a parte dos fundos próprios do Wfa não necessária para sustentar os seus activos pode ser utilizada pelo WestLB para efeitos de solvabilidade. O *Land* continua a deter uma influência especial sobre o Wfa, através de direitos especiais de supervisão, informação e cooperação.
- (114) A nível externo, a reserva especial responde plenamente pela totalidade das dívidas. Em caso de liquidação ou falência do WestLB, os credores teriam acesso directo à reserva especial do Wfa. Da mesma forma, em caso de prejuízos, estes podem ser compensados pela reserva especial sem qualquer limite. Contudo, a nível interno, os proprietários do WestLB tomaram disposições diferentes no que se refere à forma como o capital do Wfa responde perante as responsabilidades do banco. Neste caso, o capital do Wfa apenas responde após o restante

capital do WestLB. Uma vez que este acordo interno não afecta as responsabilidades externas, a BAKred aceitou, em 30 de Dezembro de 1992, o montante de fundos próprios de base de 4 000 milhões de marcos alemães (2 050 milhões de euros).

### 1. Princípio do investidor numa economia de mercado

- (115) O Governo alemão refere que o *Land* não estava de forma alguma obrigado a considerar a privatização — que teria permitido ao WestLB abordar os mercados de capitais por forma a obter fundos próprios necessários — como alternativa à transferência de activos. O *Land* não tinha qualquer obrigação de abrir o capital do WestLB aos investidores privados. Esta argumentação constituiria uma infracção ao artigo 295.º do Tratado.
- (116) Não era necessário um aumento da rendibilidade total do capital do WestLB, uma vez que as medidas no sentido de aumentar a rendibilidade apenas se impõem caso o Estado invista em empresas deficitárias. O Governo alemão alega que no passado o Tribunal de Justiça aplicou o princípio do investidor numa economia de mercado, apenas em intervenções estatais em empresas deficitárias e em sectores caracterizados por uma capacidade excedentária estrutural. Não decorre da jurisprudência que a Comissão possa examinar os investimentos estatais em empresas sólidas e lucrativas por forma a determinar se geram pelo menos uma rendibilidade média. O Estado poderá tomar em consideração elementos estratégicos a longo prazo e goza de uma certa latitude nas suas decisões empresariais que a Comissão não tem poderes para analisar. Consequentemente, a Comissão não pode exigir um nível mínimo de rendibilidade desde que se possa partir do pressuposto de que as empresas em questão não serão deficitárias a longo prazo. Da mesma forma, a rendibilidade média revela que muitas empresas no sector não geram, com efeito, lucros que correspondam à média do sector. Além disso, não fica claro quais as empresas e quais os períodos que deveriam servir de base para o cálculo das rendibilidades médias. O Estado não é obrigado a orientar-se por considerações de rendibilidade ao tomar decisões empresariais. Um investidor privado poderá também tomar em consideração outros aspectos. Faz parte da liberdade empresarial prosseguir a exploração de empresas com uma rendibilidade abaixo da média e injectar capitais adicionais nessas empresas. Para o Estado, a linha de fronteira situa-se num ponto em que o teste do investidor privado deixa de poder justificar, em termos económicos, esse comportamento.
- (117) Contudo, também com base no princípio do investidor numa economia de mercado, a operação poderá justificar-se enquanto medida que teria sido adoptada por um proprietário privado. Devido à sua finalidade pública especial, o capital não pode ser comparável a uma injeção de capital «normal» e a transferência constitui a utilização mais sensata e eficaz do capital do Wfa de um

ponto de vista comercial. O *Land* optimizou o valor dos activos do Wfa através da transferência. Se se comparar o Wfa com uma entidade privada especial, não lucrativa (por exemplo uma fundação) poderá afirmar-se que também o proprietário privado dessa entidade teria actuado da mesma forma, a fim de utilizar comercialmente activos que não podiam ser utilizados para qualquer outro fim.

- (118) Segundo o Governo alemão, a finalidade pública dos activos do Wfa constitui uma missão de interesse económico geral prevista no artigo 295.º do Tratado e não sujeita ao controlo da Comissão. Compete aos Estados-Membros criar estes activos com finalidades específicas.
- (119) O Governo alemão afirma que as modalidades de pagamento de uma remuneração adequada não têm qualquer relevância nos termos das regras em matéria de auxílios estatais. Uma vez que o *Land* recebe uma remuneração adequada, um aumento da sua participação no WestLB não seria necessário nem justificado e proporcionaria, de facto, ao *Land* uma vantagem económica adicional sem uma contrapartida adicional. Esta redistribuição de acções não corresponderia também às características específicas dos activos do Wfa (falta de liquidez, capital de cobertura subordinado a nível interno). De notar igualmente que os instrumentos de capital nos mercados de capitais comparáveis aos activos do Wfa não prevêem direitos de voto. Por um lado, uma vez que a remuneração acordada é adequada, os restantes proprietários do WestLB não recebem também qualquer rendimento adicional que, aliás, não receberiam em condições normais de uma economia de mercado e, por outro, também não se verifica unicamente um aumento da capacidade de atracção do WestLB face a outros investidores. Além disso, uma vez que a estrutura de accionistas do WestLB não é passível de alteração e que é impossível a entrada de quaisquer novos accionistas (privados), uma hipotética remuneração demasiado baixa não teria, na realidade, qualquer influência sobre os investidores privados. Mesmo que fosse concedida aos restantes accionistas uma vantagem, quaisquer efeitos sobre as caixas económicas seriam demasiado reduzidos para serem perceptíveis.

- (120) Uma vez que o *Land* recebe uma remuneração fixa e adequada e uma vez que o WestLB era e continua a ser uma empresa rentável que pode, sem dúvida, pagar a remuneração acordada, o nível efectivo de rentabilidade total do capital do WestLB não tem, na prática, qualquer relevância e não há necessidade de o *Land* solicitar um aumento da rentabilidade do banco.

## 2. Remuneração adequada para o capital

- (121) O Governo alemão refere que o WestLB paga uma remuneração adequada pelos activos transferidos. O facto de o WestLB ter de pagar uma remuneração pelo capital fornecido tem sido sempre considerado pelo *Land* como um requisito prévio para a transferência. O nível e a base de avaliação desta remuneração foi profundamente discutido entre as partes envolvidas. Uma vez que em 1991 não era ainda claro qual o montante que seria aceite pela BAKred enquanto fundos próprios de base, foi apenas fixado o nível geral da remuneração e não um valor preciso na altura da transferência. O nível efectivo de 0,6 % foi fixado em 1993, após negociações com os outros proprietários do WestLB<sup>(25)</sup>. O Governo alemão não forneceu à Comissão quaisquer documentos que explicassem o método de cálculo desta percentagem mas afirma que, no âmbito dos auxílios estatais, apenas é decisivo o resultado, alegadamente adequado, e não as considerações que levaram à taxa da remuneração. A remuneração fixa deverá ser paga a partir dos lucros distribuíveis antes do pagamento de quaisquer dividendos. Se, devido à insuficiência dos lucros, a remuneração não é paga num determinado ano, não existe qualquer direito de recuperação nos anos seguintes<sup>(26)</sup>. A percentagem de 0,6 % corresponde aos custos antes de impostos de cerca de 1,1 % para o WestLB.
- (122) O quadro que se segue apresenta os pagamentos efectuados pelo WestLB ao *Land* da Renânia do Norte-Vestfália enquanto remuneração do capital transferido.

- (123) Quadro 6: Remuneração paga pelo WestLB relativa à transferência do Wfa (dados fornecidos pelas autoridades alemãs)

(em milhões de marcos alemães)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Remuneração (antes de impostos)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Pagamento de direitos de pensão do pessoal do Wfa	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Remuneração total	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

<sup>(25)</sup> O nível efectivo de 0,6 % foi fixado num protocolo ao acordo de cobertura de 11 de Novembro de 1993.

<sup>(26)</sup> O Governo alemão especifica que existe um acordo entre os proprietários segundo o qual essa recuperação deverá ser realizada mas não existe qualquer obrigação jurídica que vincule o WestLB.

(124) O Governo alemão apresentou estudos de uma empresa externa de consultoria, encomendados pelo WestLB com o objectivo de avaliar qual teria sido, em 1991, a remuneração adequada para um investimento de capital com a mesma estrutura de risco que os activos do Wfa. Este estudo analisa a exposição externa e interna do capital ao risco bem como as condições do pagamento da remuneração. Compara estas características com diversos instrumentos de capital nos mercados internacionais de capitais e deduz desta comparação a remuneração adequada. A comparação é explicada na secção que se segue. Os estudos chegam a uma percentagem de remuneração adequada entre 0,9 e 1,4 %. Uma vez que para o WestLB os custos antes de impostos de uma remuneração de 0,6 % se elevam a 1,1 %, considera-se no estudo que esta remuneração é adequada. Para além desta remuneração directa, os efeitos de sinergia decorrentes da transferência devem ser tomados em consideração (ver *infra*).

a) *Comparação com outros instrumentos de capital*

(125) Os estudos afirmam que a rendibilidade de um título de capital é determinada pelo seu perfil de risco. Quanto mais alto for o risco, mais alto é o prémio de risco, ou seja, os juros que devem ser pagos, para além dos juros correspondentes a obrigações do tesouro seguras. Assim, são três os elementos principais que determinam o nível de remuneração a ser pago ao investidor pelo capital fornecido: as modalidades do pagamento de juros correntes, a situação do investidor em caso de prejuízos correntes e a situação do investidor em caso de liquidação ou falência. Os estudos descrevem várias características<sup>(27)</sup> de diversos instrumentos de capital no mercado (acções ordinárias, participações passivas, certificados de participação nos lucros, acções preferenciais com direitos perpétuos, títulos fiduciários preferenciais e obrigações subordinadas) comparando-os com o capital do Wfa. Segundo os estudos, o capital do Wfa deverá preferencialmente ser comparado a certificados de participação nos lucros, a acções preferenciais com direitos perpétuos e a participações passivas<sup>(28)</sup>. Dos instrumentos acima referidos, os títulos fiduciários preferenciais e as acções preferenciais com direitos perpétuos não são aceites na Alemanha. Segundo os estudos, no final de 1991 estavam disponíveis na Alemanha os seguintes instrumentos de capital com qualidade de fundos próprios de base: acções ordinárias, acções preferenciais («Vorzugsaktien») e participações passivas («Stille Beteiligungen»).

(126) Os estudos realçam que os activos do Wfa estariam disponíveis junto dos credores do WestLB em caso de falência deste banco (função de cobertura — «Haftungsfunktion»). Da mesma forma, o WestLB pode compensar prejuízos, sem quaisquer limites, utilizando a reserva

especial do Wfa (função de compensação de prejuízos — «Verlustausgleichsfunktion»). Os acordos internos e a afectação dos activos do Wfa não têm qualquer relevância neste contexto. Contudo, a nível interno, a reserva especial apenas responde após o restante capital do WestLB e esta situação interna seria decisiva para qualquer decisão de um investidor.

(127) No que se refere à função de compensação de prejuízos, a reserva especial do Wfa pode ser comparada a acções preferenciais com direitos perpétuos. Contudo, uma vez que apenas seria utilizada — paralelamente aos certificados de participação nos lucros (que são fundos próprios complementares) — quando os restantes fundos próprios de base do WestLB estivessem esgotados, e uma vez que parte dos certificados de participação nos lucros teriam já sido utilizados paralelamente com estes outros fundos próprios de base, a reserva especial apresenta menos riscos que os certificados de participação nos lucros. O mesmo acontece com as participações passivas.

(128) No que se refere à função de cobertura, a reserva especial seria utilizada após outros fundos próprios de base, mas antes das participações passivas, dos certificados de participação nos lucros e de outros fundos próprios complementares. Conclui-se que a reserva especial do Wfa tinha um nível de risco mais elevado do que os certificados de participação nos lucros e do que as participações passivas. No que se refere ainda à função de cobertura, a reserva especial do Wfa pode ser comparada, em termos de risco, às acções preferenciais com direitos perpétuos. Contudo, segundo os estudos, devido à pouca probabilidade de uma falência do WestLB, este risco pode na realidade ser considerado negligenciável, e um investidor não tomaria em conta estes custos associados ao risco.

(129) Os pagamentos de juros são efectuados, no caso do capital do Wfa, a partir dos lucros distribuíveis e têm prioridade sobre os dividendos. Se os lucros não forem suficientes, não é paga qualquer remuneração. Esta situação corresponde, em princípio, às acções preferenciais com direitos perpétuos. Os certificados de participação nos lucros são menos arriscados devido ao facto de os pagamentos de juros não efectuados serem diferidos numa base cumulativa e pagos em anos posteriores. Relativamente às participações passivas existe também a possibilidade de pagamentos cumulativos. Contudo, no caso do capital do Wfa, o risco de não pagamento limita-se ao prémio do risco (por força dos «custos de liquidez», ver *infra*) enquanto no caso dos outros dois instrumentos, está sujeita a risco a totalidade do cupão (ou seja, a taxa sem risco mais a margem de risco). Consequentemente, no que se refere aos pagamentos de juros, na generalidade, o risco do capital do Wfa é ligeiramente inferior ao dos outros três instrumentos.

(130) Os estudos concluem, em resumo, que o prémio de risco para a reserva especial do Wfa deveria situar-se abaixo do dos certificados de participação de lucros e das participações passivas, bem como do das acções preferenciais com direitos perpétuos. Quanto ao primeiro instrumento, foi referida uma taxa histórica antes de

<sup>(27)</sup> São descritas as seguintes características: país de emissão e do emittente, tratamento do instrumento pelas entidades de regulamentação bancária, a sua data de vencimento normal, a sua situação em caso de falência/liquidação e no que se refere à absorção de prejuízos caso sejam considerados capitais de cobertura, se é possível diferir os pagamentos de juros/dividendos e se é possível um diferimento cumulativo.

<sup>(28)</sup> Numa versão dos estudos, o capital do Wfa é comparado apenas aos certificados de participação nos lucros e às acções preferenciais com direitos perpétuos e noutra versão com os três instrumentos.

impostos de 1,0 % a 1,2 %, para o segundo de 1,1 % a 1,5 % e para o terceiro de 1,5 % a 2,0 %<sup>(29)</sup>. [A margem de risco histórica apresentada para as acções ordinárias situa-se entre 2,8 % e 3,3 %<sup>(30)</sup>]. No que se refere à reserva especial do Wfa, é calculada uma remuneração de 1,1 % para o período 1993-1996<sup>(31)</sup>. Para 1992 é referida uma taxa de 255 %<sup>(32)</sup>. Deverão ser igualmente tomados em consideração os efeitos de sinergia. Os estudos concluem que a remuneração paga pelo WestLB era demasiado elevada em 1992 e adequada para o período entre 1993 e 1996.

#### b) Custos de liquidez

- (131) Uma injeção de capital aumenta os fundos próprios e fornece liquidez. Esta liquidez pode ser reinvestida e gera juros relativamente aos quais o investidor solicitaria uma remuneração. A transferência aumenta os fundos próprios do WestLB mas não fornece liquidez. A liquidez do Wfa está imobilizada nas actividades de promoção da habitação. O WestLB não pode, contrariamente ao que aconteceria numa injeção de capital, reinvestir a liquidez mas tem de obter, por forma a alcançar o mesmo resultado, essa liquidez nos mercados de capitais. Desta situação resulta um aumento das despesas com juros. Devido a esta falta de liquidez o *Land* só pode, tal como foi defendido nos pareceres do perito fornecidos, solicitar uma remuneração até ao nível da margem de risco, ou seja a diferença entre a rendibilidade total de um investimento e a rendibilidade de uma obrigação do tesouro correspondente.
- (132) Além disso, afirma-se que praticamente todas as actividades bancárias sujeitas a risco necessitam de alguma liquidez, como por exemplo os contratos *swap*, os contratos *forward* e os instrumentos derivados. Apenas as garantias e as cauções não necessitam de liquidez mas

<sup>(29)</sup> No que se refere às acções preferenciais com direitos perpétuos foram utilizados dados dos mercados britânico e norte-americano devido ao facto de estes instrumentos não estarem disponíveis na Alemanha.

<sup>(30)</sup> O estudo utiliza para o cálculo destas taxas o denominado modelo de «valorização de activos financeiros». Este modelo começa com uma taxa de juro sem risco (neste caso a correspondente às obrigações do tesouro alemão, a 10 anos, ou seja 8,26 % no final de 1991) adicionando a esta percentagem um prémio de risco para o capital decorrente de dados históricos do mercado (no presente caso 3,0 % a 4,0 %) que é ajustado por um factor que reflecte o risco sistemático da empresa em causa em comparação com a globalidade do mercado (no presente caso 0,77 %, que provém dos resultados obtidos no mercado por dois bancos alemães, o BHF-Bank e o IKB).

<sup>(31)</sup> Esta percentagem baseia-se numa taxa de 0,6 %, numa taxa do imposto sobre o rendimento das sociedades de 46 % até 1993 e de 42 % subsequentemente, bem como numa sobretaxa de solidariedade de 3,75 % em 1992, 0 % em 1993 e 7,5 % subsequentemente.

<sup>(32)</sup> Esta taxa baseia-se em primeiro lugar, no facto de a reserva especial ter apenas sido aceite pela BAKred em 30 de Dezembro de 1992, do que resultou uma base de cálculo da taxa de apenas [...] marcos alemães ([...] euros) de capital utilizável e, em segundo lugar no pagamento, por parte do WestLB de [...] marcos alemães ([...] euros) no que se refere a futuros direitos de pensão do pessoal do Wfa que foram considerados como remuneração paga pelo WestLB ao *Land* durante esse ano.

também não são incluídas no balanço da instituição de crédito.

- (133) Os custos de refinanciamento relevantes que devem ser tomados em consideração deverão basear-se no rendimento das obrigações do tesouro alemão, a longo prazo (ou seja 10 anos) isentas de risco. A taxa do mercado secundário destas obrigações no final de 1991 elevava-se a 8,26 %. Os custos de refinanciamento efectivos médios do WestLB em Novembro de 1991 situavam-se a um nível de [...] %.

#### c) Base de capital para o cálculo da remuneração

- (134) Segundo um protocolo ao acordo de cobertura, a remuneração tem de ser paga sobre a parte do capital do Wfa que é utilizada pelo WestLB para sustentar as suas actividades comerciais. O primeiro pagamento deveria ter sido feito em 1993. Todavia, na realidade, o WestLB paga a remuneração não sobre o montante utilizado mas sobre o montante utilizável, ou seja a parte não necessária para dar cobertura às actividades próprias do Wfa.
- (135) A parte remanescente do capital, ou seja a parte necessária para as actividades próprias do Wfa, bem como a parte de 1 900 milhões de marcos alemães (970 milhões de euros) consideradas como capital no balanço do WestLB mas que não foram aceites pela BAKred, não têm qualquer utilidade económica para o WestLB uma vez que não podem sustentar activos adicionais sujeitos a risco. O montante de 1 900 milhões de marcos alemães (970 milhões de euros) constitui o resultado de uma diferença de valorização. Uma vez que as agências de notação e que os investidores experimentados apenas consideram o montante aceite, os 1 900 milhões de marcos alemães (970 milhões de euros) não têm qualquer relevância económica para o WestLB. Um investidor privado não poderia também solicitar uma remuneração para este montante no mercado uma vez que o banco teria sempre possibilidades alternativas de obter, no mercado, capitais próprios que seriam aceites como fundos próprios de base (por exemplo uma injeção de capital normal).

- (136) Os activos e passivos do Wfa são todos os anos objecto de desconto por forma a serem apresentados no balanço do WestLB ao seu valor actual. Uma vez que o produto dos reembolsos e dos juros recebidos é canalizado para novos empréstimos à habitação, a longo prazo e com taxa reduzida, é possível que o montante nominal dos activos do Wfa aumente, enquanto o valor descontado e o montante ponderado pelo risco diminuam.

#### d) Efeitos de sinergias

- (137) Segundo o Governo alemão, o *Land* esperava obter, anualmente e a longo prazo, sinergias com a transferência, correspondentes a mais de 30 milhões de marcos alemães (15 milhões de euros). Este montante resulta de uma simplificação do processo de promoção da habi-

tação decorrente, nomeadamente, da eliminação da duplicação de actividades verificada no passado, de uma comunicação mais fácil e mais rápida e de uma diminuição das necessidades de coordenação. Após a transferência, o Wfa necessita de menos pessoal e consegue obter poupanças a nível de pagamentos compensatórios pelos trabalhos efectuados no passado pelo departamento de promoção da habitação do WestLB por conta do Wfa. As autoridades alemãs afirmam que as previsões do *Land* se concretizaram na prática e alegam que a fusão do Wfa no WestLB constituía, de um ponto de vista de gestão, a única forma de alcançar estes efeitos de sinergias. Além disso, a forma como as sinergias são alcançadas enquadra-se no poder discricionário do *Land* no domínio económico, protegido pelo artigo 295.º do Tratado.

- (138) O Governo alemão afirma igualmente que o WestLB pagou em 1992 um montante de [...] marcos alemães ([...] euros) para cobrir direitos de pensão existentes e futuros dos trabalhadores do Wfa, o que reduziu os seus custos futuros. Estes pagamentos são amortizados nas contas do WestLB durante um período de 15 anos, num montante de [...] marcos alemães ([...] euros) ao ano.

### 3. Isenções fiscais

- (139) A isenção, aplicável ao Wfa, do imposto sobre o património («Vermögenssteuer»), do imposto sobre o capital das sociedades («Gewerbekapitalsteuer») e do imposto sobre o rendimento das sociedades («Körperschaftsteuer») decorre do regime fiscal alemão. O Wfa e outras empresas de direito público estão isentas, uma vez que não estão em concorrência com instituições sujeitas a tributação, mas desenvolvem a sua actividade a fim de prosseguir os objectivos que beneficiam de subvenção estatal. Em virtude de não serem pagos impostos, o Estado fornece menos fundos para as actividades do Wfa. O rendimento do WestLB é tributado na íntegra (e também as actividades comerciais suportadas pelo capital do Wfa) e este banco não obtém qualquer vantagem financeira das isenções do Wfa uma vez que o montante aceite como fundos próprios de base não sofre qualquer aumento devido a essas isenções. Mesmo que as isenções fiscais conduzissem a um aumento dos capitais aceites, o WestLB não seria favorecido porque teria de pagar uma remuneração adequada por esse montante adicional.
- (140) No que se refere ao imposto sobre o património e ao imposto sobre o capital das sociedades, um activo apenas pode ser tributado uma vez, aquando da sua utilização directa. Visto que os activos do Wfa estão isentos no que se refere à sua utilização primária, ou seja as actividades de promoção de habitação, não podem constituir rendimento colectável quando utilizados de forma adicional e secundária. Esta situação seria contrária ao regime previsto na legislação fiscal. O mesmo aconteceria no que se refere à integração de uma entidade privada isenta de impostos num banco privado. Uma vez que estas isenções não conferem também ao WestLB qualquer vantagem não objecto de uma contrapartida,

não constituem um auxílio estatal. Além disso, os impostos sobre o capital das sociedades e o imposto sobre o património não são cobrados desde 1997 e 1998, respectivamente, dado que o Tribunal Federal Constitucional os considerou inconstitucionais.

### 4. Remissão de dívida

- (141) Segundo as autoridades alemãs, a remissão da dívida evita que o Fundo de promoção da habitação do *Land* seja constantemente reduzido em função das novas responsabilidades geradas todos os anos. A remissão não reduz o património do *Land*, uma vez que em caso de liquidação do Wfa, o *Land* receberia o Fundo de promoção da habitação com um valor mais elevado. Atendendo a que a dívida do Wfa, que foi objecto de remissão, apenas seria devida em caso de liquidação, a remissão não altera a situação económica do *Land*. De facto, o *Land* está apenas a renunciar a uma dívida contra si próprio.
- (142) A remissão foi tomada em consideração na avaliação do capital do Wfa efectuada pela BAKred, com base na qual o WestLB está a pagar uma remuneração adequada. Desta forma, a remissão não beneficia o WestLB.

### 5. Comentários sobre as observações dos terceiros interessados

- (143) No que se refere às observações das duas associações bancárias, o Governo alemão salienta que as acusações de carácter geral apresentadas não são confirmadas pelos factos ou por quaisquer situações reais objecto de denúncia de instituições de crédito contra o funcionamento do WestLB nos mercados. A questão do «Anstaltslast» e do «Gewährträgerhaftung» levantada numa das duas observações não está de nenhum modo relacionada com o presente caso e deverá ser analisada separadamente.
- (144) No que se refere às observações da BdB, o Governo alemão realça que a transferência do Wfa não constituía uma solução *ad hoc*, mas decorria de considerações estratégicas a longo prazo que se prendiam, principalmente, com o aumento da eficácia do Wfa. Na jurisprudência do Tribunal não existe qualquer processo em que o investimento do Estado numa empresa sólida e rentável tenha sido considerado um auxílio estatal. O caso referido pela BdB diz também respeito a empresas que eram deficitárias. O WestLB tem sido, desde a sua criação, uma empresa rentável, pelo que não se aplica o princípio do investidor numa economia de mercado. Esta posição é, na opinião do Governo alemão, confirmada pela jurisprudência do Tribunal que nunca aplicou este princípio a empresas sólidas e rentáveis. É também um facto que um investidor privado não analisa apenas a rentabilidade, mas toma em consideração outras questões estratégicas. No caso de auxílios de emergência e à

reestruturação deverão ser consideradas questões distintas das suscitadas no caso de uma injeção de capital numa empresa rentável. Os investimentos do Estado não podem, simplesmente, ser avaliados através de uma análise da rentabilidade média de um sector. Caso contrário, o investimento estatal num banco que apresente uma rentabilidade abaixo da média seria um auxílio estatal enquanto, nas mesmas circunstâncias, os investidores privados investiriam na mesma empresa. O investidor orienta o seu comportamento pelas perspectivas de rentabilidade e não por médias históricas.

(145) As regras em matéria de auxílios estatais apenas permitem uma análise das condições da transferência e não a análise das especificidades dos activos do Wfa, que estão protegidas pelo artigo 295.º do Tratado. Uma vez que o carácter especial dos activos do Wfa está protegido por esse artigo, o capital transferido não pode ser comparado a uma injeção normal de capital líquido. Uma fundação de direito privado poderia ser utilizada para prosseguir os mesmos objectivos que o Wfa, continuando as suas receitas a ser afectadas ao objectivo específico da fundação.

(146) No que se refere ao perfil de risco do capital do Wfa, deverá ser estabelecida uma distinção entre o papel do Land da Renânia do Norte-Vestefália como proprietário do WestLB e como investidor da reserva especial do Wfa. Enquanto investidor do Wfa, o Land beneficia de um risco inferior devido ao acordo de subordinação interna celebrado entre os accionistas do WestLB. Da mesma forma, o risco do Land enquanto investidor do Wfa está limitado aos activos transferidos e não é superior, tal como alegado pela BdB.

(147) O Governo alemão afirma que os cálculos de rentabilidade fornecidos pela BdB (e que provêm de um parecer de um perito externo) não são correctos, fundamentando esta opinião através do seu próprio estudo, encomendado pelo WestLB. Segundo este documento, os principais erros consistem na utilização de um método de cálculo inadequado (método da média aritmética em vez do método da taxa de crescimento anual composta) e na utilização de períodos de investimento irrelevantes. Após estas correcções, a percentagem de rentabilidade de grandes bancos privados na Alemanha passa de 16,86 % antes de impostos para 7,0 %. Além disso, os cinco bancos alemães privados utilizados não podem, devido ao facto de as suas actividades se centrarem em domínios diferentes, ser comparados com o WestLB. Se se tomarem dois bancos comparáveis, a rentabilidade do capital desce mesmo para 5,8 %. Por outro lado, o estudo da BdB utiliza um período de observação não

representativo entre 1982 e 1992 que inclui duas retomas do mercado. O facto de se encurtar o período de observação tornaria ainda mais baixo o nível de rentabilidade.

(148) No que se refere à liquidez, o Governo alemão contesta a posição da BdB segundo a qual não se verificariam quaisquer custos de refinanciamento deste tipo devido ao facto de a aplicação de uma taxa de desconto aos activos do Wfa para efeitos de avaliação ter já tomado em consideração essa desvantagem em termos de liquidez. Este desconto não está de forma alguma relacionado com a liquidez, resultando antes do rendimento baixo ou mesmo nulo dos activos e passivos do Wfa. É também contestada a argumentação da BdB segundo a qual, caso se aceitassem alguns custos de refinanciamento, apenas deveria ser considerada uma taxa reduzida de 2,7 % antes de impostos. O parecer de um perito apresentado pela BdB neste contexto é considerado incorrecto uma vez que confunde as receitas do banco com as receitas de um investidor externo. Além disso, o estudo da BdB compara receitas brutas quando deveriam ser comparadas receitas líquidas e considera uma taxa de juro demasiado baixa (6,35 %) em vez da taxa a longo prazo vigente no final de 1991 (8,26 %). O Governo alemão fornece um estudo próprio sobre esta questão, elaborado por uma empresa de consultoria externa.

(149) Apenas o Wfa beneficia das sinergias decorrentes da eliminação da duplicação de serviços (transferência do anterior departamento de habitação do WestLB) e de tarefas. Consequentemente, estas sinergias não dependem da separação a nível económico, organizativo e de pessoal entre o Wfa e o WestLB. Permitem uma redução das subvenções de capital necessárias concedidas pelo Land ao Wfa e resultam directamente da transferência do Wfa para o WestLB.

(150) A diferença entre o montante de capital da reserva especial do Wfa e o montante aceite pela BAKred é perfeitamente conhecida no exterior. Segundo as autoridades alemãs, os credores não atribuem uma função de cobertura das responsabilidades à parte não aceite para efeitos de solvabilidade. Uma vez que apenas a parte que pode ser utilizada pelo WestLB para sustentar as suas actividades tem uma utilidade económica para o banco, o Land não pode solicitar uma remuneração dos montantes em excesso.

(151) A remissão da dívida foi tomada em consideração na avaliação do Wfa efectuada pela BAKred, com base na qual o WestLB paga a remuneração. Além disso, a situação económica geral do Land não sofreu na realidade alterações devido à remissão. Acresce ainda que a isenção fiscal não beneficia o WestLB.

## V. APRECIACÃO DA MEDIDA

(152) O primeiro passo para a apreciação da medida nos termos das regras em matéria de auxílios estatais do Tratado consiste em determinar se a medida constitui um auxílio estatal na acepção do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado.

### 1. Recursos estatais e favorecimento de uma certa empresa

(153) Tal como descrito acima, o Wfa era uma instituição de direito público, propriedade a 100 % do Land da Renânia do Norte-Vestefália, que se dedicava à promoção da habitação através da concessão de empréstimos com juros bonificados ou sem juros. O Land garantia o seu passivo total nos termos do «Anstaltslast» e do «Gewährträgerhaftung». A principal fonte de financiamento do Wfa, ou seja o Fundo de promoção da habitação do Land, consistia em injeções anuais de capital provenientes do orçamento do Land e em receitas de juros provenientes de empréstimos à habitação.

(154) No caso de transferência para uma empresa de propriedade estatal deste tipo, com valor comercial, sem que seja acompanhada de uma plena remuneração, torna-se evidente que estão envolvidos recursos estatais na acepção do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado.

(155) Por forma a determinar em que medida a transferência de recursos estatais para uma empresa pública favorece esta empresa, sendo assim susceptível de constituir um auxílio estatal na acepção do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado, a Comissão aplica o denominado «princípio do investidor em economia de mercado». Este princípio foi aceite (e desenvolvido) pelo Tribunal em diversos processos. A apreciação face a este princípio será efectuada no ponto 3 da secção V. No caso de estarem envolvidos elementos de auxílio estatal, esta situação favorece claramente o WestLB, ou seja, uma certa empresa, na acepção do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado.

### 2. Distorção da concorrência e efeito sobre o comércio entre os Estados-Membros

(156) A liberalização dos serviços financeiros e a integração dos mercados financeiros têm tornado as actividades bancárias na Comunidade cada vez mais sensíveis às distorções da concorrência. Esta evolução está actualmente a intensificar-se ainda mais com a União Económica e Monetária, que tem vindo a suprimir os obstáculos subsistentes à concorrência nos mercados dos serviços financeiros.

(157) Segundo o relatório anual do WestLB para 1997, este banco define-se como um banco comercial universal com actividades a nível internacional, como uma instituição central para as caixas económicas e como um banco para as operações do Land e das autarquias. O

WestLB descreve-se como um grupo bancário europeu no âmbito da actividade grossista, com actividades em importantes praças financeiras e económicas a nível mundial. A sua presença no estrangeiro concentra-se na Europa, onde tem filiais, sucursais e representações em todos os países importantes. No total, o WestLB está representado com escritórios próprios em mais de 35 países.

(158) Consequentemente, não obstante a sua denominação, tradição e funções estabelecidas juridicamente, o WestLB não é de forma alguma um banco local ou regional. A sua presença na Europa e nos mercados internacionais foi já demonstrada no ponto 1 da secção II. As actividades internacionais do grupo contribuíram, em 1997, para 48 % das receitas não consolidadas. Segundo o relatório anual para 1997, o crescimento do banco nesse ano poderá ser principalmente atribuído ao alargamento das actividades dos balcões no estrangeiro.

(159) Estes factos revelam claramente que o WestLB oferece os seus serviços bancários em concorrência com outros bancos europeus fora da Alemanha e — uma vez que os bancos de outros países europeus desenvolvem actividades na Alemanha — também dentro da Alemanha. Esta situação foi confirmada pelas observações apresentadas, no âmbito do processo, pelas associações bancárias de dois Estados-Membros. Com base em todos estes elementos, é óbvio que o auxílio concedido ao WestLB provoca uma distorção da concorrência e afecta o comércio entre Estados-Membros.

(160) Deverá recordar-se que existe uma ligação estreita entre os capitais próprios de uma instituição de crédito e as suas actividades bancárias. É apenas com base num nível suficiente de capital aceite que um banco pode desenvolver e expandir as suas actividades comerciais. Uma vez que a medida estatal forneceu ao WestLB esse capital admissível para efeitos de requisitos de solvabilidade, influenciou directamente a capacidade comercial do banco.

### 3. Princípio do investidor numa economia de mercado

(161) Ao decidir se uma medida financeira de um proprietário público de uma empresa inclui elementos de auxílio estatal, a Comissão aplica o «princípio do investidor numa economia de mercado». Este princípio foi utilizado pela Comissão em muitos casos e foi aceite e desenvolvido pelo Tribunal em diversas decisões<sup>(33)</sup>. Permite que a Comissão tome em consideração as circunstâncias específicas de cada caso, ou seja, determinadas estratégias de uma *holding* ou de um grupo de empresas ou que estabeleça uma distinção entre os interesses a curto e a médio prazo de um investidor. Este princípio do investidor numa economia de mercado será também aplicado no caso em apreço.

<sup>(33)</sup> Ver por exemplos os acórdãos nos processos C-303/88, República Italiana/Comissão, Col. 1991, p. I-1433, e C 305/89, República Italiana/Comissão, Col. 1991, p. I-1603.

- (162) Segundo este princípio, não está envolvido qualquer auxílio estatal se as medidas financeiras são adoptadas em «condições em que um proprietário privado consideraria aceitável conceder os mesmos fundos a uma empresa privada comparável operando este investidor privado em condições normais de uma economia de mercado»<sup>(34)</sup>. Em especial, deverá considerar-se que uma medida financeira não seria aceitável para um investidor numa economia de mercado caso a situação financeira da empresa fosse tal que não permitisse prever uma rentabilidade normal (em dividendos e mais valias) num período de tempo razoável<sup>(35)</sup>.
- (163) É óbvio que a Comissão tem de basear a sua apreciação de um processo nos dados de que o investidor dispõe na altura em que adoptou a sua decisão sobre a medida financeira em questão. A transferência do Wfa foi decidida em 1991 pelos organismos públicos relevantes. Desta forma, a Comissão tem de apreciar a transacção com base nos dados então disponíveis e com base nas circunstâncias económicas e de mercado dessa altura. Os dados fornecidos na presente decisão que se referem aos anos posteriores apenas são utilizados para demonstrar os efeitos da transferência sobre a situação do WestLB, não se pretendendo de forma alguma justificar ou pôr em causa a transacção com base em elementos só conhecidos posteriormente.
- (164) O Governo alemão recordou à Comissão que devia analisar o processo exclusivamente com base na situação na altura da decisão de transferência, ou seja no final de 1991, não tomando em consideração qualquer evolução posterior. Este ponto de vista poderá implicar que nem o facto de a BAKred ter apenas aceite 4 000 milhões de marcos alemães (2 050 milhões de euros) de fundos próprios de base em vez dos 5 900 milhões de marcos alemães (3 020 milhões de euros) solicitados, nem o facto de ter sido acordada em 1993 uma remuneração de 0,6 %, poderiam ser tomados em consideração pela Comissão. Contudo, na altura da transferência, embora o valor do Wfa acordado pelo Land e pelo WestLB se elevasse a 5 900 milhões de marcos alemães (3 020 milhões de euros), não foi fixado qualquer nível de remuneração. Consequentemente, a Comissão considera necessário, ao apreciar a operação, ter igualmente em consideração a situação existente na altura em que as partes estabeleceram em última análise a remuneração.
- (165) A Comissão não partilha a opinião do Governo alemão e do WestLB segundo a qual o princípio do investidor numa economia de mercado não se aplica a empresas sólidas e rentáveis, e esta posição é apoiada pela jurisprudência. O facto de o princípio ter, no passado, sido principalmente aplicado a empresas em dificuldade, não limita, de qualquer forma, a sua aplicação a esta categoria de empresas.
- (166) Os auxílios à reestruturação de empresas apenas podem ser concedidos nos casos em que um plano de reestruturação restabeleça a viabilidade da empresa, ou seja conduza a uma taxa de rentabilidade «normal», que permita à empresa prosseguir a sua actividade pelos seus próprios meios, sendo esta taxa de mercado «normal» aceitável para um investidor numa economia de mercado. Nos casos em que decisões deste tipo foram submetidas ao Tribunal de Justiça, este nunca pôs em causa o facto de a Comissão não só exigir que seja atingido o ponto crítico ou uma rentabilidade meramente simbólica, mas também uma taxa de mercado «normal».
- (167) Não existe qualquer regra segundo a qual o facto de uma empresa ser rentável exclua *a priori* a possibilidade de a entrada de capital conter um elemento de auxílio estatal. Mesmo que uma empresa seja rentável na altura, um investidor numa economia de mercado poderá abster-se de injectar capitais (adicionais) caso não tenha expectativas de uma rentabilidade adequada da sua contribuição em termos de dividendos e de um aumento do valor do investimento. Caso a empresa não revele, na altura do investimento, previsões de rentabilidade adequada, um investidor numa economia de mercado exigiria medidas para aumentar a rentabilidade. Consequentemente, o princípio do investidor numa economia de mercado é aplicável da mesma forma a todas as empresas públicas, independentemente do facto de serem rentáveis ou deficitárias.
- (168) A adequação da rentabilidade esperada do capital depende por sua vez das expectativas do investidor numa economia de mercado relativamente a investimentos semelhantes sujeitos a um grau de risco semelhante. É evidente que uma empresa que mantenha um desempenho insatisfatório, sem sinais de recuperação, não é viável a longo prazo. Os novos investidores recusar-se-iam a satisfazer os pedidos de novos capitais da empresa e os investidores existentes acabariam por abandonar os seus investimentos — mesmo aceitando se necessário um prejuízo — por forma a reinvestir o seu capital em investimentos mais rentáveis. Desta forma, numa comunicação aos Estados-Membros relativa à aplicação das regras de auxílios estatais às empresas públicas, a Comissão anunciou que apreciará a situação financeira de uma empresa na altura em que é proposta uma injeção de capital adicional, para efeitos de comparação do comportamento do Estado com o de um investidor numa economia de mercado «em especial quando uma empresa não regista prejuízos»<sup>(36)</sup>.
- (169) Além disso, deverá notar-se que a expressão «empresas sólidas e rentáveis» não corresponde à expressão empresa que «não regista prejuízos». Uma empresa que apenas tenha pequenos lucros ou que não registre nem

<sup>(34)</sup> Comunicação da Comissão aos Estados-Membros: aplicação dos artigos 92.º e 93.º do Tratado CEE e do artigo 5.º da Directiva 80/723/CEE da Comissão às empresas públicas no sector transformador, JO C 307 de 13.11.1993, p. 3, ponto 11. Embora esta comunicação aborde explicitamente o sector transformador, o princípio é indubitavelmente também aplicado da mesma forma a todos os outros sectores. No que se refere aos serviços financeiros, esta situação foi confirmada por diversas decisões da Comissão, por exemplo nos processos Crédit Lyonnais (JO L 221 de 8.8.1998, p. 28) e GAN (JO L 78 de 16.3.1998, p. 1).

<sup>(35)</sup> Participações das autoridades públicas no capital das empresas — posição da Comissão, Boletim CE 9-1984, p. 93 e 94.

<sup>(36)</sup> JO C 307 de 13.11.1993, p. 3, ponto 37.



prejuízos nem lucros, não pode, com efeito, ser considerada sólida e rentável. É um facto que é difícil determinar «a rentabilidade média», uma vez que este factor depende em larga medida de diversos elementos, por exemplo, o risco do sector em que a empresa desenvolve a sua actividade. Contudo, as empresas que durante um determinado período geram um lucro abaixo do nível gerado por empresas com uma estrutura de risco semelhante seriam, tal como acima referido, eliminadas dos mercados a longo prazo. O ponto de vista do Governo alemão e do WestLB levaria a uma situação em que o Estado poderia intervir sem limites impostos pelas regras em matéria de auxílios estatais do Tratado, em empresas que registassem um lucro anual de 1 euro.

(170) É um facto que não incumbe à Comissão dar sistematicamente início a processos logo que uma empresa pública regista uma rentabilidade abaixo da média. As empresas privadas registam também por vezes uma rentabilidade abaixo da média. (É característica de uma média que existam desvios em ambas as direcções). Contudo, uma empresa normal no mercado tentaria, neste caso, aumentar a sua rentabilidade, iniciar um processo de reestruturação e adoptar outras medidas por forma a evitar que a situação se tornasse crónica. Os investidores no mercado esperam, com efeito, que sejam adoptadas medidas adequadas neste contexto.

(171) Deverá também, tal como referido *supra*, ser estabelecida uma distinção entre investimentos existentes e novos investimentos visto que os pontos de partida — mas não os princípios de base — para as decisões de investimento são distintos. No caso de um investimento existente, o investidor poderá estar mais disposto a aceitar uma rentabilidade baixa (ou mesmo negativa) a curto prazo — caso preveja uma melhoria da situação. É um facto que o investidor poderá igualmente aumentar o seu investimento numa empresa com uma rentabilidade baixa. Contudo, não o fará se não esperar uma melhoria da situação e uma rentabilidade razoável a longo prazo. Se, por outro lado, prevê uma combinação de risco e de rentabilidade menos provável que a existente em empresas comparáveis, poderá considerar a hipótese de abandonar o seu investimento. No caso de um novo investimento, o investidor estará possivelmente menos disposto a aceitar uma baixa rentabilidade logo à partida<sup>(37)</sup>. Contudo, tal como já referido os princípios são os mesmos em todas as situações em que é tomada uma decisão: a rentabilidade esperada a longo prazo para o investimento (tomando em consideração o risco e outros

factores) deverá ser pelo menos igual à rentabilidade obtida por investimentos comparáveis. De outra forma, a empresa não obterá os fundos necessários e não será, consequentemente, viável a longo prazo.

(172) O WestLB alega que a questão de saber se o banco gerava lucros correspondentes à média nos anos antes da transferência pode, em princípio, permanecer em aberto, desde que tivesse sido acordada uma remuneração fixa e adequada e que a rentabilidade fosse suficiente para pagar esta remuneração a longo prazo. A Comissão concorda, em princípio, com esta posição. Contudo, deverá também ser recordado que a viabilidade a longo prazo está relacionada com o facto de a empresa alcançar uma taxa média de rentabilidade sobre os seus capitais.

(173) No que se refere ao comportamento provável de um investidor numa economia de mercado, não é relevante que também outros bancos tenham tido de obter capitais adicionais na sequência das regras mais rigorosas impostas pela Directiva Rácio de Solvabilidade. A directiva não impõe qualquer obrigação aos bancos no sentido de obterem capitais adicionais. Apenas estipula um nível mínimo do rácio entre o capital e os activos ponderados pelo risco, ou seja estabelece uma presunção jurídica daquilo que é necessário para a viabilidade de um banco. Desta forma, em determinadas condições, um investidor numa economia de mercado poderia ter instado o seu banco a reestruturar os seus riscos por forma a dar cumprimento às novas regras em matéria de solvabilidade, em vez de aumentar os capitais próprios. Esta medida reduziria directamente a exposição do banco e a sua presença nos mercados.

(174) Caso um accionista público decida que uma injeção de capital constitui uma forma adequada de dar resposta aos requisitos de capital, a questão que se coloca consiste em determinar se as circunstâncias específicas em que o capital é fornecido seriam aceitáveis para um investidor privado. Se for necessária uma injeção de capital por forma a preencher os requisitos em matéria de solvabilidade, um investidor privado poderá estar disposto a efectuar-la para preservar o valor dos investimentos já realizados. Contudo, insistiria em receber um rendimento adequado dos capitais que acabou de injectar. É provável que um investidor numa economia de mercado esperasse uma rentabilidade superior para o seu investimento num banco cujos recursos são escassos e que necessita urgentemente de novos capitais, uma vez que esta circunstância o expõe a um risco mais elevado.

<sup>(37)</sup> Não é correcto afirmar-se que no mercado apenas são efectuados investimentos em empresas rentáveis. Investimentos de alto risco, por exemplo em empresas inovadoras ou de novas tecnologias, são bastante comuns. Contudo, mesmo nestes casos, o investidor investe o seu capital com base nas suas expectativas de compensar mais tarde, através de lucros elevados, as perdas registadas na fase de arranque e o risco envolvido. Assim, também no caso destes investimentos, o factor decisivo é a rentabilidade prevista a longo prazo.

(175) À luz do princípio do «investidor numa economia de mercado», a questão fundamental consiste em saber se um tal investidor teria fornecido ao WestLB um tipo de capital com a especificidade dos activos do Wfa nas mesmas condições, principalmente se se tiver em conta a rentabilidade provável do investimento. Esta questão será seguidamente analisada.

a) *Artigo 295.º do Tratado*

- (176) O Governo alemão alega que o *Land* da Renânia do Norte-Vestefália não era obrigado a analisar a hipótese de uma privatização do WestLB com vista a aumentar os seus capitais próprios, que o *Land* tem, em princípio, liberdade para transferir o Wfa para o WestLB por forma a alcançar sinergias e ainda que o *Land* não era obrigado, nos termos da legislação comunitária, a considerar a hipótese da transferência do Wfa para uma instituição de crédito privada. A Comissão concorda em princípio com esta posição. O Governo alemão alega igualmente que a finalidade pública do Wfa constitui uma missão de interesse económico geral e que o Wfa não está, nos termos do artigo 295.º, sujeito ao controlo da Comissão.
- (177) Na medida em que as entidades públicas apenas desempenhem missões públicas e não entrem em concorrência com empresas comerciais, as regras de concorrência não lhes são aplicáveis. Caso contrário a situação altera-se. O n.º 2 do artigo 86.º do Tratado destina-se a abordar situações em que poderia ser necessária uma não observância estrita das regras de concorrência para garantir a prestação de serviços de interesse económico geral. O n.º 2 do artigo 86.º do Tratado é objecto do ponto 6 da secção V. Por outro lado, o artigo 295.º do Tratado protege os sistemas nacionais de propriedade, mas não pode justificar qualquer infracção às regras de concorrência do Tratado.
- (178) As autoridades alemãs e o WestLB alegam que, devido às limitações decorrentes da finalidade específica dos activos do Wfa, tal como estabelecida na lei de promoção da habitação, estes recursos não podem ser utilizados de forma rentável a não ser através de uma transferência para uma entidade de direito público semelhante. Consequentemente, a transferência efectuada constituiria a utilização mais sensata, em termos comerciais, dos activos em questão. Assim, alegam que qualquer remuneração em contrapartida da transferência, ou seja, qualquer rendimento adicional do capital do Wfa, é suficiente para justificar a transferência face ao princípio do «investidor numa economia de mercado». Esta argumentação não pode ser aceite. Poderá ser um facto que a transferência do Wfa para o WestLB e a possibilidade subsequente de o WestLB utilizar parte do capital do Wfa para dar cumprimento aos requisitos de solvabilidade seja a utilização mais sensata do ponto de vista comercial. Os Estados-Membros gozam, no âmbito da sua soberania, de plena liberdade para utilizar os fundos públicos para prosseguir objectivos públicos, quer apresentem ou não exigências em matéria de lucros. A Comissão não põe em causa o direito de os Estados-Membros criarem fundos com finalidades específicas por forma a cumprir missões de interesse económico geral. Contudo, logo que esses fundos públicos e esses activos são utilizados para actividades comerciais concorrenciais, têm de lhes ser aplicadas as regras normais de economia de mercado. Tal significa que, logo que o Estado decidiu utilizar (também) em termos comerciais os activos com finalidade pública, deveria ter solicitado uma remuneração correspondente às condições de mercado.

b) *Natureza específica da medida*

- (179) Ao efectuar a operação de transferência acima referida, numa altura em que o WestLB se confrontava com a

necessidade de aumentar os seus fundos próprios de base, as autoridades do *Land* optaram por uma modalidade de aumento do capital com características muito especiais. A ideia geral consistia em realizar uma fusão de uma instituição de crédito sem fins lucrativos, com uma missão específica (Wfa), com um banco comercial normal que desenvolvia a sua actividade no mercado concorrencial, por forma a utilizar o capital excedentário (no que se refere às regras de solvabilidade), existente na instituição sem fins lucrativos, em benefício da entidade exposta à concorrência. Simultaneamente, os activos transferidos continuaram afectados ao seu objectivo original específico. Por conseguinte, foi escolhida a abordagem de uma «entidade no âmbito de uma entidade», passando os activos do Wfa a formar um ciclo independente e «fechado» no qual os lucros gerados pelo Wfa revertiam a favor dessa instituição e eram apenas por ela retidos.

- (180) A Comissão não tem conhecimento de quaisquer precedentes de um aumento de capital que envolvesse este tipo de «concentração imperfeita», com eventuais incidências em termos de auxílios estatais. Contudo, a Comissão considera que, se um Estado-Membro optar por uma montagem como esta, é indispensável uma análise exaustiva do seu impacto financeiro e económico sobre a parte concorrencial da entidade, por forma a garantir que não estão a ser utilizados meios não transparentes para contornar o cumprimento das regras do Tratado em matéria de auxílios estatais. É necessário determinar se e em que medida a integração realizada é vantajosa em termos económicos para os departamentos concorrenciais do WestLB, apesar da criação de «ciclos fechados».
- (181) De notar, na presente fase, que a complexidade do processo e a inexistência de operações directamente comparáveis no mercado torna esta avaliação extremamente difícil. Consequentemente, a Comissão dedicou um tempo considerável à recolha de informações e à análise do caso. Além disso, a Comissão solicitou a um perito externo que apresentasse um parecer sobre a operação e a remuneração que pode ser considerada como correspondente às condições de mercado. Foi apenas com base em todos os dados disponíveis e após uma análise cuidadosa que a Comissão chegou às suas conclusões e tomou a presente decisão.

c) *Inexistência de redistribuição de acções*

- (182) Ao injectar capital num banco, um investidor numa economia de mercado solicita uma participação adequada nos lucros do banco. Uma forma de garantir essa participação consiste em acordar uma redistribuição das acções. Esta situação proporciona ao investidor o acesso a uma parte correspondente dos dividendos do banco e um possível aumento do seu valor, explícito e implícito, na sequência de um reforço da sua capacidade de auferir rendimentos. Consequentemente, uma forma de garantir uma remuneração adequada do capital fornecido consistiria em aumentar em conformidade a participação do *Land* no WestLB, desde que a rentabilidade global do banco correspondesse à taxa normal de rentabilidade

que um investidor numa economia de mercado esperaria obter do seu investimento. Ter-se-ia assim evitado a discussão sobre a adequação da taxa de remuneração de 0,6 %. Não foi esta, todavia, a opção do *Land*.

(183) Segundo as autoridades alemãs, a redistribuição de acções do WestLB não era possível devido ao carácter específico da operação, principalmente atendendo às suas características de ciclo fechado e ao privilégio (apenas válido a nível interno) do *Land* no que se refere aos activos líquidos do Wfa em caso de liquidação do WestLB, que foi acordado pelos accionistas deste último banco.

(184) Contudo, neste caso, o *Land* deveria ter exigido, em conformidade com o princípio do investidor numa economia de mercado, uma outra modalidade adequada de remuneração pela transferência efectuada. De outro modo, se o *Land* renuncia a um rendimento que o mercado normalmente exige, não está a comportar-se como um investidor numa economia de mercado, concedendo consequentemente uma vantagem ao WestLB, que constitui um auxílio estatal.

d) *Base de capital para o cálculo da remuneração*

(185) O Governo alemão e o WestLB alegam que apenas a parte dos fundos próprios de base aceites para efeitos de solvabilidade, que podem ser utilizados pelo WestLB para sustentar as suas actividades comerciais, tem um valor económico para o banco e que, consequentemente, o *Land* apenas pode solicitar uma remuneração sobre esta parte dos capitais próprios. A BdB alega que o montante total de 5 900 milhões de marcos alemães (3 020 milhões de euros) está sujeito a risco, devendo assim ser paga uma remuneração sobre a totalidade do montante. O nível desta remuneração deveria ser diferente no que se refere aos fundos próprios de base aceites, de 4 000 milhões de marcos alemães (2 050 milhões de euros) e aos 1 900 milhões de marcos alemães (970 milhões de euros) remanescentes.

(186) Os consultores da Comissão basearam a sua avaliação no pressuposto de que na altura da transferência o valor do Wfa tinha sido estabelecido pelo *Land* e pelo WestLB em 5 900 milhões de marcos alemães (3 020 milhões de euros) e de que um investidor numa economia de mercado solicitaria, em princípio, uma remuneração sobre este valor, independentemente de qualquer evolução futura, tal como a aceitação do capital (ou apenas de parte dele) como fundos próprios de base, por parte da BAKred. Apenas são decisivas, para a fixação de uma remuneração de um investimento de capital, as circunstâncias verificadas na altura da decisão de investimento, e não as circunstâncias que ocorreram após essa decisão. Contudo, os consultores da Comissão reconhecem que a transacção teria seguido um rumo diferente caso tivesse sido adoptada uma prática comercial normal.

(187) Na opinião da Comissão, a sequência das etapas da transferência poderia, na realidade, apontar para uma remuneração equivalente para a totalidade do capital constante do balanço do WestLB. Em primeiro lugar, a transferência foi decidida e efectuada, seguidamente foi

solicitado que a BAKred aceitasse a reserva especial do Wfa enquanto fundos de base e a remuneração apenas foi fixada quase dois anos após a decisão de transferência. Todavia, em condições normais de mercado, nenhum banco teria aceite integrar o Wfa no seu balanço pelo montante de 5 900 milhões de marcos alemães (3 020 milhões de euros) e pagar uma remuneração uniforme sobre esse montante sem antes verificar qual o montante que seria aceite enquanto fundos próprios de base pela entidade de supervisão. Além disso, tal como já o realçaram os peritos externos da Comissão, um investidor racional não se comportaria certamente desta forma, ou seja, não efectuará uma injeção de capital significativa sem previamente acordar um mecanismo adequado de remuneração. No entanto, na opinião da Comissão, a sequência dos acontecimentos poderá explicar-se pelas circunstâncias especiais do caso. O *Land* mantinha desde há muito relações financeiras com o banco e era o seu maior proprietário. Existia apenas um pequeno número de accionistas (todos públicos), o que significa na prática uma menor necessidade de transparência e de abertura comparativamente com uma empresa com um elevado número de accionistas («externos») ou cotada na bolsa de valores. Estas circunstâncias específicas tornaram possível decidir a transferência deixando em aberto a fixação da remuneração final até ser estabelecida a utilização efectiva do capital do Wfa para efeitos bancários.

(188) Para o cálculo da remuneração adequada deverá ser estabelecida uma distinção entre as partes da reserva especial do Wfa, em função da sua utilização por parte do WestLB. Foram incluídos 5 900 milhões de marcos alemães (3 020 milhões de euros) no balanço do WestLB enquanto capitais próprios, tendo a BAKred aceite enquanto fundos próprios de base 4 000 milhões de marcos alemães (2 050 milhões de euros). Apenas 2 500 milhões de marcos alemães (1 280 milhões de euros) destes fundos próprios estão disponíveis para apoiar a expansão das actividades do WestLB e deveriam constituir a principal base de uma remuneração do *Land*. Os fundos próprios de base remanescentes, que foram considerados admissíveis, ou seja 1 500 milhões de marcos alemães (770 milhões de euros), são incluídos no balanço, mas são necessários para sustentar as actividades de promoção da habitação do Wfa. São também incluídos no balanço 1 900 milhões de marcos alemães (970 milhões de euros) que não são aceites enquanto fundos próprios para efeitos de solvabilidade. Consequentemente, o montante apresentado no balanço do WestLB mas não utilizável para a expansão das actividades comerciais deste banco eleva-se a 3 400 milhões de marcos alemães (1 740 milhões de euros).

(189) Contudo, os capitais próprios não são apenas necessários para efeitos de supervisão. O montante de capitais próprios apresentados no balanço constitui também uma indicação da solidez do banco para os seus mutuantes, afectando desta forma as condições de mobilização de fundos externos. Contrariamente à argumentação do Governo alemão e do WestLB, os credores e as agências de notação não analisam apenas os fundos próprios aceites mas também a situação económica e financeira geral do banco. Os fundos próprios aceites cons-

tituem apenas um elemento a ter em conta na análise da fiabilidade creditícia do banco. O montante de 5 900 milhões de marcos alemães (3 020 milhões de euros) foi fixado pelo *Land* e pelo WestLB enquanto valor provável que poderia ser alcançado no caso de venda do Wfa a terceiros. Se esta avaliação não fosse adequada, os auditores do WestLB não a teriam aceite para efeitos de inscrição no balanço. O montante de 4 000 milhões de marcos alemães (2 050 milhões de euros) aceite pela BAKred é apenas resultado de uma abordagem extremamente prudente do organismo de supervisão na sua avaliação. De realçar que também a avaliação efectuada pela BAKred apresenta um intervalo de variação entre 4 000 milhões de marcos alemães (2 050 milhões de euros) e 5 400 milhões de marcos alemães (2 760 milhões de euros). Por conseguinte, o montante total de 5 900 milhões de marcos alemães (3 020 milhões de euros) será considerado por um credor potencial como uma salvaguarda e aumentará a fiabilidade creditícia do WestLB. Este efeito positivo da transferência sobre a fiabilidade creditícia do banco foi também realçado na avaliação do Wfa efectuada por conta do WestLB em 1992. Uma vez que o montante de 3 400 milhões de marcos alemães (1 740 milhões de euros) não pode ser utilizado para a expansão das actividades, mas melhora a imagem do banco junto dos credores, a sua função económica pode — mesmo se for incluído no balanço como capitais próprios — ser, no mínimo, comparada neste contexto à de uma garantia.

- (190) Dado que, assim, também o montante de 3 400 milhões de marcos alemães (1 740 milhões de euros) tem uma utilização económica para o WestLB, um investidor numa economia de mercado teria solicitado uma remuneração sobre este montante. É obvio que o nível desta remuneração seria inferior ao da parcela de 2 500 milhões de marcos alemães (1 280 milhões de euros) que tem um maior interesse para o WestLB, uma vez que também pode ser utilizado como fundos próprios nos termos das regras de solvabilidade, para alargar a sua actividade comercial.

e) *Remuneração adequada do capital*

- (191) Investimentos de diferente qualidade económica implicam rendibilidades diferentes. Ao analisar as possibilidades de aceitação para um investidor em condições normais de economia de mercado, é consequentemente importante tomar em consideração a natureza económica da medida financeira em questão e o valor do capital fornecido ao WestLB.
- (192) O autor da denúncia alegou inicialmente que a transacção em questão constituía uma garantia estatal do *Land* da Renânia do Norte-Vestefália relativamente à dívida do WestLB. Mas o WestLB apresenta os activos transferidos enquanto capitais próprios nas suas contas e a BAKred aceitou um montante de 4 000 milhões de marcos alemães (2 050 milhões de euros) enquanto fundos próprios de base na acepção da Directiva Fundos Próprios, dos quais 2 500 milhões de marcos alemães (1 280 milhões de euros) podem ser utilizados pelo WestLB para sustentar as suas actividades comerciais. Consequentemente, uma avaliação coerente da medida financeira nos termos do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado exige que seja classificada — e remunerada — principalmente enquanto injeção de capital. A mesma medida financeira não pode ser considerada uma injeção de
- capital nos termos das regras de supervisão bancária e uma garantia nos termos das regras em matéria de auxílios estatais do Tratado. Contudo, esta classificação principal não impede que a Comissão, no que se refere à parte desse capital que não pode ser utilizado pelo WestLB da mesma forma que o capital «normal», devido às suas especificidades, o compare a uma garantia para efeitos de cálculo da sua remuneração adequada.
- i) *Comparação com outros instrumentos de capital*
- (193) O Governo alemão alega que, uma vez que não é possível qualquer comparação directa com outras transacções, a remuneração adequada para o capital fornecido deveria ser estabelecida através de uma comparação da transferência com diversos instrumentos de capital existentes nos mercados. Para o efeito, apresentou estudos externos cujas conclusões foram já descritas *supra* e que referem que o mais adequado será comparar o capital do Wfa com certificados de participação nos lucros, acções preferenciais com direitos perpétuos e participações passivas.
- (194) A Comissão considera que, devido à sua especificidade, é de facto difícil comparar a transferência dos activos do Wfa com qualquer instrumento disponível no mercado. A transferência poderia assemelhar-se, em determinados aspectos, a alguns desses instrumentos mas, uma vez que existem diferenças suficientes em relação a cada instrumento, apenas pode ser atribuído um valor limitado a esta comparação. Por outro lado, os estudos apresentados pelo Governo alemão não são na realidade exaustivos, visto que não abordam diversos instrumentos relevantes, por exemplo as acções sem direito de voto.
- (195) Deverá tomar-se em consideração que, normalmente, os instrumentos utilizados pelas autoridades alemãs para efeitos comparativos apenas constituem uma parte muito limitada dos fundos próprios de um banco. Trata-se de instrumentos adicionais que complementam os «capitais próprios de base», que consistem principalmente em capital social e reservas explícitas. Em contrapartida, o capital do Wfa aumentou os fundos próprios do WestLB para efeitos de solvabilidade de 5 090 milhões de marcos alemães (2 600 milhões de euros) para 9 090 milhões de marcos alemães (4 650 milhões de euros), ou seja um aumento de 80 %. Mesmo que apenas seja tomado em consideração o aumento de 2 500 milhões de marcos alemães (1 280 milhões de euros) que o WestLB pode utilizar para sustentar as suas actividades comerciais, continua a tratar-se de um aumento de 50 %. Os instrumentos híbridos foram normalmente utilizados no passado a níveis nunca superiores a 20 %. Não teria sido possível aumentar desta forma — e numa base permanente — o capital do WestLB, através de um dos instrumentos utilizados na comparação<sup>(38)</sup>.

<sup>(38)</sup> Este aspecto foi também realçado pelos peritos externos da Comissão que criticaram o facto de os estudos apresentados pelas autoridades alemãs omitirem qualquer referência à dimensão da transacção e utilizarem no seu estudo comparativo instrumentos com uma importância marginal. Segundo a empresa de consultoria utilizada pela Comissão, o capital do Wfa deverá consequentemente ser antes comparado a instrumentos de fundos próprios de base, tal como acções sem direitos de voto.

- (196) Em 1998, o designado Comité de Basileia salientou o carácter subordinado *de facto* dos instrumentos de capital híbridos, em princípio aceites (pelo menos por algumas autoridades nacionais) como fundos próprios de base. O comité decidiu que estes instrumentos (os chamados fundos próprios de nível 1 inferior) deveriam no futuro ser autorizados até 15 % dos fundos próprios do nível 1, ou seja até 0,6 pontos percentuais do requisito de fundos próprios de nível 1 de 4 %. É obvio que esta decisão adoptada em 1998 não pode influenciar a apreciação inicial da transferência do Wfa e a remuneração que deveria ser exigida. Vem no entanto confirmar a necessidade de as instituições de crédito deterem uma base sólida de fundos próprios de nível 1 para utilizarem os instrumentos de capital híbridos. Para efeitos das regras de solvabilidade, o capital do Wfa não constitui fundos próprios «híbridos», mas sim fundos próprios de base. De realçar igualmente que no passado as agências de notação exigiam um tipo de «restrição voluntária» no que se refere à parte dos capitais próprios constituída por instrumentos híbridos, e que essa proporção era objecto de uma análise rigorosa. A reacção do Comité de Basileia traduz igualmente as preocupações das autoridades de supervisão e do «mercado», ou seja o sector bancário, no que se refere ao desenvolvimento gradual destes instrumentos.
- (197) Neste contexto, foi também realçado que o amplo leque de instrumentos de capital híbridos de qualidade de fundos próprios de base (ou de nível 1) ou de qualidade de fundos próprios complementares (ou de nível 2) de que as instituições de crédito agora dispõem em diversos países não existiam na Alemanha em 1991, quando foi decidida a transferência dos activos do Wfa, nem em 1993 quando o WestLB teve de dar cumprimento aos requisitos de capital mais rigorosos que na altura entraram em vigor. Alguns desses instrumentos foram entretanto desenvolvidos, enquanto outros já existiam mas não eram aceites na Alemanha. Na prática, apenas estavam disponíveis e eram utilizados os certificados de participação nos lucros e os empréstimos subordinados (ambos fundos próprios complementares e os últimos apenas aceites a partir de 1993). Por conseguinte, não é adequada a comparação do capital do Wfa com estes instrumentos híbridos, que foram na sua quase totalidade desenvolvidos entretanto e/ou que estavam disponíveis noutros países. Aliás, foi também de facto (indirectamente) rejeitada pelas autoridades alemãs ao alegarem que a Comissão deve analisar o presente caso com base nos factos disponíveis na altura da decisão, em finais de 1991.
- (198) Os estudos apresentados pelo Governo alemão alegam que no caso do WestLB, a probabilidade de falência é de tal forma reduzida que poderia na realidade ser omitida. Contudo, se se considerar esta argumentação em sentido estrito, tal omissão significaria que um investidor não exigiria qualquer prémio comparativamente com a taxa de rendimento de obrigações do tesouro isentas de risco, para o investimento em empresas consideradas como um investimento seguro. É óbvio que esta situação não corresponde à realidade do mercado. Mesmo que o risco de falência fosse reduzido no caso de um investimento específico, é apesar disso tomado em consideração por um investidor numa economia de mercado. Este investidor exigirá um prémio significativo para um investimento num banco, tal como para qualquer outro investimento seguro em acções.
- (199) No que se refere aos dois instrumentos que desempenham um papel fundamental na comparação das autoridades alemãs enquanto padrão de comparação mais próximo, ou seja, as acções preferenciais com direitos perpétuos e os certificados de participação nos lucros, deverão realçar-se alguns aspectos específicos. As acções com direitos perpétuos constituem fundos próprios de base (nível 1) nalguns países, mas continuam a não ser aceites na Alemanha. Os certificados de participação nos lucros apenas constituem fundos próprios complementares, enquanto o capital do Wfa integra os fundos próprios de base. Consequentemente, o capital do Wfa tem muito mais interesse para o WestLB porque pode, baseando-se nele, obter fundos próprios complementares (tal como certificados de participação nos lucros) até um montante correspondente, por forma a aumentar os seus fundos próprios. Do mesmo modo, em caso de anos excedentários após anos deficitários, os lucros começariam a ser canalizados para os certificados de participação nos lucros antes de o serem para o capital do Wfa. Além disso, o WestLB tem à disposição o capital do Wfa sem qualquer limite de tempo, enquanto os certificados de participação nos lucros são normalmente emitidos por um período de dez anos. Deverá também ser repetido o argumento relativo ao montante anormalmente elevado da injeção e o grau de prioridade em caso de prejuízos deverá ser avaliado juntamente com o montante do capital. Uma vez que a proporção do capital do Wfa é bastante elevada, este será rapidamente utilizado se ocorrerem perdas significativas.
- (200) Por todos estes motivos, a Comissão é de opinião que a comparação com instrumentos de capital híbridos apresentada pelo Governo alemão não é pertinente, devido às especificidades do capital do Wfa, para determinar a remuneração adequada a ser paga pelo capital do Wfa<sup>(39)</sup>.
- (201) No que se refere à relação entre o capital do Wfa e outros instrumentos de capital, a BdB alega que o acordo de subordinação, incluído no «acordo de cobertura» concluído entre os accionistas do WestLB, é nulo uma vez que infringe os direitos de terceiros, ao declarar que a reserva especial do Wfa apenas será utilizada — em caso de prejuízos do WestLB — após outros capitais do WestLB. Contudo, a argumentação das autoridades alemãs e do WestLB poderá ser aceite na medida em que este acordo apenas regula as relações entre a reserva

<sup>(39)</sup> A avaliação externa efectuada a pedido da Comissão confirma este ponto de vista da Comissão e comenta igualmente diversas avaliações individuais integradas no estudo apresentado pelo Governo alemão. É nomeadamente perspectivado o «efeito de cupão», afirmando-se que em caso de perdas contínuas ou de liquidação, seria absorvida a totalidade do capital e não só uma parte dele. O estudo refere igualmente dois elementos subjectivos dos estudos apresentados pelo Governo alemão: é afirmado que os dados de mercado são, em primeiro lugar, utilizados de forma selectiva e, em segundo lugar, nalguns casos simplesmente substituídos por dados provenientes da experiência do autor, sem a esse facto se fazer expressamente referência.

especial do Wfa e os restantes elementos dos fundos próprios de base fornecidos pelos accionistas, ou seja, em especial, capital social e reservas e não pretende tornar o capital do Wfa subordinado aos fundos próprios complementares, tais como certificados de participação nos lucros e empréstimos subordinados.

## ii) Custos de liquidez

(202) A argumentação das autoridades alemãs e do WestLB sobre os custos de liquidez pode, em princípio, ser aceite. Uma injeção de capital «normal» num banco fornece ao banco tanto liquidez como a base de fundos próprios necessária, tendo em conta os requisitos regulamentares, para a expansão das suas actividades. Por forma a utilizar plenamente o capital, ou seja por forma a expandir os seus activos ponderados pelo risco a 100 % por um factor de 12,5 (ou seja 100 dividido pelo rácio de solvabilidade de 8 %) sobre o capital fornecido, o banco tem de se refinar 11,5 vezes. Simplificando, a diferença entre as 12,5 vezes o juro recebido e 11,5 vezes o juro pago, menos outros custos do banco (por exemplo custos administrativos) corresponde ao lucro obtido com esse capital<sup>(40)</sup>. Uma vez que o capital do Wfa não fornece ao WestLB liquidez, visto que os activos transferidos e todas as receitas do Wfa continuam a destinar-se, por lei, à promoção da habitação, o WestLB terá de fazer face, no estágio inicial e por forma a tirar pleno partido das actividades comerciais proporcionadas pelo capital adicional, ou seja expandir (ou manter) os activos ponderados pelo risco num nível equivalente a 12,5 vezes o montante do capital, a custos adicionais de financiamento equivalentes a esse capital, a fim de obter os fundos necessários nos mercados financeiros<sup>(41)</sup>. Devido a estes custos adicionais que não existem no caso de fontes normais de capital, a remuneração adequada deve ser reduzida em conformidade. Um investidor numa economia de mercado não poderia esperar uma remuneração semelhante àquela que obteria em caso de injeção de capital.

(203) Contudo, segundo a Comissão — e contrariamente ao parecer do WestLB e das autoridades alemãs — não é necessário tomar em consideração a totalidade da taxa de juro de refinanciamento. Os custos de refinanciamento constituem despesas de exploração e reduzem, por conseguinte, o rendimento colectável. Tal significa que o resultado líquido do banco não é reduzido num montante equivalente às despesas adicionais incorridas com juros. Parte destas despesas são absorvidas por uma redução do imposto sobre o rendimento. Apenas deveriam ser tomados em consideração os custos líquidos

<sup>(40)</sup> É óbvio que na realidade a situação é muito mais complexa devido, por exemplo, aos elementos incluídos em contas extrapatrimoniais, a diversas ponderações de risco nos activos e a elementos com um coeficiente de risco de 0 %. Contudo, o raciocínio fundamental é pertinente.

<sup>(41)</sup> A situação não se altera se for tomada em consideração a possibilidade de obter fundos próprios complementares até ao mesmo montante que os fundos próprios de base, utilizando assim um factor de 25 em vez de 12,5 para os fundos próprios de base.

enquanto encargos adicionais para o WestLB decorrentes da natureza específica do capital transferido. Em resumo, tal significa que a Comissão concorda que o WestLB tem de suportar «custos de liquidez» adicionais correspondentes aos «custos de refinanciamento menos impostos».

(204) No que se refere à taxa de juro efectiva a utilizar para o cálculo, as partes concordam que a taxa de juro a longo prazo para investimentos isentos de risco (obrigações do tesouro da República Federal Alemã a dez anos) se elevava, no final de 1991, a 8,26 %. Duas emissões do Tesouro da Alemanha Federal a 30 anos, realizadas em 1986, apresentavam taxas de rendimento no mercado secundário de cerca de 7,8 % e 7,6 % nessa altura. O WestLB alega que os seus custos de refinanciamento efectivos, com base na composição do seu balanço na altura da transferência, se elevavam a cerca de [...] %. O WestLB e as autoridades alemãs sugeriram, no âmbito do processo, taxas de refinanciamento de 7,0 % e 7,5 % em diversos documentos e reuniões<sup>(42)</sup>. Dadas estas taxas e partindo do pressuposto de que o WestLB obteve fundos a longo prazo por forma a compensar a falta de liquidez dos fundos próprios de base do Wfa (que estão também disponíveis a longo prazo), afigura-se razoável considerar a taxa das obrigações do tesouro de 8,26 % como taxa adequada. Os estudos apresentados pelo Governo alemão sobre o nível de remuneração também referem esta percentagem como taxa de refinanciamento a longo prazo adequada. Com base nas taxas dos impostos alemães, chegar-se-ia a uma taxa de custos de refinanciamento líquidos de 4,2 %<sup>(43)</sup>. De qualquer forma, não podem ser aceites custos de refinanciamento superiores aos dos bancos privados uma vez que o WestLB, com a sua notação de triplo-A, deveria normalmente pagar taxas de juro inferiores à média.

(205) De notar que, na sua denúncia, a BdB aceitou a argumentação das autoridades alemãs e do WestLB relativamente aos custos de liquidez e ao facto de dever ser efectuada uma redução da remuneração adequada a nível dos custos de refinanciamento do WestLB. Foi apenas subsequentemente, no âmbito da consulta do processo formal, que a BdB contestou esta argumentação. No entanto, a Comissão é de opinião que a utilização em ciclo fechado das receitas do Wfa, decidida pelo Governo alemão, exclui a hipótese de a liquidez ser utilizada para as actividades comerciais do WestLB.

<sup>(42)</sup> Na decisão de dar início ao processo nos termos do n.º 2 do artigo 88.º do Tratado, a Comissão citou, com base na informação fornecida na altura pelo WestLB, uma taxa provisória de 7 %.

<sup>(43)</sup> Segundo os documentos fornecidos pelas autoridades alemãs, a taxa do imposto sobre o rendimento das sociedades elevava-se a 46 % em 1992, acrescida de uma sobretaxa de solidariedade de 3,75 %, ou seja 49,75 % no total. Obtêm-se assim custos de refinanciamento líquidos de 4,15 %. A taxa global desceu para 46 % em 1993, situando-se em 49,5 % a partir de 1994. Destes números resultam custos de refinanciamento líquidos de 4,46 % e 4,17 % respectivamente. Desta forma, não só com base no ano de 1992, mas também com base na média, a taxa de 4,2 % afigura-se razoável.

- iii) Taxa adequada para o montante de 2 500 milhões de marcos alemães (1 280 milhões de euros)
- (206) É óbvio que existem em princípio diferentes formas de calcular o rendimento adequado do capital fornecido. O Governo alemão e o WestLB sugerem o «modelo de valorização de activos financeiros» por forma a calcular apenas o prémio de risco para a reserva especial do Wfa, considerando negligenciável a taxa de juro isenta de risco devido aos custos de liquidez. A BdB e a empresa de consultores da Comissão argumentam que, como base, deveria ser utilizada a taxa normal de rentabilidade do investimento no sector bancário, adaptada às diversas características específicas da operação.
- (207) O «modelo de valorização de activos financeiros» foi na realidade desenvolvido para avaliar as acções detidas numa carteira de investimentos bem diversificada. A decisão do investimento em questão era, em contrapartida, uma decisão única não se tratando de acções no âmbito de uma carteira diversificada. Além disso, coloca-se a questão de saber se os dois bancos utilizados pelos consultores do WestLB para determinarem um «factor  $\beta$ » para o WestLB constituem na realidade a melhor opção, uma vez que o WestLB é muito mais complexo e tem uma dimensão muito mais internacional do que os dois bancos utilizados. Não obstante, em princípio, ambas as abordagens deveriam conduzir a conclusões semelhantes.
- (208) Como também realçado nos documentos apresentados pelo Governo alemão, os investidores experientes utilizam normalmente dados históricos enquanto base para a sua avaliação da rentabilidade futura provável. Contudo, deverá salientar-se que um investidor numa economia de mercado baseia as suas decisões, em princípio, sobre a rentabilidade prevista e não sobre os resultados passados.
- (209) A Comissão tomou em consideração, para além da sua própria experiência, diversos estudos de bancos de investimento e de consultores económicos quanto aos dados relativos à rentabilidade gerada e prevista do capital próprio e investimentos, e também as informações apresentadas pelas diferentes partes envolvidas no processo. A partir destas informações, da sua própria experiência, das estatísticas de mercado e das decisões adoptadas no passado sobre injeções de capital fornecidas pelo Estado<sup>(44)</sup>, a Comissão baseia as suas considerações
- numa remuneração mínima esperada para este investimento com características de fundos próprios, na altura da transferência, de 12 % após impostos<sup>(45)</sup> <sup>(46)</sup>. Deverá ser novamente recordado que as médias históricas são apenas um elemento da decisão de investimento de um investidor. Com efeito, os investidores orientam-se pela taxa de rentabilidade futura prevista. Ao fazê-lo, os investidores não só pretendem atingir uma taxa de rentabilidade média mas desejam — tomando simultaneamente em consideração o risco do investimento — alcançar uma rentabilidade ainda superior. Por conseguinte, na prática, as empresas têm de convencer os investidores de que poderão, pelo menos, gerar rentabilidades médias sobre o capital injectado. Se uma empresa não puder satisfazer as expectativas, de pelo menos, uma taxa de rentabilidade média, o investidor considerará a hipótese de investir numa outra empresa com melhores perspectivas. O *Land* não explorou, obviamente, estas outras possibilidades. De qualquer forma, estas decisões de investimento e avaliações por parte dos investidores não podem ser contestadas utilizando retroactivamente dados de mercado relativo aos resultados efectivos dos mercados desde a altura da decisão relevante.
- (210) Contudo, três características da operação em apreço são fundamentais para a fixação da remuneração adequada e deverão, assim, ser tomadas em consideração: em primeiro lugar, o facto de a transferência constituir um investimento de grandes dimensões numa empresa com um défice de capital significativo, com fracos resultados em termos de rentabilidade e sem um plano de reestruturação, em segundo lugar a inexistência de novas acções e de direitos de voto associados e, em terceiro lugar, o carácter de investimento permanente em acções não cotadas na bolsa (ou seja sem qualquer possibilidade de desinvestimento).
- (211) O montante transferido e o seu efeito decisivo sobre o WestLB em termos de solvabilidade foi já mencionado. O WestLB obteve lucros em 1991 mas os seus resultados eram inferiores aos dos outros bancos. Com base nesta situação, um investidor numa economia de mercado teria solicitado um prémio significativo para uma injeção de capital correspondente ao valor do Wfa,
- <sup>(44)</sup> A mesma taxa foi também utilizada pela Comissão na sua decisão sobre os auxílios estatais concedidos ao banco francês Crédit Lyonnais afirmando que «a taxa de actualização deve ser equivalente à taxa que os mercados de capitais teriam utilizado para avaliar o rendimento da sua assistência. Segundo as estimativas efectuadas por diversos peritos, incluindo o Crédit Lyonnais, a taxa de rentabilidade adequada para uma injeção de capital num banco é de cerca de 12 %», JO L 308 de 21.12.1995, p. 92, secção 6.3.
- <sup>(45)</sup> De notar que em princípio, os investidores consideram fundamentalmente a rentabilidade líquida ao compararem investimentos.
- <sup>(46)</sup> Esta apreciação é apoiada pelo estudo dos peritos externos da Comissão, que utilizam uma taxa de entre 12 % e 13 % após impostos como remuneração mínima para o capital na altura da transferência. Os peritos externos da Comissão acrescentam que na altura da operação seria provável que os investidores tivessem expectativas de um valor mais elevado (em cerca de um ponto percentual) devido à convergência europeia.

tanto em termos relativos como em termos absolutos<sup>(47)</sup>.

(212) Na sequência da transferência do Wfa, o *Land* fica exposto a um risco superior no caso do WestLB entrar em falência. Por outro lado, a transferência do Wfa não forneceu ao *Land* direitos de voto adicionais. Ao renunciar a direitos de voto, o investidor renuncia ao direito de influenciar o Conselho de Administração do banco a nível do processo decisório. Para compensar o desequilíbrio causado pela aceitação deste risco superior sem um aumento correspondente de influência na empresa, um investidor numa economia de mercado normal solicitaria (mesmo se o risco potencial fosse minorado por acordos internos com outros accionistas) uma remuneração mais elevada. A situação poderá ser comparada à de acções sem direito a voto, que proporcionam normalmente dividendos mais elevados do que as acções ordinárias. Um investidor em economia de mercado exigiria um diferencial para compensar o não aumento de influência<sup>(48)</sup>.

(213) Normalmente, um investidor pode vender nos mercados qualquer dos instrumentos de capital acima referidos, a qualquer altura, pondo assim termo ao seu investimento. As circunstâncias específicas da transferência do Wfa não proporcionam ao *Land* essa oportunidade. Este facto não põe em causa o objectivo público de promoção da habitação prosseguido pelo *Land* e a finalidade específica dos activos do Wfa. Contudo, também no caso de o *Land* pretender voltar a retirar o serviço de habitação do WestLB, por considerar por exemplo que uma outra estrutura seria mais eficiente para preencher os objectivos públicos do Wfa, não o poderia fazer. Com efeito, o *Land* está a perder, pelo menos em parte, o seu direito de alienar o fundo de promoção da habitação do *Land*. Dada a natureza vinculada do investimento, um investidor numa economia de mercado na mesma situação exigiria um aumento da remuneração.

(214) No caso das acções, a remuneração depende directamente dos resultados da empresa e é em princípio expressa em dividendos e numa participação no aumento do valor da empresa. O *Land* recebe uma remuneração fixa cujo nível deveria reflectir estes dois elementos de remuneração das injeções de capital «nor-

mais». Poderá alegar-se que o facto de o *Land* receber uma remuneração fixa em vez de uma remuneração directamente ligada aos resultados do WestLB constitui uma vantagem que justifica um desconto na taxa de remuneração. Essa taxa fixa constitui de facto uma vantagem comparativamente a um rendimento variável ligado aos lucros da empresa, em função dos seus resultados. Se estes resultados são fracos, uma taxa fixa beneficia o investidor. Se os resultados são acima das expectativas, trata-se de uma desvantagem para o investidor. Contudo, a evolução verificada não pode pôr em causa de forma retroactiva a decisão de investimento que se baseou em determinadas expectativas acerca dos resultados futuros do banco por parte do investidor. Da mesma forma, deverá tomar-se em consideração que, em caso de prejuízos, não é paga qualquer remuneração e a acumulação é deixada à descrição do WestLB. Neste contexto, a natureza fixa da taxa não beneficia o investidor. Em resumo, a Comissão considera que não deverá ser efectuada, por este motivo, qualquer alteração à taxa.

(215) A Comissão é de opinião de que, devido às especificidades da operação acima referidas, um investidor numa economia de mercado teria exigido um prémio a acrescentar à rendibilidade normal de mercado do capital fornecido. A Comissão considera que um prémio de 1,5 pontos percentuais constitui a taxa mínima adequada<sup>(49)</sup>.

(216) Com base no acima exposto, a Comissão entende que uma remuneração adequada para o investimento em questão corresponderia à rendibilidade normal do capital, de 12 %, mais um prémio de 1,5 pontos percentuais para as especificidades da operação, menos 4,2 pontos percentuais relativos aos custos de liquidez para o WestLB, ou seja 9,3 %.

(217) Deverá também ser mencionado que, normalmente, a remuneração do capital injectado constitui uma questão a definir entre a empresa e o investidor. Contudo, no caso em apreço, a taxa de remuneração a pagar pelo WestLB foi obviamente acordada entre os accionistas deste banco, o que se afigura uma forma pouco habitual. O nível de remuneração não deveria basear-se naquilo que os outros accionistas estão dispostos a aceitar, mas no risco para o *Land* e na utilidade para o WestLB. O Governo alemão não forneceu também quaisquer documentos acerca destas negociações sobre a remuneração e sobre o método de cálculo da taxa. O Governo alemão tem certamente razão ao afirmar que apenas o resultado, ou seja o nível de remuneração, é decisivo para efeitos da apreciação da Comissão nos termos das regras em matéria de auxílios estatais, e não a

<sup>(47)</sup> O estudo dos consultores da Comissão fornece um exemplo de um banco deficitário nos Estados Unidos que registava uma situação de grave insuficiência de fundos próprios e que elaborou um plano de reestruturação vigoroso. Por forma a atrair um investidor, era necessário conceder um desconto único considerável sobre a cotação das acções. É obvio que esta situação não é directamente comparável com o caso em apreço (e o desconto foi apenas aplicado uma vez, na altura da injeção), mas revela que em caso de necessidade urgente de elevados montantes de capital, um investidor poderá exigir um prémio.

<sup>(48)</sup> Este princípio, segundo o qual as acções sem direito a voto deveriam gerar dividendos preferenciais acima do nível normal foi já estabelecido pela Comissão em decisões anteriores (ver por exemplo a carta da Comissão ao Estado belga de 25 de Julho de 1984 relativa à empresa Sidmar).

<sup>(49)</sup> O estudo dos peritos externos da Comissão realça que um investidor numa economia de mercado esperaria que fosse pago um prémio para cada uma destas características e propõe, para o conjunto dos três aspectos, um prémio de 1 a 2 pontos percentuais.



forma como este resultado é alcançado. Contudo, na opinião da Comissão, a forma como a remuneração foi fixada e os factores tomados em consideração nesse contexto poderão constituir um indicador que permite avaliar em que medida o *Land* se comportou como um investidor numa economia de mercado.

(218) De igual modo, os accionistas do WestLB decidiram que a remuneração deveria ser fixada quando estivessem disponíveis os resultados financeiros deste banco para os anos a partir de 1992. A Comissão considera que os resultados financeiros do banco não deveriam, com efeito, ter qualquer relevância para a determinação da remuneração fixa. Esta remuneração não deveria basear-se nos lucros efectivamente gerados pelo WestLB, mas no risco para o *Land* e nos benefícios potenciais que um banco obteria com a transferência. Um investidor numa economia de mercado não estaria disposto a aceitar um nível inferior de remuneração fixa dados os fracos resultados da empresa em questão. Consequentemente, esta afirmação não constitui um indício de que o comportamento correspondeu ao de um investidor actuando em condições normais de economia de mercado.

(219) Durante o período das investigações preliminares da Comissão, decorreram negociações entre o autor da denúncia e o WestLB, com o objectivo de encontrar uma solução, ou seja estabelecer, numa base comum, uma remuneração considerada em conformidade com as condições do mercado, evitando o início de um processo nos termos do n.º 2 do artigo 88.º do Tratado. Estas negociações não foram coroadas de êxito. Contudo, no âmbito das negociações, o WestLB propôs conceder ao *Land*, para além da remuneração fixa actual de 0,6 %, em caso de liquidação do WestLB, uma contrapartida adequada para o aumento do valor deste banco devido às actividades adicionais que se tornaram possíveis através da transferência do Wfa, ou seja uma parte adicional das reservas explícitas e ocultas do WestLB. Esta afirmação leva a crer que o valor do capital transferido para o WestLB excedeu, com efeito, o correspondente à remuneração fixa acordada. Todavia, esta parte do valor de dissolução não foi objecto de acordo. Um investidor numa economia de mercado não aceitaria também esta «remuneração» hipotética, uma vez que nunca teria possibilidades de a obter relativamente a uma empresa sem uma duração estabelecida como o WestLB, não tendo assim qualquer valor.

iv) Taxa adequada para o montante de 3 400 milhões de marcos alemães (1 740 milhões de euros)

(220) Tal como já referido, também o montante de capitais próprios de 3 400 milhões de marcos alemães (1 740 milhões de euros) representa um valor significativo para o WestLB e a sua função económica pode ser compa-

rada à de uma garantia. Ao expor-se a um risco desta natureza, um investidor numa economia de mercado teria exigido uma remuneração adequada.

(221) Na decisão de dar início ao processo nos termos do n.º 2 do artigo 88.º do Tratado, a Comissão fez referência a uma taxa de 0,3 % indicada pelas autoridades alemãs como comissão adequada para uma garantia bancária («Avalprovision») a favor de um banco como o WestLB. No entanto, deverão em especial ser tomados em consideração dois factores neste contexto. Em primeiro lugar, o montante de 3 400 milhões de marcos alemães (1 740 milhões de euros) excede o valor normalmente abrangido pelas garantias bancárias desta natureza. Em segundo lugar, as garantias bancárias estão normalmente associadas a determinadas transacções e têm um limite temporal. Em contrapartida, a reserva especial do Wfa está à disposição do WestLB sem qualquer limite de tempo. Estes dois factores exigem um aumento do prémio para cerca de 0,5 a 0,6 %. Uma vez que normalmente os prémios de garantia são considerados como despesas de exploração, reduzindo consequentemente o lucro tributável, e que a remuneração do *Land* pelo capital do Wfa é paga a partir dos lucros após impostos, esta taxa terá de ser adaptada em conformidade. Em resumo, a Comissão considera que uma taxa de 0,3 % após impostos constitui uma remuneração correcta para este tipo de capital.

#### v) Efeitos de sinergia

(222) As autoridades alemãs alegam que a motivação inicial para a transferência residiu nos potenciais efeitos de sinergia e não no aumento do capital do WestLB. Poderá ser verdade que já na década de 70 se tenham iniciado discussões acerca da eficiência do sistema de promoção da habitação. Contudo, apesar desta longa discussão, não foi efectuada qualquer transferência até 1991, altura em que as necessidades de capital do WestLB exigiam uma intervenção dos seus proprietários públicos. Decorre claramente dos documentos — principalmente dos textos relevantes relacionados com a lei de transferência, tal como a fundamentação da lei ou os protocolos dos debates parlamentares — que a finalidade efectiva da transferência consistia em fornecer ao WestLB a base de capitais próprios necessária para dar cumprimento às novas regras em matéria de solvabilidade. Os efeitos de sinergias eram considerados como uma consequência (colateral) positiva, mas não constituíam certamente o principal impulsionador subjacente à transacção nessa altura.

(223) As autoridades alemãs e o WestLB alegam que o *Land* não só está a receber o pagamento de 0,6 % sobre o montante de 2 500 milhões de marcos alemães (1 280 milhões de euros), como está também a beneficiar de efeitos de sinergia que se podem avaliar em 30 milhões de marcos alemães (15 milhões de euros) ao ano, devido à transferência e integração do Wfa e ao facto do WestLB ter assumido as obrigações em matéria de pensões do Wfa, num montante de 33 milhões de marcos alemães (17 milhões de euros). As economias de custos resultantes das sinergias decorrem da fusão do Wfa com a anterior divisão de promoção da habitação do WestLB,



(em milhões de marcos alemães)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Remuneração total em conformidade com o mercado	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Remuneração efectiva (após impostos)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Elemento de auxílio	-14,2	228,5	254,5	273,8	278,8	279,1	279,2

#### 4. Isenções fiscais

- (233) Tal como referido na decisão da Comissão de dar início ao processo nos termos de n.º 2 do artigo 88.º do Tratado, poderão estar envolvidos elementos de auxílio estatal se uma empresa estiver isenta de impostos, enquanto os seus concorrentes estão sujeitos a uma tributação normal. Se a estrutura de uma «entidade no âmbito de uma entidade» envolve uma entidade sem fins lucrativos e isenta de impostos, deverão ser tomadas medidas para garantir que os efeitos económicos dos privilégios fiscais se limitam rigorosamente à entidade sem fins lucrativos e não se repercutem na empresa do sector concorrencial.
- (234) O WestLB não está sujeito nem ao imposto sobre o património («Vermögenssteuer») nem ao imposto sobre o capital das sociedades («Gewerbekapitalsteuer») em relação aos elementos do capital transferido. Além disso, os lucros das actividades do Wfa continuam isentos do imposto sobre o rendimento das sociedades («Körperschaftsteuer») após a transferência. Segundo o Governo alemão, estas disposições fiscais não se destinam a privilegiar e não privilegiam o WestLB comparativamente com outros sujeitos passivos.
- (235) Os lucros no âmbito das actividades concorrenciais do WestLB decorrentes da utilização do capital do Wfa para efeitos de solvabilidade são tributados segundo as regras normais. Apenas os lucros no âmbito do ciclo de promoção da habitação estão isentos de impostos. Da mesma forma, as isenções fiscais sobre o capital das sociedades e sobre o património limitam-se às actividades de promoção da habitação. Não compete à Comissão decidir em que medida a legislação fiscal alemã constitui, no que se refere às isenções das actividades sem fins lucrativos, uma infracção, mas apenas apreciar a medida nos termos das regras de auxílios estatais do Tratado.
- (236) A isenção aplicada à entidade Wfa inserida no âmbito do WestLB dos impostos sobre o capital, o património e os rendimentos das sociedades aumenta os lucros do Wfa (ou diminui os seus prejuízos), reduz a necessidade potencial de o Land injectar fundos adicionais para a promoção da habitação e poderia subsequentemente aumentar os activos líquidos do Wfa. Uma vez que o Wfa apenas necessita de uma determinada parte desta base de capital (alargada) enquanto fundos próprios de base para as suas próprias actividades, a parte disponível para o WestLB sustentar as suas actividades concorrenciais poderá também aumentar ao longo do tempo.

Contudo, se esta parte aumenta, aumenta também a base de remuneração a pagar ao Land. Se esta remuneração for fixada a um nível adequado não resultará das isenções fiscais aplicadas às actividades de promoção de habitação qualquer distorção da concorrência a favor do WestLB. Este nível adequado é, segundo as conclusões *supra*, de 9,3 e 0,3 % respectivamente.

#### 5. Remissão de dívida

- (237) O Governo alemão alega que esta anulação não afecta de forma negativa a posição financeira do Land e não constitui qualquer vantagem concorrencial para o Wfa ou para o WestLB. O facto de os activos do Wfa (o Fundo de promoção à habitação do Land) não terem sido anualmente reduzidos, na sequência da transferência, num montante correspondente a esta dívida, irá gerar rendimentos mais elevados em caso de falência do Wfa, que reverterão a favor do Land. Por outro lado, as autoridades alemãs afirmam que, sem essa anulação, a BAKred não teria aceite o montante de 4 000 milhões de marcos alemães (2 050 milhões de euros) como fundos próprios de base do Wfa.
- (238) A Comissão concorda com a argumentação das autoridades alemãs segundo a qual a posição económica do Land não foi de facto alterada pela renúncia. De qualquer forma, o Land teria de pagar a amortização e os juros relativos às dívidas. A renúncia à dívida origina um aumento do valor corrente do Wfa e um aumento do valor potencial em caso de liquidação. Contudo, a renúncia de uma dívida de uma empresa pública comercial pelo seu proprietário público poderá, em princípio, constituir um auxílio estatal. Todavia, no presente caso, a entidade em questão não desenvolve actividades comerciais.
- (239) Todavia, deverá notar-se que o Land perdeu, com a transferência, a sua margem de acção para alterar a sua política de promoção da habitação e para dissolver o Wfa. Devido à afectação do capital do Wfa como fundo próprio do WestLB, este capital não pode, pura e simplesmente, ser retirado pelo Land. Esta alteração foi tomada em consideração pela Comissão ao determinar o nível adequado de remuneração em contrapartida da transferência.
- (240) A renúncia aumentou certamente o valor do Wfa. Contudo, uma vez que a remuneração a pagar pelo WestLB se baseia na avaliação do Wfa subsequente à renúncia, ou seja, tomando em consideração este aumento do seu

valor, a renúncia não constitui uma vantagem para o WestLB, caso a remuneração esteja em conformidade com o mercado.

## 6. Compatibilidade da medida ao abrigo do Tratado

- (241) Com base no que precede, poderá afirmar-se que todos os elementos do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado estão preenchidos e que a transferência do Wfa envolve, consequentemente, um auxílio estatal na acepção desse artigo. Deste modo, deverá determinar-se em que medida o auxílio pode ser considerado compatível com o mercado comum, embora se deva realçar que o Governo alemão não invocou qualquer cláusula de isenção do Tratado aplicável a eventuais elementos de auxílio estatal, no âmbito da transferência do Wfa.
- (242) Não é aplicável qualquer das disposições de isenção do n.º 2 do artigo 87.º do Tratado. O auxílio não é de natureza social, não foi atribuído a consumidores individuais nem se destina a remediar os danos causados por calamidades naturais ou por outros acontecimentos extraordinários, nem se destina a compensar as desvantagens económicas causadas pela divisão da Alemanha.
- (243) Uma vez que o auxílio não prossegue qualquer objectivo regional — não se destina a promover o desenvolvimento económico de regiões em que o nível de vida seja anormalmente baixo ou em que exista grave situação de subemprego, nem a facilitar o desenvolvimento de certas regiões económicas — não se aplica também o disposto no n.º 3, alíneas a) e c), do artigo 87.º do Tratado no que se refere aos aspectos regionais referidos na alínea c). O auxílio não promove também a realização de um projecto importante de interesse europeu comum. É óbvio que o auxílio não se destina a promover a cultura ou a conservação do património.
- (244) Uma vez que a sobrevivência económica do WestLB não estava em perigo quando a medida foi adoptada, não há necessidade de determinar se a falência de uma grande instituição de crédito como o WestLB provocaria, por si só, uma crise bancária generalizada na Alemanha, o que poderia possivelmente justificar um auxílio nos termos do n.º 3, alínea b), do artigo 87.º do Tratado, por forma a pôr termo a uma perturbação grave da economia alemã.
- (245) Nos termos do n.º 3, alínea c), do artigo 87.º do Tratado, um auxílio poderá ser considerado compatível se facilitar o desenvolvimento de certas actividades económicas. Esta situação poderá em princípio também aplicar-se aos auxílios à reestruturação no sector bancário. Todavia, no caso em apreço, as condições para aplicação

destas disposições de isenção não estão preenchidas. Não se alega que o WestLB seja uma empresa em dificuldades, cuja viabilidade tenha de ser restabelecida através de auxílios estatais.

- (246) O n.º 2 do artigo 86.º do Tratado, que autoriza, mediante certas condições, isenções às regras em matéria de auxílios estatais do Tratado, aplica-se também em princípio ao sector dos serviços financeiros. Este facto foi confirmado pela Comissão no seu relatório (serviços de interesse económico geral no sector bancário)<sup>(50)</sup>. Todavia, é óbvio que a transferência foi efectuada para que o WestLB pudesse dar cumprimento às novas exigências em matéria de fundos próprios, não estando de nenhuma forma em jogo os serviços de interesse económico geral. Além disso, o Governo alemão não alegou que a transferência do Wfa se destinasse a indemnizar o WestLB pela prestação de certos serviços de interesse económico geral. Consequentemente, esta disposição de isenção também não se aplica no caso em apreço.
- (247) Uma vez que não se aplica qualquer isenção ao princípio de proibição dos auxílios estatais nos termos do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado, o auxílio em questão não pode ser considerado compatível com o Tratado.

## VI. CONCLUSÕES

- (248) A Comissão conclui que a República Federal da Alemanha aplicou ilicitamente o auxílio em questão, em infracção ao disposto no n.º 3 do artigo 88.º do Tratado. Este auxílio é consequentemente ilegal.
- (249) O auxílio não pode ser considerado compatível com os n.ºs 2 ou 3 do artigo 87.º, nem com qualquer outra disposição do Tratado. Assim, o auxílio é declarado incompatível com o Tratado, deverá ser abolido, e o elemento de auxílio da medida ilegalmente aplicada deverá ser recuperado pelo Governo alemão,

ADOPTOU A PRESENTE DECISÃO:

### Artigo 1.º

O auxílio estatal que a República Federal da Alemanha concedeu a favor do Westdeutschen Landesbank Girozentrale, no montante total de 1 579,7 milhões de marcos alemães (807,7 milhões de euros), pago entre 1992 e 1998, é incompatível com o mercado comum.

<sup>(50)</sup> Este relatório foi apresentado ao Conselho Ecofin em 23 de Novembro de 1998 mas não foi ainda publicado. Pode ser obtido junto da Direcção-Geral IV «Concorrência» da Comissão e encontra-se igualmente no *website* da Comissão.

*Artigo 2.º*

1. A República Federal da Alemanha deverá tomar as medidas necessárias para pôr termo ao auxílio e para recuperar junto do beneficiário o auxílio referido no artigo 1.º, que lhe foi ilegalmente concedido.

2. A recuperação deverá ser efectuada nos termos do direito processual nacional. Os montantes a recuperar serão acrescidos de juros a contar da data em que foram disponibilizados ao beneficiário e até à sua recuperação efectiva. Os juros deverão ser calculados com base na taxa de referência utilizada para o cálculo do equivalente-subvenção dos auxílios regionais.

*Artigo 3.º*

A República Federal da Alemanha informará a Comissão, no prazo de dois meses a contar da notificação da presente decisão, das medidas que tomou para lhe dar cumprimento.

*Artigo 4.º*

A República Federal da Alemanha é a destinatária da presente decisão.

Feito em Bruxelas, em 8 de Julho de 1999.

*Pela Comissão*  
Monika WULF-MATHIES  
*Membro da Comissão*