

DECISÃO DA COMISSÃO

de 20 de Outubro de 2004

sobre um auxílio concedido pela Alemanha a favor do Landesbank Schleswig-Holstein — Girozentrale, actualmente HSH Nordbank AG

[notificada com o número C(2004) 3930]

(Apenas faz fé o texto em língua alemã)

(Texto relevante para efeitos do EEE)

(2006/741/CE)

A COMISSÃO DAS COMUNIDADES EUROPEIAS

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

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

Após ter convidado o Estado-Membro e as outras partes interessadas a apresentarem as suas observações ⁽¹⁾, em conformidade com o disposto nos referidos artigos, e tendo em conta essas observações,

Considerando o seguinte:

I. PROCEDIMENTO

- (1) O procedimento tem como objecto a transferência do *Wohnungsbaukreditanstalt* do *Land* de Schleswig-Holstein (a seguir denominado WKA), do *Wirtschaftsaufbaukasse Schleswig-Holstein AG* (a seguir denominado WAK) e da reserva especial *Liegenschaften* (terrenos) pelo *Land* de Schleswig-Holstein para o Landesbank Schleswig-Holstein — Girozentrale (a seguir denominado LSH). O procedimento está associado a seis outros procedimentos contra a Alemanha por motivo de cessão de activos a bancos dos *Länder* (Landesbanken), principalmente o Westdeutsche Landesbank Girozentrale (WestLB).
- (2) Em 12 de Janeiro de 1993, a Comissão transmitiu à Alemanha um pedido de informações sobre um aumento de capital do WestLB de 4 mil milhões de DEM, resultante da incorporação da *Wohnungsbauförderanstalt* (Wfa), bem como sobre aumentos análogos dos fundos próprios dos Landesbanken de outros *Länder*. Perguntava-se, designadamente, em que Landesbanken tinham ocorrido transferências de empresas públicas, e solicitavam-se informações sobre os motivos que justificavam essas transacções.
- (3) A Alemanha respondeu por cartas de 16 de Março e 17 de Setembro de 1993. A Comissão solicitou informações adicionais por cartas de 10 de Novembro e 13 de Dezembro de 1993, às quais a Alemanha respondeu por carta de 8 de Março de 1994.
- (4) Por cartas de 31 de Maio e 21 de Dezembro de 1994, a Bundesverband deutscher Banken e.V. (BdB — Federação dos Bancos Alemães), que representa os bancos privados com sede na Alemanha, informou a Comissão de que o WKA e o WAK, incluindo o respectivo património, tinham sido cedidos na totalidade ao LSH, com efeitos a 1 de Janeiro de 1991. Simultaneamente, as atribuições do WKA e do WAK foram transferidas para o Investitionsbank Schleswig-Holstein (a seguir denominado IB) fundado anteriormente. O IB era gerido como um departamento especial do LSH. A BdB considerou que o aumento dos fundos próprios do LSH resultante desta operação constituía uma distorção da concorrência em benefício deste último, uma vez que não tinha sido acordada uma remuneração em conformidade com o princípio do investidor que opera numa economia de mercado. Pela carta de 21 de Dezembro de 1994, a BdB apresentou uma denúncia formal e convidou a Comissão a dar início a um procedimento contra a Alemanha ao abrigo do n.º 2 do artigo 93º do Tratado CE (actual n.º 2 do artigo 88º).
- (5) A denúncia referia-se igualmente a transferências análogas de activos a favor do Landesbank Berlin, do Westdeutsche Landesbank, do Norddeutsche Landesbank, do Hamburger Landesbank e do Bayerische Landesbank. Em Fevereiro e Março de 1995 e em Dezembro de 1996, diversos bancos associaram-se, a título individual, à denúncia apresentada pela sua federação.
- (6) Por cartas de 6 de Agosto de 1997 e de 30 de Julho de 1998, a BdB informou a Comissão de mais duas transferências de activos, em Schleswig-Holstein e Hessen, a favor do LSH e do Landesbank Hessen-Thüringen. Segundo dados da BdB, o *Land* de Schleswig-Holstein tencionava ceder os seus terrenos urbanizados ao IB e afectar estes fundos ao capital próprio do LSH enquanto reserva especial. A BdB remeteu neste contexto para o artigo 20.º de um projecto de lei que alterava a lei relativa ao banco de investimento (*Gesetz zur Änderung des Investitionsbankgesetzes*) do *Land* de Schleswig-Holstein (versão de 26 de Junho de 1997), segundo o qual os activos sob a forma de terrenos deviam ser integrados, após dedução das dívidas, no capital próprio do LSH enquanto reserva especial. A BdB remeteu para a fundamentação do artigo 20.º do projecto de alteração, segundo a qual a reserva especial «terrenos» fazia parte do capital próprio de garantia do Landesbank, em conformidade com os princípios estipulados na lei relativa às instituições de crédito (*Kreditwesengesetz*). O objectivo expresso na fundamentação da lei de «mobilizar os activos do *Land* a fim de criar liquidez sem perda dos poderes de disposição e de decisão do *Land*» não seria atingido se o LSH tivesse de pagar efectivamente o preço de mercado pelos bens imóveis transferidos.

⁽¹⁾ JO C 76 de 28.3.2003, p. 2.

- (7) A Comissão começou por examinar a cessão de activos ao WestLB, referindo, contudo, que se basearia na decisão relativa ao WestLB ⁽²⁾ para estudar os casos de cessão aos outros bancos. Com a Decisão 2000/392/CE ⁽³⁾ a Comissão declarou finalmente em 1999 que a medida de auxílio (a diferença entre a remuneração paga e a remuneração normal de mercado) era incompatível com o mercado comum, tendo consequentemente ordenado a recuperação do auxílio. Esta decisão foi anulada pelo Tribunal de Primeira Instância das Comunidades Europeias por acórdão de 6 de Março de 2003 ⁽⁴⁾, por falta de fundamentação relativamente a dois elementos utilizados para o cálculo do montante da remuneração, tendo de resto sido plenamente confirmada.
- (8) Em 1 de Setembro de 1999, a Comissão transmitiu à Alemanha um pedido de informações relacionado com as cessões aos outros Landesbanken. Por carta de 8 de Dezembro de 1999, a Alemanha transmitiu informações sobre a transferência do WKA e do WAK para o LSH, completando essas informações por carta de 22 de Janeiro de 2001. A um outro pedido de informações de 22 de Fevereiro de 2001 foi dada resposta por carta da Alemanha de 3 de Maio de 2001.
- (9) Por carta de 13 de Novembro de 2002, a Comissão comunicou à Alemanha a sua intenção de dar início ao procedimento formal previsto no n.º 2 do artigo 88.º do Tratado CE relativamente à transferência do WKA, do WAK e da reserva especial «terrenos» do Land de Schleswig-Holstein para o LSH. Simultaneamente, a Comissão deu início também a procedimentos relativamente a operações análogas de cessão de activos ao Norddeutsche Landesbank Girozentrale, ao Bayerische Landesbank — Girozentrale, ao Hamburgische Landesbank — Girozentrale e ao Landesbank Hessen-Thüringen. Em Julho de 2002, a Comissão tinha já iniciado um procedimento em relação à transferência do *Wohnungsbaukreditanstalt* para o Landesbank Berlin.
- (10) As decisões que dão início aos procedimentos foram publicadas no *Jornal Oficial da União Europeia* ⁽⁵⁾. A Comissão convidou as partes interessadas a apresentarem as suas observações.
- (11) Por carta de 11 de Abril de 2003, o LSH apresentou as suas observações no que respeita ao início do procedimento relativo ao LSH.
- (12) Por carta de 14 de Abril de 2003, a Alemanha apresentou as suas observações relativamente ao início do procedimento.
- (13) Por carta de 29 de Julho de 2003, a BdB apresentou as suas observações relativamente ao conjunto das decisões de início de procedimentos de 13 de Novembro de 2002.
- (14) Em resposta a novo pedido de informação da Comissão, datado de 11 de Setembro de 2003, a Alemanha transmitiu informações adicionais, por cartas de 29 de Outubro e 6 de Novembro de 2003, nas quais se referia igualmente às observações apresentadas pela BdB sobre o LSH. Por carta de 30 de Outubro de 2003, a Alemanha transmitiu também comentários do *Land* da Renânia do Norte-Vestefália e do WestLB sobre as observações da BdB respeitantes aos cinco procedimentos relativos aos Landesbanken iniciados em Novembro de 2002.
- (15) A Comissão enviou novos pedidos de informação em 7 e 30 de Abril, 19 de Maio e 12 de Agosto de 2004, aos quais a Alemanha respondeu por cartas de 1 e 28 de Junho, 27 de Maio, 23 de Junho, 27 de Agosto e 30 de Setembro de 2004.
- (16) Em 19 de Julho de 2004, a BdB, autora da denúncia, o *Land* da Renânia do Norte-Vestefália e o WestLB AG apresentaram um acordo provisório sobre a remuneração adequada dos activos cedidos. Esta remuneração deveria, no seu entender, servir de base à decisão da Comissão. A Comissão recebeu a versão final deste acordo em 13 de Outubro de 2004. A BdB, o *Land* de Schleswig-Holstein e o HSH Nordbank — constituído em 2003 a partir do LSH e do Hamburgische Landesbank — transmitiram igualmente, em 29 de Setembro de 2004, um acordo provisório sobre a remuneração adequada do património com afectação específica cedido. No período que se seguiu, a Comissão recebeu diversas cartas destas partes interessadas, bem como da Alemanha. A versão final do acordo relativo à cessão de património com afectação específica ao LSH deu entrada na Comissão em 14 de Outubro de 2004. Foram também obtidos acordos nos outros casos de cessão de activos a bancos dos *Länder*, exceptuando o Landesbank Hessen-Thüringen, os quais foram transmitidos à Comissão.

II. DESCRIÇÃO PORMENORIZADA DAS MEDIDAS

1. LANDESBANK SCHLESWIG-HOLSTEIN — GIROZENTRALE

- (17) O Landesbank Schleswig-Holstein — Girozentrale (LB Kiel), com sede em Kiel, era, com um balanço total do grupo de 145 500 milhões de euros (situação em 31 de Dezembro de 2002), um dos 15 maiores bancos alemães. Fundado em 1917 como banco da Província de Schleswig-Holstein, era uma instituição de crédito de direito público com a forma jurídica de um estabelecimento de direito público (*Anstalt des öffentlichen Rechts*).
- (18) Desde 1994, eram proprietários do LSH o grupo WestLB (39,9%), o *Land* de Schleswig-Holstein (25,05%), o Sparkassen- und Giroverband für Schleswig-Holstein (25,05%) e o Landesbank Baden-Württemberg (10%). Esta

⁽²⁾ JO C 140 de 5.5.1998, p. 9.

⁽³⁾ JO L 150 de 23.6.2000, p. 1; foram interpostos recursos pela Alemanha (C 376/99), pela Renânia do Norte-Vestefália (T 233/99) e pelo WestLB (T 228/99); a Comissão deu início a um procedimento por infracção (C 209/00).

⁽⁴⁾ Col. 2003, p. II-435.

⁽⁵⁾ Norddeutsche Landesbank: JO C 81 de 4.4.2003, p. 2; Bayerische Landesbank: JO C 81 de 4.4.2003, p. 13; Hamburgische Landesbank: JO C 81 de 4.4.2003, p. 24; Landesbank Hessen-Thüringen: JO C 73 de 26.3.2003, p. 3.

- estrutura patrimonial assentava na cessão de participações realizada em 1 de Janeiro de 1994 pelo *Land* de Schleswig-Holstein e pelo Sparkassen- und Giroverband für Schleswig-Holstein a favor do WestLB e do Landesbank Baden-Württemberg. Antes desta cessão, o *Land* e o Sparkassen- und Giroverband detinham cada um 50% das participações.
- (19) Em 2 de Junho de 2003, a fusão do LSH e do Hamburgische Landesbank deu origem ao HSH Nordbank AG, com a forma jurídica de sociedade anónima (*Aktiengesellschaft*). Para fins fiscais e de balanço, a fusão teve efeitos retroactivos a 1 de Janeiro de 2003.
- (20) No relatório de contas de 2002 foi declarado um rácio de fundos próprios de base de 6,5% e um rácio de solvabilidade de 10,3% para o grupo. A rentabilidade do capital próprio era de 10,4% em 2002.
- (21) Ao abrigo do artigo 42.º da lei sobre as caixas de poupança (*Sparkassengesetz*) do *Land* de Schleswig-Holstein, cabiam ao LSH funções de banco estatal, de caixa de poupança central e de banco comercial. Era assim responsável pelas operações bancárias do *Land*, assistia as *Sparkassen* no exercício das suas funções e concedia créditos aos municípios. Na qualidade de banco estatal, concedia créditos a favor de orçamentos públicos e intervinha — em parte como membro de um consórcio de bancos privados — na aplicação de obrigações do *Land* (*Landesanleihen*) e de títulos de dívida (*Schuldscheindarlehen*). O LSH exercia ainda funções de banco comercial universal.
- (22) Com mais de 2 500 efectivos, o LSH tinha uma base regional e orientação internacional, e considerava o Norte da Alemanha do Norte e o Mar Báltico como a sua principal área de actuação. Disponha das suas próprias agências, representações e holdings e era especialista internacional de produto e sector nas áreas de negócios do financiamento dos transportes, da navegação e do sector imobiliário, do financiamento bancário, intervindo de forma crescente em agrupamentos financeiros e nos mercados de capitais internacionais.
2. TRANSFERÊNCIA PARA O LSH DOS ACTIVOS DO WKA E DO WAK E DA RESERVA ESPECIAL «TERRENOS»
- 2.1. CRIAÇÃO E DESENVOLVIMENTO DO INVESTITIONS-BANK SCHLESWIG-HOLSTEIN
- (23) O IB foi criado em 1 de Janeiro de 1991, através da lei sobre o Investitionsbank Schleswig Holstein (*Investitionsbankgesetz*, a seguir denominada IBG) de 11 de Dezembro de 1990, como entidade de direito público sem personalidade jurídica e independente, tanto em termos organizativos como económicos, integrada no LSH. O refinanciamento do IB processa-se assim em nome e mediante a intervenção do LSH.
- (24) O IB é o organismo central de promoção da política económica e estrutural do *Land* de Schleswig-Holstein. A gama de produtos oferecidos pelo IB abrange medidas de incentivo económico e de fomento da habitação, a promoção de projectos ambientais e energéticos, o apoio municipal e agrícola e a gestão de projectos do *Land* e dos municípios⁽⁶⁾. O IB assume também tarefas de promoção de infra-estruturas na região do mar Báltico.
- (25) Através de uma lei de 7 de Maio de 2003, que entrou em vigor em 1 de Junho de 2003, o IB foi separado do património do LSH, com efeitos jurídicos a 1 de Junho de 2003 e com efeitos retroactivos sobre o balanço a 1 de Janeiro de 2003, e instituído como entidade de direito público (*Anstalt des öffentlichen Rechts*) com personalidade jurídica, com a denominação «Investitionsbank Schleswig-Holstein» e sede em Kiel. O património afectado ao Investitionsbank Schleswig-Holstein após a cisão, incluindo todos os elementos do activo e do passivo, foi transferido para este banco a título de sucessão universal (*Gesamtrechtsnachfolge*). Apesar do efeito retroactivo sobre o balanço a 1 de Janeiro de 2003, o LSH pôde continuar a utilizar como anteriormente o capital do IB para apoio da sua actividade concorrencial até 1 de Junho de 2003.
- (26) Foi também constituída uma entidade gestora de bens imóveis «*Liegenschaftsverwaltung Schleswig-Holstein*» (LVSH) como entidade de direito público com personalidade jurídica, com sede em Kiel, com efeitos jurídicos a 1 de Junho de 2003 e efeitos retroactivos sobre o balanço a 1 de Janeiro de 2003. A reserva especial «terrenos» foi, assim, cindida em benefício da LVSH em 1 de Junho de 2003. O património, incluindo todos os elementos do activo e do passivo, foi transferido para a *Liegenschaftsverwaltung Schleswig-Holstein* a título de sucessão universal. Apesar do efeito retroactivo sobre o balanço a 1 de Janeiro de 2003, o LSH pôde continuar a utilizar como anteriormente a reserva especial «terrenos» para apoio da sua actividade concorrencial até 1 de Junho de 2003.
- 2.2. CESSÃO DO WKA AO LSH
- (27) O WKA foi constituído por uma lei de 31 de Março de 1950 como entidade de direito público, com a denominação «*Landestreuhandstelle für Wohnungs- und Kleinsiedlungswesen in Schleswig-Holstein*». Tinha como finalidade apoiar o *Land* na criação de condições de habitação adequadas para a população, sobretudo mediante o financiamento da construção de habitação por entidades públicas e a concessão de benefícios fiscais neste contexto. O património do WKA era constituído pelos assim chamados activos especiais e activos próprios. Os activos especiais estavam sujeitos, por lei, a uma afectação específica, devendo ser utilizados continuamente para a promoção de medidas a favor da habitação social. Os activos próprios do WAK não estavam sujeitos a este requisito. O WKA utilizava os activos próprios sobretudo para a concessão de empréstimos à construção com juros bonificados⁽⁷⁾.
- (28) Ao abrigo do n.º 1 do artigo 2.º da IBG, o WKA foi cedido ao LSH com todos os seus activos, excluindo os activos usados para a liquidação, com efeitos a partir de 1 de Janeiro de 1991. Assim, o n.º 1 do artigo 2.º da IBG determinava a fusão do WKA com o LSH. Ao abrigo do n.º 1 do artigo 14.º da IBG, todas as funções e competências do WKA referidas no Anexo 1 da IBG foram transferidas para o IB em 1 de Janeiro.

⁽⁶⁾ Ver relatório anual do Investitionsbank de 1998, p. 1.

⁽⁷⁾ Comunicação da Alemanha de 8 de Dezembro de 1999, p. 84.

2.3. CESSÃO DO WAK AO LSH

- (29) O WAK era uma instituição de crédito especial criada pelo *Land* sob a forma de sociedade anónima (*Aktiengesellschaft*), que tinha por função prestar apoio financeiro a projectos de empresas comerciais e a outras medidas destinadas a reforçar as infra-estruturas económicas e de transportes.
- (30) O artigo 3.º da IBG autoriza o Ministério das Finanças a adquirir a totalidade do património, incluindo todos os direitos e obrigações do WAK. Esta autorização foi necessária, dado que o WAK, enquanto sociedade anónima, não podia ser objecto de uma fusão com o LSH como a que foi realizada com o WKA. Assim, os activos do WAK começaram por ser cedidos ao *Land* no quadro da sucessão universal (*Gesamtrechtsnachfolge*), ao abrigo do artigo 359.º da lei relativa às sociedades anónimas (*Aktiengesetz*), a fim de permitir a subsequente transferência dos activos para o LSH. Tal corresponde, em termos económicos, à integração do WAK no LSH.
- (31) O Ministério das Finanças fez uso desta autorização e aceitou a proposta da direcção do WAK de 19 de Novembro de 1990 no sentido de uma cessão dos activos em 2 de Janeiro de 1991. A transferência dos activos do WAK, incluindo todos os direitos e obrigações, a partir de 1 de Janeiro de 1991, processou-se no quadro de um «contrato de incorporação de fundos» celebrado entre o *Land* e o LSH em 2 de Janeiro de 1991 (8).
- (32) Nos termos do n.º 1 do artigo 14.º da IBG, o IB continuou a desempenhar todas as tarefas do WAK, que se encontram enumeradas no Anexo 2 da IBG.

2.4. CESSÃO DA RESERVA ESPECIAL «TERRENOS» AO LSH

- (33) Ao abrigo do n.º 2 do artigo 17.º da IBG, o Ministério das Finanças e da Energia do *Land* de Schleswig-Holstein foi autorizado a ceder terrenos ao IB. Através da cessão, o IB tornou-se no proprietário dos terrenos cedidos, tanto em termos jurídicos como económicos. Segundo indicações da Alemanha, o IB não podia, no entanto, dispor livremente dos bens imóveis transferidos, uma vez que a totalidade dos activos imobiliários, incluindo eventuais excedentes, estava vinculada a uma finalidade específica.
- (34) Nos termos do n.º 1 do artigo 20.º da IBG, os activos imobiliários transferidos foram, assim, designados por reserva especial «terrenos». Ao abrigo do n.º 2 do artigo 20.º, as receitas dos activos imobiliários deviam ser utilizadas para a manutenção, aquisição e requalificação de terrenos. No entanto, podiam também — dependendo de uma decisão do governo do *Land* — ser utilizadas no quadro das tarefas do Investitionsbank, ou ser devolvidas ao *Land*.
- (35) O *Land* de Schleswig-Holstein vendeu ao IB, em diversas parcelas, um total de [...] (*) terrenos. O preço de venda

baseou-se no valor de mercado, determinado antecipadamente em avaliações periciais.

- (36) O *Land* de Schleswig-Holstein transferiu parte do preço de venda conseguido em cada caso para o LSH sob a forma da reserva especial «terrenos». Estas transferências repercutiram-se nos fundos próprios do LSH inscritos no balanço da seguinte forma: a aquisição da primeira tranche pelo IB conduziu a um aumento do capital próprio inscrito no balanço de [...] milhões de DEM com efeitos a 31 de Dezembro de 1999. Com a aquisição da segunda tranche, em 31 de Dezembro de 2000 a reserva especial «terrenos» aumentou para um total de [...] milhões de DEM. Após aquisição da terceira tranche, o montante da reserva atingiu um total de [...] milhões de DEM em 31 de Dezembro de 2001 e manteve-se constante em 31 de Dezembro de 2002 (9).
- (37) Segundo a Alemanha, a reserva especial «terrenos» não tinha para o LSH qualquer função de financiamento ou expansão do negócio. Uma vez que não foi reconhecida pela Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen (10) (BAKred) como fundos próprios de base para fins de supervisão, não podia ser utilizada para as actividades comerciais.

3. REQUISITOS DE CAPITAL NOS TERMOS DA DIRECTIVA FUNDOS PRÓPRIOS E DA DIRECTIVA SOLVABILIDADE

- (38) Em conformidade com a Directiva 89/647/CEE do Conselho, de 18 de Dezembro de 1989, relativa a um rácio de solvabilidade das instituições de crédito (11) (a seguir denominada «Directiva Solvabilidade») e a Directiva 89/299/CEE do Conselho, de 17 de Abril de 1989, relativa aos fundos próprios das instituições de crédito (12) (a seguir denominada «Directiva Fundos Próprios»), com base nas quais se procedeu à alteração da lei relativa às instituições de crédito (*Kreditwesengesetz* — KWG), os bancos devem dispor de capital de garantia equivalente a 8% dos seus activos ponderados pelo risco. Pelo menos 4 pontos percentuais desse montante devem corresponder a fundos próprios de base (*Tier 1*), ou seja, os elementos de capital de que a instituição de crédito pode dispor de forma directa e ilimitada para cobertura de riscos ou perdas, logo que se verifiquem. Os fundos próprios de base revestem uma importância decisiva para a dotação global de um banco em fundos próprios para efeitos de supervisão, uma vez que os fundos próprios complementares (*Tier 2*) só são reconhecidos para cobrir operações de risco em proporção equivalente aos fundos próprios de base disponíveis.
- (39) Os bancos alemães deviam adaptar até 30 de Junho de 1993 (13) a sua dotação em capital de garantia aos novos requisitos impostos pela Directiva Solvabilidade e pela Directiva Fundos Próprios (14). Já antes da transposição da

(9) Comunicação da Alemanha de 30 de Setembro de 2004.

(10) Actualmente designada Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht («BaFin»).

(11) JO L 386 de 30.12.1989, p. 14, substituída pela Directiva 2000/12/CE do Parlamento Europeu e do Conselho (JO L 126 de 26.5.2000, p. 1).

(12) JO L 124 de 5.5.1989, p. 16, substituída pela Directiva 2000/12/CE.

(13) Na realidade, as novas exigências de capital próprio deveriam ter entrado em vigor já em 1 de Janeiro de 1993, mas na Alemanha houve um atraso.

(14) Nos termos da Directiva Solvabilidade, as instituições de crédito devem possuir fundos próprios no montante de, pelo menos, 8% dos seus activos ponderados pelo risco, enquanto de acordo com a antiga regulamentação alemã essa percentagem era de 5,6%, embora este valor se baseasse numa definição de fundos próprios mais restrita do que a introduzida pela Directiva Fundos Próprios.

(8) Comunicação da Alemanha de 8 de Dezembro de 1999, p. 89.

(*) Informação confidencial.

Directiva Solvabilidade para o direito alemão, a dotação em fundos próprios de garantia de muitos Landesbanken era comparativamente fraca. Essas instituições de crédito viam-se, assim, confrontadas com a necessidade urgente de reforçar a sua base de capitais próprios, a fim de evitar restrições à expansão da sua actividade ou, pelo menos, poder manter o seu volume de negócios. Contudo, devido a tensões orçamentais, os accionistas públicos não estavam em condições de efectuar novas injeções de capital e, por outro lado, também não queriam privatizar e obter fundos adicionais através dos mercados de capitais. Decidiu-se, assim, recorrer à cessão de activos ou de capitais, como os activos da *Wohnungsbauförderungsanstalt* do Land da Renânia do Norte-Vestefália (WfA), no caso do WestLB, e, no caso do LSH, os referidos activos do WKA e do WAK, e posteriormente também os terrenos.

4. EFEITOS DAS CESSÕES AO LSH

4.1. CESSÃO DO PATRIMÓNIO DO WKA E DO WAK AO LSH

(40) Segundo a Alemanha, os activos próprios do WKA e os activos do WAK foram incorporados na reserva especial do

(42) No entanto, devido à vinculação específica da reserva especial a medidas de incentivo, os fundos transferidos não estavam ao dispor do LSH de forma ilimitada — independentemente da garantia enquanto capital próprio. Da reserva especial do IB no montante de 1 306 milhões de DEM, 288 milhões de DEM foram afectados em 1991 a medidas de incentivo do próprio IB. Segundo informações da Alemanha, durante o período de 1991-2003 o LSH tinha ao seu dispor para apoio de actividades concorrenciais, ou utilizou efectivamente como base de garantia, os seguintes montantes:

Figura 1

Capital IB incorporado e montantes disponíveis e efectivamente utilizados para actividades concorrenciais (médias anuais)

(milhões DEM)

	1991 (4 meses)	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 (5 meses)
Total capital IB	1 306,0	1 312,2	1 337,9	1 387,0	1 472,0	1 563,0	1 665,9	1 763,0	1 814,0	1 817,0	1 849,2	1 923,9	1 967,6
Reconhecido para efeitos de supervisão	1 306,0	1 312,2	1 337,9	1 387,0	1 472,0	1 563,0	1 665,9	1 763,0	1 814,0	1 817,0	1 849,2	1 923,9	1 967,6
Utilizado pelo IB	288,0	299,0	383,9	363,0	380,0	391,0	401,9	417,0	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Ao dispor do LSH	1 018,0	1 013,1	954,0	1 024,0	1 092,0	1 172,0	1 264,0	1 346,0	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Efectivamente utilizado pelo LSH	0	0	347,0	326,0	161,0	508,0	815,0	1 104,0	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

(43) Segundo a Alemanha, em 31 de Dezembro de 1990 o LSH dispunha de 581 milhões de DEM de fundos próprios de base e 100 milhões de DEM de fundos complementares. Assim, em relação à base de capital próprio de 681 milhões de DEM na altura existente, os activos de incentivo no montante de 1 306 milhões de DEM implicaram um aumento de cerca de 190%.

um coeficiente de risco de 100% foi aumentada em pelo menos 18 000 milhões de DEM, tendo em conta o rácio de solvabilidade de 5,6% então aplicável, de acordo com a lei relativa às instituições de crédito em vigor nessa data.

(44) Na hipótese de que estavam disponíveis 1 013 milhões de DEM para as actividades concorrenciais do LSH em 1992, a sua capacidade de concessão de créditos ponderados por

(45) Na hipótese de que desde a entrada em vigor do rácio de solvabilidade comunitário de 8% estiveram disponíveis entre 1 024 milhões (1994) e [...] milhões (2002) de DEM para as actividades concorrenciais do LSH, a sua capacidade de concessão de créditos ponderados por um coeficiente de risco de 100% foi aumentada respectivamente em 12 800

⁽¹⁵⁾ Comunicação da Alemanha de 8 de Dezembro de 1999, p. 90.

⁽¹⁶⁾ Comunicação da Alemanha de 8 de Dezembro de 1999, p. 91.

⁽¹⁷⁾ Comunicação da Alemanha de 8 de Dezembro de 1999, p. 94.

milhões (1994) e mais de [...] milhões de DEM (2002). Em 1999 chegaram a estar disponíveis [...] milhões de DEM, o que representa um aumento de capacidade de pelo menos [...] milhões de DEM.

- (46) Na realidade, porém, era possível expandir muito mais o volume de crédito admissível, visto que os activos de um banco não são normalmente ponderados por um coeficiente de risco de 100% ⁽¹⁸⁾. Isto também se aplica ao LSH, o qual realiza, entre outras actividades, operações de refinanciamento com caixas de poupança e de concessão de créditos a municípios. Tomando por base uma ponderação de risco realista, que no caso do LSH era provavelmente inferior a 50%, afigura-se possível uma duplicação da capacidade de expansão do negócio inicialmente mencionada até mais de 30 000 milhões de DEM.

4.2. CESSÃO AO LSH DOS TERRENOS DO LAND

- (47) Segundo indicações da Alemanha, por carta de 25 de Maio de 1999 a BAKred recusou reconhecer a reserva especial «terrenos» como fundos próprios de base para efeitos de supervisão. Na referida carta, a BAKred considerava que esta reserva constituía, sem dúvida, uma reserva de capital, mas não capital próprio para efeitos de supervisão. Na opinião da BAKred, os terrenos cedidos, bem como a
- (50) O LSH pagou as seguintes remunerações ⁽²²⁾:

reserva especial constituída a favor do LSH na altura da sua aquisição, podiam ser retirados a qualquer momento ⁽¹⁹⁾.

- (48) Após esta recusa, o LSH não voltou a pedir o reconhecimento da reserva especial como fundos próprios de base pela BAKred, nem mesmo face ao presente procedimento respeitante ao montante da remuneração. Isto tem como consequência, do ponto de vista da Alemanha, que a reserva especial «terrenos» não pode ser utilizada pelo LSH para actividades concorrenciais nem pelo IB para as suas actividades próprias ⁽²⁰⁾.

5. REMUNERAÇÃO DOS FUNDOS PRÓPRIOS CEDIDOS

5.1. REMUNERAÇÃO DOS ACTIVOS DO WKA E DO WAK

- (49) O LSH pagou uma remuneração pelo capital do IB que foi cedido, mas apenas em relação ao montante de garantia efectivamente utilizado. De acordo com as informações disponíveis, para 1993 foi acordada uma remuneração fixa de 900 000 DEM. No período de 1994 a 1996 foi pago um assim chamado «adiantamento por conta de lucros» (*Gewinnvorab*) de 0,5% sobre os montantes da reserva especial utilizados para actividades concorrenciais, além de uma remuneração fixa de 750 000 DEM (1994) e 200 000 DEM (1995). Para o período de 1997 a 2002 o adiantamento de dividendos foi fixado em [...] % sobre os montantes do capital do IB utilizados para actividades concorrenciais ⁽²¹⁾. Em 1991 e 1992 não foi paga qualquer remuneração.

Figura 2

Remuneração paga pelas entradas de capital do IB (a jusante de impostos)

	(milhões DEM)												
	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Remuneração paga (a jusante de impostos)	0	0	0,9	2,4	1,0	2,5	5,0	6,6	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

- (51) De acordo com as explicações da Alemanha, a nova Directiva Solvabilidade não foi o único factor determinante para a cessão do património do WKA e do WAK. Com a incorporação dos activos vinculados à construção de habitação, que não podiam ser utilizados como capital líquido, visava-se uma utilização o mais eficiente possível dos mesmos, por um lado a fim de alargar a base de capital para novas actividades de incentivo e, por outro, a fim de aplicar comercialmente estes activos. Uma fusão do WKA e do WAK com o LSH afigurou-se ao Land como a solução mais adequada do ponto de vista económico, mesmo em confronto com a opção de um instituto de incentivo

juridicamente independente ⁽²³⁾. A incorporação do património do WKA e do WAK permitia igualmente fortalecer a capacidade financeira do LSH no contexto de uma eventual alienação de participações a este banco. Ao mesmo tempo, a fusão também consolidaria a longo prazo a base de capitais próprios do LSH, na perspectiva da introdução de requisitos comunitários mais rigorosos ⁽²⁴⁾. O aumento do capital próprio de garantia desempenhou assim também, segundo informações da Alemanha, um papel decisivo na decisão de incorporar o património do WKA e do WAK no LSH.

⁽¹⁸⁾ Ver nota de rodapé n.º 3, ponto 64.

⁽²²⁾ Comunicações da Alemanha de 14 de Abril de 2003 (Anexo 1) e 30 de Setembro de 2004.

⁽¹⁹⁾ Carta da BAKred de 25 de Maio de 1999.

⁽²⁰⁾ Comunicação da Alemanha de 3 de Maio de 2001, p. 2.

⁽²¹⁾ Comunicações da Alemanha de 8 de Dezembro de 1999, p. 96, e 29 de Outubro de 2003, p. 18.

⁽²³⁾ Comunicação da Alemanha de 8 de Dezembro de 1999, p. 86.

⁽²⁴⁾ Comunicação da Alemanha de 8 de Dezembro de 1999, p. 88.

5.2. REMUNERAÇÃO DOS TERRENOS

- (52) Segundo a Alemanha, o LSH não pagou qualquer remuneração ao *Land* de Schleswig-Holstein pelo património cedido sob a forma da reserva especial «terrenos» ⁽²⁵⁾.

III. RAZÕES QUE LEVARAM AO INÍCIO DO PROCEDIMENTO

- (53) Na sua decisão de início de procedimento de 13 de Novembro de 2002, a Comissão concluiu que a cessão do WKA e do WAK e a incorporação de [...] milhões de euros numa reserva especial «terrenos» do *Land* de Schleswig-Holstein constituía provavelmente um auxílio estatal na acepção do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado CE a favor do LSH.
- (54) A Comissão tomou como ponto de partida para a sua análise o princípio do investidor que opera numa economia de mercado. De acordo com este princípio, o facto de as empresas serem propriedade das administrações públicas e beneficiarem de contribuições de capital por parte das mesmas não implica que exista automaticamente um auxílio estatal. A entrada de fundos públicos só constitui favorecimento se estes forem postos à disposição das empresas públicas em condições que estas não obteriam nas condições normais do mercado.
- (55) No caso vertente, a Comissão considerou que a entrada de capital representara uma vantagem económica para o LSH sobretudo devido ao aumento da capacidade creditícia no âmbito das suas operações de crédito comercial de natureza concorrencial (função do capital próprio de expansão do negócio). Em condições normais de mercado, a injeção de capital seria remunerada em função do seu valor e tendo em conta a sua função e o risco incorrido. A remuneração habitual no mercado para uma entrada de capital seria, assim, calculada com base na taxa de juro sem risco a longo prazo (obrigações federais a dez anos), à qual haveria que acrescentar um prémio de risco devido ao risco acrescido inerente aos fundos próprios. Dado que a taxa de remuneração de uma aplicação a longo prazo sem risco era já de cerca de 9% ⁽²⁶⁾ à data da cessão, em finais de 1990, a Comissão tinha sérias dúvidas de que a remuneração fixa paga e/ou uma remuneração de 0,5% ou [...] % p.a. pelos fundos próprios efectivamente utilizados pudesse ser considerada habitual no mercado, mesmo sem ter em conta o necessário prémio de risco.
- (56) A Comissão duvidava também que um investidor a operar numa economia de mercado tivesse aceite que a remuneração se limitasse à parte dos fundos efectivamente utilizada.
- (57) No entanto, a Comissão reconheceu logo na sua decisão de início do procedimento que, para determinar a remuneração habitual no mercado, se deveria ter em conta a ausência de liquidez do capital injectado no caso em apreço. Embora os fundos próprios não líquidos do banco permitissem aumentar o volume dos créditos, importava ter em conta

que, no caso de uma entrada de capitais não líquidos, o LSH só poderia maximizar o aumento do seu volume de negócios se refinanciasse na íntegra este volume suplementar de créditos no mercado de capitais. O *Land* não podia assim esperar exactamente a mesma rentabilidade que um investidor de capital líquido, pelo que se justificava uma dedução correspondente.

- (58) Para a Comissão não ficou claro que o *Land* de Schleswig-Holstein tivesse tomado as disposições necessárias, ao incorporar o património do WKA e do WAK, no sentido de assegurar uma participação adequada na distribuição dos lucros e nas mais-valias do banco. Em especial, o *Land* de Schleswig-Holstein não insistiu numa alteração a seu favor da estrutura de participação, a qual, no entanto, teria sido necessária para garantir que o pagamento de dividendos e as mais-valias correspondessem ao montante do capital injectado. Além do mais, a partir de 1 de Janeiro de 1994 o *Land* tinha mesmo reduzido a sua quota-parte nestas mais-valias.
- (59) Na sua decisão de início de procedimento a Comissão concluiu, por conseguinte, que as medidas a favor do LSH, cujas actividades se desenvolviam principalmente a nível regional mas que operava também a nível nacional e internacional, constituíam provavelmente um auxílio estatal na acepção do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado CE. Tendo em conta que as derrogações previstas nos n.ºs 2 e 3 do artigo 87.º e no n.º 2 do artigo 86.º do Tratado CE não eram aplicáveis no caso em apreço, o auxílio estatal parecia ser incompatível com o mercado comum.

IV. OBSERVAÇÕES DA ALEMANHA E DO LSH

- (60) A Alemanha e o LSH explicaram que o LSH só podia dispor do capital do IB de forma limitada, uma vez que, ao contrário dos fundos próprios de base normais, este capital não cumpria (ou cumpria apenas em parte) três funções importantes: a) a função de financiamento, dado que esta só estaria disponível em caso de transferência integral do WAK e do WKA; b) a função de garantia, que estava fortemente reduzida visto que o capital do IB só respondia após o restante capital próprio do LSH (além do mais, um compromisso em matéria de reconstituição de fundos assegurava que o capital do IB não seria utilizado mesmo em caso de insolvência do LSH); c) a disponibilidade do capital do IB para gerar negócios era também limitada dado que, por um lado, era necessário deduzir deste capital a parte necessária para cobertura dos terrenos do *Land* cedidos ao IB e, por outro lado, a parte do capital do IB utilizável pelo LSH tinha diminuído nos últimos anos devido à expansão dos negócios do próprio IB.
- (61) Concluíram, nessa base, que o capital do IB injectado não devia ser considerado como um investimento de capital social normal e que as especificidades da transacção reduziam a remuneração que o *Land* poderia esperar.

⁽²⁵⁾ Comunicação da Alemanha de 29 de Outubro de 2003, p. 2.

⁽²⁶⁾ No relatório anual do LSH para 1990, pág. 28, são indicados valores que oscilam entre 8,8% e mais de 9%. No relatório anual para 1991, pág. 27, são indicados valores entre 8,4% e 9,17%. Dado que a cessão dos activos do WAK e do WKA se realizou em 1 de Janeiro de 1991, teria sido acordada uma remuneração habitual no mercado com base nas taxas de 1990.

(62) Foi igualmente afirmado que no caso vertente não havia qualquer auxílio na acepção do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado CE. Em primeiro lugar, à data da cessão do capital do IB a relação entre o Landesbank e os seus garantidores era ainda determinada essencialmente pelos regimes especiais de garantia de que beneficiavam os bancos públicos na Alemanha: *Anstaltslast* (responsabilidade institucional) e *Gewährträgerhaftung* (responsabilidade enquanto garante). Por *Anstaltslast* entende-se a obrigação por parte do garante de dotar a instituição dos recursos financeiros necessários para o desempenho das suas funções, assegurando assim a capacidade de funcionamento da mesma durante a sua existência. A cessão do capital do IB tinha precisamente este objectivo. Reduzir a *Anstaltslast* à mera obrigação do garante de proteger a sua instituição da falência não estaria em consonância com a interpretação tradicional deste regime de garantia. Em segundo lugar, o LSH argumenta que presta serviços de interesse económico geral. Em terceiro lugar, o requisito de uma rentabilidade média está em contradição com o n.º 1 do artigo 87.º do Tratado CE, em conjugação com o artigo 295.º do Tratado CE, uma vez que esta obrigação especial imposta ao investidor público infringe o princípio da igualdade de tratamento das sociedades públicas e privadas decorrente do artigo 295.º do Tratado CE.

Remuneração adequada segundo o princípio do investidor numa economia de mercado

(63) Foram examinadas três abordagens económicas com base nas quais poderia ser calculada a remuneração habitual no mercado por uma injeção de capital: prémio de risco, perfil de risco e capital social.

(64) Na abordagem do prémio de risco, o ponto de partida é o facto de o WAK e o WKA terem sido incorporados no LSH sob certas condições restritivas, mantendo o *Land* toda a liquidez devido à vinculação específica do património em questão. Nesta perspectiva, só teria de ser remunerado o risco de utilização do capital do IB incorrido pelo *Land* em caso de insolvência do Landesbank.

(65) Na abordagem do perfil de risco, o ponto de partida para determinar a remuneração habitual no mercado é o risco subjacente ao investimento no capital próprio de garantia de um banco. Neste contexto, a entrada de capital com as características do capital do IB é comparada com os instrumentos do mercado de capitais que sejam equiparáveis ao investimento do *Land* em termos de perfil económico. A remuneração habitual no mercado é então calculada nessa base.

(66) Embora a abordagem do capital social seja muito mais complexa e passível de erros, se for utilizada correctamente conduz ao mesmo resultado que as duas outras abordagens. Em relação à taxa de juro de base utilizada e aos prémios e deduções aplicados foram feitas as seguintes observações:

(67) Rentabilidade mínima após impostos: face aos lucros registados no sector bancário, e sobretudo nos bancos públicos, a taxa de 12% era demasiado elevada. A taxa de base devia, quando muito, ser fixada em 11%. A este

respeito é feita referência a diversos pareceres apresentados no processo WestLB.

(68) Prémio de risco: o prémio de risco de 1,5% estabelecido na Decisão 2000/392/CE é injustificado e deveria ser totalmente posto de parte. No caso do LSH não se tratou de uma injeção de capital de 5 900 milhões de DEM (um investimento financeiro substancial) como no WestLB, mas sim da incorporação de um total de 1 600 milhões de DEM. Além do mais, do ponto de vista do investidor o importante é a estrutura de risco do investimento e não o seu montante. Por outro lado, o facto de os direitos de voto não terem sido aumentados não é pertinente no caso do LSH, dado que os direitos de voto adicionais não teriam conduzido a um aumento da capacidade de influência. O terceiro argumento invocado — a falta de fungibilidade do capital do IB — também não é pertinente, visto que, embora este capital tenha sido cedido ao LSH sem prazo limite, não o foi de forma irrevogável.

(69) Dedução por falta de liquidez: a desvantagem em termos de liquidez reside no facto de que, devido às restrições da cessão, o capital do IB foi incorporado no LSH apenas como capital subordinado, mas o LSH tinha de obter a correspondente liquidez no mercado de capitais, dado que a liquidez do capital do IB ficou no *Land*. Assim, é necessário deduzir integralmente da rentabilidade exigida pelo *Land* enquanto investidor os juros adicionais sobre fundos externos no valor da taxa de juro sem risco. A dedução equivalente a cerca de metade deste valor estabelecida pela Comissão no processo WestLB, fundamentada na redução do rendimento tributável do banco e na consequente diminuição do encargo decorrente do imposto sobre as sociedades, é incorrecta. Em termos materiais, o imposto sobre as sociedades a pagar por um investimento convencional constitui um adiantamento do imposto sobre o rendimento ou do imposto sobre as sociedades do investidor. Por essa razão, nos termos do regime previsto na legislação alemã em matéria de imposto sobre as sociedades não representa um encargo para a sociedade.

(70) Sistema de imputação do imposto sobre as sociedades: o LSH considera que, se a Comissão tencionar persistir na sua abordagem baseada na analogia com capital social, deve subtrair o saldo credor do imposto à rentabilidade de um investidor privado equiparável, ou adicionar à rentabilidade do *Land* um saldo credor fictício correspondente.

(71) Efeito do proprietário, efeito de cupão, dedução por remuneração fixa: o LSH menciona outros efeitos económicos conducentes a uma redução da remuneração considerada «adequada» para o capital do IB.

(72) Por outro lado, no âmbito da legislação em matéria de auxílios estatais era irrelevante a forma como o *Land* de Schleswig-Holstein aceitou uma remuneração por parte do LSH pela cessão do capital do IB. Ao avaliar a remuneração paga ao *Land*, importa ter igualmente em conta as sinergias obtidas através da cessão. Designadamente, a transferência do capital do IB para o LSH permitiu ao *Land* obter um preço mais elevado pelas participações no LSH adquiridas pelo WestLB e pelo Landesbank Baden-Württemberg do que o que teria sido possível sem esta operação.

(73) No que respeita à reserva especial «terrenos» foi afirmado que esta não desempenhou qualquer função de financiamento ou criação de negócios para o LSH, dado que não foi reconhecida pela BAKred como fundos próprios de base para efeitos de supervisão. Não era necessário pagar uma remuneração pelos activos incorporados no LSH como reserva especial «terrenos», uma vez que esta operação não implicou vantagens económicas para o LSH pelas quais um investidor em economia de mercado pudesse exigir uma remuneração.

(74) Em suma, a cessão dos activos de incentivo à habitação do *Land* de Schleswig-Holstein ao LSH não constituía um auxílio estatal. Um hipotético investidor privado teria efectuado uma operação idêntica. O *Land* recebeu da parte do LSH por esta cessão uma remuneração adequada, em conformidade com as condições de mercado.

V. OBSERVAÇÕES DA BdB

(75) Segundo a BdB, o LSH não pagou uma remuneração adequada pelos fundos próprios de base injectados, tendo, assim, beneficiado de um auxílio estatal.

(76) Nas suas observações de 29 de Julho de 2003 sobre os procedimentos relativos aos Landesbanken iniciados em 13 de Novembro de 2002, a BdB refere que, para determinar a remuneração adequada, deveria recorrer-se ao método utilizado pela Comissão na sua decisão 2000/392/CE.

(77) Para esse efeito, o primeiro passo consistia em comparar o capital disponibilizado com outros instrumentos de capital próprio. Num segundo passo, determinava-se a remuneração mínima que um investidor esperaria de um investimento concreto no capital próprio do Landesbank. Por último, calculavam-se eventuais prémios e deduções resultantes das especificidades da transferência.

Comparação com outros instrumentos de capital próprio

(78) A BdB concluiu, nas suas observações, que a incorporação de capitais de incentivo e de promoção da habitação nos cinco procedimentos relativos a Landesbanken, incluindo o LSH, era comparável com uma injeção de capital social.

(79) Quase todos os Landesbanken teriam necessitado de fundos próprios de base adicionais a partir de 1992, a fim de dar cumprimento às disposições mais rigorosas da nova Directiva Solvabilidade. Sem estes aumentos de capital, os Landesbanken ver-se-iam obrigados a reduzir as suas actividades. Daí se concluía, segundo a BdB, que o capital injectado só podia ser comparado com os instrumentos de capital próprio reconhecidos e disponíveis na Alemanha como fundos próprios de base (*Tier 1*) durante o ano da transferência. Isto excluía logo de qualquer comparação as acções preferenciais, sem direito de voto, os direitos de

participação nos lucros e as acções preferenciais com direitos perpétuos (*perpetual preferred shares*). Na Alemanha, estes três instrumentos de capital próprio são reconhecidos não como fundos próprios de base, mas sim como fundos complementares (*Tier 2*). Além disso, no início da década de 90 não existiam ainda na Alemanha acções preferenciais com direitos perpétuos.

(80) Quando as transferências foram efectuadas, na Alemanha só eram reconhecidos como fundos próprios de base o capital social e as participações passivas. Uma comparação com participações passivas era impossível em qualquer dos casos. Em primeiro lugar, as participações passivas, ao contrário do capital social, tinham um prazo, findo o qual deviam ser reembolsadas ao investidor, ou podiam ser rescindidas. Consequentemente, um investidor não podia esperar obter por uma participação passiva a mesma remuneração que por instrumentos de capital próprio reconhecidos, para efeitos de supervisão, como sem prazo limite.

(81) Em segundo lugar, embora nalguns casos tenha sido alegado que, nos termos dos acordos entre os proprietários do Landesbank, o capital injectado apenas respondia, a título subsidiário, após o capital social, tal não implicava necessariamente um menor risco para o investidor. O capital transferido representava, em todos os casos, uma parte significativa (por vezes superior a 50%) da totalidade dos fundos próprios de base. Existiam, pois, fortes probabilidades de que o capital injectado tivesse de ser utilizado, pelo menos em parte, em caso de perdas ⁽²⁷⁾.

(82) Em terceiro lugar, a diferença de qualidade entre as participações passivas e o capital social foi confirmada também pelo Comité de Supervisão Bancária de Basileia no que respeita à definição de fundos próprios de base para efeitos de supervisão. De acordo com esta definição, as participações passivas devem ser reconhecidas, para efeitos de supervisão, apenas como capital «*lower-tier-1*». Este capital não deve exceder 15% do rácio de fundos próprios de base necessário, o que significa que, se esse rácio for de 4%, devem então 3,4% ser constituídos por capital inicial e reservas livres (por exemplo, as reservas especiais transferidas para os Landesbanken). Além disso, os instrumentos de capital próprio subordinados, como, por exemplo, as acções preferenciais ou os direitos de participação nos lucros, só eram aceites pelos bancos em pequenos volumes. Sob pressão das agências de rating, estes instrumentos quase nunca ultrapassavam 10% da totalidade de fundos próprios de base do banco, contrariamente aos casos em apreço. Sendo assim, as participações passivas não podiam ser utilizadas para grandes volumes investidos por um único investidor.

⁽²⁷⁾ De resto, era pago um prémio de risco ou de garantia, principalmente devido ao risco de perdas em caso de insolvência, situação em que o capital estaria irremediavelmente perdido. No caso de perdas correntes (parciais), ou seja, fora do âmbito da insolvência, há sempre a possibilidade de reconstituir o capital próprio através de lucros.

Remuneração mínima de um investimento no capital social de um Landesbank

- (83) A BdB argumenta que todos os métodos para determinar uma remuneração adequada (rendibilidade) do capital social disponibilizado partem de uma rendibilidade sem risco e adicionam um prémio de risco.

Assentam no seguinte princípio de base:

Rendibilidade esperada de um investimento de risco
= rendibilidade sem risco + prémio de risco do investimento de risco

- (84) Para determinar a rendibilidade sem risco, a BdB baseia-se na taxa de rendibilidade das obrigações do Tesouro a longo prazo, uma vez que os títulos a juro fixo emitidos pelo Estado constituem a forma de investimento com menor, ou nenhum, risco ⁽²⁸⁾.
- (85) Para estabelecer o prémio de risco, a BdB determina primeiro o chamado «prémio de risco de mercado», ou seja, a diferença entre a rendibilidade média a longo prazo das acções e a das obrigações do Tesouro. No seu parecer de 29 de Julho de 2003, a BdB determinou inicialmente um prémio de risco de mercado de longo prazo de 4,6%.
- (86) Numa segunda etapa, a BdB determina o valor Beta dos Landesbanken, ou seja, o prémio de risco individual dos bancos, em função do qual deve ser ajustado o prémio normal de risco de mercado. Segundo as suas próprias informações, a BdB determinou os valores Beta estatisticamente, o que significa que esses valores foram estimados com base numa amostra de dados históricos. A BdB chegou assim à conclusão de que os valores Beta relativos a todos os Landesbanken e períodos considerados eram sempre superiores a 1 ⁽²⁹⁾.
- (87) Tomando por base uma taxa de juro base sem risco de 9,74% e um factor Beta para o LSH de 1,1105, a BdB chegou a uma taxa de 14,85% ao ano para a remuneração mínima esperada de um investimento de capital social no LSH à data da transferência do capital do IB em 31 de Dezembro de 1990.

Prémios e deduções resultantes das especificidades das transacções

- (88) A BdB observou também que, na Decisão 2000/392/CE, a taxa que a Comissão deduziu da remuneração mínima devido à falta de liquidez do património do Wfa foi confirmada pelo Tribunal de Primeira Instância. A BdB considerou, pois, que não havia qualquer razão para proceder de forma diferente no caso em apreço, pelo que se deveria também aplicar uma dedução pela liquidez. O

⁽²⁸⁾ Para eliminar os efeitos da inflação, a taxa de rendibilidade de uma obrigação do Tesouro a longo prazo deve ser determinada para cada período de transferência sem tomar em conta, numa primeira fase, a inflação prevista. Seguidamente, para calcular a taxa de base sem risco a longo prazo deve adicionar-se à «taxa de base real», na data em questão, a estimativa do valor esperado da inflação média a longo prazo (3,60%).

⁽²⁹⁾ A título de comparação, a BdB apresenta também os valores Beta teóricos determinados de acordo com o Capital Asset Pricing Model (CAPM), os quais são praticamente idênticos aos determinados empiricamente.

montante da dedução por falta de liquidez seria calculado, de acordo com o método do WestLB, com base nos custos líquidos de refinanciamento (custos brutos de refinanciamento menos imposto sobre as sociedades).

- (89) Do ponto de vista da BdB, os processos de cessão de fundos apresentam três elementos conducentes a um aumento do risco em comparação com um «investimento de capital social clássico»: o volume, em parte extremamente elevado, dos capitais transferidos, o facto de não terem sido emitidas novas participações e a consequente renúncia a direitos de voto adicionais, bem como a falta de fungibilidade do investimento, ou seja, a impossibilidade de retirar da sociedade a qualquer momento o capital investido.

Base de capital e elementos de remuneração

- (90) Por último, a BdB salientou que o cálculo da remuneração adequada, no caso do LSH, deveria basear-se na totalidade dos capitais reconhecidos como fundos próprios de base e não apenas na parte efectivamente utilizada. Para justificar esta posição, a BdB argumenta que um investidor numa economia de mercado não aceitaria uma limitação da remuneração à parte dos fundos efectivamente utilizada. Para um investidor privado, que assume o risco de perda do seu investimento, o facto de a instituição de crédito utilizar ou não o capital injectado para expansão das suas actividades é irrelevante. Decisivo é sim o facto de que o próprio investidor já não pode aplicar esse capital e obter a correspondente rendibilidade.
- (91) Na opinião da BdB deve também ser paga uma remuneração de 0,3% pela reserva especial «terrenos», que não foi até agora reconhecida pela BAKred como capital próprio para efeitos de supervisão. Apesar de não ser reconhecido com fundos próprios de base, este montante está igualmente ao dispor dos credores do banco para cobrir perdas e os investidores e as agências de *rating* não se orientam apenas em função dos fundos próprios de base de um banco, mas também do capital económico que consta do balanço. A comissão de garantia (*Haftungssprovision*) de 0,3% p.a. estabelecida pela Comissão na decisão relativa ao WestLB, determinada por equiparação do montante de capital a uma garantia, é igualmente adequada no presente caso.

VI. REACÇÃO DA ALEMANHA ÀS OBSERVAÇÕES DA BDB E OBSERVAÇÕES COMPLEMENTARES DA ALEMANHA

- (92) Na sua resposta de 29 de Outubro de 2003 às observações da BdB, a Alemanha contestou o argumento de que o capital do IB reconhecido para efeitos de supervisão mas

não utilizado também deveria ser remunerado. O LSH não obteve qualquer vantagem económica desta parte do capital do IB, pelo que não era obrigado a pagar uma remuneração. O capital adicional de garantia reconhecido para efeitos de supervisão não representa sempre automaticamente um benefício ou vantagem económica para os bancos. Acresce que no caso do LSH não foi injectado capital social líquido mas sim activos ilíquidos, que assumiam — quando muito — uma função de garantia limitada, o que não permitia ao LSH utilizar o capital para fins de investimento ou de concessão de empréstimos.

(93) A Alemanha contestou igualmente o argumento de que deveria ser paga uma remuneração pela parte do capital injectado não reconhecida para efeitos de supervisão (no caso do LSH, a reserva especial «terrenos»). Devido à sua vinculação específica permanente, este capital fazia parte de um ciclo financeiro e não conferiu ao LSH qualquer vantagem através do aumento da sua solvabilidade. Além disso, as agências de rating baseiam-se exclusivamente no capital reconhecido para efeitos de supervisão como fundos próprios de garantia. Por conseguinte, a Alemanha não compreendia por que motivo a reserva especial «terrenos» deveria representar uma reserva de valor duradoura do ponto de vista das autoridades de supervisão bancária e dos credores.

(94) A Alemanha salientou que o capital do IB se assemelhava sobretudo a acções preferenciais com direitos perpétuos, certificados de participação nos lucros e participações passivas.

(95) A Alemanha argumentou que em 1994 os garantes do LSH tinham acordado um compromisso em matéria de reconstituição proporcional de fundos, que assegurava que não se recorreria ao capital do IB mesmo no caso — improvável — de insolvência do LSH. Para um investidor num Landesbank existiria um risco a remunerar quando muito devido ao facto de o capital injectado se poder perder em resultado de perdas contínuas. Todavia, o acordo de subordinação existente oferecia protecção eficaz contra tal risco.

(96) Na opinião da Alemanha, os cálculos da remuneração mínima efectuados pela BdB estão incorrectos por diversas razões: definição incorrecta dos factores no método CAPM, o pressuposto irrealista da remuneração fixa garantida e os prémios e deduções inconsistentes.

(97) A Alemanha também tomou uma posição crítica em relação ao modelo CAPM utilizado pela BdB para determinar a remuneração mínima de um investimento de capital social nos Landesbanken. Criticou não só a adequação do CAPM para determinar a rentabilidade esperada de um investimento que deveria gerar uma remuneração fixa, mas também os factores aplicados (taxa de juro sem risco, prémio de risco de mercado e valor Beta).

(98) A Alemanha considera que o método de determinação da taxa de juro sem risco utilizado pela BdB — assente numa

taxa real baseada numa data de referência — suscita dúvidas. Na sua opinião, deveria ser utilizado um valor médio baseado no período mais longo possível. A Alemanha aplicou uma média aritmética dos *total returns* do REX10 Performance Index da Deutsche Börse AG entre Fevereiro de 1970 e Dezembro de 1990, chegando a um resultado de 6,91%.

(99) A Alemanha rejeitou o valor de 4,6% utilizado pela BdB para o prémio de risco de mercado, defendendo que se deveria partir de um valor de 3,0%.

(100) Na determinação do valor Beta para o LSH, a utilização de bancos CDAX pela BdB originava distorções, visto que, por um lado, os cinco maiores bancos de crédito tinham, no seu conjunto, um peso muito elevado nos bancos CDAX (76%) e, por outro, existiam diferenças quanto ao perfil de negócios. Para a determinação correcta do valor Beta para o LSH deveria antes utilizar-se um grupo comparável, designadamente o IKB, o BHF-Bank e o Vereins- und Westbank, o que conduziria a um valor Beta de 0,7894.

(101) Assim, tomando em conta o factor Beta de 0,7894, o prémio de risco de mercado de 3% e a taxa de juro base de 6,91%, a Alemanha chega a uma remuneração mínima por um investimento equiparável a capital social no LSH a 31 de Dezembro de 1990 de 9,28%.

VII. OBSERVAÇÕES DO LAND DA RENÂNIA DO NORTE-VESTEFÁLIA E DO WESTLB

(102) Num parecer transmitido em 30 de Outubro de 2003 pela Alemanha relativamente à decisão de início de um procedimento, o Land da Renânia do Norte-Vestefália e o WestLB contestam que as entradas de activos nos Landesbanken, nomeadamente no caso do LSH, possam ser equiparadas a capital social. Contrapõem que as participações passivas e as chamadas *perpetuals* são reconhecidas como fundos próprios de base na Alemanha já desde 1991. Além disso, a remuneração de um investimento não depende da forma como o mesmo é classificado pelas autoridades de supervisão bancária, mas pelo seu perfil de risco. Uma vez que os activos só respondem a título subsidiário, o padrão de risco está mais perto do das participações passivas ou «*perpetuals*» do que do dos investimentos no capital social.

(103) Em relação ao cálculo da remuneração mínima de um investimento de capital social, o WestLB considera que nada obsta ao método CAPM. No entanto, os valores Beta calculados pela BdB — todos muito superiores a 1 — não são adequados. Um factor Beta superior a 1 indica que as acções da sociedade apresentam um risco superior ao do conjunto do mercado. Todavia, em razão da responsabilidade institucional (*Anstaltslast*) e da responsabilidade enquanto garante (*Gewährträgerhaftung*), que na altura não eram objecto de contestação, o risco do investimento num Landesbank era significativamente inferior ao risco de mercado.

- (104) Acresce que, no caso específico dos Landesbanken, era um erro utilizar como termo de comparação a rentabilidade esperada no momento da incorporação dos activos nos Landesbanken. Esta abordagem, no âmbito do teste do investidor privado, parecia, em princípio, fazer sentido. Significaria, neste caso, utilizar como base a rentabilidade esperada em 1991. Mas que um investidor receba em 2003 o correspondente à rentabilidade esperada em 1991, que era muito superior à efectivamente atingida, desafia qualquer realidade económica. A aplicação de forma esquemática e permanente de uma taxa de rentabilidade de cerca de 12% coloca os Landesbanken numa posição de desvantagem injustificada em relação aos concorrentes privados.
- (105) No que se refere ao desconto por falta de liquidez dos activos transferidos, o WestLB e o Land da Renânia do Norte-Vestefália consideraram que a taxa das obrigações do Tesouro sem risco deveria ser totalmente deduzida da rentabilidade de base. Os Landesbanken não receberam qualquer liquidez em resultado das transferências de património. Não é economicamente sustentável reduzir esta taxa pela poupança fiscal, uma vez que a valorização dos instrumentos do mercado de capitais é independente da situação fiscal. Caso contrário, o preço de um instrumento do mercado de capitais teria de variar em função da situação fiscal.
- (106) Por fim, o facto de a falta de liquidez dos activos não pôr em risco a situação global em termos de liquidez reduz o risco e, em consequência, a remuneração. Esta situação deveria reflectir-se numa correspondente dedução. Da mesma forma, deveria ser aplicada uma redução devido ao chamado «efeito do proprietário», uma vez que o investidor que já detém participações numa sociedade avalia um investimento adicional numa perspectiva diferente da de um novo investidor.
- VIII. ACORDO ENTRE A BDB, O LAND DE SCHLESWIG-HOLSTEIN E O HSH NORDBANK**
- (107) Em 8 de Outubro de 2004, a Comissão foi informada dos resultados de um acordo entre o autor da denúncia (a BdB), o Land de Schleswig-Holstein e o HSH Nordbank, constituído em 2003 a partir do LSH e do Hamburgische Landesbank. Sem prejuízo das posições jurídicas de princípio, as partes no acordo chegaram a um consenso quanto ao que consideram ser parâmetros apropriados para a determinação de uma remuneração adequada. As partes solicitaram à Comissão que tivesse em conta na sua decisão os resultados de um tal acordo.
- (108) As partes começaram por calcular, com base no modelo CAPM, uma remuneração mínima de um hipotético investimento de capital no LSH. A remuneração mínima adequada para a reserva especial deve, assim, rondar os 9,29% p.a. O cálculo desta remuneração mínima foi feito com utilização da taxa de juro sem risco de longo prazo determinada pelo Landesbank com base no REX10 Performance Index da Deutsche Börse AG e do factor Beta estimado com base num parecer da KPMG, de 26 de Maio de 2004, encomendado pelo Landesbank. Concretamente, obteve-se para o LSH uma taxa de juro de base sem risco de 6,61% na altura da transferência (31 de Dezembro de 1990). Foi aplicado um factor Beta no valor de 0,670 com base no estudo da KPMG. O prémio de risco de mercado (uniforme para todos os Landesbanken) foi fixado em 4%.
- (109) A seguir, é aplicado um desconto devido à falta de liquidez do capital. A taxa de juro sem risco de 6,61% foi utilizada, por seu turno, como base para os custos brutos de refinanciamento. Para determinar os custos líquidos de refinanciamento, a carga fiscal padrão do LSH com referência à data de transferência foi fixada em 50%, obtendo-se assim um desconto de liquidez de 3,31%.
- (110) É ainda acrescentado um prémio de 0,3% por não terem sido atribuídos direitos de voto.
- (111) No total, obtém-se uma remuneração adequada para a reserva especial de 6,28% p.a. após impostos, para a parte dos activos de incentivo susceptível de ser utilizada para as actividades concorrenciais do LSH. Esta remuneração deveria ser paga a partir do fim do mês de reconhecimento como fundos próprios de base (31.8.1991).
- (112) Em conformidade com o acordo, o elemento de auxílio reside na diferença entre o montante efectivamente pago pelo LSH e a remuneração adequada de 6,28%, que o HSH Nordbank tem de devolver.
- (113) As partes chegaram igualmente a acordo quanto a uma comissão de garantia (*Avalprovision*) de 0,3%, a pagar não só sobre o capital de garantia utilizado pelo próprio IB, mas também sobre a reserva especial «terrenos». Por outro lado, o HSH Nordbank não levantou objecções relativamente ao facto de que durante o período decorrido entre a data da transferência e o final do mês de reconhecimento como fundos próprios de base pela BAKred (1 de Janeiro de 1991 — 30 de Agosto de 1991) devia igualmente ser paga uma comissão de garantia de 0,3% sobre o montante de 1 306,05 milhões de DEM inscrito no balanço.
- (114) Durante as negociações conducentes ao acordo foi alegado pela primeira vez que além da já mencionada remuneração pelo capital do IB, havia um elemento de remuneração adicional, designadamente o excedente anual do IB que era pago ao Land de Schleswig-Holstein como dividendo, com base no n.º 2 do artigo 17.º da IBG (versão de 1990) e no n.º 2 do artigo 19.º da IBG (versão de 1998). Nos termos destas disposições legais, o excedente anual da reserva especial do IB era pago ao Land (sempre com base numa decisão de distribuição de dividendos tomada pelos órgãos do Landesbank). De acordo com regulamentação da lei orçamental do Land de Schleswig-Holstein, estes montantes destinavam-se ao IB, ou seja, às actividades de incentivo do Land, pelo que deviam ser novamente canalizados para o IB. Este procedimento assegurava o respeito pela soberania orçamental do Landtag (Parlamento do Land), visto que o poder de decisão sobre estes fundos cabia ao Parlamento e não ao executivo. Em termos económicos, trata-se de um procedimento de distribuição e recuperação (*Schütt-Aus-Hol-Zurück*) que não impede o reconhecimento dos

montantes em questão como distribuição de dividendos.

(115) Este ciclo foi interrompido pela suspensão da vinculação específica por força de diversas leis de acompanhamento do orçamento relativas ao excedente anual de certos anos. Nestes casos, as verbas pagas não foram reinvestidas no IB. Devido à suspensão da vinculação específica, nesses anos o excedente pago esteve inteiramente ao dispor do Land de

(116) No quadro seguinte são indicados os montantes pagos ao Land a título de distribuição de dividendos:

Figura 3

Dividendos pagos pelo IB ao Land de Schleswig-Holstein (milhões DEM)

(milhões DEM)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Dividendos pagos pelo IB ao Land	0,0	0,0	1,1	2,6	1,5	2,5	3,5	47,5	[..]	[..]	[..]	[..]	[..]

(117) Estes pagamentos de excedentes anuais devem, pois, ser tomados em conta na determinação do elemento de auxílio e foram incluídos nos cálculos pelas partes no acordo.

IX. ANÁLISE DAS MEDIDAS

1. AUXÍLIO ESTATAL NA ACEPÇÃO DO N.º 1 DO ARTIGO 87.º DO TRATADO CE

(118) O n.º 1 do artigo 87.º do Tratado CE determina que, salvo disposição em contrário no Tratado CE, são incompatíveis com o mercado comum, na medida em que afetem as trocas comerciais entre os Estados-Membros, os auxílios concedidos pelos Estados ou provenientes de recursos estatais que falseiem ou ameacem falsear a concorrência, favorecendo certas empresas ou certas produções.

1.1. RECURSOS ESTATAIS

(119) Com a cessão de património acima descrita, o Land de Schleswig-Holstein optou por uma forma de aumento de capital baseada no conceito da transferência dos activos do WKA e do WAK e de terrenos para o LSH, tendo em vista o reforço da base de capital próprio deste banco. Apesar de os recursos transferidos não estarem ao dispor do LSH de forma ilimitada devido à vinculação específica da reserva especial a actividades de incentivo, o património foi reconhecido pela autoridade de supervisão, pelo que podia ser utilizado para efeitos de garantia do LSH, o qual está em concorrência com outras instituições de crédito. Assim, não há qualquer dúvida de que foram transferidos recursos estatais para o LSH.

Schleswig-Holstein para financiamento de despesas do orçamento do Land. Importa ter em conta que os montantes não reinvestidos no IB em resultado desta suspensão, e que estiveram inteiramente ao dispor do Land, representavam a maior parte dos pagamentos de dividendos aqui examinados.

1.2. FAVORECIMENTO DE UMA DADA EMPRESA

(120) 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 CE, a Comissão aplica o denominado «princípio do investidor numa economia de mercado». Este princípio foi aceite, e desenvolvido, pelo Tribunal de Justiça e pelo Tribunal de Primeira Instância das Comunidades Europeias em diversos processos, designadamente, num contexto pertinente para o caso em apreço, através do acórdão do Tribunal de Primeira Instância de 6 de Março de 2003 no processo WestLB⁽³⁰⁾.

a) O princípio do investidor numa economia de mercado

(121) Segundo o princípio do investidor numa economia de mercado, não se considera haver favorecimento de uma empresa se os recursos financeiros são disponibilizados em «condições em que um proprietário privado consideraria aceitável conceder os mesmo fundos a uma empresa privada comparável operando este investidor privado em condições normais de uma economia de mercado»⁽³¹⁾. Em contrapartida, haverá favorecimento na acepção do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado CE se o acordo de remuneração proposto e/ou a situação financeira da empresa for tal que não se pode esperar uma rentabilidade normal num período de tempo razoável.

(122) O princípio do investidor numa economia de mercado é aplicável independentemente do facto de o LSH ser uma empresa rentável no momento da transferência do património de incentivo. Apesar de este princípio ter, no

⁽³⁰⁾ Ver nota de rodapé nº 4.

⁽³¹⁾ Comunicação da Comissão aos Estados-Membros sobre a 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 do sector produtivo (JO C 307 de 13.11.1993, p. 3, ver ponto 11). Embora esta comunicação aborde explicitamente a indústria transformadora, o princípio é indubitavelmente também aplicável 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).

passado, sido principalmente aplicado a empresas em dificuldade, tal não implica que a sua aplicação se limite a esta categoria de empresas.

- (123) Não existe qualquer regra segundo a qual o facto de uma empresa dar lucro exclui *a priori* a possibilidade de a entrada de capital conter elementos de auxílio estatal. Mesmo que uma empresa seja rentável, um investidor numa economia de mercado poderá abster-se de injectar capitais (adicionais) caso não tenha expectativas de uma rentabilidade adequada do capital investido sob a forma de dividendos ou de mais-valias. Caso a empresa não apresente, no momento do investimento, previsões de rentabilidade adequada, um investidor numa economia de mercado exigirá 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. Esta posição da Comissão foi confirmada pelo Tribunal de Primeira Instância das Comunidades Europeias no acórdão relativo ao WestLB ⁽³²⁾.
- (124) A grande questão que se coloca na análise do caso em apreço reside em determinar se um investidor numa economia de mercado teria transferido capital com características idênticas às dos activos de incentivo e dos terrenos do *Land* de Schleswig-Holstein e em condições idênticas, tendo em vista acima de tudo a rentabilidade prevista do investimento.
- (125) Segundo a Alemanha, o principal objectivo consistia aqui em congrega o conjunto das actividades de incentivo do *Land* e prossegui-las de modo mais económico e eficiente, otimizar os processos de decisão e execução na área das actividades de incentivo e criar as condições para uma utilização flexível dos recursos. Esta reorganização estava associada a um aumento da dotação de fundos próprios do LSH que, tendo em conta a alteração previsível dos requisitos de solvabilidade, contribuiu para assegurar a longo prazo a sua capacidade de expansão. O *Land* pretendia igualmente proceder a uma reorientação global da gestão dos bens imóveis na sua posse e utilizados pelos seus diversos serviços e instituições, com o objectivo de reduzir ineficiências.
- (126) Mesmo quando já detém participações numa empresa, um investidor que opera numa economia de mercado examina outras possibilidades de investimento fora da empresa. Em regra geral, só optará por investir recursos suplementares na empresa pública se puder esperar um retorno adequado desse investimento. Por conseguinte, as perspectivas de rentabilidade a longo prazo ou os aspectos de eficiência e sinergia não podem, em princípio, ser tomados em consideração para determinar se uma injeção de capital constitui ou não um auxílio estatal. A injeção de capital por um detentor de participações deve também ser avaliada com base no facto de o investidor poder ou não contar com uma rentabilidade normal num período de tempo adequado, no que respeita a esse capital adicional, independentemente dos motivos que tenham estado na base do investimento.
- (127) Esta interpretação do princípio do investidor numa economia de mercado, já seguida pela Comissão na decisão 2000/392/CE ⁽³³⁾, não foi contestada pelo Tribunal de Primeira Instância. O Tribunal também se orientou pelo princípio de que mesmo um investidor privado que já participe no capital social de uma empresa não se contenta geralmente com o facto de um investimento não lhe causar perdas ou só produzir lucros limitados. O investidor procurará sempre, pelo contrário, obter um retorno adequado do seu investimento, de acordo com as circunstâncias específicas e com os seus interesses a curto, médio ou longo prazo ⁽³⁴⁾.
- (128) À luz do «princípio do investidor numa economia de mercado», a questão fundamental no âmbito da presente análise consiste em saber se esse investidor teria cedido capitais com as mesmas características que os capitais de incentivo do *Land* de Schleswig-Holstein nas mesmas condições, principalmente tendo em conta a rentabilidade prevista do investimento.
- b) **Artigo 295.º do Tratado CE**
- (129) O artigo 295.º do Tratado CE estabelece que este em nada prejudica o regime da propriedade nos Estados-Membros. Tal não justifica, no entanto, qualquer infracção às regras de concorrência do Tratado.
- (130) A Alemanha explicou, em conexão com os processos dos Landesbanken, que os recursos transferidos não poderiam ter sido utilizados de forma rentável a não ser através da sua incorporação numa entidade pública análoga. Consequentemente, a transferência efectuada constituía a utilização mais sensata, em termos comerciais, do património em questão. Assim, qualquer remuneração pela transferência, ou seja, qualquer rentabilidade adicional do património transferido, seria suficiente para justificar a transferência à luz do «princípio do investidor numa economia de mercado».
- (131) Esta argumentação não pode ser aceite. Poderá admitir-se que a transferência de capitais de incentivo para o LSH e a possibilidade subsequente de este banco utilizar o capital para dar cumprimento aos requisitos de solvabilidade seja a utilização mais sensata do ponto de vista comercial. Contudo, logo que fundos públicos e outros activos são utilizados para actividades comerciais concorrenciais, têm de lhes ser aplicadas as regras normais da economia de mercado. Tal significa que, logo que o Estado decide utilizar (também) comercialmente os activos com finalidade pública, deve solicitar uma remuneração correspondente às condições de mercado.
- c) **Estrutura de propriedade inalterada**
- (132) Uma forma de um investidor numa economia de mercado assegurar uma remuneração em conformidade com o mercado para um investimento num banco consiste em garantir uma participação adequada nos lucros e nas mais-valias do banco. Isso pode conseguir-se através de uma alteração da estrutura de participação em função da injeção de capital. O investidor pode, assim, ter acesso a uma parte adequada dos dividendos e das possíveis mais-

⁽³²⁾ Ver nota de rodapé n.º 4, ponto 206.

⁽³³⁾ Ver nota de rodapé n.º 3, ponto 161 e seg.

⁽³⁴⁾ Ver nota de rodapé n.º 4, pontos 241, 314.

valias decorrentes do reforço da capacidade de obtenção de lucros. Uma forma de garantir uma rendibilidade adequada do capital fornecido consistiria em aumentar em conformidade a participação do *Land* no LSH, desde que a rendibilidade global do banco correspondesse à taxa normal de rendibilidade que um investidor numa economia de mercado esperaria obter do seu investimento. Evitar-se-ia, deste modo, a discussão sobre se a remuneração acordada para a parte dos fundos efectivamente utilizada para apoio de actividades concorrenciais é adequada. Não foi esta, todavia, a opção do *Land* de Schleswig-Holstein.

- (133) Neste contexto, a Alemanha argumenta que, para efeitos da legislação em matéria de auxílios estatais, é irrelevante saber a forma como o *Land* de Schleswig-Holstein aceitou uma remuneração por parte do LSH pela cessão do capital do IB, uma vez que a injeção de capital não está necessariamente associada à obtenção de participações nos lucros e de direitos de voto. Importa igualmente ter em conta que a transferência do capital do IB para o LSH permitiu ao *Land* obter um preço mais elevado pelas participações no LSH adquiridas pelo WestLB e pelo Landesbank Baden-Württemberg do que o que teria sido possível sem esta operação.
- (134) Todavia, do ponto de vista da Comissão, se a redistribuição das participações não era viável, um investidor numa economia de mercado só teria avançado com o investimento se fosse acordada, pelo menos, uma remuneração directa adequada. Normalmente, um investidor numa economia de mercado não se contenta com evitar perdas ou com obter um rendimento limitado para o seu investimento, mas tenta maximizar o rendimento do seu património em função das circunstâncias específicas e dos seus interesses⁽³⁵⁾. Assim, um investidor privado que já detenha participações na sociedade beneficiária insistirá geralmente numa alteração da estrutura de participação ou numa remuneração fixa adequada. Caso contrário, prescindiria de uma parte dos rendimentos adicionais gerados pela entrada de capital, uma vez que os outros accionistas também beneficiariam de maiores dividendos e de mais-valias sem terem eles próprios efectuado uma contribuição equivalente.
- (135) Por conseguinte, nada indica que um investidor numa economia de mercado teria prescindido de uma remuneração directa adequada numa situação comparável com a da transferência de capitais de incentivo para o LSH, em que não só não era viável impor uma alteração da estrutura de participação, como também o detentor da outra metade do capital não tinha efectuado uma contribuição de capital correspondente em relação directa com a injeção de capital em questão.

d) *Base de capital para a remuneração*

- (136) Como aconteceu no caso do WestLB, a Comissão determinou a remuneração adequada para os capitais de incentivo transferidos e a reserva especial «terrenos» à luz da sua utilidade comercial para o LSH. No caso em apreço, a Comissão também estabelece uma distinção entre a «função de expansão do negócio» e a (mera) «função de garantia» do capital de incentivo disponibilizado como capital próprio para a actividade comercial da instituição de crédito.

- (137) Por «função de expansão do negócio» do capital entende-se a expansão das potencialidades comerciais através de capitais de risco na sequência do reconhecimento, para efeitos de supervisão, de fundos próprios complementares de um banco. Neste contexto, o ponto de partida para determinar a remuneração de mercado normal é a remuneração que seria exigida por um operador privado que investe fundos próprios de base num banco. Se o capital disponibilizado, embora inscrito no balanço como capital próprio, não for reconhecido como tal para efeitos de supervisão, ou caso se destine a apoiar as actividades de incentivo, não está, na verdade, disponível para expansão do negócio. Contudo, o capital não é apenas necessário para efeitos de supervisão. Uma vez que está ao dispor dos credores da instituição de crédito pelo menos para efeitos de garantia («função de garantia»), a sua função económica pode, em todo o caso, ser comparada com a de uma caução ou garantia. Com efeito, o montante de capitais próprios apresentados no balanço constitui também para os mutuantes uma indicação da fiabilidade creditícia do banco, afectando desta forma as condições de mobilização de fundos externos. A remuneração habitual no mercado pela «função de garantia» é calculada em função da remuneração que um garante privado exigiria a uma instituição de crédito de dimensão e estratégia de risco comparáveis às do LSH.

- (138) Em 1 de Janeiro de 1991, o *Land* de Schleswig-Holstein transferiu para o LSH o capital do IB que, de acordo com a auditoria final, se elevava a 1 306 milhões de DEM. O valor do capital injectado aumentou todos os anos e em 2003 atingiu 1 967,6 milhões de DEM.

- (139) Com efeitos a 31 de Dezembro de 1999, o *Land* transferiu também para o LSH a reserva especial «terrenos», aumentando assim o capital próprio inscrito no balanço em [...] milhões de DEM. Depois de duas outras transferências, esta reserva especial elevava-se, no total, a [...] milhões de DEM em 31 de Dezembro de 2002.

- (140) O capital transferido do IB foi reconhecido anualmente na íntegra pela BAKred como fundos próprios de base⁽³⁶⁾. No entanto, não estava inteiramente ao dispor do LSH para apoio das suas actividades concorrenciais. Tal como no caso do WestLB, a reserva especial foi também parcialmente utilizada para operações relacionadas com actividades de incentivo do próprio IB. Essa parte da reserva especial não estava, pois, disponível para expansão das áreas de negócios concorrenciais do LSH, mas tinha, não obstante, uma função de garantia para este. O mesmo se aplica no que respeita à reserva especial «terrenos», que não foi reconhecida como fundos próprios de base pela BAKred mas tinha função de garantia para o banco.

- (141) A Comissão considera que o montante de capital disponibilizado que foi realmente utilizado não pode constituir um factor de determinação da remuneração adequada. O que conta é a possibilidade de utilização do capital para expansão do negócio. Um investidor privado

⁽³⁵⁾ O caso em análise distingue-se assim do processo WestLB, no qual apenas uma parte do valor actual do património de promoção da habitação inscrito no balanço como fundos próprios foi reconhecida como capital próprio para efeitos de supervisão.

⁽³⁵⁾ Ver nota de rodapé n.º 4, pontos 320, 335.

também não se contentaria com uma remuneração que dependesse do capital utilizado. Neste contexto, a Comissão segue a opinião da BdB de que, para um investidor numa economia de mercado, que assume o risco de perda do seu investimento, o facto de a instituição de crédito utilizar ou não o capital injectado para expansão das suas actividades é irrelevante. Como justamente indicado pela BdB, o único factor decisivo para esse investidor é o facto de já não poder negociar ele próprio com o capital em questão e obter o correspondente retorno. Assim, o facto de o LSH ter utilizado integralmente o capital disponibilizado apenas de 1999 a 2003 é igualmente irrelevante para a questão da base de capital a considerar.

(142) Importa igualmente referir que a data relevante para o cálculo da remuneração adequada da função de expansão do negócio é a do reconhecimento da reserva especial como fundos próprios de base pela BAKred. Segundo indicações da Alemanha, o capital só pôde ser utilizado para a cobertura de activos de risco a partir dessa data.

(143) Todavia, na medida em que o capital estava já inscrito no balanço como fundos próprios antes dessa data, tinha desempenhado pelo menos a função de garantia, conforme já foi explicado anteriormente. O mesmo se aplica ao montante utilizado pelo próprio IB, bem como à reserva especial «terrenos». Este elemento deverá ser devidamente considerado no cálculo da remuneração adequada.

e) **Comparação com outros instrumentos de capital próprio**

(144) Como foi explicado supra, para determinar a remuneração habitual no mercado deve tomar-se como ponto de partida, no caso vertente, a remuneração que um investidor numa economia de mercado exigiria para disponibilizar capital próprio a um banco.

(145) É aqui claramente impossível comparar directamente os capitais de incentivo transferidos para o LSH com outras transacções. Embora a transacção tenha alguns pontos comuns com certos instrumentos, as diferenças são tão significativas que limitam o valor de qualquer eventual comparação. Por conseguinte, seguindo abordagem análoga à do caso do WestLB⁽³⁷⁾, a remuneração adequada só pode ser estabelecida através de uma comparação da transferência com diversos instrumentos de capital próprio existentes no mercado, a fim de determinar, por analogia, o instrumento que lhe está mais próximo e que constituirá, assim, o ponto de referência para o cálculo da remuneração.

(146) Para o autor da denúncia, os capitais de incentivo reunidos na reserva especial só poderem ser comparados com capital social. Alega, nesse sentido, que a reserva especial foi reconhecida pela BAKred como fundos próprios de base (Tier 1), pelo que só podia ser comparada com os instrumentos de capital próprio reconhecidos na Alemanha como fundos próprios de base no ano da transferência. A Alemanha, em contrapartida, considera que a comparação dos diversos instrumentos de capital próprio serve apenas para determinar qual é o perfil de risco (e, assim, o leque remuneratório) de que o investimento mais se aproxima, na perspectiva do investidor. Por conseguinte, considera que o capital do IB se assemelha sobretudo a acções preferenciais com direitos perpétuos, certificados de participação nos lucros e participações passivas.

(147) Deverá tomar-se em consideração que os instrumentos utilizados pela Alemanha para efeitos comparativos normalmente apenas constituem uma parte muito limitada dos fundos próprios de um banco. Trata-se de instrumentos que complementam os «capitais próprios de base», que consistem principalmente em capital social e reservas livres. Porém, os capitais de incentivo transferidos para o LSH quase triplicaram os fundos próprios deste banco considerados para efeitos de cálculo da solvabilidade. Mesmo que apenas seja tomado em consideração o aumento do montante que o LSH podia utilizar para sustentar as suas actividades comerciais, continua a tratar-se de um aumento de mais de 50%. Como a BdB sublinha, os outros instrumentos referidos eram habitualmente utilizados para valores muito inferiores. Não teria sido possível aumentar o capital do LSH desta forma — e numa base permanente — através de um dos instrumentos utilizados na comparação.

(148) Neste contexto, é de realçar que o relativamente amplo leque de instrumentos de capital inovadores em termos de fundos próprios de base e de fundos próprios complementares de que as instituições de crédito agora dispõem em diversos países não existia na Alemanha em 1991, quando teve lugar a transferência do capital do IB para o LSH, nem em 1993, quando o LSH teve de dar cumprimento aos requisitos de capital mais rigorosos que na altura entraram em vigor. Alguns desses instrumentos foram entretanto desenvolvidos, enquanto que outros já existiam mas não eram reconhecidos na Alemanha. Na prática, apenas estavam disponíveis e eram utilizados os certificados de participação nos lucros e as obrigações subordinadas (ambos apenas fundos próprios complementares e os últimos só reconhecidos a partir de 1993). Por conseguinte, não é convincente a comparação do capital do IB com tais instrumentos inovadores, a maior parte dos quais só foram desenvolvidos mais tarde e só em parte estavam disponíveis noutros países.

(149) No que toca aos dois instrumentos de capital próprio que desempenham um papel fundamental na comparação da Alemanha como as referências mais próximas, ou seja, as acções preferenciais perpétuas e os certificados de participação nos lucros, devem ser realçados alguns pontos específicos. As acções preferenciais perpétuas são consideradas fundos próprios de base nalguns países, mas continuam a não ser reconhecidas como tal na Alemanha. Os certificados de participação nos lucros apenas constituem fundos próprios complementares, enquanto o capital do IB possui a qualidade de fundos próprios de base. Consequentemente, o capital do IB tem muito mais interesse para o LSH porque pode ser utilizado para obter fundos próprios complementares (como, p. ex., certificados

⁽³⁷⁾ Ver nota de rodapé n.º 3, ponto 19.

de participação nos lucros) até ao mesmo montante, por forma a aumentar a base de fundos próprios. Por outro lado, se a anos com perdas se vierem a seguir de novo anos com lucros, serão primeiro os certificados de participação nos lucros e só depois o capital do IB que serão reconstituídos pelo respectivo valor nominal. Além disso, o LSH tem à disposição o capital do IB sem qualquer limite de tempo, enquanto os certificados de participação nos lucros são normalmente emitidos por um período de dez anos. De referir ainda que o enorme volume da injeção de capital é atípico e que o grau de prioridade em caso de prejuízos deve ser visto nesse contexto. Uma vez que a parte dos activos do IB é relativamente grande, ela será utilizada de uma forma relativamente rápida se ocorrerem perdas significativas.

(150) Por todos estes motivos, a Comissão é de opinião que a comparação com instrumentos de capital inovadores apresentada pela Alemanha não é pertinente, devido às especificidades do capital do IB, para determinar a remuneração adequada a ser paga pelo capital do IB. Além do mais, no acordo de 8 de Outubro de 2004 as partes também partiram da analogia da presente transacção com uma injeção de capital social.

(151) A Comissão também concorda com a BdB quanto ao facto de que a cláusula de subordinação prevista no acordo de cobertura concluído entre os accionistas do LSH, segundo a qual o capital do IB só é utilizado após o restante capital próprio do LSH, não comporta um risco menor para o investidor. O capital injectado representa uma parte significativa dos fundos próprios de base totais, pelo que existem fortes probabilidades de que tenha de ser utilizado, pelo menos em parte, em caso de perdas.

f) Custos da liquidez

(152) O argumento do LSH sobre os custos da liquidez pode, em princípio, ser aceite. Uma injeção de capital «normal» num banco fornece a este liquidez e a base de fundos próprios necessária, tendo em conta os requisitos regulamentares, para a expansão das suas actividades. Para utilizar plenamente o capital, ou seja, multiplicar os activos ponderados pelo risco a 100% pelo factor 12,5 (100 dividido pelo coeficiente de solvabilidade de 8%) o banco tem de se refinar 11,5 vezes nos mercados financeiros. 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 o capital próprio⁽³⁸⁾. Uma vez que à partida o património de incentivo não é fonte de liquidez para o LSH, visto que os activos transferidos e todas as receitas destes activos estão reservados por lei ao incentivo económico e à promoção da habitação, o banco incorria em custos de financiamento adicionais equivalentes ao capital se tivesse de obter nos mercados financeiros os fundos necessários para tirar pleno partido das

oportunidades comerciais abertas pelo capital adicional, ou seja para conseguir expandir os activos ponderados pelo risco o equivalente a 12,5 vezes o montante do capital (ou manter a esse nível os activos existentes)⁽³⁹⁾. Devido a estes custos adicionais, que não existem no caso de uma injeção líquida de capital próprio, para determinar a remuneração adequada há que fazer a correspondente dedução. Um investidor numa economia de mercado não pode esperar uma remuneração idêntica à que obteria com a injeção de capital líquido.

(153) Segundo a Comissão, porém, não é necessário ter em conta a totalidade da taxa de juro de refinanciamento. Os custos de refinanciamento constituem despesas de exploração e reduzem, por conseguinte, o rendimento tributável. O resultado líquido do banco não diminui na proporção dos juros adicionais pagos. Parte destas despesas é compensada por uma redução do imposto sobre as sociedades. Só os custos líquidos devem ser considerados como encargos adicionais do LSH decorrentes da natureza específica do capital transferido. A Comissão reconhece, por conseguinte, que o LSH incorre em «custos de liquidez» adicionais correspondentes aos «custos de refinanciamento menos impostos sobre as sociedades»⁽⁴⁰⁾.

g) Remuneração adequada

Remuneração adequada para o capital disponível para actividades concorrenciais

(154) Não restam dúvidas de que há diferentes formas de calcular a remuneração adequada para o capital disponível para cobertura de actividades concorrenciais. No entanto, todos os métodos de cálculo para determinar a remuneração do capital social disponibilizado seguem os mesmos princípios básicos. Partindo destes princípios básicos, a Comissão procede ao cálculo em duas etapas: primeiro, determina a remuneração mínima que um investidor pode esperar de um investimento (hipotético) de capital social no LSH. Em seguida, verifica se no mercado, tendo em conta as particularidades da transacção em causa, teria sido acordada a aplicação de um prémio ou de uma dedução e, eventualmente, se pode ser feita uma quantificação suficientemente consistente.

Determinação da remuneração mínima esperada de um investimento de capital social no LSH

(155) A rendibilidade esperada de um investimento e o risco do mesmo são determinantes essenciais da decisão de investimento de um investidor numa economia de mercado. Para determinar o nível destes dois elementos, o investidor inclui nos seus cálculos toda a informação disponível sobre a sociedade e sobre o mercado. Baseia-se para tal nas rendibilidades médias históricas, as quais, regra geral, representam também um ponto de referência para o desempenho futuro da sociedade, bem como na análise do

⁽³⁸⁾ É óbvio que na realidade a situação é muito mais complexa, devido, por exemplo, a rubricas extrapatrimoniais, a diversas ponderações de risco nos activos e a rubricas de risco nulo. Contudo, a essência do raciocínio mantém-se.

⁽³⁹⁾ A situação não se altera se for tomada em consideração a possibilidade de obter fundos próprios complementares até ao montante dos fundos próprios de base (factor 25 em vez de 12,5 para os fundos próprios de base).

⁽⁴⁰⁾ Confirmado por acórdão do Tribunal de Primeira Instância, ver nota de rodapé 4, pontos 321 a 331.

modelo comercial da sociedade para o período de investimento em questão, na estratégia e qualidade da gestão ou nas perspectivas do sector económico em causa, etc.

(156) Um investidor numa economia de mercado só investe se o investimento garantir um rendimento superior ou um risco menor relativamente à segunda melhor alternativa de aplicação do seu capital. Da mesma forma, um investidor não investirá numa sociedade se a rentabilidade esperada for inferior à rentabilidade média esperada noutras sociedades com um perfil de risco comparável. Neste caso, pode assumir-se que existem alternativas suficientes ao projecto de investimento em questão com rentabilidade esperada superior, para um nível de risco idêntico.

(157) Existem vários métodos para determinar a remuneração mínima adequada, desde as diferentes variantes da perspectiva do financiamento ao método CAPM. Para ilustrar as diferentes soluções, é oportuno distinguir dois componentes, a rentabilidade sem risco e o prémio de risco específico do projecto:

$$\begin{aligned} & \text{rentabilidade mínima adequada de um investimento de} \\ & \text{risco} \\ & = \end{aligned}$$

$$\text{taxa de base sem risco} + \text{prémio de risco do investimento de risco.}$$

A rentabilidade mínima adequada de um investimento de risco pode, pois, ser descrita como a soma da taxa de rentabilidade sem risco e do prémio de risco adicional pela assunção do risco específico do investimento.

(158) Assim, a base para a determinação da rentabilidade está na existência de uma forma de investimento isenta de risco com uma rentabilidade que se assume sem risco. Geralmente, a taxa de base sem risco é determinada por referência à rentabilidade esperada dos títulos a juro fixo emitidos pelo Estado (ou um índice baseado em tais títulos), já que estes constituem formas de investimento com um risco comparativamente baixo. Todavia, há diferenças entre os diversos métodos quando se trata de determinar o prémio de risco:

— *Abordagem numa perspectiva de financiamento:* A rentabilidade esperada do capital próprio de um investidor representa, na óptica do banco que utiliza o capital, custos de financiamento futuros. Segundo esta abordagem, determinam-se, em primeiro lugar, os custos históricos do capital próprio incorridos por bancos em situação comparável à do Landesbank em questão. A média aritmética dos custos históricos do capital é em seguida comparada com os custos do capital próprio esperados no futuro e, assim, com a exigência do investidor em termos de rentabilidade esperada.

— *Perspectiva de financiamento com a «compound annual growth rate (taxa de crescimento anual composta)»:* No centro desta abordagem está o uso da média geométrica em vez da média aritmética.

— *Modelo de Equilíbrio de Activos Financeiros (CAPM):* O CAPM é o modelo mais conhecido e mais frequentemente testado a nível da gestão financeira moderna para determinar a rentabilidade esperada por um investidor, através da seguinte fórmula:

$$\begin{aligned} & \text{Rentabilidade mínima} = \\ & \text{taxa de base sem risco} + (\text{prémio de risco de mercado} \\ & \quad \times \text{Beta}) \end{aligned}$$

O prémio de risco para um investimento de capital próprio obtém-se multiplicando o prémio de risco do mercado pelo factor Beta (prémio de risco de mercado \times Beta). O factor Beta permite quantificar o risco de uma sociedade relativamente ao risco global de todas as sociedades.

O CAPM é o método mais utilizado para calcular as rentabilidades do investimento em grandes sociedades cotadas na bolsa. Porém, visto que o LSH não está cotado na bolsa, não é possível inferir directamente o respectivo valor Beta. Assim, o CAPM só pode ser utilizado com base numa estimativa do factor Beta.

(159) No seu parecer de 29 de Julho de 2003, a BdB, utilizando o CAPM, chegou a uma remuneração mínima a esperar de um investimento no capital social do LSH em 31 de Dezembro de 1990, altura em que a transferência foi efectuada, de 14,85% p.a. A Alemanha exprimiu reservas de princípio à utilização do CAPM. Além disso, considerou que a BdB partira de um factor Beta demasiado elevado e havia calculado erradamente a taxa de base sem risco. Também o prémio de risco do mercado, de 4,6%, foi reputado excessivamente elevado. Com uma utilização correcta do CAPM, a BdB deveria ter chegado a uma remuneração mínima muito mais baixa para um investimento hipotético no capital social do LSH. No âmbito do acordo quanto à remuneração adequada de mercado, o Land de Schleswig-Holstein, o HSH Nordbank e a BdB chegaram à conclusão de que era apropriada uma remuneração mínima de 9,29%.

(160) As partes utilizaram o CAPM como base para os seus cálculos, partindo de uma taxa de juro de base sem risco de 6,61%. O cálculo desta taxa de juro foi feito partindo do pressuposto de que o património com afectação específica deveria ser posto à disposição do LSH de forma permanente. Assim, as partes renunciaram a utilizar uma taxa sem risco para uma data de referência, observável no mercado no momento da transferência, para um período de investimento fixo (por exemplo, a rentabilidade das obrigações do Tesouro a 10 anos), uma vez que, se o tivessem feito, não teriam considerado o risco de reinvestimento, isto é, o risco de, no termo do período de investimento, o capital não poder ser investido de novo à taxa de juro sem risco. Consideraram que a melhor forma de ter em conta o risco de investimento era tomar por base um «total return index». Em consequência, recorreram ao índice de performance da Deutsche Börse AG, o REX10, que dá conta do desempenho de um investimento em obrigações do Tesouro da República Federal da Alemanha com um prazo exacto de 10 anos. A série de índices utilizada no caso jacente contém os valores no final do ano

do REX10 a partir de 1970. As partes procederam então ao cálculo da rendibilidade anual, a qual reflecte a tendência patente no REX10 no período 1970-1990, tendo chegado assim à referida taxa de base sem risco de 6,61%.

(161) Dado que o investimento devia estar à disposição do LSH de forma permanente, a metodologia seguida para o cálculo da taxa de base sem risco neste caso especial afigura-se adequada. O índice REX10 também constitui uma fonte de dados geralmente reconhecida. Em consequência, a taxa de base sem risco assim calculada parece correcta.

(162) O factor Beta foi estimado em 0,670 com base num parecer da KPMG sobre os chamados factores Beta ajustados de todas as instituições de crédito cotadas na Bolsa na Alemanha, ao qual a Comissão teve acesso. Com base neste parecer e à luz do perfil de negócios do LSH, este factor Beta deve ser considerado adequado.

(163) Também o prémio de risco de mercado de 4,0% pode, na opinião da Comissão, ser considerado aceitável. Já no procedimento relativo ao WestLB, que conduziu à Decisão 2000/392/CE, foi várias vezes referido o chamado prémio geral de risco de mercado a longo prazo, isto é, a diferença entre a rendibilidade média a longo prazo de uma carteira de acções convencional e a das obrigações do Tesouro. Nos pareceres relativos a este procedimento foram aplicadas margens de 3% a 5%, consoante o método utilizado, o período de referência e a base de dados. Assim, um parecer elaborado para a BdB utilizou em alternativa 3,16% e 5%, enquanto outro, destinado ao WestLB no âmbito do mesmo procedimento, utilizou 4,5% e 5%, e, por seu lado, a Lehman Brothers, que também trabalhava para o WestLB, usou uma taxa de 4%. Atendendo a esta situação, a Comissão não vê qualquer motivo no caso jacente para um desvio em relação ao prémio de risco de mercado utilizado no acordo. Partindo do CAPM, a Comissão não tem quaisquer dúvidas de que a remuneração mínima determinada pelas partes pode ser considerada adequada.

(164) Por conseguinte, a Comissão não vê motivos para que a remuneração mínima determinada pelas partes para um hipotético investimento de capital social não possa, no caso jacente, resistir a um teste de mercado. A Comissão fixa, portanto, como remuneração mínima adequada para o património especial um valor de 9,29% p.a. (líquido de imposto sobre as sociedades e antes de imposto sobre o investidor).

Dedução de rendibilidade por falta de liquidez

(165) A taxa sem risco a longo prazo (obrigações federais a 10 anos) era de cerca de 8,98% no final de 1990. O LSH alegou que os seus custos de refinanciamento se elevavam a 9,2% na altura da transferência, em razão da estrutura do balanço. No acordo, as partes utilizaram uma taxa sem risco a longo prazo de 6,61%⁽⁴¹⁾. Acresce que acordaram em pressupor uma taxa de imposto fixa de 50%. Em

consequência, as partes chegaram a uma taxa de refinanciamento líquida de 3,31% e, assim, a uma correspondente dedução de liquidez.

(166) Por força deste acordo e atendendo ao facto de que o referido valor está abaixo do limiar já anteriormente mencionado pela Alemanha, a Comissão não vê motivo para não considerar este montante adequado, pelo que o toma por base para a determinação do elemento de auxílio.

Prémio de rendibilidade em virtude da especificidade da cessão

(167) Na prática, quaisquer circunstâncias atípicas que constituam um desvio em relação ao caso normal de um investimento de capital social na sociedade em causa são geralmente consideradas, no cálculo da remuneração, através de correspondentes prémios ou deduções. Importa pois verificar se determinadas particularidades, em especial o perfil de risco concreto da transferência do capital do IB, podem constituir motivos para se proceder a um ajustamento da taxa mínima de remuneração de 9,29% que um investidor privado esperaria de um investimento (hipotético) de capital social no LSH e, além disso, se a Comissão pode proceder a uma quantificação metodologicamente consistente de tal ajustamento. Neste contexto, devem ser considerados três aspectos: em primeiro lugar, o facto de não terem sido emitidas novas participações nem atribuídos direitos de voto conexos; em segundo lugar, o volume excepcional da transferência de activos e, em terceiro lugar, a falta de fungibilidade do investimento.

(168) O *Land* não obteve direitos de voto adicionais em consequência da cessão. Ao renunciar a direitos de voto, o investidor renuncia ao direito de influenciar a gestão do banco nas suas decisões. Se os direitos de voto do *Land* tivessem sido aumentados, o *Land* passaria a deter mais de 50% desses direitos, ou seja, tornar-se-ia accionista maioritário. Para compensar o desequilíbrio causado pela aceitação de um risco de perdas superior sem um correspondente aumento de influência na empresa, um investidor numa economia de mercado exigiria (mesmo se o risco potencial fosse minorado por acordos internos com outros accionistas) uma remuneração mais elevada. Partindo da remuneração mais elevada das acções preferenciais comparativamente às acções ordinárias, e de acordo com o autor da denúncia (BdB), o *Land* de Schleswig-Holstein e o LSH, que, na sequência das suas discussões de Agosto/Setembro de 2004, reputam adequada uma taxa de remuneração de 0,3% p.a. (líquido de impostos), a Comissão considera correcto um prémio de pelo menos 0,3% p.a. (líquido de imposto sobre o rendimento das sociedades). As partes no acordo também consideram um prémio de 0,3% como apropriado por não terem sido atribuídos novos direitos de voto.

(169) O volume do património transferido e o seu impacto no LSH, na perspectiva da Directiva Solvabilidade, já foram mencionados supra. Com a entrada do capital do IB os fundos próprios de base do LSH aumentaram substancialmente, sem quaisquer custos de aquisição ou de administração. Um investidor numa economia de mercado teria provavelmente solicitado um prémio para uma injeção de capital tão grande em termos relativos e absolutos como os activos do IB. Por outro lado, uma injeção de capital social correspondente a cerca de 1,3 mil milhões de DEM num

⁽⁴¹⁾ As partes tomam por base as taxas de juro sem risco determinadas de acordo com o índice REX10 da Deutsche Börse AG.

dos maiores bancos universais alemães, tendo em conta a enorme necessidade de capitais das instituições de crédito europeias por força da Directiva Solvabilidade, não deve ser considerada como estranha a uma qualquer decisão empresarial de rotina. Além disso, quando um investimento envolve um grande volume de activos, isso sugere uma similaridade com o capital social, pois que, aquando da transferência no final de 1990, participações passivas de grande volume eram atípicas no mercado. Assim, se o volume dos activos transferidos fosse utilizado para justificar mais um prémio no caso de um investimento equiparável a capital social, isso significa que o volume era indevidamente tido em conta duas vezes. A Comissão considera, pois, não ser possível provar com suficiente certeza que um investidor a operar numa economia de mercado teria exigido um prémio especial por uma injeção de capital desta dimensão em termos relativos e absolutos. Em consequência, abstém-se de aplicar um prémio associado ao volume da transacção, decidindo, quanto a este aspecto, a favor do LSH. Também o acordo vai neste sentido, ao estabelecer que o volume do património transferido não deve dar origem a qualquer prémio.

(170) Por fim, importa salientar a falta de fungibilidade do investimento, isto é, a impossibilidade de retirar a qualquer momento da sociedade o capital nela investido. Normalmente, um investidor pode vender um instrumento de capital próprio a terceiros, no mercado, e terminar assim o seu investimento. Uma transferência normal de capital social processa-se geralmente da seguinte forma: o investidor incorpora património (em dinheiro ou espécie) que é inscrito no lado do activo do balanço. A esta inscrição corresponde, regra geral, do lado do passivo uma contrapartida negociável em favor do investidor, que, no caso de uma sociedade anónima, reveste a forma de acções. Estas acções podem ser alienadas a terceiros. É certo que o investidor já não pode retirar o património com que entrou inicialmente, uma vez que este faz parte agora do capital próprio de garantia da sociedade e não está à sua disposição. Pode, porém, através da alienação das acções, realizar o respectivo contravalor económico. A fungibilidade do investimento está, assim, garantida. Em razão das circunstâncias específicas em que ocorreu a transferência do capital do IB, o *Land* não beneficiou desta oportunidade. Contudo, a Comissão não vê qualquer motivo para um novo prémio. Embora o *Land* não tivesse a possibilidade de realizar o contravalor económico através da fungibilidade do investimento, existia a todo o momento a possibilidade de, por via legislativa, retirar do LSH o património especial e, eventualmente, obter rendibilidades superiores investindo-o noutras instituições. Também aqui o acordo entre a BdB, o *Land* de Schleswig-Holstein e o HSH Nordbank partiu do princípio de que não devia ser aplicado qualquer prémio devido à falta de fungibilidade do património.

(171) Em termos globais, a Comissão considera adequado um prémio de 0,3% p.a. (líquido de imposto sobre as sociedades e antes de impostos sobre o investidor) pela renúncia a direitos de voto adicionais.

Remuneração total

(172) Com base em todas estas considerações, e em sintonia com o autor da denúncia (BdB), o *Land* de Schleswig-Holstein e o LSH, a Comissão concluiu que uma taxa de 6,28% p.a. (líquida de impostos sobre as sociedades) constituía uma remuneração adequada para o capital em questão, obtida da seguinte forma: uma remuneração normal do investimento de 9,29%, mais um prémio de 0,3% em razão das especificidades da transacção, menos 3,31% para ter em conta os custos de financiamento do LSH resultantes da falta de liquidez do património transferido.

Remuneração adequada do capital do IB até à data do reconhecimento pela BAKred, do montante utilizado pelo IB e da reserva especial «terrenos»

(173) Conforme já foi referido, o capital do IB já tinha um valor significativo para o LSH antes de ser reconhecido pela BAKred como fundos próprios de base na aceção da KWB, uma vez que já estava inscrito no balanço como capital próprio desde a sua transferência. O mesmo se aplica ao montante utilizado pelo IB, bem como à reserva especial «terrenos». A sua função económica pode ser comparada à de uma caução ou garantia. Para se expor a um risco desta natureza, um investidor numa economia de mercado exigiria uma remuneração adequada. Inicialmente, a Alemanha não considerou adequada a taxa de base de 0,3% p.a. reconhecida pela Comissão na Decisão 2000/392/CE⁽⁴²⁾ para a função de garantia em benefício do LSH. Na Decisão 2000/392/CE, a referida taxa de 0,3% p.a. foi majorada de 0,3% p.a. em razão de as garantias bancárias estarem geralmente associadas a certas transacções e limitadas no tempo (o que não era o caso em relação ao WestLB) e o montante de 3 400 milhões de DEM que foi disponibilizado ao WestLB exceder o que é normalmente coberto por tais garantias.

(174) Em razão da comparabilidade existente entre o WestLB e o LSH, bem como da ausência de outros indicadores, a Comissão assume que esta taxa corresponde à remuneração que o LSH deveria ter pago no mercado por uma garantia bancária a seu favor.

(175) Também aqui o acordo entre a BdB, o *Land* de Schleswig-Holstein e o LSH parte do princípio de que parece justificar-se um prémio de 0,3% p.a. Por conseguinte, a Comissão considera que no caso do LSH se justifica a aplicação de um prémio, pelo que estabelece uma taxa de 0,3% p.a. como remuneração adequada para a função de garantia do capital entre o momento da inclusão no balanço em 1 de Janeiro de 1991 e o seu reconhecimento pela BAKred. A taxa de 0,3% p.a. líquida de impostos foi utilizada pelas partes no quadro anexo ao acordo como base para o cálculo do elemento de auxílio.

Distribuição de dividendos do IB não considerada

(176) A Alemanha argumentou que os dividendos do IB pagos ao *Land* de 1993 a 2002, no valor de 99,9 milhões de DEM, deviam ser deduzidos da remuneração a pagar. No entanto,

⁽⁴²⁾ Ver nota de rodapé n.º 3, ponto 221.

- os pagamentos efectuados e as mais-valias realizadas após o investimento não são relevantes em virtude do princípio do investidor numa economia de mercado, o qual, com base nas informações de que dispõe quando faz o investimento, ou espera uma rentabilidade adequada ou acorda uma remuneração directa. Assim, os dividendos ou mais-valias que não podem ser calculados antecipadamente não são decisivos.
- (177) A Comissão considera, pois, que no caso vertente os pagamentos de dividendos do IB não devem ser deduzidos da remuneração a pagar.
- h) **Efeitos de sinergia**
- (178) O LSH considera que ao avaliar a remuneração paga ao Land importa ter igualmente em conta as sinergias obtidas através da cessão. No entanto, a finalidade efectiva da transferência consistia, claramente, em fornecer ao LSH a base de capital próprio 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.
- (179) Além disso, se o IB beneficiar de tais sinergias e poupanças, isso contribuirá para uma redução dos custos do WKA e do WAK (beneficiando também o Land), mas não pode ser considerado como uma contrapartida paga pelo LSH pela disponibilização de fundos próprios de base. Visto que para o LSH estas sinergias não reduzem a possibilidade de utilização do capital transferido, nem aumentam os custos decorrentes da transferência, não deveriam também influenciar a remuneração adequada que podia ser exigida ao banco por um investidor numa economia de mercado pelo capital próprio disponibilizado. Mesmo no caso de existir uma vantagem real para o Land em resultado de sinergias, qualquer concorrente teria sido obrigado, pelo jogo da concorrência, a «pagar» ao Land pelo instrumento financeiro (capital IB), para além de uma remuneração adequada pelo capital próprio fornecido, uma «remuneração» sob a forma de tais benefícios.
- (180) De resto, na sequência de uma operação de fusão, surgem normalmente sinergias em ambas as empresas fusionadas. Dificilmente se entende por que razão o LSH não deveria de modo algum tirar proveito de tais vantagens.
- i) **Alteração da legislação em 1 de Junho de 2003**
- (181) A Alemanha informou que o IB foi cindido do património do LSH com efeitos jurídicos a 1 de Junho de 2003. A reserva especial «terrenos» foi cindida do LSH com efeitos jurídicos a 1 de Junho de 2003.
- (182) Por conseguinte, a partir de 1 de Junho de 2003 o LSH já não podia utilizar a reserva especial para cobrir activos de risco das suas actividades concorrenciais nem como garantia.
- (183) A Comissão considera, assim, provado que a separação da reserva especial pôs termo ao auxílio aqui examinado em 1 de Junho de 2003.
- j) **O elemento de auxílio**
- (184) De acordo com os cálculos referidos, a Comissão chega à conclusão que o LSH deveria pagar uma remuneração de 6,28% p.a. líquida de impostos pelo património especial que foi reconhecido pela BAKred como fundos próprios de base e de 0,3% líquida de impostos pela diferença entre esta parte e o montante indicado como capital próprio no balanço do LSH, bem como pela reserva especial «terrenos».
- (185) Esta remuneração deveria ter sido paga a partir de 1 de Janeiro de 1991 até ao termo do auxílio em 31 de Maio de 2003.
- (186) O LSH pagou uma remuneração apenas sobre o montante que podia utilizar para sustentar as suas actividades comerciais.
- (187) O elemento de auxílio pode ser obtido a partir da diferença entre os pagamentos efectivos e os pagamentos que corresponderiam às condições de mercado.
- (188) O quadro seguinte apresenta o cálculo do elemento de auxílio:

Figura 4

Cálculo do elemento de auxílio (em milhões de DEM)

(milhões DEM)

	1991 (*)	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 (5 milhões)
Total capital IB	1 306,0	1 312,2	1 337,9	1 387,0	1 472,0	1 563,0	1 665,9	1 763,0	1 814,0	1 817,0	1 849,2	1 923,9	1 967,6
1. Montante ao dispor do LSH	1 018,0	1 013,1	954,0	1 024,0	1 092,0	1 172,0	1 264,0	1 346,0	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
2. Montante utilizado pelo IB	288,0	299,0	383,9	363,0	380,0	391,0	401,9	417,0	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
3. Montante entre 1.1.1991 e 30.8.1991	870,7	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
4. Reserva especial «bens imóveis»	—	—	—	—	—	—	—	—	—	[...]	[...]	[...]	[...]

(milhões DEM)

	1991 (*)	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 (5 milhões)
Remuneração de 6,28% (após impostos) sobre 1.	21,3	63,6	59,9	64,3	68,6	73,6	79,4	84,5	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Remuneração de 0,3% (após impostos) sobre 2.	0,3	0,9	1,2	1,1	1,1	1,2	1,2	1,3	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Remuneração de 0,3% (após impostos) sobre 3.	2,6	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Remuneração de 0,3% (após impostos) sobre 4.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	[...]	[...]	[...]	[...]
Remuneração total em conformidade com o mercado	24,2	64,5	61,1	65,4	69,7	74,8	80,6	85,8	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Remuneração efectiva (após impostos)	0	0	0,9	2,4	1,0	2,5	5,0	6,6	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Elemento de auxílio	24,2	64,5	60,2	63,0	68,7	72,3	75,6	79,2	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

(*) Para efeitos de balanço, o capital do IB foi transferido em 1 de Janeiro de 1991 e esteve ao dispor do LSH como garantia durante os 8 primeiros meses de 1991. Depois de ser reconhecido pela BAKred, ou seja, nos últimos 4 meses de 1991, podia também ser utilizado para sustentar actividades concorrenciais.
Desde 1 de Janeiro de 1999, o DEM é convertido em euros ao câmbio de 1 EUR = DEM 1,95583. Os valores em DEM têm de ser convertidos em conformidade.

(189) O elemento de auxílio para o período que medeia entre a concessão do auxílio e 31 de Maio de 2003, inclusive, eleva-se a 845,6 milhões de DEM. Convertido em euros, este montante ascende a 432,3 milhões de euros.

1.3. DISTORÇÃO DA CONCORRÊNCIA E ENTRAVES AO COMÉRCIO ENTRE OS ESTADOS-MEMBROS

(190) A liberalização dos serviços financeiros e a integração dos mercados financeiros têm tornado as actividades bancárias na Comunidade cada vez mais vulneráveis 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.

(191) O LSH, banco beneficiário, desenvolvia actividades no sector bancário a nível regional e internacional. Definia-se como um banco comercial universal, caixa de poupança central, banco estatal e banco municipal (Kommunalbank). Não obstante a sua denominação, tradição e funções estabelecidas por lei, o LSH não era apenas um mero banco local ou regional.

(192) Estes factos revelam claramente que o LSH oferecia 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.

(193) Deverá também recordar-se que existe uma ligação estreita entre os capitais próprios de uma instituição de crédito e as suas actividades bancárias. Um banco só pode funcionar e expandir as suas actividades comerciais se tiver um nível suficiente de fundos próprios reconhecidos. Dado que a medida estatal dotou o LSH de fundos próprios para fins de solvabilidade, influenciou directamente a capacidade comercial do banco.

(194) Com base em todos estes elementos, é óbvio que o auxílio concedido ao LSH provoca uma distorção da concorrência e afecta o comércio entre Estados-Membros.

1.4. RESULTADOS

(195) Com base no que precede, poderá afirmar-se que todos os critérios do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado CE estão preenchidos e que a transferência do património especial envolve, conseqüentemente, um auxílio estatal na acepção desse artigo.

2. COMPATIBILIDADE COM O MERCADO COMUM

(196) Importa igualmente examinar se o auxílio pode ser considerado compatível com o mercado comum. No entanto, convém notar que o LSH apenas invocou a derrogação prevista no n.º 2 do artigo 86.º do Tratado CE aplicável a eventuais elementos de auxílio estatal, no âmbito da transferência do capital do IB e dos terrenos.

(197) Não se aplica nenhuma das derrogações previstas no n.º 2 do artigo 87.º do Tratado CE. 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, ou a compensar desvantagens económicas causadas pela divisão da Alemanha.

(198) Uma vez que o auxílio não persegue 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 desemprego, nem a facilitar o desenvolvimento de certas regiões económicas — não se aplica nem o disposto no n.º 3, alínea a), do artigo 87.º, nem os aspectos regionais

referidos no n.º 3, alínea c), do artigo 87.º do Tratado CE. O auxílio não promove também a realização de qualquer projecto importante de interesse europeu comum. É óbvio que o auxílio não se destina a promover a cultura ou a conservação do património.

- (199) Uma vez que a sobrevivência económica do LSH não estava em perigo quando a medida foi aplicada, não há necessidade de determinar se a falência de uma grande instituição de crédito como o LSH 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 CE, por forma a pôr termo a uma perturbação grave da economia alemã.
- (200) Nos termos do n.º 3, alínea c), do artigo 87.º do Tratado CE, um auxílio poderá ser considerado compatível com o mercado comum se facilitar o desenvolvimento de certas actividades económicas. Esta situação poderia, em princípio, aplicar-se também aos auxílios à reestruturação no sector bancário. Todavia, no caso em apreço, as condições para aplicação destas disposições de derrogação não estão preenchidas. O LSH não era uma empresa em dificuldades, cuja viabilidade tivesse de ser restabelecida através de auxílios estatais.
- (201) O n.º 2 do artigo 86.º do Tratado CE, que autoriza, mediante certas condições, derrogações às regras do Tratado em matéria de auxílios estatais, 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»⁽⁴³⁾. O LSH alegou que prestava serviços de interesse económico geral e que, na medida em que quaisquer subsídios do *Land* de Schleswig-Holstein eram utilizados para efeitos da sua missão pública ou da prestação de serviços de interesse geral, não se tratava de auxílios ilegais. No entanto, o LSH não preenche as condições formais para a aplicação de tais derrogações, uma vez que não foram especificados com precisão nem as funções desempenhadas pelo banco no âmbito da prestação de serviços de interesse económico geral, nem os custos decorrentes dessa actividade. É óbvio, por conseguinte, que a transferência foi efectuada para que o LSH pudesse dar cumprimento às novas exigências em matéria de fundos próprios, não estando de nenhuma forma em jogo os serviços de interesse económico geral. Consequentemente, esta derrogação também não se aplica no caso em apreço.
- (202) Uma vez que não se aplica qualquer derrogação ao princípio da proibição dos auxílios estatais nos termos do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado CE, o auxílio em questão não pode ser considerado compatível com o Tratado.

3. NÃO SE TRATA DE UM AUXÍLIO EXISTENTE

- (203) Ao contrário do que foi sustentado pela Alemanha e pelo LSH, a injeção de capital também não pode considerar-se coberta pelo regime de auxílio existente *Anstaltslast* e *Gewährträgerhaftung*.
- (204) Por um lado, a *Gewährträgerhaftung* é uma garantia em caso de incumprimento face aos credores, na eventualidade de o

património do banco não ser suficiente, o que não é aqui o caso. Nem a injeção de capital se destinava a satisfazer os credores do banco, nem o património do banco estava esgotado.

- (205) Além disso, a *Anstaltslast* também não se aplica. A *Anstaltslast* obriga o garante (o *Land* de Schleswig-Holstein) a dotar o LSH dos meios necessários para o seu correcto funcionamento, desde que opte pelo prosseguimento das actividades do banco. No entanto, aquando da injeção de capital, o LSH não estava, de modo algum, em situação de não poder prosseguir a sua actividade regular por falta de fundos próprios suficientes. Em consequência, a injeção de capital não era necessária para manter a actividade regular do Landesbank. Pelo contrário, essa injeção de capital foi feita para permitir ao banco aumentar a sua dotação de capital a fim de, à luz do reforço das disposições em matéria de rácio capital de base/fundos próprios a partir de 30 de Junho de 2003, evitar uma redução de outro modo necessária no volume de negócios/activos de risco do Landesbank e (também) permitir a sua expansão futura. Um cálculo económico consciencioso por parte do *Land* enquanto co-proprietário permitiu também ao LSH tirar partido de futuras oportunidades de mercado para as suas actividades concorrenciais. O «requisito de necessidade» da *Anstaltslast* não se aplica a uma decisão económica normal como esta tomada pelo *Land* enquanto co-proprietário. Não sendo aplicável qualquer outro regime de auxílio já existente nos termos do n.º 1 do artigo 87.º e do n.º 1 do artigo 88.º do Tratado CE, a injeção de capital deve, pois, ser considerada como um novo auxílio na acepção do n.º 1 do artigo 87.º e do n.º 3 do artigo 88.º do Tratado CE e examinada em conformidade.

X. CONCLUSÃO

- (206) A Comissão conclui que, ao conceder o auxílio em questão, a Alemanha infringiu o disposto no n.º 3 do artigo 88.º do Tratado CE. Em consequência, o auxílio é ilegal.
- (207) 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 CE. Assim, o auxílio é declarado incompatível com o mercado comum, deve ser suprimido e o elemento de auxílio da medida ilegalmente aplicada deve ser recuperado pelo governo alemão,

ADOPTOU A PRESENTE DECISÃO

Artigo 1.º

O auxílio estatal no montante de 432,3 milhões de euros concedido pela Alemanha entre 1 de Janeiro de 1999 e 31 de Maio de 2003 a favor do Landesbank Schleswig-Holstein Girozentrale, agora HSH Nordbank AG, é incompatível com o mercado comum.

Artigo 2.º

A Alemanha tomará todas as medidas necessárias para recuperar junto do beneficiário o auxílio referido no artigo 1.º, que lhe foi ilegalmente concedido.

⁽⁴³⁾ Este relatório foi apresentado ao Conselho Ecofin em 23 de Novembro de 1998, mas não foi publicado. Pode ser obtido junto da Direcção-Geral Concorrência da Comissão e encontra-se igualmente no Website da Comissão.

Artigo 3.º

A recuperação deve ter lugar de imediato e em conformidade com os procedimentos de direito nacional, desde que estes permitam uma execução imediata e efectiva da presente decisão.

O montante a recuperar incluirá juros, que são devidos a partir da data em que o auxílio ilegal foi colocado à disposição do beneficiário e até à sua recuperação efectiva.

Os juros serão calculados em conformidade com o disposto no Capítulo V do Regulamento (CE) n.º 794/2004 da Comissão ⁽⁴⁴⁾.

Artigo 4.º

No prazo de dois meses a contar da data de notificação da presente decisão, a Alemanha comunicará à Comissão, utilizando

o questionário apresentado em anexo, as medidas que tenha adoptado para lhe dar cumprimento

Artigo 5.º

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

Feito em Bruxelas, em 20 de Outubro de 2004.

Pela Comissão,

Mario MONTI

Membro da Comissão

⁽⁴⁴⁾ JO L 140 de 30.4.2004, p. 1.

ANEXO

INFORMAÇÕES RELATIVAS À EXECUÇÃO DA DECISÃO DA COMISSÃO

1. **Cálculo do montante a recuperar**

- 1.1. Discriminar os montantes do auxílio estatal ilegal colocados à disposição do beneficiário:

Data do pagamento ^(*)	Montante do auxílio ^(*)	Moeda	Identidade do beneficiário

^(*) Data em que o auxílio (ou tranches do auxílio) foi colocado à disposição do beneficiário (quando uma medida inclui várias tranches e remunerações, utilizar linhas diferentes)

^(*) Montante do auxílio colocado à disposição do beneficiário (em equivalentes de auxílio brutos)

Observações:

- 1.2. Especificar o método de cálculo dos juros aplicáveis ao auxílio a recuperar.

2. **Medidas já adoptadas ou previstas para recuperar o auxílio**

- 2.1. Descrever pormenorizadamente as medidas já adoptadas e as que estão previstas para uma recuperação imediata e efectiva do auxílio. Especificar igualmente as medidas alternativas existentes na legislação nacional para a recuperação de auxílios. Indicar também, se for o caso, a base jurídica das medidas adoptadas/previstas.
- 2.2. Indicar a data da recuperação integral do auxílio.

3. **Recuperação já executada**

- 3.1. Discriminar os montantes do auxílio já recuperados junto do beneficiário:

Data ^(*)	Montante do auxílio reembolsado	Moeda	Identidade do beneficiário

^(*) Data de reembolso do auxílio

- 3.2. Apresentar os documentos comprovativos do reembolso dos montantes de auxílio especificados no quadro do ponto 3.1.