

# Jornal Oficial

## da União Europeia

L 307

Edição em língua  
portuguesa

Legislação

49.º ano  
7 de Novembro de 2006

Índice

I Actos cuja publicação é uma condição da sua aplicabilidade

.....

II Actos cuja publicação não é uma condição da sua aplicabilidade

**Comissão**

2006/736/CE:

- ★ **Decisão da Comissão, de 20 de Outubro de 2004, relativa a um auxílio concedido pela Alemanha a favor do Landesbank Berlin — Girozentrale** [notificada com o número C(2004) 3924] <sup>(1)</sup> ..... 1

2006/737/CE:

- ★ **Decisão da Comissão, de 20 de Outubro de 2004, relativa a um auxílio concedido pela Alemanha a favor do Westdeutsche Landesbank — Girozentrale, a seguir WestLB AG** [notificada com o número C(2004) 3925] <sup>(1)</sup> ..... 22

2006/738/CE:

- ★ **Decisão da Comissão, de 20 de Outubro de 2004, sobre um auxílio estatal da Alemanha a favor do Norddeutsche Landesbank — Girozentrale** [notificada com o número C(2004) 3926] <sup>(1)</sup> ..... 58

2006/739/CE:

- ★ **Decisão da Comissão, de 20 de Outubro de 2004, relativa a um auxílio concedido pela Alemanha a favor do Bayerische Landesbank — Girozentrale** [notificada com o número C(2004) 3927] <sup>(1)</sup> ..... 81

2006/740/CE:

- ★ **Decisão da Comissão, de 20 de Outubro de 2004, relativa a um auxílio concedido pela Alemanha a favor do Hamburgische Landesbank — Girozentrale, agora HSH Nordbank AG** [notificada com o número C(2004) 3928] <sup>(1)</sup> ..... 110

2006/741/CE:

- ★ **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] <sup>(1)</sup> ..... 134

Preço: 38 EUR

<sup>(1)</sup> Texto relevante para efeitos do EEE

(Continua na página seguinte)

PT

Os actos cujos títulos são impressos em tipo fino são actos de gestão corrente adoptados no âmbito da política agrícola e que têm, em geral, um período de validade limitado.

Os actos cujos títulos são impressos em tipo negro e precedidos de um asterisco são todos os restantes.

2006/742/CE:	
★ Decisão da Comissão, de 20 de Outubro de 2004, relativa a um auxílio concedido pela Alemanha a favor do Landesbank Hessen-Thüringen — Girozentrale [notificada com o número C(2004) 3931] <sup>(1)</sup>	159
2006/743/CE:	
★ Decisão da Comissão, de 25 de Janeiro de 2006, relativa ao auxílio estatal concedido pelos Países Baixos a favor do AZ e do AZ Vastgoed BV [notificada com o número C(2006) 80] <sup>(1)</sup>	194
2006/744/CE:	
★ Decisão da Comissão, de 8 de Março de 2006, relativa ao auxílio estatal da República Federal da Alemanha à Magog Schiefergruben GmbH & Co. KG [notificada com o número C(2006) 641] <sup>(1)</sup>	196
2006/745/CE:	
★ Decisão da Comissão, de 8 de Março de 2006, relativa ao auxílio estatal — França — Auxílio de emergência e à reestruturação da empresa Air Lib [notificada com o número C(2006) 649] <sup>(1)</sup>	205
2006/746/CE:	
★ Decisão da Comissão, de 4 Abril 2006, relativa à medida de auxílio que os Países Baixos tencionam conceder no âmbito do projecto Marktpassageplan em Haaksbergen — Auxílio estatal C 33/2005 (ex N 277/2004) [notificada com o número C(2006) 1184] <sup>(1)</sup>	207
2006/747/CE:	
★ Decisão da Comissão, de 26 de Abril de 2006, relativa ao auxílio estatal que a França tenciona conceder a favor da empresa Euromoteurs (C 1/2005 (ex N 426/2004)) [notificada com o número C(2006) 1540] <sup>(1)</sup>	213
2006/748/CE:	
★ Decisão da Comissão, de 4 de Julho de 2006, relativa ao auxílio estatal n.º C 30/2004 (ex NN 34/2004) aplicado por Portugal que isenta de imposto sobre o rendimento das pessoas colectivas as mais-valias de certas operações/transacções realizadas por empresas públicas [notificada com o número C(2006) 2950] <sup>(1)</sup>	219



<sup>(1)</sup> Texto relevante para efeitos do EEE

## II

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

## COMISSÃO

## DECISÃO DA COMISSÃO

de 20 de Outubro de 2004

relativa a um auxílio concedido pela Alemanha a favor do Landesbank Berlin — Girozentrale

[notificada com o número C(2004) 3924]

(Apenas faz fé o texto em língua alemã)

(Texto relevante para efeitos do EEE)

(2006/736/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 em conformidade com as disposições supramencionadas <sup>(1)</sup> e tendo em conta essas observações,

Considerando o seguinte:

I. PROCEDIMENTO

- (1) O procedimento tem como objecto a cessão do Wohnungsbau-Kreditanstalt Berlin, incluindo os seus activos, ao Landesbank Berlin — Girozentrale pelo Land de Berlim. O procedimento está relacionado com mais seis procedimentos contra a Alemanha por motivo de cessão de activos a bancos dos Länder (Landesbanken), nomeadamente o Westdeutsche Landesbank Girozentrale («WestLB»).
- (2) Em 12 de Janeiro de 1993, a Comissão transmitiu à Alemanha um pedido de informações sobre as circunstâncias e os motivos de um aumento de capital no WestLB pela integração da Wohnungsbauförderanstalt («Wfa»), bem como sobre aumentos análogos dos fundos próprios dos Landesbanken de outros Länder. A Alemanha respondeu por cartas de Março e Setembro de 1993, descrevendo a transferência do Wohnungsbau-Kreditanstalt Berlin para o Landesbank Berlin — Girozentrale. A Comissão solicitou

informações adicionais em Novembro e Dezembro de 1993, a que a Alemanha respondeu em Março de 1994. No primeiro destes dois pedidos de informação da Comissão, o caso Berlim foi expressamente mencionado.

- (3) Por cartas de 31 de Maio e 21 de Dezembro de 1994, a Bundesverband deutscher Banken e.V. (Federação dos bancos alemães — «BdB»), que representa os bancos privados com sede na Alemanha, informou a Comissão, nomeadamente, da cessão do Wohnungsbau-Kreditanstalt Berlin («WBK»), incluindo os seus activos, ao Landesbank Berlin — Girozentrale em 31 de Dezembro de 1992 e, ao mesmo tempo, da transferência das atribuições do WBK para o Investitionsbank Berlin («IBB»), criado anteriormente e gerido como um serviço do Landesbank Berlin. A BdB considerou que o aumento dos fundos próprios do Landesbank Berlin resultante desta operação constituía uma distorção da concorrência em benefício do mesmo, uma vez que não tinha sido acordada uma remuneração em conformidade com o princípio do investidor 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 93.º do Tratado CE (actual n.º 2 do artigo 88.º). A denúncia referia-se igualmente a casos análogos de cessão de activos a favor do Westdeutsche Landesbank, do Norddeutsche Landesbank, do Landesbank Schleswig-Holstein, 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.

<sup>(1)</sup> JO C 239 de 4.10.2002, p. 12.

- (4) A Comissão começou por examinar a cessão de activos ao WestLB. Com a Decisão 2000/392/CE <sup>(2)</sup>, 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 intimado a recuperação do auxílio. Esta decisão foi anulada pelo Tribunal de Primeira Instância das Comunidades Europeias por acórdão de 6 de Março de 2003 <sup>(3)</sup>, por falta de fundamentação relativamente a dois elementos utilizados para o cálculo do montante da remuneração, tendo de resto sido plenamente confirmada. Simultaneamente a esta decisão, a Comissão, tendo conhecimento de um acordo entre o autor da denúncia e todos os sete Landesbanken atingidos por procedimentos correspondentes, adoptou uma nova decisão que tem em conta as críticas apontadas pelo Tribunal.
- (5) Em 1 de Setembro de 1999, a Comissão transmitiu à Alemanha um pedido de informações relacionado com as cessões aos outros Landesbanken, incluindo o Landesbank Berlin («LBB»).
- (6) Por carta de 8 de Dezembro de 1999, a Alemanha transmitiu informações sobre a cessão do WBK ao Landesbank Berlin, completando essas informações por carta de 22 de Janeiro de 2001. Por outro lado, os representantes da Alemanha e da Comissão evocaram o problema das cessões e a restituição possível de eventuais auxílios no quadro dos auxílios à reestruturação a favor da Bankgesellschaft Berlin AG («BGB»), a que pertence o Landesbank Berlin desde 1994.
- (7) Por carta de 2 de Julho de 2002, a Comissão comunicou à Alemanha a sua decisão de, em virtude do auxílio, dar início ao procedimento nos termos do n.º 2 do artigo 88.º do Tratado CE.
- (8) Após uma prorrogação do prazo solicitada e concedida, a Alemanha apresentou as suas observações e informações adicionais por carta de 9 de Setembro de 2002. Em reuniões com representantes da Alemanha em 27 de Setembro de 2002, foram abordadas outras questões.
- (9) A decisão da Comissão de dar início ao procedimento foi publicada em 4 de Outubro de 2002 no *Jornal Oficial das Comunidades Europeias* <sup>(4)</sup>. A Comissão convidou as partes interessadas a apresentarem as suas observações. Na sequência disso, recebeu observações de um concorrente, bem como da BdB, que foram remetidas à Alemanha em Novembro de 2002 para comentário. A Alemanha respondeu por carta de 16 de Dezembro de 2002.
- (10) A pedido, a Alemanha forneceu mais informações sobre potenciais auxílios, por cartas de 22 e 27 de Janeiro de 2003, 28 de Fevereiro de 2003 e 19 de Agosto de 2003.
- (11) Por decisão de 18 de Fevereiro de 2004, a Comissão aprovou os auxílios à reestruturação a favor da Bankgesellschaft Berlin AG, a que o LBB pertence. Esta decisão também cobria um acordo concluído em 23 de Dezembro de 2002 entre o Land de Berlim e a BGB relativo ao tratamento de eventuais direitos de recuperação por parte do Land de Berlim, decorrentes do presente procedimento de auxílio estatal, que foi considerado como auxílio à reestruturação <sup>(5)</sup>.
- (12) A Comissão solicitou à Alemanha mais informações sobre todos os procedimentos relativos aos Landesbanken por carta de 7 de Abril de 2004, a que a Alemanha respondeu por cartas de 1, 2 e 28 de Junho.
- (13) Em 31 de Agosto de 2004, o Investitionsbank Berlin (antes WBK) foi separado do património do LBB. Em 25 de Agosto de 2004, a Alemanha transmitiu à Comissão uma documentação pormenorizada sobre as disposições legais e outras.
- (14) Em 27 de Setembro de 2004, a Alemanha transmitiu o projecto de um acordo entre o autor da denúncia (a BdB), o Land de Berlim e o Landesbank Berlin, cuja versão revista deu entrada na Comissão em 24 de Outubro de 2004. Este acordo refere-se à remuneração adequada para os activos transferidos em 1 de Janeiro de 1993 para o LBB. Paralelamente, foram também celebrados acordos similares em cinco outros casos por motivos de transferência de activos para Landesbanken, os quais foram transmitidos à Comissão.

## II. DESCRIÇÃO PORMENORIZADA DAS MEDIDAS

### 1. LANDESBANK BERLIN — GIROZENTRALE («LBB»)

- (15) O LBB foi criado em 1990, tendo a *Sparkasse der Stadt Berlin West* sido transferida, simultaneamente, para o mesmo por meio de uma sucessão universal. Pouco tempo depois, a *Sparkasse der Stadt Berlin* da parte oriental da cidade foi transferida para o LBB. Desde então, as actividades da Sparkasse na cidade de Berlim são geridas por um departamento separado e sem autonomia jurídica do LBB com o nome de «Berliner Sparkasse».
- (16) O LBB é uma instituição de direito público tendo o Land Berlim como proprietário e garante. Na altura da transferência do WBK no final de 1992, o LBB era detido a 100% pelo Land de Berlim, e tinha um total de balanço de aproximadamente 85 mil milhões de DEM e um pouco menos de 7 000 empregados. O LBB é um banco universal com actividades na área dos clientes privados e empresas (*retail banking*), financiamento imobiliário e clientes do sector público. Também exerce actividades no estrangeiro. Em 1992, as operações bancárias de retalho da Berliner Sparkasse constituíam o sector principal de actividade do LBB.

<sup>(5)</sup> Considerandos 32 e seguintes bem como 141 da Decisão da Comissão relativa a um auxílio à reestruturação concedido pela Alemanha a favor da Bankgesellschaft Berlin AG (ainda não publicada no Jornal Oficial).

<sup>(2)</sup> JO L 150 de 23.6.2000, p. 1.

<sup>(3)</sup> Colect. 2003, p. II-435.

<sup>(4)</sup> JO C 239 de 4.10.2002, p. 12.

- (17) Desde 1994 que o LBB faz parte do grupo BGB, um «grupo de instituições» fundado no mesmo ano a partir da fusão de várias instituições de crédito anteriormente controladas pelo *Land* de Berlim. Como *holding*, a BGB, através de uma participação passiva atípica de aproximadamente 75%, participa nos activos e resultados do LBB, com excepção do instituto central de promoção do *Land*, o IBB. Em 1998, a BGB passou a deter o banco a 100%, graças à cessão dos lucros a que o *Land* tinha direito enquanto proprietário do Landesbank. O grupo BGB tinha, em 2001, um total de balanço de pouco menos de 190 mil milhões de euros, em 2002, de aproximadamente 175 mil milhões de euros e, em 2003, de aproximadamente 153 mil milhões de euros. O total de balanço do LBB elevava-se a cerca de 87 mil milhões de euros em 2001, a cerca de 85 mil milhões de euros em 2002 e a cerca de 93 mil milhões de euros em 2003. O *Land* de Berlim detém actualmente cerca de 81% das acções da BGB. Outros accionistas são o Norddeutsche Landesbank, com cerca de 11%, e a Gothaer Finanzholding AG (Parion Versicherungsgruppe), com cerca de 2%. Cerca de 6% do capital é composto por participações dispersas.
- (18) Em 2001, a BGB entrou numa crise grave, essencialmente devido a actividades imobiliárias arriscadas, tendo a *Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen* (autoridade alemã de supervisão bancária — «BAKred», agora «BAFin») <sup>(6)</sup> ameaçado que iria tomar medidas de supervisão devido a rácios insuficientes de fundos próprios e de fundos próprios de base. Em Agosto de 2001, a BGB recebeu uma injeção de capital num montante de 2 mil milhões de euros, dos quais cerca de 1,8 mil milhões de euros do *Land* de Berlim, o que foi inicialmente autorizado pela Comissão como um auxílio de emergência a curto prazo. Após a descoberta de novos riscos, a BGB recebeu outros auxílios do *Land* de Berlim, os quais, juntamente com a injeção de capital, foram notificados à Comissão como medidas de reestruturação e examinados em pormenor por esta <sup>(7)</sup>.
- (19) Em 18 de Fevereiro de 2004, a Comissão encerrou a sua investigação e aprovou os auxílios num valor financeiro total de aproximadamente 9,7 mil milhões de euros. Para além da injeção de capital e das garantias abrangentes reunidas sob a forma de um denominado «dispositivo de protecção de risco», a decisão também cobria um acordo concluído em 23 de Dezembro de 2002 entre o *Land* de Berlim e a BGB relativo ao tratamento de eventuais direitos de recuperação por parte do *Land* de Berlim, decorrentes do presente procedimento de auxílio estatal («acordo sobre pagamentos de restituição») <sup>(8)</sup>.
- (20) Caso a Comissão decida exigir a recuperação do auxílio no procedimento em apreço, este acordo estipula que o *Land* de Berlim se obriga a prestar um auxílio ao saneamento sob a forma de participação financeira no capital do LBB, cujo

montante seja suficiente para evitar, a nível do LBB e/ou do grupo BGB, uma eventual descida abaixo das quotas de capital referidas no acordo, resultante da ameaça de obrigação de pagamentos de restituição <sup>(9)</sup>. Esta medida foi considerada necessária em 2002, devido ao risco considerável que uma possível recuperação representava para a restauração da rentabilidade do grupo BGB. No âmbito da decisão sobre a BGB, não é possível determinar o valor financeiro preciso da medida, uma vez que o actual procedimento ainda não foi concluído. Para efeitos da avaliação dos auxílios à reestruturação em termos de concorrência, nomeadamente para a avaliação das contrapartidas propostas pela Alemanha para reduzir a presença no mercado, o limite teórico desta medida foi calculado em 1,8 mil milhões de euros.

- (21) Em resumo, convém notar que o acordo sobre pagamentos de restituição foi tido em conta como auxílio adicional em favor do grupo BGB ao definir o montante das contrapartidas da Alemanha, embora a aplicação deste acordo se limite a uma situação em que a Comissão decide o reembolso e em que, como resultado disso, os rácios de capital sejam inferiores aos níveis indicados no acordo.

## 2. A TRANSFERÊNCIA DO WBK PARA O LBB

- (22) A reestruturação das participações bancárias de Berlim, que culminou na fundação do grupo BGB em 1994, foi iniciada em 1990 com a criação do LBB; para o qual foram transferidas depois as Caixas Económicas — primeiro, da parte ocidental e, depois, da parte oriental de Berlim. A seguir, em 1992, o *Land* de Berlim decidiu criar o IBB como instituição de direito público («Anstalt des öffentlichen Rechts»), independente em termos organizativos e económicos, sem personalidade jurídica e integrada no LBB e como organismo central de incentivo do *Land*. O WBK era até então uma instituição de direito público, com o *Land* de Berlim como proprietário e garante (*Anstalts- und Gewährträger*). Foi-lhe assinalada a missão de interesse geral — a construção e manutenção de habitações. O WBK devia ser agora transferido com as suas tarefas para o IBB, ao qual foram dadas tarefas de incentivo alargadas, nomeadamente no domínio da infra-estrutura e da protecção do ambiente. A transacção foi efectuada em 31 de Dezembro de 1992, tendo o WBK sido transferido para o LBB, com todo o seu património, por meio de uma sucessão universal.
- (23) Com a transferência, o anterior capital nominal do LBB aumentou em 187,5 milhões de DEM. A partir daí, este montante deixou de ser imputado ao património do IBB. As reservas de lucros do WBK elevavam-se a 1 905,8 milhões de DEM em 31 de Dezembro de 1992. Esta reserva de lucros foi e é indicada como reserva especial do IBB.
- (24) Em 31 de Dezembro de 1992, a BAKred fixou o capital próprio de garantia do LBB em 3 127,714 milhões de DEM, o que correspondia a um aumento de 1 902,714 milhões de DEM. A BAKred teve em conta o aumento do capital nominal em 187,5 milhões de DEM e as reservas de lucros do WBK sem o excedente anual para 1992. Nos anos

<sup>(6)</sup> Desde 1 de Maio de 2002, na sequência da fusão da supervisão dos bancos, seguradoras e da Bolsa: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BAFin).

<sup>(7)</sup> JO C 141 de 14.6.2002, p. 2.

<sup>(8)</sup> Considerandos 32 e seguintes bem como 141 da Decisão da Comissão relativa a um auxílio à reestruturação a favor da Bankgesellschaft Berlin AG (ainda não publicada no Jornal Oficial).

<sup>(9)</sup> Considerandos 32 e seguintes bem como 141 da Decisão da Comissão relativa a um auxílio à reestruturação a favor da Bankgesellschaft Berlin AG (ainda não publicada no Jornal Oficial).

seguintes, o capital próprio de garantia do IBB, sob a forma de reserva especial, aumentou continuamente.

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

- (25) 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<sup>(10)</sup> (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<sup>(11)</sup> (a seguir denominada «Directiva Fundos Próprios»), com base nas quais se procedeu à quarta 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, uma vez que os fundos próprios complementares (*Tier 2*) só são reconhecidos para cobrir operações de risco no valor dos fundos próprios de base disponíveis. No âmbito da quarta alteração à KWG, os bancos alemães tinham de adaptar a sua dotação em capital de garantia às novas exigências até 30 de Junho de 1993.

### 4. EFEITOS DA TRANSFERÊNCIA NA DOTAÇÃO EM CAPITAIS PRÓPRIOS DO LBB

- (26) De acordo com a Alemanha, as novas regras não foram decisivas para a transferência do WBK para o LBB, uma vez que este último satisfazia claramente as novas exigências em matéria de capital próprio mesmo sem as reservas de lucros do WBK. No entanto, no início dos anos 90 e sobretudo em Berlim, partiu-se do princípio de iria haver um surto de crescimento em resultado da unificação, o qual abria perspectivas para uma expansão dos negócios também no sector financeiro. Mas, para aumentar significativamente o seu volume de negócios, os bancos precisavam de uma maior base de capital, especialmente tendo em conta as novas regras em matéria de solvabilidade. A transferência do WBK proporcionou ao LBB uma base de capital consideravelmente reforçada para as suas actividades competitivas em matéria de crédito, o que lhe permitiu expandir significativamente as suas operações.

- (27) O LBB pagou ou paga em média 0,25%<sup>(12)</sup> pelo recurso à reserva especial do IBB, mas apenas no montante efectivamente utilizado. O pagamento é feito não ao *Land* de Berlim, mas ao IBB. Há que ter em conta aqui o facto de que a parte da reserva especial do IBB susceptível de ser utilizada como base de fundos próprios de garantia era significativamente superior ao montante efectivamente utilizado. Só a partir de 1995 é que se recorreu à mesma.

### III. MOTIVOS PARA DAR INÍCIO AO PROCEDIMENTO

- (28) A Comissão tomou como ponto de partida para a sua análise o princípio do investidor 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 os fundos próprios forem postos à disposição de uma empresa por um investidor público em condições que esta não obteria nas condições normais de mercado.
- (29) Segundo a Comissão, haveria que investigar, neste caso, se os recursos teriam sido postos à disposição pelo *Land* de Berlim em condições que um proprietário privado — o investidor numa economia de mercado — também teria considerado aceitáveis ao conceder fundos a uma empresa privada. Um investidor numa economia de mercado não estaria disposto a disponibilizar fundos, especialmente se não fosse de esperar um retorno normal de mercado num espaço de tempo razoável para o capital investido.
- (30) Do ponto de vista da Comissão, uma taxa média de 0,25% sobre os montantes efectivamente utilizados dificilmente poderia ser considerada como uma remuneração adequada para o *Land*, quando a taxa a longo prazo, sem risco (obrigações federais a 10 anos), se situava um pouco acima dos 7% em 1992. A Comissão observou também que a remuneração não foi paga directamente ao *Land*, mas ao IBB, que é uma divisão do LBB, embora, enquanto instituição de direito público e organismo central de incentivo do *Land*, opere como uma unidade separada em termos organizativos e financeiros dentro do LBB. Além disso, os montantes utilizados, tanto quanto é do conhecimento da Comissão, estavam muito abaixo dos montantes e partes da reserva especial susceptíveis de serem utilizados pelo LBB como base de capital próprio de garantia. No entanto, a base de capital próprio acrescida permitiu ao LBB expandir a sua capacidade de concessão de crédito e, desse modo, aumentar os seus negócios.
- (31) A Comissão estabeleceu, no âmbito da sua avaliação preliminar, que os dados relativos ao montante do capital do IBB disponível para cobrir as responsabilidades, o montante utilizado e a remuneração paga estavam incompletos ou mesmo indisponíveis, e partiu inicialmente

<sup>(10)</sup> 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).

<sup>(11)</sup> JO L 124 de 5.5.1989, p. 16; substituída pela Directiva 2000/12/CE.

<sup>(12)</sup> Obviamente 0,25% antes de impostos e 0,11% após impostos, de acordo com uma observação no quadro correspondente apresentado para o período 1995-98; no entanto, sem indicação de que impostos é que se trataria.

de um montante provisório para os fundos transferidos e utilizáveis de «aproximadamente 2 mil milhões de DEM».

- (32) A Comissão reconheceu, com efeito, que a reserva especial não forneceu ao LBB qualquer liquidez, porque, ao abrigo da Lei de 25 de Novembro de 1992 relativa à criação do IBB, a reserva de lucros do WBK registada como reserva especial do IBB devia ser utilizada prioritariamente para financiar as tarefas de incentivo do IBB, sem prejuízo da sua função de capital próprio de garantia na acepção da KWG (lei bancária), e o LBB não podia utilizar os fundos transferidos directamente para as suas actividades de concessão de crédito. Para poder expandir efectivamente os seus negócios, o LBB tinha então de refinarciar por inteiro o volume adicional de crédito no mercado de capitais, de tal modo que o *Land* não podia esperar a mesma rentabilidade da de um investidor de capital líquido.
- (33) No que respeita ao cálculo de uma remuneração em conformidade com o princípio do investidor numa economia de mercado, a Comissão informou que, nesta fase, tendo em conta as circunstâncias especiais do presente caso, tencionava aplicar a metodologia explanada na Decisão 2000/392/CE.
- (34) De acordo com essa metodologia, a remuneração apropriada do capital que pode ser utilizado para sustentar as actividades comerciais é calculada a partir da remuneração de mercado para investimentos de capital social líquidos normais. É então aplicado um prémio ou uma dedução, para ter em conta as particularidades da medida em causa (antes de impostos do investidor). Para ter em conta os custos de liquidez resultantes da falta de liquidez do investimento de capital social em questão, os custos líquidos de refinanciamento (custos totais de refinanciamento menos impostos aplicáveis, nomeadamente imposto sobre as sociedades) são deduzidos dessa taxa.
- (35) A Alemanha esclareceu que o LBB, tanto nos anos antes como depois da transferência, era uma empresa altamente rentável, com uma rentabilidade de capital próprio de alegadamente 5,37% em 1991, 13,5% em 1992 e 30,83% em 1993. A Comissão observou a esse respeito que a base do cálculo não havia sido esclarecida. Sem outras informações, não era possível avaliar este argumento no tocante à falta de elemento de auxílio na medida, segundo a Alemanha. As autoridades alemãs também haviam argumentado que o *Land* de Berlim havia recebido uma remuneração adequada pela função de garantia do capital do IBB para efeitos de supervisão com a venda à BGB das participações passivas do *Land* em 1994 e dos direitos a lucros em 1998 — em ambos os casos sem o IBB. No entanto, não foram fornecidos a este respeito mais pormenores.
- (36) Em suma, faltam, segundo a Comissão, informações importantes para uma avaliação adequada e suficientemente detalhada da injeção de capital e da remuneração paga. Na sua decisão de iniciar o procedimento formal de investigação, solicitou, por isso, à Alemanha que lhe fornecesse essa informação — por exemplo, uma panorâmica total de todos os recursos transferidos, do montante reconhecido como capital próprio de garantia do LBB, da utilização e das remunerações, a fundamentação da remuneração, a base de cálculo da rentabilidade do capital próprio do *Land* da Baixa Saxónia, bem como os dados actualizados e todos os factores que, no parecer da Alemanha, asseguraram uma rentabilidade normal de mercado.
- (37) No entanto, com base na informação disponível, a Comissão exprimiu sérias dúvidas sobre se o *Land* de Berlim havia recebido uma remuneração ou uma taxa de juro normal de mercado pela transferência de aproximadamente 2 mil milhões de DEM, que estiveram praticamente na íntegra à disposição do LBB como base de capital de garantia e o colocaram numa posição de vantagem relativamente aos seus concorrentes. A Comissão chegou, assim, à conclusão provisória de que houve, ou poderia ter havido, provavelmente uma distorção de concorrência e — dada a acrescida integração do sector dos serviços financeiros — se teriam verificado entraves ao comércio entre os Estados-Membros. Por conseguinte, seria verosímil considerar a medida como um auxílio na acepção do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado CE. Uma vez que nenhuma das derrogações previstas nos n.ºs 2 e 3 do artigo 87.º do Tratado CE é aplicável na situação em apreço, a Comissão partiu do princípio de que, no caso de ter existido um auxílio, havia razão para duvidar da sua compatibilidade com o mercado comum.
- (38) Uma vez que nem a Alemanha nem qualquer outra pessoa singular ou colectiva argumentou que o LBB presta serviços de interesse económico geral na acepção do n.º 2 do artigo 86.º do Tratado CE, a Comissão não pôde chegar à conclusão de que o auxílio podia ser aprovado nos termos do n.º 2 do artigo 86.º do Tratado CE. Na falta de qualquer mudança nesta situação, a Comissão partiu do princípio de que este ponto não é relevante para uma decisão final sobre a avaliação da medida em causa.
- (39) No âmbito da sua apreciação preliminar e em conformidade com o artigo 1.º, alínea b), do Regulamento n.º 659/1999 do Conselho, de 22 de Março de 1999, que estabelece as regras de execução do artigo 93.º do Tratado CE<sup>(13)</sup>, a Comissão esclareceu ainda que parte do princípio de que, no caso de a medida constituir um auxílio, se trata de um novo e não de um auxílio existente. Neste contexto, a Comissão remeteu igualmente para o n.º 2 do artigo 15.º do regulamento referido e sublinha que o prazo de prescrição foi interrompido pelas medidas descritas na decisão que inicia o procedimento, nomeadamente as cartas da Comissão de 12 de Janeiro, 10 de Novembro e 13 de Dezembro de 1993 e 1 de Setembro de 1999, pela decisão que inicia o procedimento neste caso, bem como pela decisão que inicia o procedimento e a Decisão final 2000/392/CE no caso WestLB. Uma vez que o auxílio potencial não foi notificado e produz efeitos desde a sua implementação, a Comissão também considerou que a decisão de dar início ao procedimento não acrescentou nada ao efeito suspensivo do n.º 3, terceira frase, do artigo 88.º do Tratado CE no que respeita à obrigação de a Alemanha não pôr em execução a medida antes de tal procedimento haver sido objecto de uma decisão final.

<sup>(13)</sup> JO L 83 de 27.3.1999, com a redacção que lhe foi dada pelo Acto de Adesão de 2003.

## IV. OBSERVAÇÕES DA ALEMANHA

- (40) Nas suas observações, a Alemanha começou por apontar as razões para a transferência do então WBK (depois IBB), esclarecendo que os objectivos do *Land* na altura eram a criação de um «forte grupo bancário» no interesse não só das instituições de crédito fusionadas como também do *Land* enquanto proprietário e do seu sector bancário. Nesse contexto, a Alemanha sublinhou de novo que para o LBB, diferentemente do caso WestLB, o cumprimento dos rácios de capital nos termos das novas regras de solvabilidade não desempenhou qualquer papel na transferência, o que foi demonstrado pelo facto de o LBB não ter recorrido ao capital próprio de garantia do IBB (antes WBK) até ao final de 1995.
- (41) A Alemanha confirmou que os 1,902714 mil milhões de DEM de capital próprio de garantia do LBB determinados para efeitos de supervisão bancária em 31 de Dezembro de 1992 correspondiam ao aumento originado pelos fundos transferidos. 187,5 milhões de DEM desse montante correspondiam ao aumento do capital nominal do LBB <sup>(14)</sup> e 1,715214 mil milhões de DEM à reserva de lucros do WBK, sem considerar o lucro líquido de 190,586 milhões de DEM do ano. Após 31 de Dezembro de 1992, ou seja, em 1 de Janeiro de 1993, todas as responsabilidades do WBK foram transferidas para o IBB, que, por seu turno, foi transferido para o LBB. O capital transferido e a reserva especial estavam à disposição do LBB como fundos próprios de base de garantia até 31 de Dezembro de 1992 ou 1 de Janeiro de 1993.
- (42) Nos anos seguintes, segundo a Alemanha, a reserva especial do IBB cresceu continuamente. A reserva especial do IBB não estava, porém, inteiramente à disposição do LBB, uma vez que parte dela era necessária todos os anos para sustentar as actividades de incentivo do IBB. A Alemanha transmitiu dados precisos para cada ano desde 1993 até 2003 (incluídos no quadro, no considerando 149).
- (43) Com a separação do IBB do LBB em 1 de Setembro de 2004, a reserva especial tornou a voltar para o *Land* de Berlim, tendo cerca de 1,1 mil milhões de euros sido transferidos para duas participações passivas do *Land* no LBB.
- (44) O capital nominal do IBB no valor de 187,5 milhões de DEM incorporado na altura permaneceu no capital nominal do LBB. O LBB, por seu turno, foi vendido à BGB em 1994 (75,01% das acções) e em 1998 (24,99% das acções).
- (45) A Alemanha completou também os outros dados. Declarou mais uma vez que apenas uma parte da reserva especial havia sido efectivamente utilizada para efeitos de garantia. O montante utilizado parcialmente para efeitos de garantia, a partir de Dezembro de 1995, variou entre cerca de 212 milhões de DEM em 1995 e um pouco mais de [...] <sup>(\*)</sup> mil milhões de DEM nos últimos anos. As remunerações pagas ao IBB pela utilização a partir de Dezembro de 1995 (entre mais de 1 milhão de DEM em 1995/96 e [...] milhões de DEM em 2001) foram calculadas mensalmente com base numa taxa de juro que, no período em causa, variou entre 0,2% (1998) e 0,35% (1996). Os montantes precisos fornecidos pela Alemanha encontram-se no quadro, no considerando 142.
- (46) Como base para determinar a remuneração para qualquer utilização da reserva especial do IBB, a Alemanha comunicou uma resolução do conselho de administração de Junho de 1993. A resolução estabelece que «... ao Investitionsbank Berlin devia ser paga por este encargo de capital próprio (utilização) uma remuneração num montante equivalente ao custo de obter capital de garantia subordinado». Esta resolução foi concretizada em 1995, de tal modo que a remuneração foi equiparada a um prémio de subordinação. Como razão foi apontado o facto de que o LBB poderia ter obtido alternativamente fundos subordinados no mercado, os quais teriam estado inteiramente à disposição do LBB não só para efeitos de garantia como também para efeitos de receitas.
- (47) No entanto, uma vez que a reserva especial do IBB apenas desempenha a função de garantia, a diferença entre a taxa de juro para capital externo normal, que não desempenha uma tal função, e o capital que também desempenha essa função de garantia foi fixada como o «preço» pela função de utilização comprada. Este prémio foi calculado em pontos de base em comparação com a LIBOR (London Interbank Offered Rate) a partir de termos específicos ou dados de mercado externos para empréstimos subordinados. As bases de cálculo e os dados estatísticos foram incluídos em anexo.
- (48) A Alemanha justifica a decisão de remunerar apenas a parte da reserva especial do IBB efectivamente utilizada pelo facto, nomeadamente, de a reserva especial estar, a título primário, à disposição do IBB e, caso se revele insuficiente, ser o LBB primariamente a ter de reduzir os seus activos de risco ou a obter fundos subordinados no mercado. Como proprietário do IBB, o *Land* de Berlim tinha em qualquer altura o direito de retirar partes da reserva especial.
- (49) Neste contexto, a Alemanha também comentou que a liquidez da reserva especial do IBB estava vinculada inteiramente aos negócios existentes do IBB e não estava à disposição do LBB para efeitos financeiros. O IBB tinha de sustentar por si mesmo com fundos próprios os seus créditos concedidos e, assim, de recorrer à reserva especial. A Alemanha esclareceu que, devido a estas especificidades, os activos do WBK não podiam ser equiparados a investimentos financeiros livremente disponíveis e que, portanto, apenas estava em causa a função de garantia e, desse modo, a função de expansão dos negócios.
- (50) Se a remuneração foi paga ao *Land* ou ao IBB não tem aqui qualquer importância, uma vez que o *Land*, enquanto garante tanto do IBB como do LBB, tiraria proveito, em qualquer caso, quer através de um acréscimo de valor do LBB e da distribuição de lucros, quer através de afluxos para a reserva especial do IBB a que o *Land* tem direito.

<sup>(14)</sup> Este montante não é imputado, desde então, ao património.

<sup>(\*)</sup> Informações confidenciais; a seguir, [...].



- (51) Mas, para além destes comentários sobre a remuneração directa, a Alemanha argumentou que, em princípio, não era um factor, ou não era o único factor, numa decisão de investimento e que, «de acordo com a jurisprudência, ... um investidor que não tem e também não procura ter uma participação significativa na sociedade em causa, mas que está interessado numa rendibilidade rápida do seu investimento, tem de ser distinguido dos investidores que se orientam a longo prazo, como as *holdings*». Os últimos orientam-se pelas expectativas de rendibilidade a longo prazo e teriam em conta também considerações estratégicas.
- (52) Como único proprietário do LBB, o *Land* assumiu, na altura do investimento, que iria beneficiar total e directamente do acréscimo de valor do LBB em resultado da transferência do WBK. Com base no critério de avaliação aplicado pela Comissão na Decisão 2000/392/CEG <sup>(15)</sup>, «deverá considerar-se que uma medida financeira não seria aceitável para um investidor numa economia de mercado caso a situação financeira da empresa fosse tal que não permitisse prever uma rendibilidade normal (em dividendos e mais-valias) num período de tempo razoável». O que importa são, portanto, as expectativas de rendibilidade na altura da decisão de investimento.
- (53) A Alemanha indicou inicialmente que a rendibilidade do capital próprio do LBB foi de 13,5% em 1992 e de 30,83% em 1993. Estes números, transmitidos em 1999, devem ser relacionados com o rácio «resultados antes de impostos (sobre o rendimento)/capital próprio indicado no balanço no início do mesmo ano». No entanto, ao transmitir estes números, a Alemanha não incluiu no capital próprio do LBB a reserva especial do IBB a partir de 1993. A pedido da Comissão, isso foi corrigido pelo envio de séries de dados cobrindo um período mais longo. Para o período 1985-1992, registou-se, de acordo com estes números, uma rendibilidade média do capital próprio de aproximadamente 13%.
- (54) A Alemanha declarou que estes números se situavam dentro da margem de valores obtidos pelos bancos privados alemães no período em questão. Inicialmente, porém, não havia dados, comparáveis em termos de metodologia, de outros bancos. Subsequentemente, a Alemanha apresentou os seus próprios cálculos com base nas contas de lucros e perdas publicadas de 35 bancos alemães <sup>(16)</sup>. Com base em «resultados antes de impostos/capital próprio indicado no balanço no início do mesmo ano», chegou-se a uma rendibilidade média do capital próprio de aproximadamente 11% em 1992 e de pouco menos de 13% para o período de 1988 a 1992.
- (55) A Alemanha declarou que, de um ponto de vista empresarial, o nível de desempenho era um factor decisivo numa decisão de investimento e que, no caso dos bancos, isso podia ser derivado sobretudo dos lucros das actividades normais ou dos resultados da empresa em relação com o capital próprio indicado no balanço, uma vez que as receitas e despesas extraordinárias não são então tidas em conta. Nos anos 1990-92, o LBB enfrentou circunstâncias extraordinárias, nomeadamente a integração da «Sparkasse Ost» e a criação (com tal relacionada) de um regime de pensões próprio, ao mesmo tempo que teve de pagar uma indemnização pela retirada do Fundo de Pensões da Federação e dos *Länder* e uma provisão de risco para os riscos bancários gerais da antiga «Sparkasse Ost».
- (56) No que respeita à obtenção de rendibilidades de capital próprio metodologicamente comparáveis de outros bancos no mesmo período, a Alemanha declarou que só a partir de 1993 é que foi requerido a estes bancos que indicassem separadamente os resultados extraordinários, bem como os resultados das actividades normais na conta de lucros e perdas, o que não pode ser comparado com a metodologia anterior a 1993, uma vez que até aí as receitas e despesas extraordinárias eram incluídas, conjuntamente com outras rubricas, na rubrica «outras receitas e despesas» e, portanto, não podiam ser identificadas com precisão. Para o período anterior a 1993, a Alemanha apresentou os seus próprios cálculos. No decurso do procedimento, a Alemanha efectuou correcções e aditamentos ao método de cálculo das rendibilidades do capital próprio do LBB, para tornar os números do LBB comparáveis aos inquiridos oficiais do Bundesbank sobre os bancos alemães. Segundo a Alemanha, isso não alterou em nada a avaliação de base segundo a qual as rendibilidades do capital próprio do LBB estavam em linha com a média do sector.
- (57) Do ponto de vista da Alemanha, todos os dados mostram que, no momento da injeção de capital, o LBB era uma sociedade com uma alta capacidade de gerar receitas. O *Land* de Berlim era o único proprietário e o único a beneficiar do sucesso comercial do banco, seja na forma de dividendos ou de mais-valias. O *Land* não teve, assim, de partilhar o aumento esperado de rendibilidade com outros accionistas e a transferência quase «intra-grupo» foi, do ponto de vista de um investidor numa economia de mercado, um comportamento oportuno. A questão sobre se o LBB pagou uma remuneração (e quanto) pela injeção de capital era, portanto, irrelevante para a avaliação da natureza de economia de mercado da transferência.
- (58) A Comissão baseou-se expressamente nesse critério de avaliação na sua Decisão 2000/392/CE: «Consequentemente, uma forma de garantir uma rendibilidade adequada do capital disponibilizado seria aumentar em conformidade a participação do *Land* no WestLB, desde que a rendibilidade total do banco correspondesse à taxa normal de rendibilidade que um investidor numa economia de

<sup>(15)</sup> Ver nota 2, n.º 162.

<sup>(16)</sup> Contas de lucros e perdas publicadas na base de dados da empresa Hoppenstedt; entre os 35 bancos seleccionados, incluem-se 4 grandes bancos privados, 5 outros bancos privados, 17 instituições do sector público, 2 bancos cooperativos e 7 bancos de empréstimos hipotecários.

mercado esperaria obter do seu investimento. Ter-se-ia assim evitado a discussão sobre se a remuneração de 0,6% era adequada. Mas não foi essa a opção do *Land* <sup>(17)</sup>»

- (59) Neste contexto, a Alemanha esclareceu também que o acréscimo de valor do LBB em resultado do património do WBK após a incorporação do LBB na BGB veio beneficiar o *Land*. A transferência, efectuada em três etapas em 1994 e 1998, de 100% da propriedade económica no LBB para a BGB foi realizada com base em pareceres de vários auditores e de um banco de investimento sobre o valor da participação passiva do *Land* transferida para o LBB e sobre a aceitabilidade em termos de mercado das contrapartidas — acções da BGB transferidas, inclusive em relação com outros accionistas. A Alemanha transmitiu extractos relevantes desses pareceres e da correspondência relacionada com os auditores. De acordo com esses documentos, o valor do LBB foi estimado em cerca de 3,5 mil milhões de DEM em 1993 (sem o IBB propriamente dito, mas tendo em conta o rácio de fundos próprios de base do LBB aumentado pela reserva especial) e, por um outro perito, em pouco menos de 6 mil milhões de DEM em 31 de Dezembro de 1997.
- (60) Na opinião da Alemanha, de resto, a metodologia utilizada pela Comissão na Decisão 2000/392/CE era incorrecta, porque partia da comparabilidade com investimentos de capital social líquidos e normais. Esta abordagem não tinha em conta as particularidades da transacção em causa. Adequado seria utilizar instrumentos de capital próprio comparáveis para calcular inclusive o valor inicial. Embora isso possa ser difícil, como a Comissão já o explicou no caso *WestLB*, as dificuldades não seriam superadas pelo facto de se usar um instrumento de capital próprio completamente inadequado, quase como forma de «contornar» o problema.
- (61) Também foi um erro utilizar a rendibilidade média como medida. Primeiro, uma rendibilidade abaixo da margem que está à disposição dos investidores para efeitos de avaliação também já não é aceitável para um investidor privado. Por último, é falso deduzir apenas os custos líquidos de refinanciamento em vez dos custos totais de refinanciamento. Quaisquer poupanças fiscais da empresa são irrelevantes do ponto de vista do investidor. Uma outra consideração em termos de controlo mostrou que esta abordagem era inaceitável, uma vez que, no caso de uma transferência não-líquida de capital, a função de receitas do capital continuaria a estar à disposição do investidor, de tal modo que este as podia reinvestir para receber, pelo menos, juros sem risco, obtendo, portanto, uma «dupla» receita.
- (62) A Alemanha argumentou também que o prazo de prescrição expirou (n.º 1 do artigo 15.º do Regulamento n.º 659/1999) e que a Comissão, portanto, não tem poderes para recuperar eventuais auxílios. A resolução básica sobre a transferência do WBK foi adoptada já em 16 de Junho de 1992, ou seja, mais de dez anos antes da decisão de dar início ao procedimento, que foi enviada em 4 de Julho

de 2002. A resolução expressava a intenção básica de fundir as participações bancárias do *Land* e o WBK numa *holding* (mais tarde a BGB), desde que pudessem continuar as actividades de incentivo do WBK e fosse garantida a assunção das tarefas de soberania e a isenção fiscal. A decisão era do domínio público desde então, e a Comissão foi informada em 1999 da data da decisão.

- (63) Em várias decisões, a Comissão já considerou a declaração de intenção do organismo competente — mesmo sujeita a condições — como o momento da implementação do auxílio. Tal foi, nomeadamente, também a posição adoptada pela Comissão na decisão sobre o auxílio de emergência para a BGB <sup>(18)</sup>, embora a decisão em causa, adoptada em 22 de Maio de 2002, requeresse ainda a aprovação do Parlamento e da Comissão.
- (64) Além disso, do ponto de vista da Alemanha, não houve qualquer interrupção do prazo de prescrição nos termos do n.º 2, segunda frase, do artigo 15.º do Regulamento n.º 659/1999, segundo o qual o prazo de prescrição só pode ser interrompido por medidas da Comissão. Tal aconteceu pela primeira vez com a carta da Comissão sobre o início do procedimento datada de 4 de Julho de 2002, e não com o mero pedido de informação, que não constitui nenhuma medida da Comissão ou do membro responsável da Comissão. Há ainda que ter em conta o facto de o prazo de prescrição existir para servir os interesses da segurança jurídica, não apenas nas relações entre a Comissão e os Estados-Membros, mas também do beneficiário do auxílio. Uma vez que à Alemanha foi solicitado pela primeira vez no início do procedimento que enviasse uma cópia da carta ao beneficiário do auxílio, o que aconteceu em 9 de Julho de 2002, o prazo de prescrição foi interrompido apenas nesse dia. Dado que a medida em causa, que devia ser sujeita ao controlo de auxílio, foi a decisão de 16 de Junho de 1992, ela constitui, no caso de ser um auxílio, um auxílio existente nos termos do n.º 3 do artigo 15.º do Regulamento n.º 659/1999.

#### V. OBSERVAÇÕES DE OUTRAS PARTES INTERESSADAS

- (65) Após a publicação no Jornal Oficial <sup>(19)</sup> da decisão que inicia o procedimento, a Comissão recebeu comentários do Berliner Volksbank («BV») e da Bundesverband deutscher Banken («BdB») em Outubro e Novembro, respectivamente.
- (66) Na opinião do BV, a transferência do WBK constitui um auxílio, porque foi disponibilizado capital em condições que um investidor numa economia de mercado não teria aceite. Os pagamentos foram efectuados pelo LBB ao IBB, que era gerido como uma divisão do LBB; além disso, a taxa de juro acordada de 0,25% está muito abaixo das taxas normais de mercado, como o vieram a mostrar, nomeadamente, as Decisões 2000/392/CE (*WestLB*) bem como 95/547/CE <sup>(20)</sup> e 98/490/CE <sup>(21)</sup> (*Crédit Lyonnais*), onde se tomou por base uma rendibilidade esperada do capital próprio de pelo menos 12%. Este auxílio conduz a uma

<sup>(18)</sup> NN 53/2001; Decisão da Comissão de 25 de Julho de 2001.

<sup>(19)</sup> Ver nota 1.

<sup>(20)</sup> JO L 308 de 21.12.1995, p. 92.

<sup>(21)</sup> JO C 221 de 8.8.1998, p. 28.

<sup>(17)</sup> Ver nota 2, n.º 182.

grave distorção da concorrência comunitária, e tem sobretudo sérias consequências em Berlim, onde a BGB, incluindo o LBB (bem como o Berliner Bank e a Berliner Sparkasse) é líder de mercado nas actividades na área dos clientes privados e empresas. Em comparação, o BV era um pequeno concorrente com acções de mercado de 5-7%, pelo que era particularmente afectado pelo impacto negativo do auxílio. As observações terminam com o pedido à Comissão para exigir a recuperação do auxílio.

(67) A BdB começou por esclarecer que o procedimento em causa formava parte de uma série de investigações da Comissão, nomeadamente a transferência das instituições de apoio à habitação dos *Länder* para os Landesbanken que exerciam actividades concorrenciais. Contrariamente às declarações da Alemanha, também no caso do LBB tinham sido decisivas as exigências em matéria de capital próprio nos termos da Directiva «Solvabilidade». Prova disso era já o momento da transferência e também os comentários do senador (do governo do *Land*) responsável na altura, que mencionou as disposições europeias em matéria de capital próprio que se esperava virem a tornar-se mais rigorosas. Assim, não há diferenças relevantes em termos de auxílios estatais entre a transferência em apreço do WBK para o LBB e a transferência do Wfa para o WestLB, de tal modo que a metodologia utilizada pela Comissão na Decisão 2000/392/CE pode ser transposta para aqui.

(68) A BdB observou ainda que não se trata aqui apenas de uma reserva especial, mas também de uma transferência do capital do WBK no valor de 187,5 milhões de DEM, que foi incorporado no capital subscrito do LBB, o que constitui uma vantagem financeira na medida em que influencia o *rating* e os termos da obtenção de capital externo. No entanto, de muito maior importância era, no conjunto, o aumento dos fundos próprios de base reconhecidos para efeitos de supervisão em resultado da transferência. Como estavam inteiramente disponíveis como capital de garantia, apesar de a reserva especial ser utilizada primariamente para actividades de incentivo, não é a sua finalidade que está em causa. Decisiva era a vantagem económica da função de expansão das actividades, inclusive pelo facto de os fundos próprios de base terem uma função de alavanca poderosa (a capacidade de concessão de crédito aumenta 12,5 vezes no caso de activos ponderados pelo risco a 100%, como, por exemplo, os empréstimos às empresas, e 25 vezes no caso de activos ponderados pelo risco a 50%, como os empréstimos a instituições públicas). No caso de uma obtenção de capital complementar, com fundos próprios de base (hipoteticamente) no valor de mil milhões de euros e uma ponderação pelo risco de 50%, podiam mesmo ser concedidos créditos no valor de 50 mil milhões de euros.

(69) Para o cálculo do que constitui uma remuneração normal de mercado, a BdB remeteu para a metodologia comprovada e utilizada pela Comissão na Decisão 2000/392/CE e para a marca de aferição utilizada aí de 12% para uma rentabilidade normal de mercado, em relação à qual, numa

segunda fase, foram aplicados prémios e deduções para ter em conta as particularidades da transacção. De qualquer modo, nem os 0,25% pagos ao IBB nem a venda da participação passiva e a cessão dos direitos a lucros à BGB em 1994 e 1998 podem ser considerados como uma remuneração normal de mercado.

(70) Por um lado, não era apropriado fazer o pagamento apenas em relação ao montante utilizado, por outro, o IBB pertencia ao LBB, de tal modo que o LBB quase que pagou a si mesmo e não ao *Land*. Além disso, o argumento da Alemanha de que a função de garantia da reserva especial havia sido remunerada adequadamente pelo estabelecimento de uma participação passiva atípica do LBB na BGB em 1994 não era convincente, uma vez que não estavam disponíveis dados importantes sobre os valores e, em princípio, era errado confinar a avaliação ao ponto de vista do dador do auxílio. Relevante para a avaliação do auxílio estatal é a transferência do WBK para o LBB em 31 de Dezembro de 1992, as vantagens conferidas desse modo ao LBB e as distorções de concorrência daí resultantes, e não o facto de a dívida do auxílio ter sido liquidada subsequentemente. Além disso, a transferência do LBB para a BGB foi uma transacção interna ao grupo, uma vez que a BGB era detida maioritariamente pelo *Land*. O mesmo se aplica à cessão dos direitos a lucros à BGB no montante remanescente de 24,99% em 1998. De qualquer modo, não houve até 1998 uma eliminação completa do elemento de auxílio.

(71) Subsequentemente, e muito depois de ter expirado o prazo para a apresentação de comentários por terceiros estabelecido no Regulamento n.º 659/1999, a BdB completou este ponto, declarando, nomeadamente, que o valor de venda calculado para o LBB e para a participação passiva no LBB para efeitos da criação da BGB não havia incluído o IBB, de tal modo que, do ponto de vista da BdB, a função de garantia da reserva especial do IBB não podia ter sido incluída no valor de venda da participação passiva no LBB.

(72) Em relação ao prazo de prescrição de dez anos para recuperar o auxílio nos termos do n.º 1 do artigo 15.º do Regulamento n.º 659/1999, a BdB declarou que este havia começado apenas em 31 de Dezembro de 1992 com a lei relativa ao criação do IBB, pelo que não podia terminar antes de 31 de Dezembro de 2002. No entanto, este prazo havia sido interrompido, de acordo com o n.º 2 do artigo 15.º do Regulamento n.º 659/1999, por actos da Comissão. O âmbito de aplicação desta disposição era amplo e cobria qualquer acção da Comissão no quadro das suas investigações, incluindo os pedidos de informação. Um ponto de referência para uma outra interpretação da disposição é o Regulamento (CEE) n.º 2988/74, de 26 de Novembro de 1974, relativo à prescrição quanto a procedimentos e execução de sanções no domínio do direito dos transportes e da concorrência da Comunidade Económica Europeia <sup>(22)</sup>, nos termos do qual a interrupção está ligada a qualquer «acto ... tendo por fim a instrução ou

<sup>(22)</sup> JO L 319 de 29.11.1974, p. 1, com a redacção que lhe foi dada pelo Regulamento (CE) n.º 1/2003 (JO L 1 de 4.1.2003, p. 1).

repressão da infracção». De resto, a própria Alemanha pediu à Comissão para esclarecer primeiro as questões contenciosas no caso WestLB e, só por isso, já não podia invocar o prazo de prescrição.

#### VI. REACÇÃO DA ALEMANHA ÀS OBSERVAÇÕES DE OUTRAS PARTES INTERESSADAS

(73) Nas suas observações de 16 de Dezembro de 2002, a Alemanha remeteu essencialmente para as suas próprias observações sobre a decisão que dá início ao procedimento e para o seu argumento de que, no caso em apreço, não havia qualquer auxílio estatal. Além disso, limitou-se a uma breve resposta a pontos individuais de ambas as observações.

(74) No que respeita à classificação da transferência do WBK como auxílio feita pelo BV e a BdB, a Alemanha declarou que uma análise baseada meramente na remuneração mensal não era suficiente. Mais importantes eram os valores de referência como, por exemplo — em função da dotação de capital — retorno (de um empréstimo), incluindo a prestação de segurança, dividendos ou acréscimo de capital. No entanto, no período relevante (1992/93), o LBB era uma instituição com uma elevada capacidade de obter receitas, pelo que a transferência dos activos do WBK para o capital próprio de garantia do LBB foi uma decisão economicamente oportuna.

(75) O WestLB e o LBB, contrariamente ao afirmado pela BdB e o BV, não eram de modo algum comparáveis entre si. Tirante isso, seria inapropriado, tendo em vista o procedimento pendente (na altura) no caso WestLB, falar da metodologia aí aplicada como um método comprovado, como o faz a BdB. A questão sobre até que ponto o capital próprio indicado no balanço deve ser considerado como uma vantagem financeira não se levanta aqui, contrariamente ao caso WestLB, uma vez que não é necessário distinguir entre partes do capital reconhecidas e não reconhecidas. Não houve um auxílio no contexto do aumento de capital próprio indicado no balanço nem das reservas transferidas (ver considerandos 40 a 64).

(76) Além disso, é erróneo assumir que, com fundos próprios de base hipotéticos no valor de mil milhões de euros, poderiam ser concedidos créditos no total de 50 mil milhões de euros. Embora seja incontestável que a reserva especial do IBB, devido ao seu reconhecimento para efeitos de supervisão, desempenhe uma função de garantia e de expansão de actividades, a vantagem limita-se ao montante efectivamente utilizado pelo LBB. O efeito de alavanca hipotético de 1:50 não tem, em princípio, qualquer fundamento.

(77) Ao aplicar o princípio do investidor numa economia de mercado, a análise devia orientar-se para um tal investidor numa situação comparável. No caso em apreço, o Land como investidor decidiu vincular a liquidez da reserva especial aos negócios do IBB e não pôr este capital à disposição do LBB para efeitos financeiros. O Land obteve com este capital rendibilidades próprias (ver considerandos 40 a 64). Além disso, só o Land é que continuou a ter direitos sobre o fundo especial do IBB, mesmo após a transferência do LBB para a BGB. Também é falso afirmar que as remunerações pagas ao IBB pelo LBB foram pagas a si mesmo. Além disso, é normal que um investidor numa economia de mercado ceda os seus direitos de remuneração a terceiros, especialmente quando o terceiro é uma empresa ou activos detidos na íntegra pelo investidor.

(78) Por último, no que respeita às observações do BV quanto à sua quota de mercado em comparação com a da BGB, a Alemanha disse que o BV detinha em Berlim uma quota de mercado superior à por ele indicada. Era a segunda maior instituição de crédito e a sua quota de mercado devia corresponder a 60-70% da BGB; mesmo no sector dos depósitos de clientes privados, tinha cerca de 1/3 da quota de mercado da BGB.

#### VII. ACORDO ENTRE A BDB, O LAND DE BERLIM E O LBB

(79) Em 7 de Outubro de 2004, a Alemanha informou a Comissão sobre os resultados do acordo entre o autor da denúncia (a BdB), o Land de Berlim e o LBB. Sem prejuízo das posições jurídicas de princípio que sustentam, as partes chegaram a um acordo sobre o que consideravam como parâmetros apropriados para determinar uma remuneração adequada dos activos do WBK. As partes solicitaram à Comissão que tivesse em conta na sua decisão os resultados de um tal acordo.

(80) Com base na abordagem já descrita em pormenor na Decisão 2000/392/CE, as partes determinaram, primeiro, como remuneração mínima para a reserva especial do WBK uma taxa de 10,19%. Uma vez que Land de Berlim era o único proprietário, não foi acordado nenhum outro prémio, como, por exemplo, para a falta de direitos de voto. Por último, determinou-se uma dedução de 3,62% pela falta de liquidez do capital (com base na taxa de juro sem risco enquanto custos brutos de refinanciamento, dos quais há que deduzir cerca de 50% de impostos sobre rendimento das sociedades e a sobretaxa de solidariedade, para obter os custos líquidos de refinanciamento). Como resultado chegou-se a uma remuneração adequada de 6,57%.

(81) O acordo não se pronuncia sobre a remuneração para a parte do capital do WBK não susceptível de ser utilizada para as actividades concorrenciais do LBB.

(82) Ao capital nominal do IBB no valor de 187,5 milhões de DEM transferido para o capital nominal do LBB não foi aplicada nenhuma dedução devido aos custos de refinanciamento, dado tratar-se de fundos líquidos. Uma vez que o

capital nominal foi transferido para a BGB em duas etapas em 1994 e 1998, as partes acordaram em que o capital nominal só devia ser remunerado até estes dois momentos (proporcionalmente em cada caso).

- (83) As partes não conseguiram chegar a acordo quanto a ter ou não em conta uma eventual mais valia em resultado da transferência do LBB. Do ponto de vista do Landesbank, foi realizada uma mais-valia através da alienação do LBB em 1994 e 1998.

## VIII. ANÁLISE DAS MEDIDAS

### 1. SOBRE A QUESTÃO GERAL DO PRAZO DE PRESCRIÇÃO

- (84) A Alemanha declarou que a data relevante para um possível prazo de prescrição aplicável a uma recuperação era 16 de Junho de 1992 quando o Senado (governo) do *Land* de Berlim adoptou uma resolução relativa ao estabelecimento de uma *holding* bancária em Berlim (Berliner Banken-Holding). No entanto, nesta resolução, de que a Comissão dispõe, foi decidido apenas «reestruturar as participações bancárias de Berlim». Previa-se a «criação da Berliner Banken-Holding AG, reunindo sob o seu tecto o Landesbank Berlin-Girozentrale, o Berliner Bank AG e o Berliner Pfandbrief-Bank». Esta decisão não implica uma transferência dos activos.
- (85) A medida em causa, nomeadamente a transferência dos activos do WBK para o LBB, só foi tomada em 31 de Dezembro de 1992. O efeito económico da medida, i.e., o aumento do capital próprio do LBB e as daí resultantes possibilidades acrescidas de concessão de crédito, verificou-se, portanto, apenas em 1 de Janeiro de 1993. Antes desta data, no caso em apreço, não pôde ser concedido nenhum auxílio estatal.
- (86) Mesmo que se tivesse de fixar o momento de concessão da medida meses antes da data de transferência, ou seja, 16 de Junho de 1992, não se podia partir, como argumentou a Alemanha, de uma prescrição dos poderes da Comissão para recuperar o auxílio nos termos do n.º 1 do artigo 15.º do Regulamento n.º 659/1999. No parecer da Alemanha, a decisão de 4 de Julho de 2002 que dá início ao procedimento foi o primeiro acto da Comissão a interromper o prazo de prescrição, nomeadamente porque nesta decisão é que foi pedido pela primeira vez à Alemanha para enviar ao beneficiário do auxílio uma cópia dessa carta. A Comissão rejeita este ponto de vista. O n.º 2 do artigo 15.º do Regulamento (CE) n.º 659/1999 refere-se a «quaisquer actos» da Comissão, não a um início formal do procedimento.
- (87) No caso em apreço, as diversas medidas da Comissão, em especial os diferentes pedidos de informação referentes ao LBB e, em qualquer caso, o pedido de informação de Setembro de 1999, foram suficientes para interromper o prazo de prescrição. E não é necessário que as medidas da Comissão sejam conhecidas do LBB. No seu acórdão de 10 de Abril de 2003 no Processo T-366/00 (*Scott SA contra Comissão*)<sup>(23)</sup>, o Tribunal de Primeira Instância estabeleceu

que o facto de o beneficiário do auxílio não saber dos pedidos de informações dirigidos ao Estado-Membro não priva esses pedidos de efeitos jurídicos relativamente ao beneficiário do auxílio. A Comissão não é obrigada a avisar as pessoas potencialmente interessadas, incluindo o beneficiário do auxílio, das medidas que toma a respeito de um auxílio ilegal, antes de dar início ao procedimento administrativo. O Tribunal chegou assim à conclusão de que, no caso dos pedidos de informações em apreço, se trata de uma medida nos termos do artigo 15.º do Regulamento (CE) n.º 659/1999 que interrompeu o prazo de prescrição antes do seu termo, mesmo se o beneficiário do auxílio ignorasse a existência dos pedidos de informações<sup>(24)</sup>.

- (88) Além disso, parece pouco provável que o LBB não tivesse conhecimento dos pedidos de informações da Comissão, uma vez que a Alemanha respondeu a esses pedidos em Dezembro de 1999.

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

- (89) 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 afectem 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.

#### 2.a RECURSOS ESTATAIS

- (90) A transferência descrita supra foi decidida pelo *Land* de Berlim para aumentar o capital do LBB, transferindo para ele as tarefas de interesse público do WBK/IBB, cujo garante e proprietário era o *Land*. A transferência aumentou os fundos próprios de garantia do LBB reconhecidos para efeitos de supervisão por carta de 24 de Fevereiro de 1993 em cerca de 1,9 mil milhões de DEM. 187,5 milhões de DEM desse montante correspondiam ao aumento do capital nominal do LBB pelo capital nominal do antigo WBK<sup>(25)</sup> e cerca de 1,715 mil milhões de DEM à reserva de lucros do WBK (sem o lucro líquido de 1992 de pouco menos de 200 milhões de DEM) que, desde então, é indicado como reserva especial do IBB e tem crescido continuamente.
- (91) A transferência de cerca de 1,9 mil milhões de DEM e o seu reconhecimento como fundos próprios de base para efeitos de supervisão aumentaram significativamente a capacidade de concessão de crédito do LBB e, desse modo, a possibilidade de expansão das suas actividades concorrenciais. Com uma ponderação pelo risco de 100% para todas as responsabilidades (por exemplo, de empréstimos a não bancos) e sem uma obtenção de fundos complementares, o potencial de expansão dos negócios situa-se teoricamente em 12,5 vezes os fundos próprios complementares de garantia (neste caso, pouco menos de 24 mil milhões de DEM). Não é

<sup>(23)</sup> Colect. 2003, S.II-1763.

<sup>(24)</sup> Ebenda, n.º 60.

<sup>(25)</sup> Este montante não é imputado, desde então, ao património do IBB.

possível dar um número preciso para este potencial em casos individuais, pois que depende da estrutura dos clientes, da planificação estratégica e de influências externas imprevisíveis. No entanto, a questão de saber se e como é que uma instituição de crédito utiliza novos fundos próprios não é objecto dessa investigação.

- (92) Independentemente do facto de o IBB ter ainda necessidade de uma parte dos fundos para sustentar as suas actividades de incentivo, os activos transferidos foram reconhecidos para efeitos de supervisão e podiam, assim, ser utilizados para efeitos de garantia pelo LBB, que estava em concorrência com outras instituições de crédito. Não subsistem portanto quaisquer dúvidas de que para o LBB foram transferidos recursos estatais susceptíveis de lhe dar uma vantagem económica sobre os seus concorrentes, na medida em que esses recursos não foram obtidos em condições de mercado.

#### 2.b FAVORECIMENTO DE UMA DADA EMPRESA

- (93) Por forma a determinar em que medida a transferência de recursos estatais para uma empresa pública favorece esta empresa, podendo assim 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 Primeira Instância em vários processos, muito recentemente no seu acórdão de 6 de Março de 2003 no que respeita a uma transferência semelhante para o WestLB <sup>(26)</sup>.

#### (1) O Princípio Do Investidor Numa Economia De Mercado

- (94) Segundo o princípio do investidor numa economia de mercado, não se considera haver favorecimento de uma empresa quando os meios financeiros são disponibilizados em «condições em que um proprietário privado consideraria aceitável conceder os mesmos fundos a uma empresa privada comparável, operando este investidor privado em condições normais de uma economia de mercado» <sup>(27)</sup>. 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 um retorno do investimento num período de tempo razoável.

#### (2) Artigo 295.º Do Tratado Ce

- (95) 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.
- (96) A Alemanha alega que, devido às limitações decorrentes da finalidade específica dos activos das WBK, estes recursos não poderiam ser utilizados de forma rentável a não ser

através de uma transferência para uma instituição pública semelhante. Consequentemente, a transferência efectuada constituiria a utilização mais sensata, em termos comerciais, do património em questão. Assim, qualquer remuneração pela transferência, ou seja, qualquer rendibilidade adicional do capital das WBK, é suficiente para justificar a transferência à luz do «princípio do investidor numa economia de mercado».

- (97) Esta argumentação não pode ser aceite. Poderá admitir-se que a transferência do WBK para o LBB e a possibilidade subsequente de o LBB utilizar uma parte do capital do WBK para sustentar as actividades concorrenciais 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.

#### (3) Estrutura De Propriedade

- (98) A questão-chave, como formulado pelo Tribunal de Primeira Instância no seu acórdão sobre o WestLB com remissão para a jurisprudência anterior <sup>(28)</sup>, é se, em circunstâncias similares, um investidor privado numa economia de mercado e de dimensão comparável ao das instituições administrativas do sector público podia ser levado a fazer a contribuição de capital em questão. Por último, como o Tribunal o esclareceu também remetendo para outros acórdãos, «a comparação entre os comportamentos dos investidores público e privado deve ser estabelecida relativamente à atitude que, no momento da operação em causa, teria um investidor privado, à luz das informações disponíveis e das evoluções previsíveis nesse momento» <sup>(29)</sup>. Isso torna claro que a avaliação tem de se centrar no momento do investimento e nas expectativas que um investidor teria razoavelmente tido nessa altura, i.e., com base na informação disponível. Estas expectativas referem-se essencialmente à rendibilidade provável.

- (99) O Land de Berlim era o único proprietário do LBB (e do WBK). Mesmo que estas circunstâncias permitissem abstrair de uma abordagem que tem em conta apenas uma remuneração acordada fixa — em média 0,25% sobre a parte da reserva especial utilizada pelo LBB a partir de Dezembro de 1995 —, o facto de o Land de Berlim ser, no presente caso, o proprietário não pode ser usado para justificar uma baixa remuneração directa.

- (100) Para invocar como justificação o facto de o Land ser o proprietário, teria de haver um plano de negócios adequado, um parecer de peritos ou uma avaliação da rendibilidade a esperar do investimento em causa. Na altura, nada disso foi produzido. A Comissão não tem, portanto, quaisquer meios para verificar as observações do Land.

<sup>(26)</sup> Ver nota 3.

<sup>(27)</sup> Comunicação da Comissão aos Estados-Membros sobre a aplicação dos artigos 92.º e 93.º do Tratado CE e do artigo 5.º da Directiva 80/723/CEE da Comissão relativa às empresas públicas do sector produtivo (JO C 307 de 13.11.1993, p. 3, ver ponto 11). Embora esta comunicação trate expressamente da 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).

<sup>(28)</sup> Ver nota 3, n.º 245.

<sup>(29)</sup> Ver nota 3, n.º 246.

(101) A Comissão é, portanto, de parecer que, neste caso, a remuneração adequada deve ser determinada com base na remuneração directa de mercado.

#### (4) Remuneração e elementos de remuneração

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

(102) Tal como aplicado na Decisão 2000/392/CE e confirmado pelo Tribunal de Primeira Instância, há que pagar uma remuneração pelo valor total dos activos transferidos. Uma vez que a BAKred reconheceu directamente e na íntegra os montantes como fundos próprios de base, eles estavam à disposição do LBB para efeitos de garantia a partir de 1 Janeiro de 1993, à excepção dos montantes necessários anualmente para as actividades de incentivo. O capital necessário para sustentar as actividades de incentivo e que o LBB não podia, portanto, utilizar tem de ser, porém, deduzido dos montantes que cresciam de ano para ano desde então.

(103) Os valores para a reserva especial do WBK/IBB e para o capital necessário para as actividades de incentivo do IBB variaram, ou aumentaram continuamente, desde o início de 1993. São apresentados no quadro no considerando 142.

(104) O capital nominal do WBK/IBB no valor de 187,5 milhões de DEM e transferido para o capital nominal do LBB era capital líquido. Em 1994, foram vendidas à BGB 75,01% das acções do LBB, e, em 1998, as acções remanescentes (24,99%) pelo preço de 1,5 mil milhões de DEM. O capital nominal foi, portanto, imputado à BGB a partir de 1998.

(105) Há, assim, três bases de cálculo para uma remuneração adequada: primeiro, o capital líquido de 187,5 milhões de DEM para 1993, com um valor de 46,9 milhões de DEM (correspondente a 24,99% das acções) para os anos 1994 a 1997; segundo, a reserva especial; e, terceiro, os fundos necessários para as actividades de incentivo. Uma vez que aos dois primeiros elementos se aplica a mesma rentabilidade mínima, podem ser inicialmente considerados em conjunto a seguir.

##### Remuneração adequada do capital nominal e da reserva especial

(106) Investimentos financeiros de diferente qualidade económica implicam rendibilidades diferentes. Ao analisar a aceitabilidade de um investimento para um investidor que actua em condições normais de mercado, há que partir, portanto, do carácter económico especial da medida financeira em questão e do valor do capital posto à disposição do LBB.

##### Comparação com outros instrumentos de capital próprio

(107) Ao estabelecer uma remuneração adequada, é importante determinar com que outros instrumentos de capital próprio é que a transferência de activos do WBK pode ser comparada, uma vez que a remuneração de mercado difere de instrumento para instrumento. Para efeitos do acordo, a

BdB, o Land e o LBB assumem que pode ser comparado ao investimento de capital social.

(108) A Comissão também é de parecer que a transferência se assemelha sobretudo a um investimento de capital social. Para o capital nominal, isso pode ser assumido sem qualquer dúvida, pelo que não precisa de ser dissecado aqui. No entanto, isso aplica-se também à reserva especial, que é igualmente reconhecida pela BAKred como fundos próprios de base.

(109) Neste contexto, há que realçar, em primeiro lugar, que o leque relativamente amplo de instrumentos de capital próprio de que as instituições de crédito agora dispõem em diversos países não existia ainda na Alemanha em 1993, quando foi decidida a transferência do WBK para o LBB. Alguns desses instrumentos foram entretanto desenvolvidos, enquanto outros já existiam mas não eram reconhecidos na Alemanha. Por conseguinte, não é convincente a comparação da reserva especial com tais instrumentos inovadores, a maior parte dos quais só foram desenvolvidos mais tarde e só em parte estão disponíveis noutros países.

(110) A Comissão é também de parecer que uma comparação com as participações passivas não é pertinente para determinar a remuneração adequada pela reserva especial reconhecida como fundos próprios de base. Para a Comissão, um importante factor neste contexto é o facto de a transferência não ter revestido precisamente a forma de uma participação passiva, mas de uma reserva especial. A BAKred também reconheceu a transferência como uma reserva e não como uma participação passiva nos termos do artigo 10.º da KWG. O facto de as autoridades alemãs o tratarem como reserva sugere que o capital disponibilizado apresenta maior analogia com capital social do que com participações passivas.

(111) Além disso, o risco de perder, pelo menos em parte, o capital transferido em caso de insolvência ou liquidação não é menor do que o risco em caso de investimento de capital social, uma vez que os activos do WBK constituem uma parte considerável do capital próprio do LBB e o LBB utilizou um montante substancial desses activos durante muitos anos para cobrir activos sujeitos a risco.

##### Custos de liquidez da reserva especial

(112) Uma injeção de capital «normal» num banco fornece a este tanto liquidez como uma base de fundos próprios necessária, por razões de supervisão, para a expansão das suas actividades. Para utilizar plenamente o capital, ou seja, multiplicar os seus activos ponderados pelo risco a 100% pelo factor 12,5 (100 dividido pelo rácio de solvabilidade de 8%), o banco tem de se refinarçar 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<sup>(30)</sup>.

<sup>(30)</sup> 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.

- (113) Tirante o capital nominal de 187,5 milhões de DEM, a transferência do património do WBK não forneceu inicialmente liquidez ao LBB. O LBB incorria, por isso, 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 próprio adicional, ou seja, para conseguir um aumento dos activos ponderados pelo risco equivalente a 12,5 vezes o montante do capital (ou manter a esse nível os activos existentes) <sup>(31)</sup>.
- (114) Devido a estes custos adicionais, que não existem no caso de outras formas de injeção de capital próprio, a remuneração adequada deve ser reduzida em conformidade. Um investidor numa economia de mercado não pode esperar uma remuneração idêntica à que obteria com a injeção de capital líquido.
- (115) Segundo a Comissão, não é necessário tomar em consideração a totalidade da taxa de juro de refinanciamento. Os custos de refinanciamento constituem despesas de exploração e reduzem, por conseguinte, o rendimento colectável. O resultado líquido do banco não diminui, assim, no montante equivalente aos juros adicionais pagos. Parte destas despesas é compensada por uma redução do imposto sobre o rendimento das sociedades. Só devem ser considerados os custos líquidos como encargos adicionais do LBB, decorrentes da natureza específica do capital transferido. No conjunto, a Comissão aceita que o LBB incorre em «custos de liquidez» adicionais no valor dos «custos de refinanciamento menos imposto sobre as sociedades».
- (116) Nas negociações sobre o acordo, as partes, tal como no acordo no caso do Hamburgische Landesbank, cuja transferência foi efectuada ao mesmo tempo, utilizaram uma taxa sem risco a longo prazo de 7,23%. Acresce que as partes acordaram em pressupor uma taxa de tributação fixa de 50% <sup>(32)</sup>. Chega-se, assim, a uma taxa de refinanciamento líquida de 3,62% e, desse modo, a uma correspondente dedução de liquidez. Esta dedução aplica-se apenas à reserva especial.

#### **Determinação da remuneração mínima esperada de uma reserva especial e do capital nominal**

- (117) Um investidor numa economia de mercado baseia as suas expectativas de rentabilidade nas rentabilidades médias históricas, as quais, regra geral, representam também um ponto de referência para o desempenho futuro da sociedade, bem como nas conclusões que retira, nomeadamente, da análise do modelo comercial da sociedade para o período de investimento em questão, da estratégia e qualidade da gestão e das perspectivas do sector económico em causa. As empresas com necessidade de capital têm de convencer os investidores potenciais de que, a longo prazo, serão capazes de obter pelo menos a rentabilidade que pode ser esperada de empresas com um nível de risco

comparável e operando no mesmo sector económico. Se uma empresa não puder satisfazer as expectativas de, pelo menos, uma taxa de rentabilidade média, o investidor não efectuará esse investimento e considerará a hipótese de investir numa outra empresa com melhores perspectivas para risco igual.

- (118) Existem diferentes métodos para determinar a remuneração mínima adequada, desde as diferentes abordagens numa perspectiva de financiamento ao método segundo o Modelo de Equilíbrio de Activos Financeiros (CAPM). Para ilustrar as diferentes soluções, é oportuno distinguir dois componentes — a rentabilidade sem risco e o prémio de risco específico do projecto: rentabilidade mínima adequada de um investimento de risco = taxa de base sem risco + 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.
- (119) 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 rentabilidade esperada dos títulos a juro fixo emitidos pelo Estado (ou um índice baseado em tais títulos) é utilizada para determinar a taxa de base sem risco, já que estes títulos constituem formas de investimento com um risco comparavelmente baixo. Todavia, há diferenças entre os diversos métodos quando se trata de determinar o prémio de risco:

— *Abordagem do financiamento*: A rentabilidade esperada do capital próprio de um investidor representa, na óptica do banco que utiliza o capital, custos de financiamento futuros. Em primeiro lugar, determinam-se os custos históricos do capital próprio incorridos por bancos em situação comparável. 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.

— *Abordagem 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.

— *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: rentabilidade esperada = taxa de juro sem risco + prémio de risco de mercado x Beta. O factor Beta permite quantificar o risco de uma sociedade relativamente ao risco global de todas as sociedades. O prémio de risco para um investimento específico obtém-se multiplicando o prémio de risco do mercado pelo factor Beta.

<sup>(31)</sup> A situação não se altera se for considerada a possibilidade de obter fundos próprios complementares numa proporção equivalente aos fundos próprios de base (factor 25 em vez de 12,5 para os fundos próprios de base).

<sup>(32)</sup> Segundo os documentos fornecidos pela Alemanha, o imposto sobre o rendimento das sociedades elevava-se a 46% em 1992, acrescido de uma sobretaxa de solidariedade de 3,75% (ou seja, 49,75% no total). A taxa global de tributação desceu para 46% em 1993 e foi de 49,5% entre 1994 e 2000. A partir de 2001, a taxa global de tributação foi de 30%.



- (120) O CAPM é o método mais utilizado para calcular as rendibilidades do investimento em grandes sociedades cotadas na bolsa. Porém, visto que o LBB 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.
- (121) A Alemanha levanta em geral reservas à utilização do CAPM. Por fim, no seu acordo, as partes utilizaram apesar de tudo o CAPM como base, obtendo uma taxa de remuneração adequada para a transferência do capital nominal e da reserva especial para o LBB no valor de 10,19%.
- (122) As partes utilizaram o CAPM como base dos seus cálculos e uma taxa de base de juro sem risco para o LBB de 7,23% em 31 de Dezembro de 1992. O cálculo destas taxas de juro foi feito partindo do pressuposto de que o património do WBK deveria ser posto à disposição do LBB 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 rendibilidade 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 de 10 anos. A série de índices utilizada no caso vertente contém as cotações respectivas no final do ano relativamente ao REX10 Performance Index desde 1970. As partes procederam então ao cálculo da rendibilidade p.a., a qual reflecte a tendência patente no REX10 no período 1970-1992, tendo chegado assim à referida taxa de base sem risco de 7,23% (31 de Dezembro de 1992).
- (123) Dado que o investimento devia estar à disposição do LBB 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, as taxas de base sem risco assim calculadas parecem correctas.
- (124) O factor Beta foi estimado em 0,74 com base num parecer da KPMG sobre os chamados factores Beta ajustados de todas as instituições de crédito cotadas em bolsa na Alemanha, ao qual a Comissão teve acesso. Com base neste estudo e à luz do perfil de negócios do LBB, este factor Beta deve ser considerado adequado.
- (125) Também o prémio de risco de mercado de 4,0% pode, na opinião da Comissão, ser considerado defensável. Já no procedimento que levou 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 em alternativa 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 vertente 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.

- (126) A Comissão fixa, portanto, como remuneração mínima adequada um valor de 10,19% p.a. (líquido de imposto sobre as sociedades e antes de imposto sobre o investidor).

### **Nenhum prémio de rendibilidade devido aos 100% de propriedade**

- (127) Importa examinar se há razões para adaptar a remuneração mínima assim determinada. Com base na abordagem utilizada nos outros procedimentos relativos a Landesbanken, as três características da transacção apontadas a seguir podem justificar um tal prémio: primeiro, o facto de não terem sido emitidas novas acções e a consequente renúncia a direitos de voto; segundo, o volume extremamente elevado da transferência de activos; e, terceiro, a falta de fungibilidade do investimento.
- (128) Como nos outros procedimentos, a Comissão não considera que se justifica um prémio pelos dois últimos aspectos. Não é possível aplicar um prémio relacionado com o facto de não terem sido emitidas novas acções com direitos de voto, uma vez que o Land de Berlim já detinha 100% dos acções com direito de voto.

### **Acordo de remuneração fixa não pode justificar uma diminuição da remuneração**

- (129) No caso das acções, a remuneração depende directamente dos resultados da sociedade e é, em princípio, expressa sob a forma de dividendos e de uma participação no acréscimo de valor da sociedade (expresso, por exemplo, no aumento da cotação das acções). O Land recebe uma remuneração fixa cujo montante deveria reflectir estes dois aspectos da remuneração de injecções de capital «normais». Poderia alegar-se que o facto de o Land receber uma remuneração fixa em vez de uma remuneração directamente ligada ao resultados do LBB constitui uma vantagem que justifica uma redução da taxa de remuneração. A questão de saber se esta taxa fixa constitui de facto uma vantagem comparativamente a um rendimento variável em função dos lucros depende dos resultados futuros da sociedade. Se o desempenho piorar, uma taxa fixa beneficia o investidor, mas, se, pelo contrário, os resultados evoluírem favoravelmente, o investidor ficará em situação de desvantagem. Todavia, a evolução real não pode ser utilizada retroactivamente para avaliar uma decisão de investimento. Em consequência, a Comissão considera que este motivo não justifica uma redução da taxa de remuneração.

**Remuneração total do capital nominal e da reserva específica**

- (130) Com base em todas estas considerações, a Comissão conclui que a rendibilidade mínima normal de mercado para o capital e a reserva especial seria 10,19% p.a. (líquida de impostos sobre as sociedades). No que respeita à reserva especial não líquida, deveriam ser deduzidos 3,62%, devido aos custos líquidos de refinanciamento.

**Remuneração adequada dos montantes necessários para as actividades de incentivo**

- (131) Os montantes necessários para as actividades de incentivo têm um valor significativo para o LBB, podendo a sua função económica ser comparada a uma garantia. Para se expor a um risco desta natureza, um investidor numa economia de mercado exigiria uma remuneração adequada. Esta questão não é abordada no acordo entre a BdB, o *Land* e o LBB.
- (132) No caso WestLB<sup>(33)</sup>, a Alemanha considerou como adequada uma taxa inicial de 0,3% p.a. antes de impostos. Em razão da comparabilidade existente entre o WestLB e o LBB, bem como da ausência de outros indicadores, a Comissão assume que esta taxa corresponde à remuneração que o LBB deveria ter pago em meados dos anos 90 por uma garantia bancária em seu favor e que correspondia aos valores do mercado.
- (133) Em contrapartida, a Alemanha reputa que os motivos que fundamentaram a Decisão 2000/392/CE de aumentar a taxa inicial não se aplicam ao caso vertente. Na Decisão 2000/392/CE, a taxa de 0,3% p.a. (antes de impostos) foi majorada de 0,3% p.a., porque, por um lado, as garantias bancárias são geralmente associadas a certas transacções e limitadas no tempo (o que não era o caso em relação ao WestLB) e, por outro, o montante de 3,4 mil milhões de DEM posto à disposição do WestLB excede o que é normalmente coberto por tais garantias.
- (134) Não parece apropriado aumentar esta remuneração de 0,3% devido a um valor particularmente elevado da «garantia», uma vez que o montante envolvido se situa entre cerca de 170 e 350 milhões de DEM. Pelas mesmas razões por que não foi aplicado um prémio pela remuneração do capital disponível para actividades concorrenciais, também é duvidoso que esta taxa possa ser aumentada pelo facto de o capital do WBK estar, em princípio, ilimitadamente à disposição do LBB, uma vez que o *Land* tinha a possibilidade de retirar de novo o capital ao LBB, o que até aconteceu no final do mês de Agosto de 2004.
- (135) O prémio de garantia é considerado como despesa de exploração para o LBB, reduzindo consequentemente o lucro tributável. A remuneração dos activos do WBK é paga a partir dos lucros após impostos. A taxa de 0,3% tem de ser, por isso, ajustada por esta taxa de tributação. Tal como para os custos de refinanciamento, a Comissão pressupõe uma única taxa de tributação global de 50%, neste caso em favor do LBB. Consequentemente, fixa uma taxa de 0,15% p.a. líquida de impostos.

**(5) Elemento de auxílio**

- (136) De acordo com os cálculos supra, a Comissão considera que uma remuneração de 10,19% p.a. líquida de impostos para o capital nominal, de 6,57% p.a. líquida de impostos para a parte da reserva especial que podia ser utilizada pelo LBB para sustentar as suas actividades comerciais e de 0,15% p.a. líquida de impostos para os montantes necessários para as actividades de incentivo, mas indicados como capital próprio no balanço, está em conformidade com as condições de mercado.
- (137) Com base nos critérios de avaliação supra e nas remunerações para os vários tipos de capital transferido, os montantes indicados no quadro infra no considerando 142 deviam ser pagos como remuneração adequada pelos elementos e anos individuais.
- (138) Contra estes montantes deviam ser colocados os elementos de remuneração acordados no momento do investimento, que, do ponto de vista da Comissão, consistem apenas na remuneração fixa acordada em montantes variáveis (ver quadro, considerando 142) pela utilização da reserva especial. Outros elementos, como as mais-valias realizadas e indicadas pela Alemanha, ou os dividendos no valor de 238 milhões de DEM em 1993, não podem ser contrapostos à remuneração adequada.
- (139) A Alemanha argumentou que as mais valias realizadas aquando das duas vendas efectuadas em 1994 e 1998, bem como os dividendos no valor de 238 milhões de DEM, deviam ser deduzidos da remuneração a pagar. No entanto, os pagamentos feitos e as mais-valias realizadas após o investimento não podem ser tidos em conta ao aplicar o princípio do investidor numa economia de mercado, que, com base na informação de que dispõe na altura do investimento, ou espera uma rendibilidade apropriada ou acorda uma remuneração directa. Assim, os dividendos ou as mais valias que não podem ser calculados de antemão não são relevantes. Nem é relevante o facto de uma mais-valia realizada através de uma venda conduzir ou não a receitas. Por fim, não é claro por que é que os dividendos no valor de 238 milhões de DEM deviam ter sido realizados com base na reserva especial transferida; no máximo, poder-se-ia considerar proporcionalmente o pagamento com base na relação da reserva especial para o resto dos fundos próprios do LBB.
- (140) A Alemanha afirmou ainda que uma razão para a transferência era alcançar potenciais sinergias e não uma subida do capital próprio do LBB. Visto que estas sinergias não reduzem, para o LBB, a possibilidade de utilização do capital transferido, nem aumentam os custos decorrentes, para o LBB, da transferência, não deveriam também influenciar a remuneração adequada que pode ser exigida ao banco por um investidor numa economia de mercado no que se refere ao capital próprio fornecido. Mesmo no caso de existir uma vantagem real para o *Land* em resultado de sinergias, todo e qualquer concorrente teria sido obrigado, pela concorrência, a «pagar» ao *Land* pelo

<sup>(33)</sup> Ver nota 2, n.º 221.

instrumento financeiro, para além de uma remuneração adequada pelo capital próprio disponibilizado, uma «remuneração» sob a forma de tais benefícios. A Comissão é, portanto, de parecer que quaisquer efeitos de sinergia não constituem uma remuneração paga pelo LBB pela transferência do WBK.

(141) A diferença entre a remuneração acordada de 0,25% p.a e a remuneração adequada de 6,57% p.a. (para a parte da

reserva especial que o LBB pode utilizar para as suas actividades concorrenciais) ou 10,19% p.a. (para o capital nominal do WBK) e 0,15 p.a. (para a parte dos activos que pode ser equiparada a uma garantia bancária) constitui, assim, um auxílio estatal na acepção do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado CE.

(142) O elemento de auxílio consiste, portanto, no seguinte:

Valores (milhões de DEM no fim do ano)	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 <sup>(1)</sup>	Total	Total €
1. Reserva especial do IBB	1 715,2	2 005,8	2 105,8	2 206,0	2 306,0	2 356,0	2 406,0	2 456,5	2 600,0	2 623,8	2 625,4	2 625,4		
Utilização para actividades de incentivo	168,7	180,1	273,2	323,8	346,4	233,6	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]		
Parte remanescente da reserva especial	1 546,5	1 825,7	1 832,6	1 882,2	1 959,6	2 122,4	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]		
Taxa de juro	6,57%	6,57%	6,57%	6,57%	6,57%	6,57%	6,57%	6,57%	6,57%	6,57%	6,57%	6,57%		
Remuneração a pagar	101,6	119,9	120,4	123,7	128,7	139,4	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
2. Capital nominal do WBK	187,5	46,9	46,9	46,9	46,9									
Taxa de juro	10,19%	10,19%	10,19%	10,19%	10,19%									
Remuneração a pagar	19,1	4,8	4,8	4,8	4,8								38,2	19,5
Comissão de garantia	0,15%	0,15%	0,15%	0,15%	0,15%	0,15%	0,15%	0,15%	0,15%	0,15%	0,15%	0,15%		
Comissão de garantia	0,253	0,270	0,410	0,486	0,520	0,350	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
3. Remuneração já paga	0,0	0,0	0,0	1,2	3,4	3,6	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
4. Remuneração ainda pagar	121,0	125,0	125,6	127,7	130,6	136,2	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	1 584,5	810,14

<sup>(1)</sup> Desde 1.1 1999, o DEM é convertido em euros ao câmbio de 1,95583. Os dados em DEM devem, assim, ser convertidos em euros.  
01.01.-31.08.2004. A seguir, conversão de 1,1 mil milhões de DEM da reserva especial do IBB em participações passivas do Land no LBB com remuneração de acordo com o mercado.

(143) Com a separação do IBB do LBB em 1 de Setembro de 2004, a reserva especial voltou para o *Land* de Berlim, tendo uns 1,1 mil milhões de euros dessa reserva especial sido transferidos para duas participações passivas do *Land* no LBB. Com esta separação, terminou em 1 de Setembro de 2004 o tratamento favorável objecto de investigação.

#### 2.c DISTORÇÃO DA CONCORRÊNCIA E ENTRAVES AO COMÉRCIO ENTRE OS ESTADOS-MEMBROS

(144) 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.

(145) O LBB, banco beneficiário, desenvolve actividades no sector bancário a nível regional e internacional. O LBB define-se como um banco comercial universal, caixa de poupança central, banco estatal e banco comunal (*Kommunalbank*). Não obstante o seu nome, tradição e funções estabelecidas juridicamente, o LBB não é de forma alguma meramente um banco local ou regional.

(146) Estes factos revelam claramente que o LBB oferece os seus serviços bancários em concorrência com outros bancos europeus fora da Alemanha e — uma vez que os bancos de outros países europeus desenvolvem actividades na Alemanha — também dentro da Alemanha.

(147) Deverá igualmente 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 LBB de tais fundos próprios para fins de solvabilidade, influenciou directamente a capacidade comercial do banco.

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

#### 3. COMPATIBILIDADE DA MEDIDA COM O TRATADO CE

(149) Com base no exposto, 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 do WBK envolve, conseqüentemente, um auxílio estatal na acepção desse artigo. Com base nisso, importa examinar se o auxílio pode ser considerado compatível com o mercado comum. No entanto, convém notar que a Alemanha não invocou quaisquer derrogações do Tratado no que respeita a eventuais elementos de auxílio estatal no âmbito da transferência do património.

(150) Não se aplica nenhuma das derrogações previstas no n.º 2 do artigo 87.º do Tratado CE. O auxílio não tem nem um carácter social nem é concedido a consumidores

individuais. Nem se destina a remediar os danos causados por calamidades naturais ou por outros acontecimentos extraordinários, ou a compensar as desvantagens económicas causadas pela divisão da Alemanha.

(151) 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 subemprego, 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 um projecto importante de interesse europeu comum. É óbvio que o auxílio não se destina a promover a cultura ou a conservação do património.

(152) Uma vez que a sobrevivência económica do LBB 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 LBB 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.

(153) 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 a aplicação desta derrogação não estão preenchidas. O LBB não era uma empresa em dificuldades, cuja viabilidade tinha de ser restabelecida através de auxílios estatais.

(154) 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»<sup>(34)</sup>.

(155) A Alemanha não observou que, se, eventualmente, a transferência do património do WBK constituiu um tratamento favorável do LBB, tal não foi mais do que uma compensação pelos custos incorridos para o LBB pelo facto de ter assumido o seu mandato público. No parecer da Comissão, é óbvio que a transferência foi efectuada para que o LBB pudesse dar cumprimento às novas exigências em matéria de fundos próprios, não como compensação por um mandato público.

(156) 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.

<sup>(34)</sup> 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 sítio web da Comissão.

## 4. NÃO SE TRATA DE UM AUXÍLIO EXISTENTE

- (157) A transferência do património do WBK não pode ser considerada como coberta pelo regime de auxílio existente *Anstaltslast* e *Gewährträgerhaftung*.
- (158) 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 LBB, nem o património do banco estava esgotado.
- (159) Além disso, a *Anstaltslast* também não se aplica. A *Anstaltslast* obriga o garante a dotar o LBB dos meios necessários para o funcionamento adequado do Landesbank, desde que opte pelo prosseguimento das actividades do banco. No entanto, aquando da injeção de capital, o LBB não estava de modo algum em situação de não poder prosseguir a sua actividade regular. Em consequência, a injeção de capital não era necessária para manter a actividade regular do LBB. Um cálculo económico consciencioso por parte do *Land* enquanto co-proprietário permitiu também ao LBB tirar partido de futuras oportunidades de mercado para as suas actividades concorrenciais. O «requisito de necessidade» da *Anstaltslast* não se aplica a uma tal decisão económica normal do *Land*. 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.

## 5. CONCLUSÃO

- (160) O auxílio resultante da transferência do WBK/IBB em 1 de Janeiro de 1993 não pode, nem por força dos n.ºs 2 ou 3 do artigo 87.º do Tratado CE nem de qualquer outra disposição do Tratado, ser considerado compatível com o mercado comum. Assim, o auxílio é declarado incompatível com o mercado comum e deve ser suprimido. O elemento de auxílio deve ser recuperado pela Alemanha,

ADOPTOU A PRESENTE DECISÃO:

*Artigo 1.º*

O auxílio estatal no montante de 810,14 milhões de euros concedido pela Alemanha entre 1 de Janeiro de 1993 e 31 de Agosto de 2004 a favor do Landesbank Berlin — Girozentrale 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.

*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 respectiva recuperação efectiva.

Os juros serão calculados em conformidade com o disposto no Capítulo V do Regulamento (CE) n.º 794/2004 da Comissão <sup>(35)</sup>.

*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

<sup>(35)</sup> 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 do auxílio especificados no quadro do ponto 3.1.

## DECISÃO DA COMISSÃO

de 20 de Outubro de 2004

relativa a um auxílio concedido pela Alemanha a favor do Westdeutsche Landesbank — Girozentrale, a seguir WestLB AG

[notificada com o número C(2004) 3925]

(Apenas faz fé o texto em língua alemã)

(Texto relevante para efeitos do EEE)

(2006/737/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 notificado as partes interessadas para que apresentassem as suas observações nos termos das disposições<sup>(1)</sup> supramencionadas e tendo em conta as suas observações,

Considerando o seguinte:

## I. PROCEDIMENTO

## 1. PROCEDIMENTO ADMINISTRATIVO

- (1) Através de uma denúncia de 23 de Março de 1993, a *Bundesverband deutscher Banken e.V.* («BdB» — Federação dos Bancos Alemães), que representa cerca de 300 bancos privados na Alemanha, solicitou à Comissão que desse início a um procedimento contra a Alemanha nos termos do artigo 226.º do Tratado CE. A Federação alegou que a *Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen* (Autoridade federal de supervisão das instituições de crédito — «BAKred») havia infringido o disposto no n.º 1 do artigo 4.º da Directiva 89/299/CEE, na medida em que havia reconhecido como fundos próprios do WestLB os activos do *Wohnungsbau-förderungsanstalt des Landes Nordrhein-Westfalen* (Instituto de promoção da habitação do Land da Renânia do Norte-Vestefália — «WfA») que se havia fundido com o WestLB.
- (2) Por carta de 31 de Maio de 1994, a BdB informou a Direcção-Geral IV, responsável pela Concorrência, sobre a transferência de activos, alegando nesse contexto uma distorção da concorrência a favor do WestLB. Em 21 de Dezembro de 1994, a BdB apresentou uma denúncia formal e solicitou à Comissão que desse início a um procedimento contra a Alemanha nos termos do n.º 2 do artigo 88.º do Tratado CE. Em Fevereiro e Março de 1995 e em Dezembro de 1996, dez outros bancos associaram-se à denúncia apresentada pela sua federação.

- (3) A Comissão pediu às autoridades alemãs em 12 de Janeiro, 9 de Fevereiro, 10 de Novembro e 13 de Dezembro de 1993, bem como em 16 de Janeiro de 1996, informações adicionais sobre a eventual existência de elementos de auxílio estatal na transferência de activos. Estas informações foram comunicadas por cartas de 9 de Fevereiro e 16 de Março de 1993, 8 de Março de 1994, 12 e 26 de Abril de 1996 e 14 de Janeiro de 1997. As diversas partes apresentaram uma série de outras cartas e documentos. Os representantes da Comissão reuniram-se várias vezes com os representantes das autoridades alemãs, do WestLB e dos outros Landesbanken, bem como com o autor da denúncia, entre 1994 e 1997.

- (4) Após esta troca de informações, a Comissão considerou necessário dar início ao procedimento nos termos do n.º 2 do artigo 88.º do Tratado CE. A decisão foi tomada em 1 de Outubro de 1997. Nesta decisão, a Comissão concluiu que a medida em questão era susceptível de constituir um auxílio na acepção do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado CE e que carecia de informações adicionais para poder proceder à apreciação necessária. Tratava-se, sobretudo, de informações sobre as medidas tomadas pelo Land da Renânia do Norte-Vestefália (a seguir: Land) para garantir a sua participação adequada nos lucros adicionais que o WestLB poderia obter com base no acréscimo de capital, informações sobre os efeitos da falta de liquidez do capital transferido, os efeitos do facto de não ter aumentado a influência do Land, os efeitos da natureza preferencial da remuneração fixa e de quaisquer outros factores que determinem o nível adequado de remuneração, informações sobre o nível de capital do WfA disponível para sustentar as actividades comerciais do WestLB, o montante que excede esta quantia e é incluído no balanço do WestLB, as isenções fiscais, a remissão da dívida, a rendibilidade do WestLB e as alegadas sinergias.

- (5) A decisão da Comissão de dar início ao procedimento foi publicada no *Jornal Oficial das Comunidades Europeias* (2). Na oportunidade, a Comissão convidou as partes interessadas a apresentarem as suas observações. A Comissão recebeu observações do WestLB (19 de Maio de 1998), da *Association Française des Banques* (26 de Maio de 1998), da *British Bankers' Association* (2 de Junho de 1998) e da BdB (4 de Junho de 1998). Por carta de 15 de Junho de 1998, as

(1) JO C 140 de 5.5.1998, p. 9.

(2) Cf. nota de pé de página 1.



observações foram transmitidas à Alemanha para que se pronunciasse. A Alemanha respondeu, após uma prorrogação do prazo, por carta de 11 de Agosto de 1998.

- (6) Em 15 de Janeiro e 16 de Setembro de 1998, foram efectuadas reuniões com representantes da BdB e, em 9 de Setembro de 1998, com representantes do WestLB. Por cartas de 22 de Setembro de 1998, os serviços da Comissão convidaram as autoridades alemãs, o WestLB e a BdB a participarem numa reunião conjunta sobre diversos aspectos do caso. A BdB forneceu informações por carta de 30 de Outubro de 1998. A reunião conjunta com as três partes interessadas realizou-se em 10 de Novembro de 1998. Na sequência desta reunião, os serviços da Comissão solicitaram informações e documentação adicional às autoridades alemãs e à BdB, por cartas de 16 de Novembro de 1998.
- (7) A BdB forneceu — após uma prorrogação do prazo — as informações solicitadas, por carta de 14 de Janeiro de 1999. As autoridades alemãs forneceram — após uma prorrogação do prazo — algumas informações por cartas de 15 de Janeiro e 7 de Abril de 1999.
- (8) Uma vez que as autoridades alemãs se recusaram a fornecer determinados dados, a Comissão intimou a Alemanha, por decisão de 3 de Março de 1999 transmitida à Alemanha por carta de 24 de Março, a fornecer-lhe essas informações. O governo alemão deu cumprimento a essa intimação — após uma prorrogação do prazo — por carta de 22 de Abril de 1999.
- (9) A Comissão encomendou um estudo independente sobre a remuneração adequada a exigir pelo *Land* da Renânia do Norte-Vestefália, no que se refere à transferência de activos do Wfa para o WestLB. A empresa de consultoria encarregada dessa tarefa participou igualmente na reunião com as três partes interessadas em 10 de Novembro de 1998 e apresentou o estudo à Comissão em 18 de Junho de 1999. Em 8 de Julho de 1999, a Comissão adoptou a Decisão 2000/392/CE relativa à medida em causa aplicada pela República Federal da Alemanha a favor do Westdeutsche Landesbank Girozentrale (a seguir: «Decisão impugnada») <sup>(1)</sup> A decisão foi notificada à Alemanha em 4 de Agosto de 1999, que a comunicou ao *Land*, por carta de 6 de Agosto de 1999. O *Land* informou o WestLB por carta de 9 de Agosto de 1999, que lhe chegou no mesmo dia. Nos artigos 1.º, 2.º e 3.º desta decisão pode-se ler:

#### Artigo 1.º

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

#### Artigo 2.º

1. A República Federal da Alemanha deverá tomar as medidas necessárias para pôr termo ao auxílio e para

recuperar junto do beneficiário o auxílio referido no artigo 1.º, que lhe foi ilegalmente concedido.

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

#### Artigo 3.º

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

### 2. PROCESSO JUDICIAL

- (10) Em 12 de Outubro de 1999, o WestLB e o *Land* da Renânia do Norte-Vestefália interpuseram recurso desta decisão para o Tribunal de Primeira Instância das Comunidades Europeias. O WestLB, o *Land* e a Alemanha, intervindo em apoio dos recorrentes, pediram a anulação da Decisão impugnada e a condenação da Comissão no pagamento das despesas. Além disso, o *Land* pediu que a BdB fosse condenada no pagamento das suas próprias despesas. A Comissão e a BdB, intervindo em apoio da recorrida, requereram que ambos os pedidos fossem julgados improcedentes e que os recorrentes fossem condenados no pagamento das despesas do processo (a BdB incluiu as suas próprias despesas).
- (11) Além disso, a Alemanha interpôs recurso em 8 de Outubro da decisão para o Tribunal de Justiça das Comunidades Europeias, pedindo igualmente a anulação da Decisão impugnada e a condenação da Comissão no pagamento das despesas do processo. Este processo foi, porém, suspenso, atendendo a que estava pendente no Tribunal de Primeira Instância um processo com o mesmo objecto.
- (12) Por decisão de 22 de Agosto de 2000, o Tribunal autorizou a Alemanha a intervir em apoio dos recorrentes e a BdB a intervir em apoio da Comissão, recorrida. Por decisão do Tribunal de 11 de Julho de 2001, ambos os processos foram associados para efeitos de audiência comum e decisão comum. A audiência foi realizada em 5 e 6 de Junho de 2002.
- (13) Em 6 de Março de 2003, o Tribunal de Primeira Instância proferiu um acórdão <sup>(2)</sup> em que a anulava a Decisão impugnada e condenava a Comissão no pagamento das despesas dos recorrentes bem como das suas próprias despesas e a Alemanha e a BdB no pagamento das respectivas despesas.
- (14) O Tribunal anulou a decisão da Comissão por motivos de justificação insuficiente de dois pontos relativos ao cálculo do montante da remuneração apropriada. Em primeiro lugar, a anulação da decisão baseou-se nas razões apontadas para o montante da remuneração para o capital social líquido como ponto de partida para o cálculo, em relação a

<sup>(1)</sup> JO L 150 de 23.6.2000, p. 1.

<sup>(2)</sup> Acórdão de 6 de Março de 2003 nos processos apensos T-228/99 e T-233/99, Westdeutsche Landesbank Girozentrale e Land Nordrhein-Westfalen contra Comissão, Colect. 2003, II-435.

que a Comissão tinha fixado uma taxa de 12% p.a. (líquida de impostos sobre as sociedades e antes de impostos do investidor). Em segundo lugar, baseou-se nas razões apontadas para o montante do prémio sobre esta remuneração, em relação a que a Comissão tinha fixado uma taxa de 1,5% p.a. (líquida de impostos sobre as sociedades e antes de impostos do investidor). Tirante isso, o Tribunal confirmou na íntegra a decisão da Comissão.

### 3. NOVO PROCEDIMENTO ADMINISTRATIVO

- (15) Por cartas de 20 e 29 de Janeiro, 6 de Fevereiro e 28 de Maio de 2004, a Comissão pediu às autoridades alemãs uma actualização dos dados relevantes para a decisão, os quais foram transmitidos em 10 de Março e 14 de Junho de 2004, após uma prorrogação do prazo, e discutidos oralmente em 28 de Julho de 2004. Uma outra carta do *Land* da Renânia do Norte-Vestefália foi recebida em 26 de Agosto de 2004. Por carta de 6 de Outubro de 2004, a Alemanha forneceu informações adicionais que haviam sido solicitadas.
- (16) Em Julho de 2004, o autor da denúncia (BdB), o *Land* da Renânia do Norte-Vestefália e o WestLB AG chegaram a um acordo preliminar sobre a remuneração adequada, que foi transmitido à Comissão em 19 de Julho de 2004 e, no seu parecer, devia ser utilizado pela Comissão nos dois pontos criticados pelo Tribunal. A versão final deste acordo foi transmitida à Comissão em 13 de Outubro de 2004.
- (17) Nesta nova decisão, a Comissão rectificou, em linha com as indicações do Tribunal, os dois pontos criticados como insuficientes por este último (justificação da remuneração básica e de um eventual prémio). À parte os dois pontos, a Comissão mantém em princípio a apreciação básica por ela apresentada na sua decisão inicial. A Comissão teve, aliás, em conta os resultados das discussões entre o autor da denúncia (BdB), o *Land* da Renânia do Norte-Vestefália e o WestLB AG no tocante à remuneração adequada. Na presente decisão, a Comissão procedeu, de resto, às actualizações tornadas necessárias com o decorrer do tempo desde a primeira decisão no que respeita ao procedimento, à descrição da empresa e ao cálculo do elemento de auxílio, incluindo a fixação do termo da situação de auxílio estatal, utilizando os novos dados fornecidos pela Alemanha para os anos subsequentes à decisão inicial. A Comissão também encurtou algumas passagens já não necessárias para a nova decisão.

## II. DESCRIÇÃO PORMENORIZADA DA MEDIDA

### 1. WESTDEUTSCHE LANDESBANK GIROZENTRALE (WESTLB)

- (18) No período relevante para esta decisão, ou seja, desde a injeção do Wfa em 31 de Dezembro de 1991 até à divisão do WestLB em 1 de Agosto de 2002, com que terminou a situação de auxílio estatal, o WestLB era uma instituição de direito público (*Anstalt des öffentlichen Rechts*) ao abrigo da legislação do *Land* da Renânia do Norte-Vestefália. Em 31 de Dezembro de 1991, os fundos próprios reconhecidos do WestLB elevavam-se a 5,1 mil milhões de DEM. Nos termos da legislação desse *Land*, o WestLB tinha uma tripla função: Actuava enquanto instituição central para as caixas económicas locais desse *Land* e, desde 17 de Julho de 1992, também para as do *Land* de Brandeburgo. Desempenhava as funções de banco estatal e municipal, realizando, em especial, transacções financeiras por conta dos detentores das suas partes sociais;

Actuava, por fim, como banco comercial normal de direito próprio. Independentemente das disposições especiais do *Land*, o WestLB estava sujeito à *Kreditwesengesetz* (lei alemã sobre as instituições de crédito) e à correspondente supervisão bancária.

- (19) O WestLB era detido a 100% pelo sector público. O *Land* detinha a maior participação social (43,2%). Os restantes detentores de partes sociais eram a *Landschaftsverband* da Renânia e a *Landschaftsverband* da Vestefália-Lippe (associações de municípios das regiões da Renânia e da Vestefália-Lippe), cada uma com 11,7% do capital, bem como a *Rheinischer Sparkassen- und Giroverband* e a *Westfälisch-Lippischer Sparkassen- und Giroverband* (associações de caixas económicas das regiões da Renânia e da Vestefália-Lippe), cada uma com 16,7%. Esta estrutura accionista permaneceu inalterada durante todo o período relevante de 31 de Dezembro de 1991 a 1 de Agosto de 2002.
- (20) Enquanto instituição de direito público, o WestLB beneficiava de duas formas de garantia dos seus proprietários públicos: «responsabilidade institucional» (*Anstaltslast*) e «responsabilidade enquanto garante» (*Gewährträgerhaftung*). *Anstaltslast* significa que os proprietários do WestLB são responsáveis pela segurança da base económica da instituição e capacidade de funcionamento da *Anstalt* durante toda a sua existência. Esta garantia não criou qualquer responsabilidade da parte dos proprietários face aos credores do banco, tendo regulado apenas as relações entre as autoridades públicas e o banco. No âmbito da *Gewährträgerhaftung*, os proprietários eram responsáveis por todas as dívidas do banco que não pudessem ser satisfeitas pelos seus próprios activos. O garante era responsável face aos credores do banco. Ambas as garantias não eram limitadas nem no tempo nem em valor.
- (21) Inicialmente, o WestLB era uma instituição regional que se concentrava em complementar as actividades das caixas económicas locais que, por seu turno, exerciam inicialmente uma função eminentemente social, prestando serviços financeiros em sectores onde o mercado não funcionava satisfatoriamente. Mas desde há muito que as caixas económicas se haviam transformado em instituições de crédito universais. O mesmo se pode dizer do WestLB que, durante as últimas décadas, se foi tornando cada vez mais num banco comercial independente e era um forte concorrente nos mercados bancários alemão e europeu no período relevante da decisão.
- (22) Medido pelo total do seu balanço, o WestLB pertencia às cinco maiores instituições de crédito alemãs no período relevante da decisão. O grupo WestLB oferecia serviços financeiros a empresas e a instituições públicas, e intervenha nos mercados de capitais internacionais, tanto por conta própria como enquanto gestor de instrumentos de dívida de outros emitentes. Tal como muitos outros bancos universais alemães, o WestLB detinha participações em empresas financeiras e não financeiras. De resto, o WestLB exercia grande parte das suas actividades fora da República Federal da Alemanha.
- (23) Além disso, devido a disposições legais especiais, o WestLB — contrariamente aos bancos privados, mas tal como outras instituições de crédito públicas — podia efectuar, até à sua divisão em Agosto de 2002, actividades de concessão de crédito hipotecário e actividades de caixa económica ao abrigo

de uma única estrutura organizativa, paralelamente às suas outras actividades. Consequentemente, no período relevante da decisão até à divisão, o WestLB podia ser considerado como um dos bancos universais alemães.

- (24) Por outro lado, o WestLB não possuía uma rede densa de agências para as actividades com clientes privados. Este segmento de mercado era coberto pelas caixas económicas locais, em relação a que o WestLB actuava como instituição central.
- (25) A rentabilidade do WestLB, medida em termos de lucros antes de impostos como percentagem dos fundos próprios a nível do grupo, não excedeu 6,6% em média durante os oito anos que precederam a transferência do Wfa (1984 — 1991) e não revelou qualquer tendência nítida para a subida. Este desempenho podia ser descrito como extraordinariamente baixo comparativamente ao nível médio alemão e europeu.
- (26) O grupo WestLB aumentou o seu total de balanço entre 1991, i.e., antes da transferência, e o final de 2001, data das últimas contas anuais antes da divisão, de um pouco mais de 270 milhões de DEM para um pouco mais de 840 milhões de DEM, ou seja, para mais do triplo.
- (27) Pela lei de 2 de Julho de 2002, o Land da Renânia do Norte-Vestefália dividiu o WestLB em 1 de Agosto de 2002 (com efeitos retroactivos em termos de balanço a partir de 1 de Janeiro de 2002) numa sociedade mãe de direito público, o Land da Renânia do Norte-Vestefália, e uma filial de direito privado, o Wfa WestLB AG. No WestLB AG, foram reunidas as actividades comerciais do antigo WestLB, e no Landesbank Nordrhein-Westfalen, as suas actividades públicas. Segundo a Alemanha, o WestLB AG é legalmente idêntico ao WestLB e deve ser considerado como devedor da totalidade da exigência de recuperação do auxílio <sup>(1)</sup>. O Wfa foi integrado no Landesbank Nordrhein-Westfalen aquando da divisão, tendo-lhe sido retiradas, portanto, as actividades concorrenciais reunidas no WestLB AG. Os estatutos do Landesbank Nordrhein-Westfalen também estipulavam que o capital do Wfa não podia ser usado para sustentar as actividades de empréstimos hipotecários que permaneceram no Landesbank e que, no futuro, devia se paga uma remuneração de 0,6% p.a. ao Land por uma eventual função de garantia.

## 2. WOHNUNGSBAUFÖRDERUNGSANSTALT (WFA)

- (28) O Wfa foi fundado em 1957 e desenvolveu actividades até 31 de Dezembro de 1991 como instituição de direito público (*Anstalt des öffentlichen Rechts*). Enquanto tal, possuía personalidade jurídica, tinha um capital nominal de 100 milhões de DEM (50 milhões de euros) e por único accionista o Land da Renânia do Norte-Vestefália. Nos termos do n.º 1 do artigo 6.º da anterior lei que regulamenta a promoção da habitação (*Wohnungsbauförderungsgesetz*) do Land da Renânia do Norte-Vestefália <sup>(2)</sup>, o

Wfa centrava-se exclusivamente na promoção da habitação, através da concessão de empréstimos com juros bonificados ou sem juros. Como organismo de interesse público estava isento de imposto sobre o rendimento das sociedades (*Körperschaftsteuer*), imposto sobre o património (*Vermögenssteuer*) e imposto sobre os capitais das sociedades (*Gewerbesteuer*).

- (29) Enquanto instituição de direito público, o Wfa beneficiava de uma «responsabilidade institucional» (*Anstaltslast*) e de uma «responsabilidade enquanto garante» (*Gewährträgerhaftung*), concedidas pelo Land, no que se refere à totalidade das suas dívidas. Estas garantias não foram alteradas devido à transferência.
- (30) A principal fonte de financiamento das actividades de promoção da habitação era — e continua a ser — o Fundo de promoção da habitação do Land (*Landeswohnungsbaupfandvermögen*), que foi criado com as receitas provenientes dos juros do crédito à habitação concedido pelo Wfa e através de injeções de capital anuais provenientes do orçamento do Land. Estes recursos, destinados exclusivamente a servirem de base de financiamento para os empréstimos à habitação nos termos do artigo 16.º da *Wohnungsbauförderungsgesetz*, representavam 75% do refinanciamento do Wfa, ou seja, 24,7 mil milhões de DEM (12,6 mil milhões de euros), em 31 de Dezembro de 1991.
- (31) Antes da transferência, o Wfa garantia as dívidas do Land da Renânia do Norte-Vestefália incorridas por este último na promoção da habitação. Todos os anos, num montante correspondente às dívidas pagas pelo Land, a garantia do Wfa era transformada em direitos de reembolso do Land face ao Wfa, reduzindo-se, assim, em conformidade o valor do *Landeswohnungsbaupfandvermögen* (Fundo de promoção da habitação do Land). Estas responsabilidades do Wfa apenas seriam liquidadas quando o Wfa deixasse de necessitar das receitas provenientes dos juros e dos reembolsos de empréstimos para desempenhar as suas missões públicas. Elevavam-se a cerca de 7,4 mil milhões de DEM (3,78 mil milhões de euros) no final de 1991 e não eram directamente incluídas no balanço, mas apenas «below the line».

## 3. EXIGÊNCIAS EM MATÉRIA DE CAPITAIS IMPOSTAS PELA DIRECTIVA FUNDOS PRÓPRIOS E A DIRECTIVA SOLVABILIDADE

- (32) Nos termos da Directiva 89/647/CEE do Conselho <sup>(3)</sup> e da Directiva Fundos Próprios, os bancos devem ter fundos próprios equivalentes a pelo menos 8% <sup>(4)</sup> dos seus activos

<sup>(1)</sup> Observações da Alemanha de 10 de Março de 2004, p. 2.

<sup>(2)</sup> *Wohnungsbauförderungsgesetz* na versão publicada em 30 de Setembro de 1979 (Jornal Oficial da Renânia do Norte-Vestefália, p. 630).

<sup>(3)</sup> JO L 386 de 30.12.1989, revogada e substituída pela Directiva 2000/12/CE, JO L 126 de 26.5.2000.

<sup>(4)</sup> As exigências em matéria de capitais próprios têm de ser satisfeitas pelas instituições de crédito numa base consolidada, subconsolidada e não consolidada.

ponderados pelo risco e das suas transacções <sup>(1)</sup> extrapatrimoniais sujeitas a risco. Na sequência destas directivas, foram feitas alterações à *Kreditwesengesetz*, o que sucedeu em 1 de Janeiro de 1992. As novas disposições entraram em vigor em 30 de Junho de 1993 <sup>(2)</sup>. Até essa data, as instituições de crédito alemãs eram obrigadas a dispor de fundos próprios correspondentes a 5,6% dos seus activos ponderados pelo risco <sup>(3)</sup>.

- (33) No que se refere ao novo limiar de pelo menos 8%, pelo menos metade desses fundos próprios têm de ser «fundos próprios de base» (*Kernkapital*), que consistem em elementos de capital à disposição da instituição de crédito para utilização imediata e sem quaisquer restrições para cobrir perdas logo que estas ocorrem. Os fundos próprios de base têm uma importância decisiva no nível dos fundos próprios totais do banco para efeitos de supervisão, uma vez que outros elementos de fundos próprios de menor qualidade, «fundos próprios complementares», apenas são aceites até um montante equivalente aos fundos próprios de base, para efeitos de cobertura das actividades sujeitas a risco de um banco.
- (34) Além disso, o montante de fundos próprios limita a exposição de um banco a grandes riscos. Na altura da transferência dos activos do Wfa, nos termos do § 13 da *Kreditwesengesetz*, os bancos não podiam conceder qualquer empréstimo num montante superior a 50% dos seus fundos próprios e o total desses empréstimos que excedessem 15% dos fundos próprios não podia ser superior a oito vezes os fundos próprios do banco. Uma alteração da *Kreditwesengesetz* em 1994, no sentido de a tornar compatível com a Directiva 92/121/CEE do Conselho <sup>(4)</sup>, reduziu o montante máximo dos empréstimos para 25% dos fundos próprios de um banco e estipulou que a soma dos empréstimos que excedem 10% dos fundos próprios de um banco não pode ser superior a oito vezes o total dos fundos próprios <sup>(5)</sup>.
- (35) Além disso, o artigo 12.º da Segunda Directiva 89/646/CEE do Conselho, de 15 de Dezembro de 1989, relativa à coordenação das disposições legislativas regulamentares e administrativas respeitantes ao acesso à actividade das instituições de crédito e ao seu exercício e que altera a Directiva 77/780/CEE <sup>(6)</sup> limita a dimensão das participações qualificadas noutras instituições de crédito e financeiras. O § 12 da *Kreditwesengesetz*, uma disposição especial que se não baseia na legislação comunitária mas que também se encontra noutros Estados-Membros, limita, por outro lado, o montante total de investimentos a longo prazo — incluindo participações em empresas não financeiras — ao montante total dos fundos próprios do banco.
- (36) Os bancos alemães tiveram de adaptar-se às novas exigências em matéria de capitais próprios em 30 de Junho de 1993. Já antes da transposição da Directiva Solvabilidade

para o direito alemão, a dotação em fundos próprios de muitos Landesbanken, incluindo o WestLB, era comparativamente fraca. De acordo com cálculos de ensaio do Deutsche Bundesbank, em Dezembro de 1991, com base nas disposições da directiva, os Landesbanken tinham um rácio de solvabilidade médio de 6,3%, comparado com os 8% exigidos a partir de 30 de Junho de 1993 <sup>(7)</sup>. Estas instituições de crédito viam-se, assim, confrontadas com a necessidade absoluta de reforçar a sua base de capitais próprios, a fim de evitar restrições à expansão da sua actividade e inclusive poder manter o seu volume de negócios actual. Caso um banco não possa demonstrar que possui a base necessária de fundos próprios, as autoridades de supervisão exigirão que tome medidas imediatas para dar cumprimento às regras de solvabilidade, quer através da obtenção de fundos próprios complementares, quer através da redução dos activos ponderados pelo risco.

- (37) Enquanto que os bancos privados tiveram de satisfazer a sua necessidade adicional de fundos próprios nos mercados de capitais, os bancos públicos não puderam seguir essa via, uma vez que os accionistas públicos decidiram não privatizar (nem mesmo em parte) as suas instituições de crédito. Contudo, devido a tensões orçamentais, os accionistas públicos não estavam em condições de efectuar novas injecções de capital <sup>(8)</sup>. Em vez disso, foram encontradas outras soluções para obter capital próprio adicional. No caso do WestLB, o *Land* da Renânia do Norte-Vestefália decidiu transferir o Wfa para o WestLB, a fim de reforçar a base de fundos próprios deste último. Foram efectuadas operações semelhantes por outros *Länder*, a favor dos respectivos Landesbanken.

#### 4. A TRANSFERÊNCIA E SEUS EFEITOS

##### a) A TRANSFERÊNCIA

- (38) O *Landtag* da Renânia do Norte-Vestefália adoptou, em 18 de Dezembro de 1991, a lei que regulamenta a promoção da habitação (*Gesetz zur Regelung der Wohnungsbauförderung*) <sup>(9)</sup>. O artigo 1.º desta lei exigiu a transferência do Wfa para o WestLB. A transferência produziu efeitos a partir de 1 de Janeiro de 1992.
- (39) Segundo a fundamentação da lei de transferência, a principal razão para esta operação consistia no aumento dos fundos próprios do WestLB, por forma a permitir que a instituição de crédito desse cumprimento aos requisitos de capital próprio mais rigorosos em vigor a partir de 30 de Junho de 1993. Em razão da transferência, este aumento pôde ser efectuado sem encargos financeiros para o orçamento do *Land*. A combinação das actividades de promoção da habitação do Wfa com as do WestLB teria como efeito secundário um aumento da eficácia.
- (40) No âmbito da transferência, o *Land* renunciou à garantia do Wfa de cerca de 7,4 mil milhões de DEM (3,78 mil milhões de euros) relativa a dívidas do *Land* no que se refere a fundos obtidos para a promoção da habitação (cf. secção II, ponto 2).

<sup>(7)</sup> Relatório mensal do Deutsche Bundesbank, Maio de 1993, p. 49.

<sup>(8)</sup> Ver, nomeadamente, documento 11/2329 do Parlamento (*Landtag*) da Renânia do Norte-Vestefália.

<sup>(9)</sup> *Gesetz zur Regelung der Wohnungsbauförderung* de 18 de Dezembro de 1991 (Jornal Oficial do *Land* da Renânia do Norte-Vestefália, n.º 61, de 30 de Dezembro de 1991, p. 561).

<sup>(1)</sup> A seguir, o conceito de «activos ponderados pelo risco» abrange tanto as rubricas sujeitas a risco como as ponderadas pelo risco.

<sup>(2)</sup> Na realidade, as novas exigências em matéria de capitais próprios deveriam ter entrado em vigor já em 1 de Janeiro de 1993, mas registou-se um atraso na sua implementação na Alemanha.

<sup>(3)</sup> No entanto, esta percentagem baseava-se numa definição de fundos próprios mais estrita do que a introduzida pela Directiva Fundos Próprios.

<sup>(4)</sup> JO L 29 de 5.2.1993, p. 1.

<sup>(5)</sup> De notar, contudo, que não só foram alterados os limiares, mas também as definições de «fundos próprios» e de «activos ponderados pelo risco».

<sup>(6)</sup> JO L 386 de 30.12.1989, p. 1.

- (41) O WestLB tornou-se o sucessor legal universal do Wfa (excepto quanto à responsabilidade do Wfa face ao *Land* no que se refere a dívidas contraídas pelo *Land* e destinadas à promoção da habitação, que foi objecto de uma renúncia antes da transferência). O Wfa tornou-se uma entidade de direito público independente em termos organizacionais e económicos, sem personalidade jurídica no âmbito do WestLB. O capital nominal e as reservas do Wfa têm de ser incluídos no balanço do WestLB, como reserva especial (*Sonderrücklage*). O *Land* continua responsável pelo passivo do Wfa nos termos da *Anstaltslast* e da *Gewährträgerhaftung*.
- (42) Os activos transferidos, ou seja o capital nominal, as reservas, o fundo de promoção da habitação do *Land* e outros créditos do Wfa, bem como reflexos futuros de fundos provenientes dos empréstimos à habitação, continuaram a destinar-se à promoção da habitação nos termos do § 2, n.º 16, segundo parágrafo da lei referida, mesmo depois da sua transferência para o WestLB. A mesma disposição estabelecia que os activos transferidos servem simultaneamente de fundos próprios, na acepção da *Kreditwesengesetz* e consequentemente da Directiva Fundos Próprios, com base nos quais é calculado o rácio de solvabilidade de um banco. Consequentemente, apoiam também as actividades concorrenciais do WestLB.
- (43) Por ocasião da transferência, os proprietários do WestLB alteraram o acordo de cobertura (*Mantelvertrag*), e acordaram em que os activos destinados à promoção da habitação deveriam ser sempre preservados, mesmo que o WestLB sofresse prejuízos que absorvessem o capital inicial. A nível interno, o capital do Wfa apenas deveria responder após os restantes fundos próprios do WestLB. Foi esclarecido no acordo de cobertura que a «responsabilidade institucional» (*Anstaltslast*) dos proprietários do WestLB abrange também a reserva especial do Wfa. Em caso de encerramento do WestLB, o *Land* teria um direito prioritário relativamente ao capital do Wfa. Ficou também estabelecido nesse acordo de cobertura que o aumento da base de capital próprio do WestLB através da integração do Wfa constitui um acto com expressão monetária (*geldwerte Leistung*) do *Land* e que o nível de remuneração desta operação deveria ser acordado entre os proprietários logo que estivessem disponíveis os primeiros resultados dos exercícios a partir de 1992<sup>(1)</sup>. Tal foi concretizado num protocolo ao acordo de cobertura de 11 de Novembro de 1993. Apesar deste acordo interno destinado a garantir os activos do Wfa e da subordinação interna do capital do Wfa, nas relações externas do WestLB não se faz qualquer distinção entre a função do Wfa como instituição de promoção da habitação, por um lado, e a função dos seus fundos próprios como capital próprio de garantia do WestLB, por outro. Os activos transferidos estão disponíveis na sua totalidade e de forma instantânea junto do WestLB para cobrir prejuízos, bem como junto dos credores do WestLB em caso de insolvência.
- (44) No contrato de gestão relativo à lei que regulamenta a promoção da habitação (*Geschäftsbesorgungsvertrag zum Wohnungsbauförderungsgesetz*), celebrado entre o *Land* e o WestLB, está estipulado que este último utilizará a reserva especial para sustentar as suas actividades comerciais apenas na medida em que esteja assegurado o cumprimento da missão que, por lei, incumbe ao Wfa.
- (45) Embora o Wfa tenha perdido a sua autonomia jurídica ao tornar-se um departamento de promoção da habitação do WestLB e esteja integrado nas contas do WestLB, não foi integrado em termos operacionais neste último. O Wfa continuou a funcionar enquanto entidade distinta no âmbito do WestLB sob a designação de *Wohnungsbauförderungsanstalt Nordrhein-Westfalen — Anstalt der Westdeutschen Landesbank Girozentrale*. Este novo departamento de promoção de habitação do WestLB está incluído nas suas contas, mas publica igualmente contas separadas. O anterior departamento de promoção da habitação do WestLB fundiu-se com o Wfa.
- (46) O capital inicial, reservas, outros activos e lucros futuros transferidos do Wfa continuam a destinar-se à promoção da habitação, implicando consequentemente uma gestão separada das actividades comerciais do WestLB. Esta separação constitui, simultaneamente, uma condição prévia para que as actividades de promoção da habitação continuem a ser reconhecidas, nos termos da legislação fiscal alemã, enquanto actividades sem fins lucrativos. Uma vez que as autoridades alemãs partiram do pressuposto de que o Wfa continuava, após a integração, a ser uma entidade sem fins lucrativos, os privilégios fiscais mencionados na secção II, ponto 2 continuaram a ser concedidos.
- (47) Os concorrentes do WestLB opuseram-se à fusão do Wfa — com características de monopólio — com o WestLB, inclusive porque temiam que o WestLB tirasse partido das informações obtidas no seu departamento de promoção da habitação para angariar novos clientes para as suas actividades comerciais. As autoridades competentes comprometeram-se a assegurar que essa proximidade não iria dar azo a quaisquer distorções de concorrência, na medida em que separaram, nomeadamente, o departamento de promoção da habitação dos departamentos comerciais do WestLB, em termos de pessoal, informações, etc<sup>(2)</sup>.
- (48) Com a divisão do WestLB em 1 de Agosto de 2002 (com efeitos retroactivos em termos de balanço a partir de 1 de Janeiro de 2002) pela lei do *Land* da Renânia do Norte-Vestefália, o Wfa foi afectado ao Landesbank Nordrhein-Westfalen e, desse modo, privado de novo das actividades concorrenciais reunidas no WestLB.

#### b) VALOR DO WFA

- (49) Em 31 de Dezembro de 1991, o valor nominal do capital do Wfa transferido para o WestLB elevava-se a cerca de 24,9 mil milhões de DEM (12,73 mil milhões de euros), dos quais cerca de 24,7 mil milhões de DEM (12,68 mil milhões de euros) correspondiam ao Fundo de promoção da habitação do *Land*. Uma vez que estes recursos serviam para financiar empréstimos de promoção da habitação, com juros bonificados ou mesmo sem juros, e frequentemente com longos períodos sem amortização, o capital nominal tinha de ser fortemente descontado para determinar o seu valor efectivo.

<sup>(1)</sup> Segundo a Alemanha, a expressão «acto com expressão monetária» utilizada aí era imprecisa, tendo sido esclarecida posteriormente.

<sup>(2)</sup> O artigo 13.º da lei relativa à transferência dos activos estipula que o departamento de promoção da habitação deverá desempenhar as suas tarefas de forma neutra no que se refere aos seus efeitos sobre a concorrência. As medidas concretas a serem adoptadas para esse efeito estão estipuladas num acordo celebrado entre o WestLB e o *Land*.

- (50) O WestLB encomendou a uma empresa de auditoria uma avaliação do Wfa em 1 de Janeiro de 1992, que foi entregue em 30 de Abril de 1992. De notar que esta avaliação foi apenas efectuada após o Land ter decidido a transferência do Wfa.
- (51) No que se refere ao método de avaliação, os auditores alegaram que, devido à obrigação continuada de reinvestir todas as receitas futuras do Wfa em empréstimos à habitação com juros bonificados ou sem juros, a instituição não tinha, na realidade, qualquer valor de rendimento capitalizado. Esta obrigação cessa, porém, em caso de realização do património do Wfa. A vantagem do Wfa para o WestLB consistia, em primeiro lugar, no aumento dos fundos próprios e na possibilidade daí resultante de expandir as suas actividades e, em segundo lugar, na melhoria da sua fiabilidade creditícia, devido ao considerável reforço do seu capital próprio. Uma vez que o WestLB não obteve qualquer vantagem das actividades normais do Wfa, o valor deste último teve de ser calculado com base nas receitas possíveis da sua venda — sem a obrigação de reinvestimento que existia apenas a nível interno. Os activos tiveram de ser avaliados num montante susceptível de permitir uma rendibilidade normal, ou seja, tiveram de ser descontados para um valor com base no qual os reflexos nominais podiam ser considerados como rendibilidade normal de mercado.
- (52) Os auditores corrigiram o valor de diversas rubricas do activo e do passivo do Wfa — os empréstimos à habitação passaram de um valor nominal de 30,7 mil milhões de DEM (15,7 mil milhões de euros) para 13,5 mil milhões de DEM (6,9 mil milhões de euros), ou seja, uma correcção de 56% — tendo chegado a um valor do activo líquido do Wfa de 5,9 mil milhões de DEM (3,02 mil milhões de euros). O que corresponde a um desconto global de 76%, comparativamente com o valor líquido nominal do activo do Wfa de 24,9 mil milhões de DEM (12,7 mil milhões de euros) nessa altura. Na sequência desta reavaliação, o montante de 5,9 mil milhões de DEM (3,02 mil milhões de euros) foi incluído nas contas do WestLB enquanto reserva especial para a promoção da habitação (*Sonderrücklage Wohnungsbauförderungsanstalt*).
- (53) Na sequência de um pedido do WestLB para que reconhecesse o montante de 5,9 mil milhões de DEM (3,02 mil milhões de euros) como fundos próprios de base do WestLB, a BAKred encomendou uma avaliação a uma outra empresa de auditoria. Esta avaliação foi entregue em 30 de Setembro de 1992. A avaliação elaborada para a BAKred examinou a plausibilidade da avaliação efectuada para o WestLB e aceitou a abordagem metodológica nela utilizada. No entanto, devido sobretudo à escolha de uma taxa de desconto diferente e a um tratamento distinto dos «reembolsos antes da data de vencimento» (*Vorfälligkeitstilgungen*), chegou-se a um valor do activo líquido do Wfa entre 4 mil milhões de DEM (2,05 mil milhões de euros) e 5,4 mil milhões de DEM (2,76 mil milhões de euros).
- (54) Com base nesta avaliação, a BAKred reconheceu finalmente, em 30 de Dezembro de 1992, um montante de 4 mil milhões de DM (2,05 mil milhões de euros) como fundos próprios de base do WestLB, na acepção da *Kreditwesengesetz*. O montante indicado no balanço do WestLB como fundos próprios — 5,9 mil milhões de DEM (3,02 mil

milhões de euros) — bem como o montante reconhecido como fundos próprios de base não se alteraram desde então.

- (55) Ambas as avaliações dos activos transferidos foram baseadas na situação após a supressão da responsabilidade do Wfa face ao Land, num montante avaliado em cerca de 7,3 mil milhões de DEM (3,73 mil milhões de euros).

c) EFEITOS DA TRANSFERÊNCIA DO WFA PARA O WESTLB

- (56) Em 31 de Dezembro de 1991, o WestLB dispunha de fundos próprios reconhecidos no valor de 5,1 mil milhões de DEM (2,6 mil milhões de euros), dos quais 500 milhões de DEM (260 milhões de euros) consistiam em certificados de participação nos lucros (*Genußrechte*). O rácio de solvabilidade do banco era de aproximadamente 6,1%, com base nas disposições da *Kreditwesengesetz* antes da sua adaptação às directivas bancárias comunitárias, situando-se assim 0,5 pontos percentuais acima do nível mínimo estipulado por essa lei.
- (57) Na sequência do reconhecimento, pelo BAKred, do capital do Wfa como fundos próprios do WestLB, os fundos próprios do WestLB aumentaram para um total de 9,1 mil milhões de DEM (4,65 mil milhões de euros), ou seja, um acréscimo de 79%. Tendo em conta uma afectação de 100 milhões de DEM (50 milhões de euros) às reservas de lucros, os fundos próprios do WestLB aumentaram para 9,2 mil milhões de DEM (4,7 mil milhões de euros) em 31 de Dezembro de 1992. Incluindo o capital e os activos ponderados pelo risco do Wfa, isso correspondia a um rácio de solvabilidade de 8,7%.
- (58) Quadro 1: Necessidades de capital e fundos próprios do WestLB e do Wfa (segundo dados das autoridades alemãs)

(em milhões de DEM)		
(em 31 de Dezembro)	1991	1992
Activos ponderados pelo risco do WestLB (sem o Wfa)	83 000	91 209
Activos ponderados pelo risco do Wfa	13 497	14 398
Activos ponderados pelo risco do WestLB (com o Wfa) (*)		105 607
Fundos próprios requeridos do WestLB (**) (= a)	4 611	5 867
Fundos próprios requeridos do WestLB sem o Wfa (**) (= b)		5 067
Fundos próprios do WestLB (= c)	5 090	9 190
Fundos próprios do WestLB, sem o Wfa (= d)		5 190
Taxa de utilização dos fundos próprios do WestLB (= a/c)	91%	64%
Taxa de utilização dos fundos próprios do WestLB, sem o Wfa (b/d)		98%

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

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

- (59) Este rácio de solvabilidade de 8,7% tem em conta um aumento dos activos ponderados pelo risco do WestLB não

relacionado com a promoção da habitação de 8,2 mil milhões de DEM (4,19 mil milhões de euros), ou 9,9%, em 1992. Se este aumento se tivesse verificado sem a transferência do Wfa, o rácio de solvabilidade do WestLB teria descido para 5,7% em 31 de Dezembro de 1992, ou seja, quase para o requisito mínimo de 5,6%.

- (60) Enquanto que a totalidade do capital do Wfa está ligado às actividades de promoção da habitação, apenas é necessária uma parte dos fundos próprios do Wfa, na acepção das regras de solvabilidade, para sustentar os seus activos ponderados pelo risco. Segundo informações fornecidas pelas autoridades alemãs, na altura em que as novas exigências em matéria de capital próprio entraram em vigor, eram necessários para esse efeito 1,5 mil milhões de DEM (770 milhões de euros). Tal significa que o montante remanescente de 2,5 mil milhões de DEM (1,28 mil milhões de euros) poderia ser utilizado nessa altura pelo WestLB enquanto fundos próprios para sustentar as suas actividades comerciais.
- (61) Em 31 de Dezembro de 1991, o rácio de solvabilidade do grupo WestLB era de 5,8%, ou seja, 0,2 pontos percentuais acima do rácio mínimo na altura. Um ano mais tarde, após o reconhecimento do capital do Wfa pela BAKred, o rácio, incluindo os activos do Wfa ponderados pelo risco, elevava-se a cerca de 8,1%. Se a transferência de activos não tivesse ocorrido e se o grupo tivesse, no entanto, aumentado os seus activos sujeitos a risco não relacionados com

actividades de promoção da habitação, como foi o caso, o rácio de solvabilidade do grupo teria descido para 5,3%, ou seja, 0,3 pontos percentuais abaixo do nível mínimo exigido altura.

- (62) Em 30 de Junho de 1993, quando as instituições de crédito alemãs tiveram de dar cumprimento às novas exigências em matéria de capital próprio estabelecidas pela Directiva Fundos Próprios e pela Directiva Solvabilidade, o rácio de solvabilidade do grupo (incluindo as exigências de capital próprio do Wfa), calculado com base nas novas disposições, elevava-se a 9%, ou seja, 1 ponto percentual acima do nível mínimo (cabendo 6,3 pontos percentuais aos fundos próprios de base e 2,7 pontos percentuais aos fundos próprios complementares). Sem a injeção de capital próprio pela integração do Wfa e sem os activos ponderados pelo risco, o grupo teria tido um rácio de solvabilidade de aproximadamente 7,2% em 30 de Junho de 1993. O rácio de 9% foi conseguido através da obtenção de fundos próprios complementares sob a forma de empréstimos subordinados no valor de aproximadamente 2,9 mil milhões de DEM (1,48 milhões de euros) no início de 1993. Durante o ano de 1993, o WestLB obteve no total 3,1 mil milhões de DEM (1,59 mil milhões de euros) de fundos próprios complementares, o que fez elevar o total de fundos próprios do grupo, na acepção da *Kreditwesengesetz*, para 12,9 mil milhões de DEM (6,6 mil milhões de euros) até ao final desse ano. Os rácios de solvabilidade eram, no final de 1993, ligeiramente inferiores comparativamente a 30 de Junho.

- (63) Quadro 2: Necessidades de capital e fundos próprios do grupo WestLB (segundo dados das autoridades alemãs)

	<i>(em milhões de DEM)</i>										
(Montantes médios)	1992 (*)	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002 (#)
Total do balanço	271 707	332 616	378 573	428 622	470 789	603 798	693 026	750 558	782 410	844 743	519 470
Activos ponderados pelo risco	126 071	120 658	151 482	156 470	173 858	204 157	259 237	[...] (*)	[...]	[...]	[...]
Fundos próprios de base requeridos (= a)	4 758	4 827	6 060	6 259	6 954	8 167	10 370	[...]	[...]	[...]	[...]
Total dos fundos próprios requeridos (= b)	9 351	9 653	12 119	12 517	13 908	16 333	20 739	[...]	[...]	[...]	[...]
Fundos próprios de base (= c)	5 117	8 818	9 502	9 769	9 805	10 358	11 378	[...]	[...]	[...]	[...]
Fundos próprios complementares	500	2 495	4 513	4 946	5 270	7 094	10 170	[...]	[...]	[...]	[...]
Total dos fundos próprios (= d)	5 617	11 313	14 015	14 715	15 075	17 452	21 548	[...]	[...]	[...]	[...]
Taxa de utilização dos fundos próprios de base (= a/c)	93%	55%	64%	64%	71%	79%	91%	[...]	[...]	[...]	[...]
Taxa de utilização do total dos fundos próprios (= b/d)	166%	85%	86%	85%	92%	94%	96%	[...]	[...]	[...]	[...]

(\*) As anomalias registadas neste ano devem ser atribuídas às alterações no método de apresentação dos activos do Wfa no balanço, às alterações na definição de fundos próprios e nos rácios de solvabilidade e à data em que o capital do Wfa foi reconhecido pela BAKred.

(#) Os números referiam-se ao WestLB AG, no qual foram reunidas, em 2002, as actividades concorrenciais do antigo Westdeutsche Landesbank Girozentrale.

- (64) Em valores absolutos, os 4 mil milhões de DEM (2,05 mil milhões de euros) de fundos próprios de base aumentaram em 72 mil milhões de DEM (36,8 mil milhões de euros) a capacidade teórica de expandir o volume de negócios com activos ponderados pelo risco a 100%, ao abrigo da anterior *Kreditwesengesetz* (rácio de solvabilidade mínimo de 5,6%). Com base no rácio de solvabilidade mínimo de 8%, aplicável a partir de 30 de Junho de 1993, o valor correspondente seria de 50 mil milhões de DEM (25,6 mil milhões de euros). Partindo do princípio de que estavam disponíveis 2,5 milhões de DEM (1,28 mil milhões de euros) do capital do Wfa para as actividades concorrenciais do grupo WestLB, a sua capacidade de concessão de créditos ponderados pelo risco a 100% aumentou em 31,3 mil milhões de DEM (16 mil milhões de euros).
- (65) Na realidade, porém, uma vez que os activos de um banco não são normalmente ponderados por um risco a 100%, o volume de crédito permitido aumentou ainda mais fortemente. No final de 1993, os activos ponderados pelo risco do grupo WestLB (incluindo os negócios do Wfa) elevavam-se a 148,6 mil milhões de DEM (76 mil milhões de euros). O total do balanço elevava-se a 332,6 mil milhões de DEM (170,1 mil milhões de euros). O que indica uma ponderação média de risco de 45%<sup>(1)</sup>. Com uma estrutura de risco constante, os 2,5 mil milhões de DEM (1,28 mil milhões de euros) dos fundos próprios de base disponíveis permitiram uma expansão total (ou cobertura de actividades existentes) de cerca de 69,4 mil milhões de DEM (35,5 mil milhões de euros), com base no limiar de 8% previsto pelas directivas bancárias da UE. Uma vez que o aumento de fundos próprios de base permitiu ao WestLB obter novos fundos próprios complementares (até um montante igual aos fundos próprios de base), a sua capacidade efectiva de concessão de empréstimos aumentou, indirectamente, ainda mais.
- (66) Podem ser tiradas várias conclusões. Em primeiro lugar, sem um aumento de capital, o WestLB teria tido dificuldades em permanecer acima do rácio de solvabilidade mínimo nos termos da *Kreditwesengesetz* antes da sua adaptação às directivas bancárias da União Europeia. Em segundo lugar, sem a transferência do Wfa, o grupo WestLB apenas poderia ter alcançado o rácio de solvabilidade mínimo, nos termos da Directiva Solvabilidade, reduzindo os seus activos ponderados pelo risco ou mobilizando outras fontes de fundos próprios (p. ex., libertação de reservas ocultas). A obtenção de fundos próprios complementares apenas teria constituído uma ajuda temporária, uma vez que o nível desse capital está limitado pelos fundos próprios de base disponíveis. Em terceiro lugar, o aumento de capital, juntamente com os novos fundos próprios complementares obtidos em 1993, excedeu o montante necessário para que o grupo preenchesse os requisitos mais estritos em termos de capital próprio impostos pela *Kreditwesengesetz* revista.
- (67) No que se refere às restrições regulamentares impostas aos grandes empréstimos individuais, o limiar de 50% estipulado pela anterior *Kreditwesengesetz* era equivalente a cerca de 2,5 mil milhões de DEM (1,28 mil milhões de euros) antes do reconhecimento do capital do Wfa. Após o reconhecimento do capital do Wfa e de uma afectação de 100 milhões de DEM (50 milhões de euros) às reservas de lucros, o limiar aumentou para quase 4,6 milhões de DEM (2,35 milhões de euros). O limiar de 15% estabelecido para os grandes empréstimos que, no total, não podem exceder oito vezes os fundos próprios do banco, correspondia a cerca de 760 milhões de DEM (390 milhões de euros) em 31 de Março de 1992. Um ano depois, ou seja, após o reconhecimento do capital do Wfa, o limiar aumentou para perto de 1,4 milhões de DEM (720 milhões de euros). Em resultado da transferência do Wfa, a capacidade do WestLB para conceder grandes empréstimos aumentou em 32 mil milhões de DEM (16,4 mil milhões de euros) (ou seja, oito vezes o aumento dos fundos próprios)<sup>(2)</sup>.
- d) REMUNERAÇÃO PELA TRANSFERÊNCIA DO WFA
- (68) A transferência do Wfa não levou a uma alteração na estrutura de propriedade do WestLB. Consequentemente, o *Land* da Renânia do Norte-Vestefália não recebe uma remuneração pelo capital disponibilizado, nem através de uma maior participação nos dividendos pagos, nem através de uma maior quota-parte nos rendimentos de capital das participações no WestLB.
- (69) O acordo de cobertura que regula as relações entre os proprietários do WestLB foi alterado por ocasião da transferência do Wfa. Nos termos do artigo 5.º, n.º 2 do acordo, a expansão da base de capital próprio do WestLB pelo *Land* constitui, na opinião dos proprietários, uma vantagem financeira para os mesmos. O nível de remuneração do capital fornecido deveria ser fixado após serem conhecidos os primeiros resultados financeiros do WestLB para 1992, ou seja, pouco tempo após a transferência. Na fundamentação da lei de transferência, encontra-se uma formulação idêntica quanto ao valor da transferência e da remuneração.
- (70) Por último, a remuneração do capital fornecido foi fixada numa taxa anual de 0,6%. Tem de ser paga pelo WestLB a partir dos lucros líquidos de impostos, o que significa um encargo antes de impostos de cerca de 1,1% para o WestLB<sup>(3)</sup>. A remuneração só é paga se forem obtidos lucros.
- (71) A base desta remuneração é o capital do Wfa reconhecido pela BAKred como fundos próprios de base, ou seja, 4 mil milhões de DEM (2,05 mil milhões de euros). A remuneração é paga apenas sobre a parte deste capital de que o Wfa não necessita para sustentar as suas actividades de promoção da habitação social. Esta parte, à disposição do WestLB para sustentar as suas actividades comerciais, elevava-se a 2,5 mil milhões de DEM (1,28 mil milhões de euros) após a entrada em vigor das novas exigências em matéria de capitais próprios e tem vindo a aumentar desde essa data<sup>(4)</sup>.

<sup>(2)</sup> Convém recordar que, com as novas regras, não só foram alterados os rácios mas também as definições de «fundos próprios» e de «activos ponderados pelo risco».

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

<sup>(4)</sup> A seguir, quando se falar do montante sobre o qual deverá ser paga remuneração, é sempre feita referência, por razões de clareza, à situação no final de 1993, ou seja, à diferença entre 1,5 mil milhões de DEM (770 milhões de euros) e 2,5 mil milhões de DEM (1,28 mil milhões de euros), independentemente do facto de a repartição entre o capital afectado às actividades do Wfa e o montante disponível para o WestLB sofrer alterações ao longo do tempo.

<sup>(1)</sup> Neste cálculo, não são tidas em conta as transacções extrapatrimoniais sujeitas a risco.



- (72) Quadro 3: Reserva especial para a promoção da habitação e necessidades de fundos próprios do Wfa (segundo dados das autoridades alemãs)

(em milhões de DEM)

(31 de Dezembro)	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Reserva especial para a promoção da habitação	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900
da qual, reconhecida como fundos próprios de base	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000
necessária para empréstimos à habitação do Wfa	1 668	1 490	1 181	952	892	888	887	[...]	[...]	[...]	[...]
disponível para o WestLB	13 (*)	2 510	2 819	3 048	3 108	3 112	3 113	[...]	[...]	[...]	[...] (#)

(\*) Uma vez que a BAKred só reconheceu o capital do Wfa em 30 de Dezembro de 1992, uma parte do capital, num montante de 2,332 mil milhões de DEM (1,2 mil milhões de euros), esteve apenas 2 dias à disposição do WestLB em 1992. Daí resulta uma média de capital disponível para o WestLB de 13 milhões de DEM (7 milhões de euros) nesse ano.

(#) Uma vez que o capital do Wfa, devido à divisão do WestLB, só esteve à disposição das actividades concorrenciais até 1 de Agosto de 2002, a diferença de [...] entre o montante total dos fundos próprios de base reconhecidos de [...] e o montante de 632 milhões de DEM afectado pelo Wfa deve ser multiplicada pelo factor 7/12. Daí resulta uma média de capital disponível para as actividades concorrenciais do WestLB nesse ano no valor de [...].

### III. OBSERVAÇÕES DAS PARTES INTERESSADAS

#### 1. DENÚNCIA E OBSERVAÇÕES DA BDB

- (73) A BdB alega que a aplicação do princípio do investidor numa economia de mercado não se limita a empresas que dão prejuízos ou a necessitar de uma reestruturação. Na sua decisão de investimento, um tal investidor não se deixa guiar pelo facto de a empresa em questão ser economicamente rentável, antes examinando se a rentabilidade corresponde à taxa normal de mercado. Se as injeções de capital por parte do sector público apenas fossem examinadas em termos de direito de auxílios no caso de empresas que dão prejuízos, isso seria discriminatório em detrimento das empresas privadas, constituindo, consequentemente, uma infracção ao n.º 1 do artigo 86.º do Tratado CE.

- (74) Da mesma forma, o artigo 295.º do Tratado CE não pode ser utilizado para isentar a transferência do património do Wfa da aplicação das regras de concorrência. Ao abrigo deste artigo, o Land teria liberdade para criar um tal fundo especial, embora as regras de concorrência tivessem de ser aplicadas logo que fosse transferido para uma empresa comercial.

#### a) REMUNERAÇÃO ADEQUADA DO CAPITAL

- (75) A BdB argumenta que os fundos próprios de base reconhecidos, no montante de 4 mil milhões de DEM (2,05 mil milhões de euros) podem ser utilizados como quaisquer outros fundos próprios de base para sustentar as actividades comerciais do banco, permitindo, tal como quaisquer outros fundos de base, obter fundos próprios complementares para efeitos de solvabilidade. Assim, através da transferência de activos, o Land permitiu ao WestLB, que operava no limite da sua base de capital próprio, não só evitar a redução das suas actividades mas também aumentar as suas actividades sujeitas a risco. Além disso, o montante em que os fundos próprios excedem as necessidades reais de capital próprio influencia igualmente

os custos de financiamento nos mercados financeiros. Segundo a BdB, um investidor numa economia de mercado não injectaria capital na sua empresa, se os seus resultados financeiros tivessem sido baixos ao longo de vários anos e não existissem quaisquer indícios de uma melhoria considerável, ou seja, nenhuma indicação de se poder esperar no futuro uma rentabilidade mais elevada.

#### i) Nível da remuneração

- (76) A BdB salienta que o WestLB necessitava urgentemente de fundos próprios de base e que a transferência do Wfa permitiu quase a sua duplicação, passando de 4,7 mil milhões de DEM (2,4 mil milhões de euros) para 8,7 milhões de DEM (4,45 mil milhões de euros). Nenhum investidor privado teria fornecido tão elevado montante de capital ao WestLB, dados os seus fracos resultados financeiros nessa altura. Para fornecer capital em tais condições, um investidor privado teria solicitado um prémio de pelo menos 0,5 pontos percentuais sobre a rentabilidade normal do capital próprio. A BdB faz referência à rentabilidade média do WestLB de 5,6% antes de impostos nos últimos dez anos anteriores à transferência. No caso dos grandes bancos alemães privados, os valores correspondentes situavam-se entre 12,4% e 18,6%, com uma média de 16,8% (antes de impostos) para o mesmo período. Outros Landesbanken teriam obtido uma rentabilidade entre 9% e 11%. A BdB apresentou um cálculo sobre a rentabilidade do capital próprio de bancos alemães, efectuado para a BdB por uma empresa de consultoria externa.

- (77) No que se refere ao método adequado de calcular uma comparação de rentabilidades, a BdB alega que as taxas de rentabilidade históricas deveriam ser calculadas com base numa média aritmética e não numa média geométrica («taxa anual de crescimento composta»). O último método implica que o investidor reinvesta dividendos e tome em consideração no cálculo o rendimento adicional proveniente desses reinvestimentos. Contudo, a forma como os

dividendos são reinvestidos não pode influenciar a decisão de investimento inicial, mas tem de ser considerada como uma decisão nova e distinta. Consequentemente, deverá ser utilizado o método da média aritmética.

- (78) Se, porém, for utilizado o método da «taxa anual de crescimento composta», a rentabilidade média de alguns grandes bancos privados alemães para o período 1982-1992 passa a ser de 12,54% líquida de impostos. Para o cálculo deste montante, a BdB teve em conta todos os períodos de detenção possíveis no que se refere a investimentos e vendas entre 1982 e 1992, por forma a evitar eventuais distorções decorrentes da utilização de um único ano de base, caso nesse ano as cotações das acções fossem extraordinariamente elevadas ou baixas. Considera-se que a utilização de diversos períodos de detenção amortece as flutuações da bolsa. A BdB alegou que os valores correspondentes apresentados pelo WestLB são demasiado baixos, uma vez que o rendimento da alienação de direitos de subscrição não é tido em conta.
- (79) No que se refere ao modelo de equilíbrio de activos financeiros («capital asset pricing model») utilizado no principal estudo fornecido pelo WestLB para justificar a remuneração de 0,6%, a BdB apresentou um estudo próprio efectuado no exterior. Este estudo chega a valores de rentabilidade do capital próprio de 12,21% (com base no prémio de risco normal no mercado alemão para o período 1982-1991) e 14,51% (com base num prémio de risco esperado superior), ou seja, valores mais elevados do que os fornecidos pelo WestLB. A diferença pode ser atribuída a dois factores. Em primeiro lugar, a BdB utilizou um prémio de risco mais elevado para o capital próprio (3,16% e 5%, respectivamente). Em segundo lugar, a BdB utilizou um factor Beta mais elevado para as instituições de crédito (1,25%). A taxa de juro de base sem risco utilizada é a mesma que a utilizada no cálculo do WestLB. Tomando em consideração os diversos métodos de cálculo da rentabilidade do capital próprio, a BdB apresentou primeiro um valor entre 14% e 16% como rentabilidade normal a esperar do capital próprio.
- (80) A BdB afirmou ainda que um accionista privado minoritário não iria injectar capital adicional sem solicitar um aumento da sua participação na empresa. Apenas através desse aumento poderia participar nos lucros da empresa e exercer uma maior influência na mesma.
- (81) A BdB realçou igualmente que o acordo entre os accionistas do WestLB, segundo o qual o capital do Wfa só deveria responder, a título subsidiário, após os restantes capitais próprios do WestLB, não tem na realidade qualquer efeito, uma vez que o *Land* já tinha, por força da «responsabilidade institucional» (*Anstaltslast*), de injectar capital em caso de dificuldades do WestLB. De facto, o *Land*, enquanto proprietário do WestLB, garante assim não só todo o passivo do WestLB mas também o capital próprio do Wfa por ele injectado, sem receber qualquer remuneração para o efeito. Tal significa que qualquer redução do risco do capital transferido só poderia ser o resultado de um risco acrescido para o *Land* enquanto accionista do WestLB. Assim, o perfil de risco dos activos do Wfa não é diferente do dos capitais próprios normais.
- (82) No que se refere à comparação com instrumentos de capital no mercado financeiro, apresentada pela Alemanha e pelo WestLB, a BdB realçou que os certificados de participação nos lucros (*Genußrechte*) e as obrigações perpétuas cumulativas («cumulative perpetual stock») não podem ser comparados ao capital do Wfa. Em primeiro lugar, não são reconhecidos como fundos próprios de base (as obrigações perpétuas cumulativas nem sequer são reconhecidas, na Alemanha, como fundos próprios complementares.) Devido à sua qualidade de fundos próprios de base, o capital do Wfa permite ao WestLB aumentar ainda mais os seus fundos próprios através da obtenção de fundos próprios complementares. Em segundo lugar, os instrumentos citados estão limitados no tempo e os certificados de participação nos lucros perdem o seu carácter de fundos próprios complementares dois anos antes do vencimento. Em contrapartida, o capital do Wfa está à disposição do WestLB sem qualquer limitação de tempo. Em terceiro lugar, normalmente estes instrumentos apenas fornecem uma proporção limitada dos fundos próprios de um banco, e pressupõem uma parte considerável de fundos próprios de base. Em quarto lugar, os instrumentos dos mercados de capitais podem ser transaccionados nos mercados, o que significa que o investidor pode, sempre que o pretender, pôr termo ao seu investimento. O *Land* não tem esta possibilidade. Em compensação pelo facto de não dispor de tal possibilidade, um investidor privado exigiria um prémio de pelo menos 0,5 pontos percentuais sobre a rentabilidade normal.
- (83) A BdB forneceu também à Comissão dados sobre a composição do capital próprio de alguns grandes bancos privados alemães e sobre os seus rácios de solvabilidade, a partir de 1990. Estes dados revelam que, no início dos anos 90, os bancos alemães não possuíam (ou pelo menos não utilizavam) nenhuns instrumentos de capital híbridos nos seus fundos próprios de base. Dessa informação também resulta que as instituições de crédito tinham, em geral, rácios de solvabilidade muito superiores aos requisitos mínimos de 4% para os fundos próprios de base e de 8% para o total dos fundos próprios.
- (84) A BdB fez igualmente referência ao acordo de cobertura entre os accionistas do WestLB, que estipula que o capital do Wfa apenas responderá, a título subsidiário, após o restante capital próprio de garantia. Uma vez que a expressão «restante capital próprio de garantia» abrange igualmente instrumentos de fundos próprios complementares, como certificados de participação nos lucros e empréstimos subordinados, deteriorando assim a sua posição, alega-se que o acordo constitui um «contrato em detrimento de terceiros» (*Vertrag zu Lasten Dritter*), sendo consequentemente nulo. Considera-se, por conseguinte, que o perfil de risco da reserva especial do Wfa é superior ao dos certificados de participação nos lucros e dos empréstimos subordinados.
- (85) Por todos estes motivos, a BdB partiu do pressuposto de que a remuneração de 0,6% paga pelo WestLB não corresponde a uma taxa normal de mercado. Tendo em conta a necessidade de o WestLB obter fundos líquidos para utilizar plenamente o capital do Wfa e o facto de o *Land* não participar no acréscimo das reservas por não ter aumentado a sua participação no capital do WestLB, a BdB sugeriu, primeiramente, uma taxa entre 14 e 17% como remuneração adequada. Esta taxa deveria ser paga sobre o montante total reconhecido de 4 mil milhões de DEM (2,05 mil milhões de euros).

**ii) Custos de liquidez**

- (86) Na sua denúncia, a BdB aceitou os «custos da liquidez», de tal modo que dever ser aplicada uma redução de cerca de 7 pontos percentuais no cálculo da remuneração adequada do capital. Alegou, contudo, que devido ao facto de o capital próprio servir igualmente para sustentar as actividades extrapatrimoniais que não exigem fundos líquidos, esta taxa de 7% deveria na realidade ser reduzida.
- (87) Nas suas observações relativas à decisão da Comissão de dar início ao procedimento nos termos do n.º 2 do artigo 88.º do Tratado CE, a BdB argumenta que os «custos de liquidez» não deveriam ser tidos em conta no cálculo da rentabilidade adequada do capital do Wfa. Considerou que estes custos já tinham sido tomados em consideração ao descontar os activos do Wfa para um valor de 5,9 mil milhões de DEM (3,02 mil milhões de euros). Além disso, diversas actividades bancárias, como, por exemplo, as garantias, não necessitam de qualquer liquidez. Assim, se forem tidos em conta quaisquer custos, então apenas numa pequena margem de 2,7 pontos percentuais, por forma a compensar o facto de os activos do Wfa estarem imobilizados em actividades não lucrativas. A BdB apresentou um parecer de um perito externo sobre esta questão.
- (88) A BdB alega também que os custos de refinanciamento de 7,5% apontados pelo WestLB são, em todo o caso, demasiado elevados. Com base numa análise das taxas de mercado médias nos diferentes anos, relativas aos diversos instrumentos de refinanciamento, e de acordo com a estrutura do balanço do WestLB, a taxa efectiva de refinanciamento do WestLB nos mercados situar-se-ia a um nível médio entre 6,07 e 6,54%, para o período 1992-1996. A BdB forneceu igualmente à Comissão os dados sobre os custos de refinanciamento de alguns grandes bancos privados alemães na data da transferência do Wfa; os valores situavam-se muito abaixo dos 7,5% alegados pelo WestLB como custos de refinanciamento adequados, numa fase anterior do procedimento. Além disso, segundo a BdB, deverá ser estabelecida uma distinção entre os valores antes de impostos e valores líquidos de impostos. Os custos de refinanciamento reduzem o lucro tributável. Por conseguinte, se forem tidos em conta quaisquer custos de refinanciamento, apenas devem ser consideradas as correspondentes taxas líquidas de impostos.

**iii. Base de capital para o cálculo da remuneração**

- (89) Como já foi referido, a BdB sugeriu que a remuneração adequada deveria ser paga sobre o montante total reconhecido de 4 mil milhões de DEM (2,05 mil milhões de euros). Nas suas observações, a BdB alegou, no entanto, que não era só este montante, reconhecido pela BAKred como fundos próprios de base, que beneficiava o WestLB, mas também o montante suplementar de 1,9 mil milhões de DEM (970 milhões de euros). Embora este montante não pudesse ser utilizado para sustentar os negócios, era contudo apresentado como capital próprio no balanço. As agências de *rating* e os investidores não tomam em consideração os fundos próprios de base reconhecidos, mas sim o valor total dos capitais próprios apresentado no balanço, uma vez que estes constituem a base para as

estimativas comerciais das verbas disponíveis para cobrir prejuízos. Assim, este montante aumenta a fiabilidade creditícia do WestLB, devendo ser paga, no que lhe diz respeito, uma remuneração comparável a um prémio de garantia.

**iv. Efeitos de sinergia**

- (90) Segundo a BdB, os alegados efeitos de sinergia não constituíam a verdadeira razão para a transferência de activos. A BdB afirma que tal decorre claramente do facto de a lei de transferência justificar a medida pela necessidade de reforçar a situação concorrencial do WestLB, e de ter sido acordado que pelo acto deveria ser paga uma remuneração com expressão monetária.
- (91) Além disso, a BdB questiona como é que seriam alcançados os efeitos de sinergia mantendo simultaneamente a separação económica, organizativa e em termos de pessoal entre as actividades comerciais do Wfa e do WestLB, como previsto nas disposições legislativas relevantes. Se as actividades do Wfa proporcionarem efectivamente sinergias, assistir-se-ia a uma redução dos custos da promoção da habitação, o que não poderia ser considerado como uma remuneração que o *Land* recebe do WestLB.

**b) ASPECTOS FISCAIS**

- (92) A BdB afirma que o património do Wfa continua a estar isento do imposto sobre o rendimento das sociedades, do imposto sobre o património e do imposto sobre a actividade comercial. As isenções fiscais aplicadas às instituições de crédito de direito público apenas se justificam enquanto tais instituições se dedicam exclusivamente a actividades de incentivo e não desenvolvem a sua actividade em concorrência com instituições privadas, sujeitas a tributação.
- (93) Segundo a BdB, um banco normal que aumentasse o seu capital teria de pagar anualmente sobre este capital adicional 0,6% de imposto sobre o património e 0,8% de imposto sobre a actividade comercial. Desta forma, o WestLB estava numa posição favorável comparativamente a outros bancos. A BdB afirma igualmente que a isenção do imposto sobre o rendimento das sociedades beneficia indirectamente o WestLB. A renúncia a receitas fiscais constitui um auxílio estatal na acepção do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado CE.

**c) REMISSÃO DA DÍVIDA**

- (94) Antes da transferência, foram objecto de remissão as dívidas do Wfa face ao *Land* no montante de 7,3 mil milhões de DEM (3,73 mil milhões de euros). O *Land* renunciou a estas dívidas sem solicitar qualquer contrapartida, quer junto do Wfa quer junto do WestLB. Um investidor numa economia de mercado teria solicitado uma contrapartida adequada para uma tal renúncia. Da mesma forma, a renúncia constituiu uma condição prévia decisiva para o reconhecimento, por parte da BAKred, dos 4 mil milhões de DEM (2,05 mil milhões de euros) como capitais próprios de base. Consequentemente, o WestLB beneficia directamente desta renúncia.

## 2. OBSERVAÇÕES DE OUTRAS PARTES INTERESSADAS

(95) Para além do WestLB e da BdB, duas outras partes interessada apresentaram observações sobre a decisão da Comissão de dar início a um procedimento nos termos do n.º 2 do artigo 88.º do Tratado CE.

## a) ASSOCIATION FRANÇAISE DES BANQUES

(96) A *Association Française des Banques* afirma que a transferência de fundos próprios para o WestLB, para que apenas foi pedida uma remuneração insignificante, bem como a actual garantia concedida ao banco pelo *Land*, provoca distorções da concorrência em detrimento das instituições de crédito francesas. Uma vez que os accionistas do WestLB exigiram uma rentabilidade do seu capital próprio claramente inferior ao nível normal, o WestLB pode oferecer os seus serviços a um preço abaixo dos custos («dumping»). Devido à responsabilidade enquanto garante (*Gewährträgerhaftung*), o WestLB beneficia de uma notação de «triple A» o que lhe permite obter nos mercados refinanciamentos em condições muito favoráveis.

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

## b) BRITISH BANKERS' ASSOCIATION

(98) A *British Bankers' Association* afirma que o WestLB é um concorrente activo de bancos não alemães na Alemanha e em todo o mercado europeu. Consequentemente, qualquer auxílio concedido ao WestLB produz um efeito de distorção no comércio da Comunidade. A *British Bankers' Association* incita a Comissão a defender os princípios do mercado único e a não isentar os bancos do sector público das regras de concorrência do Tratado.

## 3. OBSERVAÇÕES DO WESTLB

(99) Na sequência da publicação da decisão da Comissão de dar início ao procedimento nos termos do n.º 2 do artigo 88.º do Tratado CE, o WestLB apresentou como parecer uma cópia das observações da Alemanha sobre o mesmo assunto, declarando-se plenamente de acordo com essa posição. Consequentemente, a argumentação da Alemanha corresponde, em geral, à posição do WestLB, que por este motivo é apenas apresentada resumidamente.

## a) OBSERVAÇÕES GERAIS SOBRE A TRANSFERÊNCIA DE ACTIVOS

(100) Segundo o WestLB, o princípio do investidor numa economia de mercado não se aplica a investimentos em empresas economicamente sólidas e rentáveis. Tal foi confirmada pelo Tribunal de Justiça que, no passado, aplicou este princípio apenas a casos em que, na altura da decisão de investimento, a empresa em questão tinha já registado prejuízos durante um período considerável e era activa num sector caracterizado por uma sobrecapacidade estrutural. O WestLB refere que não existe qualquer base na

jurisprudência para a aplicação do princípio a empresas sólidas e rentáveis.

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

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

(103) Uma vez que a remuneração recebida pelo *Land* constitui uma contrapartida razoável, não se afigurou necessário solicitar um aumento da rentabilidade do WestLB. Por outro lado, não parece evidente por que razão um investidor numa economia de mercado exigiria um determinado nível em termos de lucros se investisse numa empresa rentável. Uma vez que até então o WestLB tinha sido rentável, não havia também qualquer necessidade de estabelecer um plano de reestruturação. Um tal plano é exigido pelo Tribunal de Justiça apenas em casos de auxílios à reestruturação a favor de empresas que dão prejuízos.

## b) REMUNERAÇÃO ADEQUADA DO CAPITAL

(104) Segundo o WestLB, a remuneração paga pelo capital em questão é adequada. Em apoio desta opinião, o WestLB apresentou um estudo de um banco de investimento, que havia sido encarregado de avaliar a remuneração. No parecer de peritos, o perfil de risco do capital do Wfa é comparado com o de outros instrumentos de capital próprio nos mercados de capitais; da comparação resulta uma taxa entre 0,9% e 1,4% como remuneração adequada da reserva especial do Wfa. A ela correspondem custos no valor de 1,1% (antes de impostos) incorridos pelo WestLB pela utilização do capital do Wfa. O WestLB realça que, para ser plenamente utilizado, o capital requer custos de refinanciamento adicionais, que são apresentados em diversos documentos com uma taxa entre 7,5% e 9,3%.

(105) O WestLB refere igualmente que os dados apresentados pela BdB sobre a rentabilidade dos capitais próprios dos bancos alemães não são correctos por diversos motivos. Devido à evolução especial da bolsa, o período de investimento utilizado pela BdB para o cálculo conduziu a rentabilidades particularmente elevadas. A média aritmética utilizada pela BdB dá origem a resultados incorrectos, devendo ser utilizada antes a média geométrica («compound annual growth rate method»). A BdB inclui nos seus cálculos períodos de investimento não relevantes para uma decisão de investimento tomada em 1992 e, pelo facto de considerar todos os períodos de detenção possíveis, conta várias vezes os mesmos anos. As instituições de crédito utilizadas pela BdB para o cálculo de uma taxa média de rentabilidade do capital próprio dos grandes bancos

alemães não podem ser comparadas com o WestLB, devido às diferenças nas suas actividades essenciais. Segundo o WestLB, a rentabilidade média do capital de 16,6% apresentada pela BdB seria reduzida para 5,8% após ajustamentos de todos esses factores.

c) EFEITOS DE SINERGIA

(106) Segundo o WestLB, a integração do Wfa no WestLB conduziu a consideráveis economias de custos para o Wfa. Nos primeiros dois anos, o pessoal do Wfa, de 588 trabalhadores (pessoal do antigo Wfa, bem como do departamento de promoção da habitação do WestLB, cujos custos eram suportados pelo Wfa antes da transferência) pôde ser reduzido em 53 efectivos. Nos primeiros anos, a transferência do Wfa levou anualmente a efeitos de sinergia no valor de 13 milhões de DEM (7 milhões de euros). A redução de pessoal deverá continuar, de tal modo que as economias de custos deverão provavelmente aumentar para cerca de 25 milhões de DEM (13 milhões de euros) anualmente, a partir de 1997. Estes montantes beneficiam exclusivamente as actividades de promoção da habitação do *Land*. Num outro documento, é imputado ao efeito de sinergia anualmente um montante de pelo menos 35 milhões de DEM (18 milhões de euros).

(107) Além disso, no decurso da fusão, a alteração do sistema de pensões dos trabalhadores do Wfa custou ao WestLB 33 milhões de DEM (17 milhões de euros) em pagamentos ao Fundo de pensões da Federação e dos *Länder*. Estes pagamentos reduzirão as despesas subsequentes do Wfa.

d) ISENÇÕES FISCAIS

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

e) REMISSÃO DA DÍVIDA

(109) A remissão da dívida em questão foi efectuada antes da transferência e da subsequente avaliação dos activos do Wfa. Consequentemente, o valor de 4 mil milhões de DEM (2,05 milhões de euros) reflecte a situação sem as dívidas. Uma vez que a remuneração se baseia neste valor, a remissão da dívida não traz qualquer vantagem para o WestLB.

#### IV. OBSERVAÇÕES DA ALEMANHA

(110) Segundo a Alemanha, a transacção não incluiu qualquer elemento de auxílio estatal a favor do WestLB nos termos do Tratado CE. O *Land* da Renânia do Norte-Vestefália recebeu uma remuneração adequada que corresponde às condições do mercado. A transacção não inclui também qualquer auxílio estatal a favor de outros accionistas do WestLB, uma vez que a manutenção da estrutura de accionistas após a transferência do Wfa se justifica pela

remuneração adequada paga pelo WestLB. Além disso, as isenções fiscais aplicáveis ao Wfa não incluíram quaisquer elementos de auxílio estatal a favor do WestLB, uma vez que não afectaram as actividades comerciais do banco.

(111) Na opinião da Alemanha, a Comissão apenas pode analisar o caso com base nas circunstâncias prevalentes na altura do investimento, ou seja, no final de 1991. Só estas circunstâncias podem ter servido de base para a decisão de investimento do *Land*. Questões posteriores e a evolução subsequente, como o reconhecimento do capital de garantia pela BAKred e a avaliação anual e a integração dos activos e passivos do Wfa no balanço do WestLB, não são objecto do exame da Comissão.

(112) De acordo com a Alemanha, os planos de integração do Wfa no WestLB datam dos anos 70 e 80, e basearam-se na possibilidade de tornar mais eficaz a promoção da habitação. Antes da transferência, o processo de concessão de um empréstimo à habitação era muito complicado, uma vez que — para além das entidades públicas relevantes — estavam envolvidos o Wfa e o WestLB. No âmbito do WestLB, tinha sido criado um departamento próprio «promoção da habitação» cujos custos eram suportados pelo Wfa. Esta estrutura provocou a duplicação de postos de trabalho, de processos e outras ineficiências. A partir da transferência, os beneficiários dos empréstimos à habitação apenas têm de se dirigir a um banco e não a dois.

(113) A Alemanha argumenta ainda que o WestLB também poderia ter preenchido os novos critérios de solvabilidade obtendo fundos próprios complementares. Contudo, para garantir o funcionamento a longo prazo do banco, afigurou-se razoável aumentar os fundos próprios de base. Tudo isso mostra que o principal motivo para a transferência não foi o aumento do capital próprio do WestLB, mas sim os efeitos de sinergia potenciais e uma melhoria dos procedimentos no âmbito da promoção da habitação. A alteração dos requisitos em matéria de solvabilidade apenas veio desencadear o processo.

(114) Tinha já ficado estabelecido na proposta de lei relevante que o Fundo de promoção da habitação do *Land* deveria manter o seu objectivo específico, que as suas características fundamentais deveriam ser garantidas e que se deveriam manter os instrumentos de promoção da habitação. De acordo com estes princípios, o Wfa tem de ser gerido pelo WestLB enquanto entidade independente em termos organizativos e económicos que apresenta as suas contas anuais próprias. Em caso de encerramento do WestLB, o *Land* tem um direito preferencial sobre os activos líquidos do Wfa. Todas as receitas do Wfa continuam a ser afectadas à promoção da habitação. Apenas a parte dos fundos próprios do Wfa não necessária para sustentar os seus activos pode ser utilizada pelo WestLB para efeitos de supervisão bancária. O *Land* continua a deter uma influência especial sobre o Wfa, através de direitos especiais de supervisão, informação e cooperação.

(115) A nível externo, a reserva especial responde de forma ilimitada. Em caso de falência ou liquidação do WestLB, os credores teriam acesso directo à reserva especial do Wfa. Da

mesma forma, em caso de perdas, estas podem ser compensadas pela reserva especial sem qualquer limite. A nível interno, porém, os proprietários do WestLB tomaram disposições diferentes no que se refere à ordem como o capital do Wfa responde. Neste caso, o capital do Wfa só responde, a título subsidiário, após o restante capital do WestLB. Uma vez que este acordo interno não afecta as responsabilidades legais a nível externo, a BAKred reconheceu, em 30 de Dezembro de 1992, a reserva especial de 4 mil milhões de DEM (2,05 mil milhões de euros) como fundos próprios de base.

#### 1. O PRINCÍPIO DO INVESTIDOR NUMA ECONOMIA DE MERCADO

- (116) A Alemanha refere que o *Land* não estava de forma alguma obrigado a considerar a privatização — que teria permitido ao WestLB recorrer aos mercados de capitais para obter os fundos próprios necessários — como alternativa à transferência de activos. O *Land* não tinha qualquer obrigação de abrir o WestLB ao capital privado. Uma tal argumentação constituiria uma infracção ao artigo 295.º do Tratado CE.
- (117) Não era necessário um acréscimo da rentabilidade total do WestLB, uma vez que as medidas no sentido de aumentar a rentabilidade apenas se impõem caso o Estado invista em empresas que dão prejuízos. A Alemanha alega que, no passado, o Tribunal de Justiça aplicou o princípio do investidor numa economia de mercado apenas em intervenções estatais em empresas que dão prejuízos e em sectores caracterizados por uma sobrecapacidade estrutural. Não decorre da jurisprudência que a Comissão possa examinar os investimentos estatais em empresas sólidas e lucrativas para determinar se geram pelo menos uma rentabilidade média. O Estado pode tomar em consideração elementos estratégicos a longo prazo e goza de uma certa liberdade nas suas decisões empresariais e, no âmbito dessa margem de manobra, a Comissão não tem poderes para analisar tais decisões. Consequentemente, a Comissão não pode exigir um nível mínimo de rentabilidade, desde que se possa partir do pressuposto de que as empresas em questão não darão prejuízos a longo prazo. A rentabilidade média implica também necessariamente que muitas empresas têm uma rentabilidade abaixo da média do sector. Além disso, não fica claro quais as empresas e quais os períodos que deveriam servir de base para o cálculo das rentabilidades médias. O Estado não é obrigado a orientar-se apenas por considerações de rentabilidade ao tomar decisões empresariais. Um investidor privado poderá também tomar em consideração outros aspectos. Faz parte da liberdade empresarial prosseguir a exploração de empresas com uma rentabilidade abaixo da média e injectar capitais adicionais nas mesmas. Para o Estado, a linha de fronteira é atingida quando o teste do investidor privado deixa de poder justificar, em termos económicos, esse comportamento.
- (118) Contudo, também com base no princípio do investidor numa economia de mercado, a operação poderá justificar-se enquanto medida que teria sido adoptada por um proprietário privado. Devido à sua finalidade especial, o capital injectado não pode ser comparável a uma injeção «normal» de fundos próprios. Consequentemente, a transferência efectuada constituiria a utilização comercialmente mais sensata e eficiente do património do Wfa. O *Land* optimizou o valor dos activos do Wfa através da transferência. Se se comparar o Wfa com uma entidade

privada, não lucrativa (por exemplo, uma Fundação), o proprietário privado dessa entidade teria actuado da mesma forma, a fim de utilizar comercialmente activos que não podiam ser utilizados para qualquer outro fim.

- (119) Segundo a Alemanha, a finalidade pública dos activos do Wfa constitui uma missão de interesse económico geral prevista no artigo 295.º do Tratado CE e não sujeita ao controlo da Comissão. Os Estados-Membros são livres de criar tais activos com finalidades específicas.
- (120) A Alemanha afirma que as modalidades de pagamento de uma remuneração adequada não têm qualquer relevância em termos de regras em matéria de auxílios estatais. Uma vez que o *Land* recebe uma remuneração adequada, um aumento da sua participação no WestLB não seria necessário nem justificado e proporcionaria, de facto, ao *Land* uma vantagem económica adicional sem uma contrapartida adicional. Este acréscimo das participações não corresponderia também às características específicas dos activos do Wfa (falta de liquidez, responsabilidade a título subsidiário a nível interno). Além disso, determinados instrumentos de capital nos mercados de capitais, que são comparáveis aos activos do Wfa, também não estão associados a direitos de voto. Uma vez que a remuneração acordada é adequada, os restantes accionistas do WestLB não receberiam qualquer rendimento adicional, que, aliás, não receberiam em condições normais de uma economia de mercado, e a atractividade do WestLB para outros investidores também não aumenta por isso. Além disso, uma vez que a estrutura de accionistas do WestLB não é passível de alteração e é impossível a entrada de quaisquer novos accionistas (privados), uma hipotética remuneração demasiado baixa não teria, na realidade, qualquer influência sobre possíveis investidores privados. Mesmo que fosse concedida aos outros accionistas uma vantagem, qualquer efeito sobre as caixas económicas seria demasiado pequeno para ser perceptível.
- (121) Uma vez que o *Land* recebe uma remuneração fixa e adequada e uma vez que o WestLB era e continua a ser uma empresa rentável que pode, sem dúvida, pagar a remuneração acordada, o nível efectivo de rentabilidade total do capital próprio do WestLB não tem, na prática, qualquer relevância e não há necessidade de o *Land* exigir uma maior rentabilidade do banco.

#### 2. REMUNERAÇÃO ADEQUADA DO CAPITAL

- (122) Segundo a Alemanha, o WestLB pagou uma remuneração adequada pelos activos transferidos. O facto de o WestLB ter de pagar uma remuneração pelo capital fornecido foi sempre considerado pelo *Land* como um requisito prévio para a transferência. O nível e a base de avaliação da remuneração foi profundamente discutido entre as partes envolvidas. Uma vez que em 1991 não era ainda claro qual o montante que seria reconhecido pela BAKred como fundos próprios de base, foi apenas fixada, em princípio, uma remuneração e não um valor preciso na altura da transferência. O nível efectivo de 0,6% foi fixado então em 1993, após negociações com os outros accionistas do WestLB<sup>(1)</sup>. A Alemanha não forneceu à Comissão quaisquer documentos com explicações sobre o método de cálculo deste valor; mas afirma que, no âmbito dos auxílios estatais, apenas é decisivo o resultado, alegadamente adequado, e não as considerações que levaram à taxa da remuneração. A remuneração fixa deverá ser paga a partir dos lucros distribuíveis, ou seja, antes do pagamento

<sup>(1)</sup> A remuneração no valor de 0,6% p.a. foi fixada num protocolo ao acordo de cobertura de 11 de Novembro de 1993.

de dividendos. Se, devido à falta de lucros, a remuneração não é paga num determinado ano, não existe qualquer direito a pagamentos de compensação nos anos seguintes <sup>(1)</sup>. O valor de 0,6% corresponde a custos antes de impostos de cerca de 1,1% para o WestLB.

(123) No quadro a seguir, são apresentados os pagamentos efectuados pelo WestLB ao *Land* como remuneração do capital transferido.

(124) Quadro 4: Remuneração paga pelo WestLB relativa à transferência dos activos do Wfa ; (dados fornecidos pela Alemanha)

em milhões de DEM

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Remuneração (antes de impostos)	0,0	27,9	30,8	33,4	33,9	34,0	34,0	[...]	[...]	[...]	[...]
Pagamento de direitos de pensão do pessoal do Wfa	33,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	[...]	[...]	[...]	[...]
Remuneração total paga ao <i>Land</i>	33,1	27,9	30,8	33,4	33,9	34,0	34,0	[...]	[...]	[...]	[...]

(125) A Alemanha apresentou estudos de uma empresa externa de consultoria, encomendados pelo WestLB com o objectivo de avaliar qual teria sido, em 1991, a remuneração adequada para um investimento de capital com a mesma estrutura de risco que os activos do Wfa. Estes estudos analisam a exposição externa e interna do capital ao risco bem como as condições do pagamento da remuneração. Comparam estas características com diversos instrumentos de capital nos mercados internacionais de capitais, a fim de determinar a remuneração adequada. A comparação é explicada na secção seguinte. Os estudos chegam a uma percentagem de remuneração adequada entre 0,9 e 1,4%. Uma vez que, para o WestLB, os custos antes de impostos de uma remuneração de 0,6% se elevam a 1,1%, a remuneração é considerada adequada. Para além desta remuneração directa, devem ser tomados em consideração os efeitos de sinergia decorrentes da transferência.

pagamento de juros correntes, a situação do investidor em caso de perdas correntes e a situação do investidor em caso de falência ou liquidação. Os estudos descrevem várias características <sup>(2)</sup> de diversos instrumentos de capital nos mercados financeiros (acções ordinárias, participações passivas, certificados de participação nos lucros, acções preferenciais perpétuas («perpetual preferred share»), títulos preferenciais («trust preferred securities») e obrigações subordinadas) comparando-os com o capital do Wfa. Segundo os estudos, o capital do Wfa deverá preferencialmente ser comparado a certificados de participação nos lucros, a acções preferenciais perpétuas e a participações passivas <sup>(3)</sup>. Dos instrumentos de capital referidos, os títulos preferenciais e as acções preferenciais perpétuas não são reconhecidos na Alemanha. Segundo os estudos, no final de 1991 estavam disponíveis na Alemanha os seguintes instrumentos de capital com qualidade de fundos próprios de base: acções ordinárias, acções preferenciais (*Vorzugsaktien*) e participações passivas (*Stille Beteiligungen*).

a) COMPARAÇÃO COM OUTROS INSTRUMENTOS DE CAPITAL

(126) Os estudos afirmam que a rendibilidade de um instrumento de capital é determinada pelo seu perfil de risco: quanto maior for o risco, maior é o prémio de risco, ou seja, a diferença de juros que deve ser paga relativamente a obrigações do Tesouro seguras. Na análise do perfil de risco de um instrumento de capital, três elementos são particularmente importantes: as modalidades do

(127) Os estudos realçam que os activos do Wfa estariam à disposição dos credores em caso de falência do WestLB (função de garantia — *Haftungsfunktion*). Ao mesmo tempo, o WestLB pode compensar prejuízos, sem quaisquer limites, utilizando a reserva especial do Wfa (função de compensação de prejuízos — *Verlustausgleichsfunktion*). Os acordos internos e a afectação dos activos do Wfa não têm

<sup>(1)</sup> A Alemanha argumenta que existe um acordo entre os accionistas segundo o qual esses pagamentos de compensação devem ser feitos, mas não existe qualquer obrigação jurídica que vincule o WestLB.

<sup>(2)</sup> São descritas as seguintes características: país de emissão e do emitente, tratamento do instrumento pelas entidades de regulamentação bancária, data de vencimento típica, tratamento em caso de falência/liquidação e, no tocante à absorção de prejuízos, possibilidade de rescisão antecipada, possibilidade de suspensão/diferimento do pagamento de juros e possibilidade de suspensão cumulativa.

<sup>(3)</sup> Numa versão, o capital do Wfa é comparado apenas com certificados de participação nos lucros e acções preferenciais perpétuas e, noutra, com todos os três instrumentos.

qualquer relevância neste contexto. Contudo, a nível interno, a reserva especial só responde, a título subsidiário, após o restante capital próprio do WestLB e esta situação interna seria decisiva para qualquer decisão de um investidor.

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

(129) No que se refere à função de garantia, a reserva especial seria utilizada após outros fundos próprios de base, mas antes das participações passivas, dos certificados de participação nos lucros e de outros fundos próprios complementares. A reserva especial do Wfa teria, assim, um nível de risco superior ao dos certificados de participação nos lucros e das participações passivas. No que se refere ainda à função de garantia, a reserva especial do Wfa pode ser comparada, em termos de risco, às acções preferenciais perpétuas. Contudo, devido à probabilidade extremamente baixa de uma falência do WestLB, este risco pode na prática não ser tido em conta, pelo que os correspondentes custos de risco seriam estimados por um investidor como muito pequenos.

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

(131) Os estudos concluem que o prémio de risco para a reserva especial do Wfa deveria situar-se abaixo do dos certificados de participação nos lucros e das participações passivas, bem como do das acções preferenciais perpétuas. Para os certificados de participação nos lucros é referida uma taxa histórica antes de impostos entre 1,0% e 1,2%, para as participações passivas, entre 1,1% e 1,5% e para as acções preferenciais perpétuas, entre 1,5% e 2,0%<sup>(1)</sup>. No que se

<sup>(1)</sup> No que toca às acções preferenciais perpétuas, foram utilizados dados dos mercados norte-americanos e britânicos, uma vez que estes instrumentos não estão disponíveis na Alemanha.

refere à reserva especial do Wfa, é calculada uma remuneração de 1,1% para o período 1993-1996<sup>(2)</sup>. Para 1992, é referida um valor de 2,55%<sup>(3)</sup>. Também deviam ser considerados os efeitos de sinergia. Os estudos concluem que a remuneração paga pelo WestLB foi demasiado elevada em 1992 e adequada para o período entre 1993 e 1996.

#### b) CUSTOS DA LIQUIDEZ

(132) Segundo a Alemanha, uma injeção de capital em dinheiro aumenta os fundos próprios e fornece liquidez. Esta liquidez pode ser reinvestida e gera juros relativamente aos quais o investidor exigiria uma remuneração. A transferência do Wfa aumenta os fundos próprios do WestLB, mas não fornece liquidez. O capital do Wfa está reservado para as actividades de promoção da habitação. Contrariamente ao que aconteceria com uma injeção de capital em dinheiro, o WestLB não pode reinvestir a liquidez, mas tem de obter essa liquidez nos mercados de capitais para alcançar o mesmo resultado. Do que resulta um aumento das despesas com juros. Devido a esta falta de liquidez, o *Land* só pode, tal como foi defendido nos pareceres de peritos fornecidos, exigir uma remuneração no valor da margem de risco, ou seja, a diferença entre a rendibilidade total de um investimento e a rendibilidade de uma obrigação do Tesouro correspondente.

(133) Além disso, afirma-se que praticamente todas as actividades bancárias sujeitas a risco necessitam de alguma liquidez, como, por exemplo, os contratos swap, os contratos forward e derivados. Apenas as cauções e garantias não necessitam de liquidez, mas as transacções correspondentes também não são incluídas no balanço da instituição de crédito.

(134) Os custos de refinanciamento relevantes a ter em conta devem basear-se na rendibilidade das obrigações do Tesouro alemãs a longo prazo (ou seja, 10 anos), isentas de risco. A taxa de rendimento no mercado secundário era no final de 1991 de 8,26%. Os custos de refinanciamento efectivos médios do WestLB em Novembro de 1991 eram de 9,28%.

#### c) BASE DE CAPITAL PARA O CÁLCULO DA REMUNERAÇÃO

(135) No parecer da Alemanha, segundo uma nota do protocolo ao acordo de cobertura, a remuneração tem de ser paga sobre a parte da reserva especial do Wfa utilizada anualmente em média pelo WestLB para sustentar as suas actividades comerciais, devendo o primeiro pagamento ser efectuado em 1993. Todavia, na realidade, o WestLB paga a remuneração não sobre o montante utilizado mas sobre o montante utilizável, ou seja, a parte da reserva especial não necessária para cobrir as actividades próprias do Wfa.

<sup>(2)</sup> Este valor baseia-se numa taxa de remuneração de 0,6%, numa taxa de imposto sobre o rendimento das sociedades de 46% até 1993 e de 42% subsequentemente, bem como numa sobretaxa de solidariedade de 3,75% em 1992, 0% em 1993 e 7,5% subsequentemente.

<sup>(3)</sup> Esta taxa baseia-se, em primeiro lugar, no facto de a reserva especial só ter sido reconhecida pela BAKred em 30 de Dezembro de 1992, de tal modo que, para efeitos de cálculo, se parte de um capital utilizável de apenas 2 milhões de DEM (1 milhão de euros) e, em segundo lugar, de um pagamento, pelo WestLB, de 33 milhões de DEM (17 milhões de euros) para futuros direitos de pensão do pessoal do Wfa, que foram considerados como remuneração paga pelo WestLB ao *Land* durante esse ano.



(136) A parte remanescente do capital, ou seja, a parte da reserva especial necessária para as actividades próprias do Wfa, bem como a soma de 1,9 mil milhões de DEM (970 milhões de euros) que aparece como capital próprio no balanço do WestLB mas não é reconhecida pela BAKred como fundos próprios de base, não tem qualquer utilidade económica para o WestLB, uma vez que não pode ser utilizada para sustentar activos adicionais sujeitos a risco. A entrada registada no balanço de 1,9 mil milhões de DEM (970 milhões de euros) é apenas o resultado de uma diferença de avaliação. Uma vez que as agências de *rating* e os investidores experimentados apenas se orientam pelo montante reconhecido, os 1,9 mil milhões de DEM (970 milhões de euros) não têm qualquer relevância económica para o WestLB. Nenhum investidor privado poderia exigir, no mercado, uma remuneração para este montante, uma vez que o banco teria sempre outras possibilidades de obter, no mercado, capital próprio (por exemplo, uma injeção de capital em dinheiro) que seria reconhecido como fundos próprios de base.

(137) Segundo a Alemanha, os activos e passivos do Wfa são descontados de novo todos os anos para serem apresentados no balanço do WestLB com o seu valor real. Uma vez que os pagamentos de amortizações e de juros recebidos são canalizado para novos empréstimos à habitação, a longo prazo e com taxa reduzida, é possível que o montante nominal dos activos do Wfa aumente, enquanto que o valor descontado e o montante ponderado pelo risco diminuem.

#### d) EFEITOS DE SINERGIA

(138) Segundo a Alemanha, o *Land* esperava obter, anualmente e a longo prazo, sinergias com a transferência do Wfa superiores a 30 milhões de DEM (15 milhões de euros). Resultavam de uma simplificação do processo de incentivo, nomeadamente pela eliminação da anterior duplicação de actividades, de uma comunicação mais fácil e mais rápida e de uma diminuição das necessidades de coordenação. Desde a transferência, o Wfa necessita de menos pessoal e não tem de fazer nenhuns pagamentos compensatórios pelos trabalhos efectuados no passado pelo departamento de promoção da habitação do WestLB para o Wfa. As previsões do *Land* ter-se-iam concretizado na realidade e a fusão do Wfa com o WestLB constituía, de um ponto de vista de gestão, a única forma de alcançar estes efeitos de sinergia. Além disso, a forma como as sinergias são alcançadas enquadra-se na liberdade económica do *Land*, protegida pelo artigo 295.º do Tratado CE.

(139) A Alemanha afirma igualmente que o WestLB pagou em 1992 um montante de 33 milhões de DEM (17 milhões de euros) para cobrir direitos de pensão existentes e futuros dos trabalhadores do Wfa, o que reduziu os custos futuros do Wfa. Estes pagamentos são amortizados anualmente nas contas do WestLB durante um período de 15 anos, num montante de 1,6 milhões de DEM (0,8 milhões de euros).

### 3. ISENÇÕES FISCAIS

(140) A isenção, aplicável ao Wfa, do imposto sobre o património (*Vermögenssteuer*), do imposto sobre o capital das sociedades (*Gewerbesteuer*) e do imposto sobre o rendimento das sociedades (*Körperschaftsteuer*) resulta do regime fiscal alemão. O Wfa e outras empresas de direito

público estão isentos, porque não estão em concorrência com instituições financeiras sujeitas a tributação, mas são utilizados pelo Estado para perseguir certos objectivos em matéria de incentivo. Em virtude das poupanças resultantes da isenção fiscal, o Estado não tem de disponibilizar tantos fundos de incentivo para as actividades do Wfa. O WestLB é tributado na íntegra pelo seu rendimento total (incluindo o rendimento alcançado pelas actividades concorrenciais suportadas pelo capital próprio do Wfa) e não obtém qualquer vantagem financeira das isenções fiscais do Wfa, uma vez que o montante reconhecido como fundos próprios de base não aumenta em resultado disso. Mesmo que as isenções fiscais conduzissem a um aumento do capital reconhecido, o WestLB não seria favorecido porque teria de pagar uma remuneração adequada por esse montante adicional.

(141) No que se refere ao imposto sobre o património e ao imposto sobre o capital das sociedades, um activo só pode ser tributado uma vez, quando for utilizado directamente. Visto que os activos do Wfa estão isentos no que respeita à sua utilização primária, ou seja, a promoção da habitação, não podem ser sujeitos a tributação quando utilizados de forma adicional e secundária. Isso seria contrário ao sistema subjacente à legislação fiscal alemã. O mesmo se aplica à integração de uma entidade privada isenta de impostos num banco privado. Uma vez que não conferem ao WestLB qualquer vantagem não remunerada, estas isenções fiscais não constituem um auxílio estatal. Além disso, os impostos sobre o capital das sociedades e o imposto sobre o património não são cobrados desde 1997 e 1998, respectivamente, dado que o *Bundesverfassungsgericht* (Tribunal Federal Constitucional) os considerou inconstitucionais.

### 4. REMISSÃO DA DÍVIDA

(142) Segundo a Alemanha, a exoneração da responsabilidade evita que o Fundo de promoção da habitação do *Land* seja constantemente reduzido devido às dívidas geradas todos os anos. A renúncia não reduz o património do *Land*, uma vez que, em caso de liquidação do Wfa, o Fundo de promoção da habitação retornaria ao *Land* com um valor mais elevado. Atendendo a que a dívida do Wfa, que foi objecto de remissão, apenas seria devida em caso de liquidação, a remissão não altera a situação económica do *Land*. De facto, o *Land* está apenas a renunciar a uma dívida contra si próprio.

(143) A remissão da dívida foi tida em conta na avaliação do capital de garantia do Wfa efectuada pela BAKred, com base na qual o WestLB está a pagar uma remuneração adequada. Desta forma, a remissão da dívida não beneficia o WestLB.

### 5. COMENTÁRIOS SOBRE AS OBSERVAÇÕES DAS PARTES INTERESSADAS

(144) No tocante às observações das duas associações bancárias, a Alemanha nota que as acusações de carácter geral apresentadas não são confirmadas por factos ou por quaisquer denúncias concretas de instituições de crédito contra a actividade do WestLB nos mercados. A questão da *Anstaltslast* e da *Gewährträgerhaftung* levantada numa das duas observações não está de nenhum modo relacionada com o presente caso e deverá ser analisada separadamente.

- (145) No que toca às observações da BdB, a Alemanha realça que a transferência do Wfa não constituiu uma solução *ad hoc*, mas foi o resultado de considerações estratégicas a longo prazo que se prendiam, principalmente, com o aumento da eficácia do Wfa. Na jurisprudência do Tribunal de Justiça não existe qualquer processo em que o investimento do Estado numa empresa sólida e rentável tenha sido considerado um auxílio estatal. O caso referido pela BdB diz respeito a empresas que davam prejuízos. Uma vez que o WestLB tem sido, desde a sua criação, uma empresa rentável, não se aplica o princípio do investidor numa economia de mercado. Esta posição é, no entender do governo alemão, confirmada pela jurisprudência do Tribunal de Justiça que nunca aplicou este princípio a empresas sólidas e rentáveis. Além disso, um investidor privado não analisa apenas a rentabilidade esperada, mas tem em conta outras questões estratégicas. No caso de auxílios de emergência e à reestruturação, devem ser ponderadas questões distintas das suscitadas no caso de uma injeção de capital numa empresa rentável. Os investimentos do Estado não podem, simplesmente, ser avaliados através de uma análise da rentabilidade média de um sector. Caso contrário, o investimento estatal num banco com uma rentabilidade abaixo da média seria um auxílio estatal, embora, simultaneamente, os investidores privados investissem na mesma empresa. Os investidores orientam o seu comportamento pelas perspectivas de rentabilidade e não por médias sectoriais.
- (146) As regras em matéria de auxílios estatais apenas permitem uma análise das condições da transferência dos activos e não a análise das especificidades dos activos do Wfa, que estão protegidas pelo artigo 295.º do Tratado CE. Uma vez que o carácter especial dos activos do Wfa está protegido por esse artigo, o capital transferido não pode ser comparado a uma injeção normal de capital líquido. Uma Fundação de direito privado poderia ser utilizada do mesmo modo que o Wfa, sem que isso afectasse a utilização dos rendimentos para fins especiais da mesma.
- (147) No que se refere ao perfil de risco do capital do Wfa, deverá ser estabelecida uma distinção entre o papel do *Land* da Renânia do Norte-Vestefália como proprietário do WestLB e como investidor na reserva especial do Wfa. Enquanto investidor no Wfa, o *Land* suporta um risco inferior, devido ao acordo celebrado entre os accionistas do WestLB no sentido de que a reserva especial responda internamente apenas a título subsidiário. Da mesma forma, o risco do *Land* enquanto investidor no Wfa está limitado aos activos transferidos e não é superior, como alegado pela BdB.
- (148) A Alemanha afirma que os cálculos de rentabilidade fornecidos pela BdB (e extraídos de um parecer de um perito independente) não são correctos, fundamentando esta opinião por meio de outro estudo encomendado pelo WestLB. Segundo este estudo, os principais erros consistem na utilização de um método de cálculo incorrecto (média aritmética em vez da média geométrica, o método da taxa de crescimento anual composta) e na utilização de períodos de investimento irrelevantes. Após estas correcções, a percentagem de rentabilidade de grandes bancos privados na Alemanha passa de 16,86% antes de impostos para 7,0%. Além disso, os cinco bancos alemães privados tidos em conta não podem ser comparados com o WestLB, uma vez que as suas actividades se centram em domínios diferentes. Se se tomarem dois bancos comparáveis, a rentabilidade do capital próprio desce para 5,8%. Por outro lado, o estudo da BdB utiliza um período de observação não representativo entre 1982 e 1992, que abrange duas altas da Bolsa. Se se encurtasse o período de observação, os valores da rentabilidade ainda seriam mais baixos.
- (149) A Alemanha contesta a argumentação da BdB segundo a qual não se verificariam quaisquer custos de refinanciamento devido à falta de liquidez, uma vez que ao descontar o valor nominal dos activos do Wfa para efeitos de avaliação já se teve em consideração esse custo de liquidez. No entender da Alemanha, este desconto não está de forma alguma relacionado com o aspecto de liquidez, mas resulta do facto de o património do Wfa se compor, essencialmente, de activos e passivos de rendimento nulo ou baixo. A Alemanha também contesta a argumentação da BdB segundo a qual, caso se aceitassem alguns custos de refinanciamento, apenas se justificaria uma pequena dedução da rentabilidade de 2,7% antes de impostos. O parecer de um perito apresentado pela BdB neste contexto é considerado incorrecto, uma vez que confunde de forma inadmissível as receitas do banco provenientes de negócios bancários com as receitas de um investidor externo. Além disso, o estudo da BdB compara receitas brutas quando, correctamente, deveriam ser comparadas receitas líquidas. O governo alemão apresentou um estudo próprio sobre a questão, elaborado por uma empresa de consultoria externa.
- (150) As sinergias apenas se produziram no âmbito do Wfa, e não do WestLB, com a supressão da duplicação de trabalho e de departamentos paralelos (transferência do anterior departamento habitação do WestLB). Consequentemente, os efeitos de sinergia são totalmente independentes da separação económica, organizativa e em termos de pessoal do Wfa e do WestLB. Conduziram a uma redução das subvenções de capital concedidas pelo *Land* ao Wfa e resultaram directamente da transferência do Wfa para o WestLB.
- (151) A diferença entre o montante de capital da reserva especial do Wfa indicado no balanço e o montante reconhecido pela BAKred foi claramente comunicada ao mundo exterior. Segundo as autoridades alemãs, os credores não atribuem uma função de responsabilidade ao capital não reconhecido para efeitos de solvabilidade. Uma vez que só a parte que pode ser utilizada pelo WestLB para sustentar as suas actividades bancárias tem uma utilidade económica para o banco, o *Land* não pode exigir uma remuneração pelos montantes em excesso.
- (152) A remissão da dívida foi tida em conta na avaliação do património do Wfa efectuada pela BAKred, com base na qual o WestLB paga a remuneração. Além disso, a situação económica geral do *Land* não foi afectada pela exoneração do Wfa das responsabilidades. Acresce ainda que a isenção fiscal não beneficia o WestLB.

V. **ACORDO ENTRE A BDB, O LAND DA RENÂNIA DO NORTE-VESTEFÁLIA E O WESTLB**

- (153) Em 13 de Outubro de 2004, o autor da denúncia (BdB), o Land da Renânia do Norte-Vestefália e o WestLB AG notificaram a Comissão de um acordo sobre o procedimento relativo aos auxílios no caso WestLB. Sem prejuízo das posições jurídicas de princípio, as partes no acordo chegaram a um consenso quanto ao que consideram ser, por uma lado, um parâmetro apropriado para a determinação da remuneração adequada e, por outro, uma remuneração adequada. As partes solicitaram à Comissão que tivesse em conta na sua decisão os resultados de um tal acordo.
- (154) Começaram por calcular, com base no modelo CAPM, a remuneração mínima esperada de um hipotético investimento de capital social no WestLB na data relevante da transferência. Nesta base, a remuneração mínima adequada para a parte do capital do Wfa reconhecido como fundos próprios de base pelo BAKred e não usado pelo Wfa para sustentar as suas actividades de promoção da habitação devia elevar-se a 10,19% p.a.
- (155) Para o cálculo desta remuneração mínima, foram utilizadas as taxas de juro sem risco a longo prazo determinadas pelos Landesbanken com a ajuda do Performance Index REX10 da Deutsche Börse AG e os factores Beta estimados com base num parecer do KPMG, de 26 de Maio de 2004, encomendado pelos Landesbanken. Em termos concretos, chegou-se a uma taxa de base de juro de base sem risco para o WestLB de 7,15% na data relevante da transferência. Foi aplicado um factor Beta no valor de 0,72 com base no estudo da KPMG para a data relevante da transferência. O prémio de risco de mercado foi fixado uniformemente em 4%.
- (156) A taxa de juro inicial de 10,16% (1 de Janeiro de 1991) foi obtida da seguinte forma: taxa de juro sem risco 7,15% + (prémio geral de risco de mercado 4,0% x factor Beta 0,76).
- (157) Em seguida, estipulou-se uma dedução por falta de liquidez do património com afectação específica. A taxa de juro sem risco de 7,15% foi utilizada, por seu turno, como base fixa para os custos brutos de refinanciamento. Para determinar os custos líquidos de refinanciamento relevantes, a carga fiscal padrão do WestLB relativa à data de transferência foi fixada em 50%, obtendo-se assim uma redução de liquidez de 3,75%.
- (158) Há ainda a acrescentar um prémio de 0,3% por não terem sido atribuídos direitos de voto.
- (159) No total, resulta daí uma remuneração adequada para o património com afectação específica de 6,92% (líquida de impostos) para a parte do capital do Wfa que foi reconhecida pela BAKred como fundos próprios e não foi utilizada pelo Wfa para sustentar as suas próprias actividades em matéria de promoção da habitação.

- (160) As partes concordam em que, com a aplicação do modelo mãe-filha em 1 de Janeiro de 2002, foi suprimido o elemento de auxílio estatal resultante da transferência do Wfa.

VI. **APRECIACÃO DA MEDIDA**

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

1. **RECURSOS ESTATAIS E FAVORECIMENTO DE UMA CERTA EMPRESA**

- (162) O Wfa era uma instituição de direito público, tendo o Land da Renânia do Norte-Vestefália como único accionista, e vocacionada para a promoção da habitação através da concessão de empréstimos com juros bonificados ou sem juros. O Land garantia o seu passivo total no âmbito da *Anstaltslast* e da *Gewährträgerhaftung*. A principal fonte de financiamento do Wfa, ou seja o Fundo de promoção da habitação do Land, consistia em injeções anuais de capital provenientes do orçamento do Land e em receitas de juros provenientes de empréstimos à habitação.
- (163) No caso de activos estatais deste tipo, que têm um valor comercial, serem transferidos para uma empresa sem uma remuneração suficiente, é óbvio que se trata de recursos estatais na acepção do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado CE.
- (164) 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 numa série de decisões. A apreciação segundo este princípio será efectuada no ponto 3 infra. No caso de haver um auxílio estatal, o WestLB, ou seja, uma empresa na acepção do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado CE, é claramente favorecido.

2. **DISTORÇÃO DA CONCORRÊNCIA E ENTRAVES AO COMÉRCIO ENTRE ESTADOS-MEMBROS**

- (165) 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.
- (166) No seu relatório anual para 1997, o WestLB define-se como um banco comercial universal e activo a nível internacional,

como um banco central para as caixas económicas e como um banco estatal e municipal. O WestLB descreve-se como um grupo bancário europeu no sector dos grandes clientes, com actividades nas mais importantes praças financeiras e económicas do mundo. A sua presença no estrangeiro concentra-se na Europa, onde tem filiais, agências e representações em todos os países importantes. A nível mundial, o grupo WestLB está presente em mais de 35 países.

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

(168) Estes factos revelam claramente que o WestLB oferece os seus serviços bancários em concorrência com outros bancos europeus fora da Alemanha e — uma vez que os bancos de outros países europeus desenvolvem actividades na Alemanha — também dentro da Alemanha. Isso foi confirmado pelas observações apresentadas pelas associações bancárias de dois Estados-Membros. É óbvio, portanto, que os auxílios concedidos ao WestLB provocam uma distorção da concorrência e entram em conflito com o comércio entre Estados-Membros.

(169) 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 WestLB de tais fundos próprios para fins de solvabilidade, influenciou directamente a capacidade comercial do banco.

### 3. O PRINCÍPIO DO INVESTIDOR NUMA ECONOMIA DE MERCADO

(170) Para decidir se uma medida financeira adoptada por um proprietário público de uma empresa inclui elementos de auxílio estatal, a Comissão aplica o princípio do «investidor numa economia de mercado». Este princípio foi utilizado pela Comissão em muitos casos e foi aceite e desenvolvido pelo Tribunal de Justiça em diversas decisões<sup>(1)</sup>. Permite à Comissão ter em conta as circunstâncias específicas de cada caso, por exemplo, determinadas estratégias de uma sociedade holding ou de um grupo de empresas ou estabelecer uma distinção entre os interesses a curto e a médio prazo de um investidor. O princípio do investidor numa economia de mercado será também aplicado no caso em apreço.

(171) Segundo este princípio, não se considera haver auxílio estatal quando os meios financeiros são disponibilizados em «condições em que um proprietário privado consideraria aceitável conceder os mesmos fundos a uma empresa privada comparável operando este investidor privado em

condições normais de uma economia de mercado»<sup>(2)</sup>. Em especial, deverá considerar-se que uma medida financeira não seria aceitável para um investidor numa economia de mercado, caso a situação financeira da empresa fosse tal que não permitisse prever uma rentabilidade normal (em dividendos e mais-valias) num período de tempo razoável<sup>(3)</sup>.

(172) É óbvio que a Comissão tem de basear a sua apreciação de um processo nos dados de que o investidor dispõe na altura em que adoptou a sua decisão sobre a medida financeira em questão. A transferência do Wfa foi decidida em 1991 pelos organismos públicos relevantes. Desta forma, a Comissão tem de analisar a transacção com base nos dados disponíveis nessas datas e nas circunstâncias económicas e do mercado então vigentes. Os dados fornecidos na presente decisão e referentes a anos posteriores apenas são utilizados para demonstrar os efeitos da transferência sobre a situação do WestLB, não se pretendendo de forma alguma justificar ou pôr em causa a transacção com base em elementos só conhecidos posteriormente.

(173) A Alemanha recordou à Comissão que devia analisar o processo exclusivamente com base na situação na altura da decisão de transferência, ou seja, no final de 1991, e não tomar em consideração quaisquer desenvolvimentos posteriores. Isso poderia implicar que a Comissão não possa ter em conta nem o facto de a BAKred ter apenas reconhecido 4 mil milhões de DEM (2,05 milhões de euros) de fundos próprios de base em vez dos 5,9 mil milhões de DEM (3,02 mil milhões de euros) exigidos, nem o facto de ter sido acordada em 1993 uma remuneração de 0,6%. Contudo, na altura da transferência, embora o valor do Wfa acordado pelo Land e o WestLB se elevasse a 5,9 mil milhões de DEM (3,02 mil milhões de euros), não foi fixado qualquer nível de remuneração. Consequentemente, a Comissão considera apropriado, ao apreciar a transacção, ter igualmente em conta a situação existente na altura em que as partes estabeleceram finalmente a remuneração.

(174) A Comissão não partilha a opinião da Alemanha e do WestLB, segundo a qual o princípio do investidor numa economia de mercado não se aplica a empresas sólidas e rentáveis, e esta posição é apoiada pela jurisprudência do Tribunal de Justiça. O facto de o princípio se ter aplicado principalmente a empresas em dificuldade não restringe de modo algum a sua aplicação a esta categoria de empresa.

(175) Os auxílios à reestruturação de empresas apenas podem ser concedidos nos casos em que um plano de reestruturação restabeleça a viabilidade da empresa, ou seja, conduza a uma taxa de rentabilidade «normal», que permita à empresa prosseguir a sua actividade pelos seus próprios meios,

<sup>(2)</sup> Comunicação da Comissão aos Estados-Membros sobre a aplicação dos artigos 92.º e 93.º do Tratado CE e do artigo 5.º da Directiva 80/723/CEE da Comissão relativa às empresas públicas do sector produtivo (JO C 307 de 13.11.1993, p. 3, ver ponto 11). Embora esta comunicação trate expressamente da 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).

<sup>(3)</sup> Participações das autoridades públicas no capital das empresas — posição da Comissão, Boletim CE 9-1984, pp.93 e 94.

<sup>(1)</sup> Ver, por exemplo, os Acórdãos nos Processos C-303/88 Itália contra Comissão [Colect. 1991, p. I-143] e C-305/89 Itália contra Comissão [Colect. 1991, p. I-1603].

sendo esta rendibilidade «normal no mercado» aceitável para um investidor numa economia de mercado. Nos casos em que decisões deste tipo foram submetidas ao Tribunal de Justiça, este nunca pôs em causa o facto de a Comissão não só exigir que seja atingida uma cobertura de custos ou uma rendibilidade meramente simbólica, mas também uma rendibilidade «normal no mercado».

- (176) Não existe qualquer regra segundo a qual o facto de uma empresa dar lucros 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 podia abster-se de injectar capitais (adicionais), quando não pode esperar uma rendibilidade adequada da sua contribuição (sob a forma de dividendos ou de um aumento do valor do investimento). Caso a empresa não revele, na altura do investimento, previsões de rendibilidade adequada, um investidor numa economia de mercado exigiria medidas para aumentar a rendibilidade. Consequentemente, o princípio do investidor numa economia de mercado é aplicável da mesma forma a todas as empresas públicas, independentemente do facto de darem lucros ou prejuízos.
- (177) A adequação da rendibilidade provável do capital depende, por sua vez, do que um investidor numa economia de mercado pode esperar de investimentos comparáveis com um grau de risco semelhante. É óbvio que uma empresa com resultados continuamente maus e sem sinais de recuperação não é viável a longo prazo. Novos investidores rejeitariam a exigência da empresa quanto a capital adicional e os investidores existentes iriam eventualmente desinvestir — inclusive aceitando perdas, se necessário — para redirigir o seu capital para investimentos mais rentáveis. Desta forma, numa comunicação aos Estados-Membros relativa à aplicação das regras de auxílios estatais às empresas públicas, a Comissão anunciou que avaliará a situação financeira da empresa na altura em que é proposta a injeção de capital adicional, ao comparar o comportamento do Estado com o de um investidor numa economia de mercado, «em especial quando uma empresa não regista prejuízos» <sup>(1)</sup>.
- (178) Além disso, deverá notar-se que a expressão «empresas sólidas e rentáveis» não corresponde à expressão empresa que «não regista prejuízos». Uma empresa que apenas tenha pequenos lucros ou que não registre nem prejuízos nem lucros não pode, com efeito, ser considerada sólida e rentável. É um facto que é difícil determinar «a rendibilidade média», uma vez que isso depende de uma série de factores, por exemplo, o risco do sector em que a empresa exerce a sua actividade. No entanto, as empresas que, durante um certo período, obtiverem um lucro inferior ao obtido pelas empresas com uma estrutura de risco similar seriam, a longo prazo, como já se disse, eliminadas do mercado. A posição da Alemanha e do WestLB levaria a uma situação em que o Estado poderia intervir, sem ter em conta as regras em matéria de auxílios estatais previstas no Tratado CE, em empresas que obtivessem um lucro anual de 1 euro.
- (179) Certamente que não incumbe à Comissão dar sistematicamente início a procedimentos, logo que uma empresa pública registre uma rendibilidade abaixo da média. As empresas privadas registam também por vezes uma rendibilidade abaixo da média (a existência de uma média implica logicamente desvios em ambas as direcções). Contudo, uma empresa normal no mercado tentaria, neste caso, aumentar a sua rendibilidade, adoptar medidas de reestruturação e outras medidas por forma a evitar que a situação se torne crónica. Os investidores no mercado esperam que sejam adoptadas medidas adequadas nesse contexto.
- (180) Deverá também, tal como referido supra, ser estabelecida uma distinção entre investimentos existentes e novos investimentos, visto que os pontos de partida — mas não os princípios de base — para as decisões de investimento são distintos. No caso de um investimento existente, o investidor poderá estar mais disposto a aceitar uma rendibilidade baixa (ou mesmo negativa) a curto prazo — caso preveja uma melhoria da situação. É certo que um investidor poderá igualmente aumentar o seu investimento numa empresa com uma rendibilidade baixa. Contudo, não o fará se não esperar uma melhoria da situação e uma rendibilidade razoável a longo prazo. Se, por outro lado, espera uma combinação de risco e de rendibilidade menos provável que a existente em empresas comparáveis, poderá considerar a hipótese de abandonar o seu investimento. No caso de um novo investimento, o investidor estará possivelmente menos disposto a aceitar uma baixa rendibilidade logo à partida <sup>(2)</sup>. Contudo, tal como já referido, os princípios são os mesmos em todas as situações em que é tomada uma decisão: a rendibilidade esperada a longo prazo para o investimento (tomando em consideração o risco e outros factores) deverá ser pelo menos igual à rendibilidade obtida por investimentos comparáveis. De outra forma, a empresa não obterá os fundos necessários e não será, consequentemente, viável a longo prazo.
- (181) No entender do WestLB, a questão de saber se o banco gerava lucros correspondentes à média nos anos antes da transferência pode, em princípio, permanecer em aberto, desde que seja acordada uma remuneração fixa e adequada e a rendibilidade pareça suficiente para manter essa remuneração a longo prazo. A Comissão concorda, em princípio, com esta posição. Contudo, deverá também ser recordado que a viabilidade a longo prazo está relacionada com o facto de a empresa alcançar uma taxa média de rendibilidade pelos seus fundos próprios.
- (182) No que se refere ao comportamento provável de um investidor numa economia de mercado, não é relevante que também outros bancos tenham tido de obter capitais adicionais na sequência das regras mais rigorosas impostas pela Directiva Solvabilidade. A directiva não impõe qualquer obrigação aos bancos no sentido de obterem capitais adicionais. Apenas estipula um rácio mínimo de capital em relação a activos ponderados pelo risco, ou seja, estabelece uma presunção jurídica daquilo que é necessário

<sup>(1)</sup> JO C 307 de 13.11.1993, p. 12, ponto 37.

<sup>(2)</sup> Não se pode afirmar que no mercado apenas sejam efectuados investimentos em empresas rentáveis. Investimentos de alto risco, por exemplo, em empresas inovadoras ou que utilizam novas tecnologias, são bastante comuns. No entanto, mesmo nestes casos, o investidor investe o seu capital em função das suas expectativas, ou seja, se pode compensar mais tarde as perdas de arranque e os riscos existentes através de lucros elevados. Mesmo no caso de tais investimentos, o ponto de referência é a rendibilidade esperada a longo prazo.

para a viabilidade de um banco. Isso significa que um investidor numa economia de mercado poderia ter instado o seu banco a reestruturar os seus riscos, por forma a dar cumprimento às novas regras em matéria de solvabilidade, em vez de aumentar o capital do banco. Uma tal medida reduziria directamente o volume de negócios do banco e, assim, a sua presença nos mercados.

(183) Caso um accionista público decida que uma injeção de capital constitui uma forma adequada de o banco dar resposta às exigências em matéria de capitais próprios, a questão que se coloca consiste em determinar se as circunstâncias específicas em que o capital é disponibilizado seriam aceitáveis para um investidor numa economia de mercado. Se for necessária uma medida de capital para satisfazer os requisitos em matéria de solvabilidade, um investidor numa economia de mercado poderá estar disposto a adoptar essa medida para preservar o valor dos investimentos já realizados. Mas insistiria em receber um rendimento adequado pelos capitais que acabou de injectar. É provável que um investidor numa economia de mercado esperasse uma rentabilidade superior para o seu investimento num banco cujas reservas em capital estão esgotadas e que necessita urgentemente de novo capital, uma vez que esta circunstância o expõe a um risco mais elevado.

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

a) ARTIGO 295.º DO TRATADO CE

(185) Na opinião da Alemanha, o Land da Renânia do Norte-Vestefália não era obrigado a ter em vista uma privatização do WestLB para aumentar os seus fundos próprios de base, tinha, em princípio, liberdade para transferir o Wfa para o WestLB a fim de alcançar sinergias e não era obrigado, nos termos da legislação comunitária, a considerar a hipótese da transferência do Wfa para uma instituição de crédito privada. A Comissão concorda em princípio com esta posição. A Alemanha alega igualmente que a missão pública do Wfa constitui uma tarefa de interesse económico geral e que o Wfa não está, por força do artigo 295.º, sujeito ao controlo da Comissão.

(186) Na medida em que as entidades públicas apenas desempenhem tarefas públicas e não entrem em concorrência com empresas comerciais, as regras de concorrência não lhes são aplicáveis. A situação altera-se quando existem implicações em termos de concorrência. O n.º 2 do artigo 86.º do Tratado CE destina-se a abordar situações em que poderia ser necessário afastar-se das regras de concorrência para garantir a prestação de serviços de interesse económico geral. O n.º 2 do artigo 86.º do Tratado CE é discutido em V.6. Por outro lado, o artigo 295.º do Tratado protege os sistemas nacionais de propriedade, mas não pode justificar qualquer infracção às regras de concorrência do Tratado.

(187) As autoridades alemãs e o WestLB alegam que, devido à finalidade específica dos activos do Wfa estabelecida na lei de promoção da habitação, estes recursos não podem ser utilizados de forma rentável a não ser através de uma

transferência para uma entidade de direito público semelhante. Consequentemente, a transferência efectuada constituiria a utilização mais sensata, em termos comerciais, do património em questão. Assim, qualquer remuneração pela transferência, ou seja, qualquer rentabilidade adicional do capital do Wfa, é suficiente para justificar a transferência face ao princípio do «investidor numa economia de mercado». Esta argumentação não pode ser aceite. Poderá admitir-se que a transferência do Wfa para o WestLB e a possibilidade subsequente de o WestLB utilizar parte do capital do Wfa para dar cumprimento aos requisitos de solvabilidade seja a utilização mais sensata do ponto de vista comercial. Os Estados-Membros são livres de utilizar fundos públicos para prosseguir objectivos públicos, no âmbito da sua soberania, e, nesse contexto, não exigir quaisquer lucros ou apenas lucros reduzidos. A Comissão não põe em causa o direito de os Estados-Membros criarem fundos especiais para cumprirem missões de interesse económico geral. Contudo, logo que esses fundos públicos e outros activos sejam utilizados para actividades comerciais concorrenciais, têm de lhes ser aplicadas as regras normais de economia de mercado. Tal significa que, logo que o Estado decide utilizar (também) comercialmente certos activos com finalidade pública, deveria exigir uma remuneração correspondente às condições de mercado.

b) NATUREZA ESPECÍFICA DA MEDIDA

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

(189) A Comissão não tem conhecimento de quaisquer precedentes de um aumento de capital que envolvesse este tipo de «fusão imperfeita», na medida em que tal fosse relevante em termos de auxílios estatais. No entender da Comissão, porém, se um Estado-Membro optar por um mecanismo como este, há que fazer uma análise exaustiva do seu impacto financeiro e económico sobre a parte concorrenciais da instituição. Só assim é que se pode evitar que os Estados-Membros recorram a mecanismos não transparentes para contornar as regras do Tratado CE em matéria de auxílios estatais. É necessário avaliar em que medida a integração realizada é vantajosa em termos económicos para os departamentos concorrenciais do WestLB, apesar da criação de «ciclos fechados».

(190) De notar, aqui, que a complexidade do caso e a inexistência de operações directamente comparáveis no mercado torna esta avaliação bastante difícil. Consequentemente, a Comissão dedicou um tempo considerável à recolha de

informações e à análise do caso. Além disso, a Comissão solicitou a um perito externo um parecer sobre a transacção e a remuneração que pode ser considerada como correspondente às condições de mercado. Foi apenas com base em todos os dados disponíveis e após uma análise cuidadosa que a Comissão tirou as suas conclusões e chegou à presente decisão.

c) ESTRUTURA DE PROPRIEDADE INALTERADA

(191) Ao injectar capital próprio num banco, um investidor numa economia de mercado exige uma participação adequada nos lucros do banco. Uma forma de garantir essa participação é fazer uma alteração correspondente da estrutura de propriedade. Desse modo, o investidor tem o acesso a uma parte adequada dos dividendos do banco e a um possível aumento do seu valor, explícito e implícito, na sequência de um reforço da sua capacidade de auferir rendimentos. Consequentemente, uma forma de garantir uma rendibilidade adequada do capital disponibilizado seria aumentar em conformidade a participação do *Land* no WestLB, desde que a rendibilidade total do banco correspondesse à taxa normal de rendibilidade que um investidor numa economia de mercado esperaria obter do seu investimento. Ter-se-ia assim evitado a discussão sobre se a remuneração de 0,6% é adequada. Mas não foi essa a opção do *Land*.

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

(193) Neste caso, porém, o *Land* deveria ter exigido, em conformidade com o princípio do investidor numa economia de mercado, uma outra modalidade adequada de remuneração pela transferência efectuada. Se, pelo contrário, o *Land* renunciar a uma remuneração normalmente exigida pelo mercado, não se comporta como um investidor numa economia de mercado, concedendo ao WestLB uma vantagem que constitui um auxílio estatal.

d) BASE DE CAPITAL PARA O CÁLCULO DA REMUNERAÇÃO

(194) No entender da Alemanha e do WestLB, só a parte dos fundos próprios de base reconhecidos que podem ser utilizados pelo WestLB para sustentar as suas actividades comerciais tem um valor económico para o banco e, por isso, o *Land* apenas pode exigir uma remuneração para essa parte. A BdB afirma que o montante total de 5,9 mil milhões de DEM (3,02 mil milhões de euros) está sujeito a risco e, portanto, tem de ser paga uma remuneração por este montante. O nível desta remuneração deveria ser diferente no que se refere aos fundos próprios de base reconhecidos no valor de 4 mil milhões de DEM (2,05 mil milhões de euros) e ao montante remanescente de 1,9 mil milhões de DEM (970 milhões de euros).

(195) Os consultores da Comissão basearam a sua avaliação no pressuposto de que, na altura da transferência, o valor do Wfa tinha sido estabelecido pelo *Land* e pelo WestLB em 5,9 mil milhões de DEM (3,02 mil milhões de euros) e de que um investidor numa economia de mercado teria exigido, em princípio, uma remuneração por este valor,

independentemente de qualquer evolução futura, tal como a aceitação do capital (ou de apenas parte dele) como fundos próprios de base, por parte da BAKred. Para a fixação de uma remuneração de um investimento de capital, apenas são decisivas as circunstâncias na altura da decisão de investimento, e não as circunstâncias subsequentes. Os consultores da Comissão também reconhecem, no entanto, que a transacção teria seguido um rumo diferente caso tivesse sido adoptada uma prática comercial normal.

(196) No parecer da Comissão, a sequência das etapas da transferência poderia, na realidade, apontar para uma remuneração equivalente para a totalidade do capital constante do balanço do WestLB. Em primeiro lugar, foi decidida e efectuada a transferência, em seguida pediu-se à BAKred que aceitasse a reserva especial do Wfa como fundos próprios de base e só depois é que foi fixada a remuneração, quase dois anos após a decisão de transferência. Em condições normais de mercado, porém, nenhum banco teria aceite integrar o Wfa no seu balanço com a soma de 5,9 mil milhões de DEM (3,02 mil milhões de euros) e pagar uma remuneração uniforme em relação a esse montante, sem antes verificar qual o montante que seria aceite enquanto fundos próprios de base pela entidade de supervisão. Além disso, tal como foi realçado pelos peritos externos da Comissão, um investidor racional não se comportaria certamente dessa forma, ou seja, não efectuariam uma injeção significativa de capital sem previamente acordar num mecanismo adequado de remuneração. No parecer da Comissão, porém, a sequência dos acontecimentos poderá explicar-se pelas circunstâncias especiais do caso. O *Land* mantinha desde há muito relações financeiras com o banco e era o seu maior proprietário. Existia apenas um pequeno número de accionistas (todos públicos), o que significa na prática uma menor necessidade de transparência e de abertura comparativamente a uma empresa com um elevado número de accionistas («externos») ou cotada na bolsa de valores. Estas circunstâncias específicas tornaram possível decidir a transferência, deixando em aberto a fixação da remuneração final até ser estabelecida a utilização efectiva do capital do Wfa para efeitos bancários concorrenciais.

(197) Para o cálculo da remuneração adequada deve ser feita uma distinção entre as partes da reserva especial do Wfa, em função da sua utilidade para o WestLB. No balanço do WestLB, foi registado como capital próprio o montante de 5,9 mil milhões de DEM (3,02 mil milhões de euros). 4 mil milhões de DEM (2,05 mil milhões de euros) foram reconhecidos pela BAKred como fundos próprios de base. Apenas 2,5 mil milhões de DEM (1,28 mil milhões de euros) destes recursos permitem ao WestLB expandir as suas actividades e deveriam constituir a principal base de uma remuneração para o *Land*. Os restantes 1,5 mil milhões de DEM (770 milhões de euros) dos fundos próprios de base aceites são apresentados no balanço, mas são necessários para sustentar as actividades de promoção da habitação do Wfa. No balanço, aparecem ainda 1,9 mil milhões de DEM (970 milhões de euros), mas não são reconhecidos como fundos próprios para efeitos de solvabilidade. Assim, o montante apresentado no balanço do WestLB, mas não utilizável para a expansão das suas actividades comerciais, eleva-se a 3,4 mil milhões de DEM (1,74 mil milhões de euros).

(198) Contudo, o capital próprio não é importante apenas para efeitos de supervisão. O montante de capital próprio apresentado no balanço constitui também para os mutuantes uma indicação da solidez do banco, afectando dessa forma as condições de mobilização de fundos externos. Contrariamente à argumentação da Alemanha e do WestLB, os credores e as agências de *rating* não consideram apenas os fundos próprios reconhecidos, mas também a situação global em termos económicos e financeiros do banco. Os fundos próprios reconhecidos constituem apenas um elemento a ter em conta na análise da fiabilidade creditícia do banco. O montante de 5,9 mil milhões de DEM (3,02 mil milhões de euros) foi fixado pelo *Land* e pelo WestLB como valor provável que poderia ser alcançado no caso de venda do Wfa a terceiros. Se esta avaliação não fosse adequada, os auditores do WestLB não a teriam aceite para efeitos de inscrição no balanço. O montante de 4 mil milhões de DEM (2,05 milhões de euros) reconhecido pela BAKred é o resultado de uma avaliação extremamente prudente do organismo de supervisão. De notar que a avaliação efectuada para a BAKred também apresenta uma margem entre 4 mil milhões de DEM (2,05 mil milhões de euros) e 5,4 mil milhões de DEM (2,76 mil milhões de euros). Por conseguinte, o montante total de 5,9 mil milhões de DEM (3,02 mil milhões de euros) será considerado por um credor potencial como uma segurança e aumentará a fiabilidade creditícia do WestLB. Este efeito positivo da transferência de activos sobre a fiabilidade creditícia do banco foi também constatado na avaliação do Wfa efectuada para o WestLB em 1992. Uma vez que o montante de 3,4 mil milhões de DEM (1,74 mil milhões de euros) não pode ser utilizado para a expansão dos negócios, mas melhora a imagem do banco junto dos credores, a sua função económica pode ser comparada neste contexto pelo menos a uma garantia.

(199) Dado que, assim, também o montante de 3,4 mil milhões de DEM (1,74 mil milhões de euros) é de utilidade económica para o WestLB, um investidor numa economia de mercado teria exigido uma remuneração por este montante. É obvio que o nível desta remuneração seria inferior ao da *tranche* de 2,5 mil milhões de DEM (1,28 mil milhões de euros) que é de maior interesse para o WestLB, uma vez que também pode ser utilizada como fundos próprios de base nos termos das regras de solvabilidade para expandir as suas actividades comerciais concorrenciais.

#### e) REMUNERAÇÃO ADEQUADA DO CAPITAL

(200) Investimentos financeiros de diferente qualidade económica implicam rendibilidades diferentes. Ao analisar a aceitabilidade de um investimento para um investidor que actua em condições normais de mercado, há que partir, portanto, do carácter económico especial da medida financeira em questão e do valor do capital posto à disposição do WestLB.

(201) O autor da denúncia alegou inicialmente que a transacção em causa constituía uma garantia estatal do *Land* da Renânia do Norte-Vestefália relativamente às dívidas do WestLB. O WestLB apresenta os activos transferidos como capital próprio no seu balanço e a BAKred reconheceu um montante de 4 milhões de DEM (2,05 mil milhões de euros) como fundos próprios de base na acepção da Directiva Fundos Próprios, dos quais 2,5 milhões de DEM (1,28 milhões de euros) podem ser utilizados pelo WestLB

para sustentar as suas actividades concorrenciais. Consequentemente, uma avaliação coerente da medida financeira nos termos do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado CE exige que seja classificada principalmente como injeção de capital e remunerada em conformidade. A mesma medida financeira não pode ser considerada uma injeção de capital do ponto de vista das regras de supervisão bancária e uma garantia nos termos das regras em matéria de auxílios estatais do Tratado CE. Contudo, esta classificação principal não impede que a Comissão, no que se refere à parte desse capital que não pode ser utilizado pelo WestLB da mesma forma que o capital próprio «normal», devido às suas especificidades, o compare a uma garantia para efeitos de cálculo da sua remuneração adequada.

#### i) **Comparação com outros instrumentos de capital próprio**

(202) A Alemanha alega que, uma vez que não é possível qualquer comparação directa com outras transacções, a remuneração adequada para o capital fornecido deveria ser estabelecida comparando a transferência com diversos instrumentos de capital próprio existentes nos mercados. Para o efeito, apresentou estudos externos cujos resultados já foram descritos supra e que concluem que o mais adequado será comparar o capital do Wfa com certificados de participação nos lucros, acções preferenciais perpétuas e participações passivas.

(203) No entender da Comissão, é de facto difícil comparar a transferência dos activos do Wfa para o WestLB com qualquer instrumento existente nessa altura no mercado, devido ao seu carácter especial. A transferência poderia, sob determinados aspectos, assemelhar-se a certos instrumentos, mas as diferenças existentes são tão significativas que limitam o valor de qualquer eventual comparação. Por outro lado, os estudos apresentados pela Alemanha não são na realidade exaustivos, visto que não abordam alguns instrumentos relevantes, por exemplo, as acções sem direito de voto.

(204) Dever-se-á ter em conta que, normalmente, os instrumentos utilizados pelas autoridades alemãs para efeitos comparativos apenas constituem uma parte muito limitada dos fundos próprios de um banco. Trata-se de instrumentos adicionais que complementam os «capitais próprios de base», que consistem principalmente em capital social e reservas abertas. Em contrapartida, o capital transferido do Wfa aumentou os fundos próprios do WestLB para efeitos de solvabilidade de 5,09 mil milhões de DEM (2,6 mil milhões de euros) para 9,09 mil milhões de DEM (4,65 mil milhões de euros), ou seja, um aumento de 80%. Mesmo que apenas se considere o aumento de 2,5 mil milhões de DEM (1,28 mil milhões de euros) que o WestLB pode utilizar para sustentar as suas actividades comerciais, continua a tratar-se de um aumento de 50%. Os instrumentos híbridos foram normalmente utilizados no passado a um nível nunca superior a 20%. Não teria sido possível aumentar desta forma — e numa base permanente — o capital do WestLB através de um dos instrumentos utilizados na comparação <sup>(1)</sup>.

<sup>(1)</sup> Este aspecto foi também realçado pelos peritos externos da Comissão que criticaram o facto de os estudos apresentados pelo governo alemão omitirem qualquer referência ao tamanho da transacção e utilizarem no seu estudo comparativo instrumentos com uma importância marginal (em termos de volume); o capital do Wfa deveria ser antes comparado a instrumentos de fundos próprios de base, como as acções sem direito de voto.



- (205) De realçar igualmente que, no passado, as agências de *rating* faziam pressão no sentido de uma espécie de «restrição voluntária» no tocante à parte do capital próprio constituída por instrumentos híbridos, na medida em que a mesma era objecto de uma observação cuidadosa.
- (206) Neste contexto, é de realçar que o relativamente amplo leque de instrumentos de capital híbridos 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 foi decidida a transferência do Wfa, nem em 1993, quando o WestLB teve de dar cumprimento aos requisitos de capital mais rigorosos que na altura entraram em vigor. Alguns desses instrumentos foram entretanto desenvolvidos, enquanto 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 responsabilidades subordinadas (ambos fundos próprios complementares e os últimos só aceites a partir de 1993). Por conseguinte, não é convincente a comparação do capital do Wfa com tais instrumentos híbridos, a maior parte dos quais só foram desenvolvidos mais tarde e só em parte estavam disponíveis noutros países. A própria Alemanha também rejeita (indirectamente) uma tal comparação, ao alegar que a Comissão deve analisar o presente caso com base nos factos disponíveis na altura da decisão, em finais de 1991.
- (207) Os estudos apresentados pela Alemanha alegam que, no caso do WestLB, a probabilidade de falência é de tal forma reduzida que poderia na prática ser posta de lado. Mas, seguindo rigorosamente uma tal argumentação, isso significaria que um investidor não exigiria qualquer prémio de risco relativamente à rendibilidade das obrigações do Tesouro isentas de risco no caso de um investimento numa empresa considerada segura. É óbvio que esta situação não corresponde à realidade do mercado. Embora o risco de falência seja muito baixo no caso de um determinado investimento, é no entanto tido em consideração por um investidor numa economia de mercado. O investidor exigirá um prémio significativo para um tal investimento num banco, como no caso de outras participações «seguras».
- (208) 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 Wfa possui a qualidade de fundos próprios de base.
- Consequentemente, o capital do Wfa tem muito mais interesse para o WestLB porque pode ser utilizado para obter fundos próprios complementares (como, p. ex., certificados de participação nos lucros) até ao mesmo montante, por forma a aumentar a base de fundos próprios. 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 Wfa que serão reconstituídos no respectivo valor nominal. Além disso, o WestLB tem à disposição o capital do Wfa sem qualquer limite de tempo, enquanto os certificados de participação nos lucros são normalmente emitidos por dez anos. De referir ainda que o enorme volume da injeção de capital seria atípico e que a prioridade em caso de prejuízos deve ser vista nesse contexto. Uma vez que a parte dos activos do Wfa é relativamente grande, ela será utilizada de uma forma relativamente rápida se ocorrerem perdas significativas.
- (209) Por todas estas razões, a Comissão é de parecer que, devido às especificidades do capital do Wfa, a comparação com instrumentos de capital próprio híbridos apresentada pela Alemanha não é pertinente para determinar a remuneração adequada a pagar pelo capital do Wfa (<sup>1</sup>).
- (210) No que se refere à relação entre o capital do Wfa e os outros instrumentos de capital próprio, a BdB alega que o acordo de subordinação, incluído no acordo de cobertura entre os accionistas do WestLB, é nulo, uma vez que infringe os direitos de terceiros, ao declarar que a reserva especial do Wfa apenas pode ser utilizada — em caso de perdas do WestLB — a título subsidiário após os restantes fundos próprios do WestLB. Contudo, a argumentação do governo alemão e do WestLB poderá ser aceite, na medida em que este acordo se refere apenas às relações entre a reserva especial do Wfa e os restantes fundos próprios de base fornecidos pelos accionistas, ou seja, concretamente, capital social e reservas, não havendo intenção de tornar o capital do Wfa subordinado em relação aos fundos próprios complementares, tais como certificados de participação nos lucros e dívidas subordinadas.
- ii) **Custos da liquidez**
- (211) A argumentação da Alemanha e do WestLB sobre os custos da liquidez pode, em princípio, ser aceite. Uma injeção de capital «normal» num banco fornece a este tanto liquidez como uma base de fundos próprios necessária, por razões de supervisão, 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 rácio de solvabilidade de 8%), o banco tem de se refinarçar 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
- (<sup>1</sup>) O estudo externo elaborado para a Comissão confirma este ponto de vista; e comenta igualmente diversas avaliações individuais integradas no estudo apresentado pela Alemanha. É nomeadamente perspectivado o «efeito de cupão», afirmando-se que, em caso de perdas contínuas ou de liquidação, perder-se-ia a totalidade do capital e não só uma parte do mesmo. O parecer refere igualmente dois aspectos subjectivos dos estudos apresentados pela Alemanha: por um lado, afirma-se que os dados de mercado são utilizados de forma selectiva e, por outro, os dados de mercado são simplesmente substituídos por dados provenientes da própria experiência do autor, sem a tal se fazer referência expressa.

ao lucro obtido com o capital próprio<sup>(1)</sup>. Uma vez que à partida o capital do Wfa não é fonte de liquidez para o WestLB, visto que os activos transferidos e todas as receitas destes activos estão reservados por lei à promoção da habitação, o WestLB 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)<sup>(2)</sup>. Devido a estes custos adicionais, que não existem no caso de uma injeção normal de capital próprio, a remuneração adequada deve ser reduzida em conformidade. Um investidor numa economia de mercado não pode esperar uma remuneração idêntica à que obteria com a injeção de capital líquido.

- (212) Contudo, segundo a Comissão — e contrariamente ao parecer do WestLB e da Alemanha — 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 se reduz, assim, no montante equivalente aos juros adicionais pagos. Parte destas despesas é compensada por uma redução do imposto sobre o rendimento das sociedades. Só devem ser considerados os custos líquidos como encargos adicionais do WestLB, decorrentes da natureza específica do capital transferido. Em geral, a Comissão reconhece que o WestLB incorre em «custos de liquidez» adicionais correspondentes aos «custos de refinanciamento menos impostos».

iii) **Remuneração adequada para o montante de 2,5 mil milhões de DEM (1,28 mil milhões de euros)**

- (213) Não restam dúvidas de que há diferentes formas de calcular a remuneração adequada para o montante de 2,5 mil milhões de DEM. No entanto, como se pode constatar adiante, 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 WestLB. 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 um desconto e, eventualmente, se pode ser feita uma quantificação suficientemente consistente.

**Determinação da remuneração mínima esperada de um investimento de capital social no WestLB**

- (214) 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, nomeadamente, na análise do 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.

- (215) 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 rendibilidade esperada for inferior à rendibilidade 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 rendibilidade esperada superior, para um nível de risco idêntico.
- (216) Existem diferentes métodos para determinar a remuneração mínima adequada, desde as diferentes variantes da abordagem do financiamento ao método CAPM. Para ilustrar as diferentes soluções, é oportuno distinguir dois componentes, a rendibilidade sem risco e o prémio de risco específico do projecto:

$$\begin{aligned} & \text{rendibilidade mínima adequada de um investimento de} \\ & \text{risco} \\ & = \\ & \text{taxa de base sem risco} + \text{prémio de risco do investimento} \\ & \text{de risco.} \end{aligned}$$

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

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

<sup>(1)</sup> 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.

<sup>(2)</sup> A situação não se altera se for considerada a possibilidade de obter fundos próprios complementares numa proporção equivalente aos fundos próprios de base (factor 25 em vez de 12,5 para os fundos próprios de base).

— *Abordagem do financiamento:* A rendibilidade esperada do investidor representa, na óptica do banco que utiliza o capital, custos de financiamento futuros. Segundo esta abordagem, determinam-se, em pri-

meio lugar, os custos históricos do capital próprio incorridos por bancos em situação comparável. 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.

- *Abordagem 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 (*compound annual growth rate*).
- *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:

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

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 x Beta). O factor Beta permite quantificar o risco de uma sociedade relativamente ao risco global de todas as sociedades.

(218) O CAPM é o método mais utilizado para calcular as rentabilidades do investimento em grandes sociedades cotadas na Bolsa. Porém, visto que o WestLB 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.

(219) A Comissão dispõe de seis relatórios de peritos nos quais o prémio de risco e a rentabilidade total do investimento foram calculados por meio de diferentes abordagens, tendo todos os pareceres determinado o prémio de risco para a transferência do capital do Wfa para o WestLB não directamente, mas com base num investimento (hipotético) de capital social no WestLB.

- *Estudos de Ernst&Young* de 11 de Setembro de 1995 e 28 de Agosto de 1997: Em Ernst&Young (1995), que aplicam a abordagem de financiamento, os custos reais de capital resultantes das variações dos preços do último dia de transacção (perdas e ganhos) e os dividendos pagos são determinados para o período 1982-1992. A média aritmética dos custos de capital históricos é comparada então com a exigência do investidor em matéria de rentabilidade esperada.
- O estudo de *Associés en Finance* (Outubro de 1999), encomendado pela BdB, e com base no chamado modelo *Securities Market Line*, calculou uma

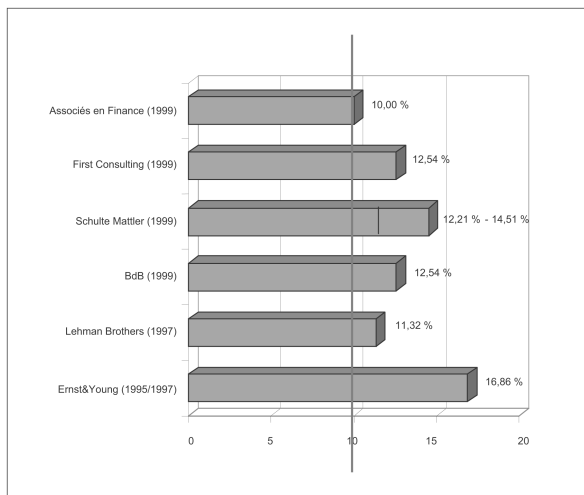
remuneração mínima de 10% — 11% para um investimento similar a um investimento de capital social no WestLB na data relevante da transferência.

- O estudo da BdB, de 14 de Janeiro de 1999: Em linha com a abordagem de financiamento, a BdB determinou, utilizando a taxa de crescimento anual composta (CAPM) e o pool de dados de Ernst&Young, os valores geométricos médios dos custos de capital próprio dos quatro principais bancos comerciais alemães (Deutsche Bank, Dresdner Bank, Commerzbank e Bayerische Vereinsbank) durante todos os períodos de investimento concebíveis entre 1982 e 1992. Os custos médios de capital próprio destes bancos (12,54%) correspondem à rentabilidade esperada do investidor.

- O estudo de *Lehman Brothers*, de 8 de Julho de 1997, encomendado pelo WestLB, o parecer do Professor Schulte Mattler, de 14 de Janeiro de 1999, encomendado pela BdB, e o estudo de *First Consulting*, de 18 de Junho de 1999, encomendado pela Comissão: Estes consultores, todos eles aplicando o CAPM, determinaram em primeiro lugar um prémio geral de risco de mercado para o mercado accionista alemão no final de 1991. Chegaram, em média, a um prémio de 4%-5% (Lehman Brothers 4%, Professor Schulte Mattler 5% e First Consulting 4%-5%). No seu acordo transmitido à Comissão em 13 de Outubro de 2004, o Land da Renânia do Norte-Vestefália, o WestLB e o autor da denúncia (BdB) também tomaram como base um prémio de risco de mercado de 4%. Os consultores calcularam a seguir o valor Beta, ou seja, o prémio de risco individual para o WestLB. Utilizando este valor, foi ajustado o prémio geral de risco de mercado para o WestLB. Uma vez que o WestLB não era uma sociedade cotada na Bolsa no final de 1991, o seu valor Beta não podia ser estimado estatisticamente. Por essa razão, os consultores assumiram que o valor Beta do WestLB era igual ao dos bancos comparáveis cotados na Bolsa. O Professor Schulte-Mattler determinou, utilizando dados do Deutsche Bundesbank, um factor Beta para os bancos comerciais na Alemanha no final de 1991 de 1,25 (com base em dados anuais) e de 1,1 (com base em dados mensais). Em contrapartida, Lehman Brothers, que emitiu o parecer para o WestLB, tomou como base os factores Beta não de todas as instituições de crédito alemãs, mas do IKB Deutsche Industriebank e BHF Bank, que era de 0,765. Lehman Brothers chegou assim a um prémio de risco, no total, mais baixo para o WestLB. O autor da denúncia (BdB) também aceitou, no acordo transmitido em 13 de Outubro de 2004, um factor Beta de 0,76 como adequado, e chegou, assim, a uma remuneração mínima de 10,19%, que diferia do valor indicado na sua posição de 14 de Janeiro de 1999.

(220) No quadro seguinte, são apresentados em resumo os resultados destes estudos. Aplicando os métodos mencio-

nados supra para calcular a rendibilidade esperada de um investimento de risco, obtêm-se os seguintes valores mínimos de rendibilidade de um investimento de capital social no WestLB:



(221) Os estudos e pareceres apresentados chegam à conclusão de que uma rendibilidade mínima para um investimento (hipotético) de capital social no WestLB na data relevante de transferência medeia entre 10% e 13%<sup>(1)</sup>. Apenas dois estudos partem de uma rendibilidade mínima muito maior. Nas discussões entre o autor da denúncia (BdB), o *Land* da Renânia do Norte-Vestefália e o WestLB em Julho de 2004, as partes acordaram numa taxa de 10,19% como remuneração adequada. Este valor situa-se dentro do corredor de mercado acabado de identificar. A Comissão, desviando-se da sua primeira decisão sobre o WestLB de 1999, que fixava uma remuneração mínima de 12% p.a., decidiu utilizar uma taxa de 10,19% p.a. como remuneração normal de mercado para um investimento de capital social no WestLB em 31 de Dezembro de 1991. Em consequência, a Comissão fixa uma taxa de 10,19% p.a. (líquida de imposto sobre o rendimento das sociedades e antes do imposto sobre o investidor) como remuneração mínima adequada para a transferência do capital do Wfa.

#### Dedução de rendibilidade por falta de liquidez

(222) O WestLB alega que os seus custos de refinanciamento efectivos, com base na estrutura do seu balanço na altura da transferência, se elevavam a 9,2%. No decurso do procedimento, o WestLB e a Alemanha sugeriram taxas de refinanciamento de 7,0% e 7,5% em diversos documentos e reuniões<sup>(2)</sup>. No acordo, as partes, com base na taxa de base sem risco a longo prazo por eles determinada para 31 de Dezembro de 1991, utilizaram uma taxa de 7,15%. Acresce que as partes acordaram em pressupor uma taxa de tributação fixa de 50%. Em consequência, as partes chegaram a uma taxa de refinanciamento líquida de 3,57% para o capital do Wfa disponível para sustentar as

<sup>(1)</sup> A remuneração mínima escolhida é também apoiada por declarações e estudos sobre a as rendibilidades reais e esperadas do capital próprio feitos por bancos de investimento e sociedades de consultoria. Salomon Brothers estima as rendibilidades do capital próprio para a maioria dos bancos europeus entre 10% e 14%, Merrill Lynch, em cerca de 11,8% para diferentes bancos alemães e WestLB Panmure, entre 11,8% e 12,3%.

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

actividades concorrenciais e, assim, a uma correspondente redução da liquidez.

(223) Atendendo ao facto de que os referidos montantes se inserem no enquadramento já anteriormente mencionado pela Alemanha, a Comissão não vê motivo para não considerar estes montantes adequados, pelo que os toma por base para a determinação do elemento de auxílio. É certo que a Comissão, na sua primeira decisão sobre o WestLB, tinha aceite a taxa de juro sem risco a longo prazo para obrigações do Tesouro alemãs a dez anos, que, no final de 1991, se elevava a 8,26%, como custos brutos mínimos de refinanciamento. No caso desta taxa de juro, trata-se, porém, de uma abordagem baseada num data de referência que não tem em conta o facto de o património do Wfa dever ser posto à disposição do WestLB de forma permanente. No âmbito da discussão sobre a taxa de base sem risco a longo prazo, 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, uma vez que, se o tivessem feito, não teriam considerado o risco de investimento, isto é, o risco de, no termo do período de investimento, o capital não poder ser investido de novo a uma 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 as cotações respectivas no final do ano relativamente ao REX10 Performance Index desde 1970. As partes procederam então ao cálculo da rendibilidade p.a., a qual reflecte a tendência patente no REX10 no período 1970-1991, tendo chegado assim à referida taxa de base sem risco de 7,15% (31 de Dezembro de 1991).

(224) Dado que o investimento devia estar à disposição do WestLB de forma permanente, a metodologia seguida para o cálculo das taxas de base sem risco neste caso afigura-se adequada. O índice REX10 também constitui uma fonte de dados geralmente reconhecida. Em consequência, as taxas de base sem risco assim calculadas parecem correctas.

(225) A Comissão decidiu, portanto, neste caso tomar como base a taxa de juro a longo prazo e sem risco de 7,15% em 31 de Dezembro de 1991 determinada pelas partes como custos brutos de refinanciamento. Assumindo uma taxa de imposto fixa de 50%<sup>(3)</sup> na data da transferência, a Comissão chega a uma taxa líquida de refinanciamento e, portanto, a uma dedução de liquidez de 3,75% p.a. para o capital do Wfa disponível para sustentar as actividades concorrenciais.

#### Prémio de rendibilidade em virtude da especificidade da transferência do Wfa

(226) 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

<sup>(3)</sup> De acordo com os documentos apresentados pelo governo alemão, o imposto sobre o rendimento das sociedades foi de 42% em 1995 e 1996, acrescido de uma sobretaxa de solidariedade de 7,5%, ou seja, 49,5% no total. A taxa global de tributação desceu para 47,5% em 1998. Só a partir de 2001 é que a taxa global de tributação se cifrou apenas em 30,5%.

através de correspondentes prémios ou deduções. Importa pois verificar se determinadas particularidades, em especial o perfil de risco concreto da transferência do Wfa, podem constituir motivos para se proceder a um ajustamento da taxa mínima de remuneração acima determinada de 10,19% que um investidor privado esperaria de um investimento (hipotético) de capital social no WestLB 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.

(227) A transferência do Wfa não forneceu ao *Land* direitos de voto adicionais. Ao renunciar ao direito 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* teria possuído mais de 70% desses direitos, ou seja, teria passado de uma posição accionista minoritária (com 42% das acções) para uma posição maioritária. Para compensar o desequilíbrio causado pela aceitação deste risco superior sem um aumento correspondente 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. O que é claro no caso de acções preferenciais sem direito de voto. Pela renúncia ao direito de voto é pedida uma remuneração superior bem como uma atenção preferencial. Partindo da maior remuneração das acções preferenciais comparativamente às acções ordinárias e de acordo com o autor da denúncia (BdB), o *Land* da Renânia do Norte-Vestefália e o WestLB, que, na sequência das suas discussões de Julho de 2004, estimam uma taxa de 0,3% p.a. (líquida de impostos) como remuneração adequada, a Comissão considera adequado um prémio de pelo menos 0,3% p.a. (líquido de imposto sobre o rendimento das sociedades).

(228) O volume do património transferido e o seu impacto no WestLB, na perspectiva da Directiva Solvabilidade, já foi mencionado supra. Com a transferência do Wfa, os fundos próprios de base do WestLB duplicaram, sem quaisquer custos de aquisição ou de administração. No presente caso, porém, o grande volume do capital do Wfa foi visto como um indício — embora não suficiente de per si — de que a transacção era similar a um investimento de capital social. Assim, a aplicação de um prémio no que respeita ao volume da transferência do Wfa iria inadmissivelmente permitir que este aspecto fosse considerado duas vezes. Assim, no caso em apreço — e afastando-se da sua posição expressa na primeira decisão sobre o WestLB —, a Comissão rejeita a ideia de um prémio pelo volume do capital do Wfa.

(229) 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 no mercado a terceiros, e terminar assim o seu investimento. Uma injeção 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. Mas 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 património do Wfa, o *Land* não beneficiou desta oportunidade. A Comissão, porém, afastando-se da sua primeira decisão sobre o WestLB, não vê, neste caso, quaisquer motivos para um novo prémio. Embora o *Land* não tivesse a possibilidade de realizar o contravalor económico através da fungibilidade do investimento, existia, pelo menos em princípio, a possibilidade de, por via legislativa, retirar do WestLB os activos do Wfa e, eventualmente, obter rendibilidades superiores através de um novo investimento noutras instituições.

(230) Em termos globais, a Comissão considera adequado um prémio de 0,3% p.a. (líquido de impostos) pela renúncia a direitos de voto adicionais <sup>(1)</sup>.

#### **Acordo de remuneração fixa não pode justificar uma diminuição da remuneração**

(231) No caso das acções, a remuneração depende directamente dos resultados da sociedade e é, em princípio, expressa sob a forma de dividendos e de uma participação no acréscimo de valor da sociedade (expresso, por exemplo, no aumento da cotação das acções). O *Land* recebe uma remuneração fixa cujo montante deveria reflectir estes dois aspectos da remuneração de injeções de capital «normais». Poder-se-ia alegar-se que o facto de o *Land* receber uma remuneração fixa em vez de uma remuneração directamente ligada aos resultados do WestLB constitui uma vantagem que justifica uma redução na taxa de remuneração. A questão de saber se esta taxa fixa constitui de facto uma vantagem comparativamente a um rendimento variável em função dos lucros depende dos resultados futuros da sociedade. Se o desempenho piorar, uma taxa fixa beneficia o investidor, mas se, pelo contrário, os resultados evoluírem favoravelmente o investidor ficará em situação de desvantagem.

<sup>(1)</sup> É certo que o estudo de First Consulting, citado na nota de pé de página 49 da primeira decisão sobre o WestLB, previa um prémio fixo de 1-2% para os vários aspectos mencionados supra. Mas não considerou que o volume devia ter sido em conta ao determinar o que era similar a capital social. No que respeita ao aspecto da fungibilidade, First Consulting não considerou, do ponto de vista da Comissão, que o investimento não era alienável, mas que, por lei, podia ser retirado do WestLB e assim, em princípio, reinvestido.

Todavia, a evolução real não pode ser utilizada retroactivamente para avaliar uma decisão de investimento. Da mesma forma, deverá ter-se em mente que, em caso de prejuízos, não é paga qualquer remuneração e a decisão quanto a pagamentos posteriores cumulativos é deixada à discrição do WestLB. Assim, o carácter fixo da remuneração não beneficia o investidor ao ponto de este aceitar uma redução da remuneração. Em consequência, a Comissão considera que este motivo não justifica uma redução da taxa de remuneração.

- (232) Deve ser mencionado ainda que, normalmente, a remuneração do capital injectado constitui uma questão a acordar entre a empresa e o investidor. Contudo, no caso em apreço, a taxa de remuneração a pagar pelo WestLB foi obviamente acordada entre os accionistas do WestLB, o que parece pouco habitual. O nível de remuneração não deveria basear-se naquilo que os outros accionistas estão dispostos a aceitar, mas no risco para o *Land* e na utilidade para o WestLB. A Alemanha também não forneceu quaisquer documentos acerca das negociações sobre a remuneração e sobre o cálculo do seu valor. A Alemanha tem certamente razão ao afirmar que apenas o resultado, ou seja, o nível de remuneração, é decisivo para efeitos da apreciação pela Comissão nos termos das regras em matéria de auxílios estatais, e não a forma como este resultado é alcançado. No entender da Comissão, porém, a forma como a remuneração foi fixada e as considerações que desempenharam um papel nesse contexto podem fornecer indicações sobre até que ponto o *Land* se comportou como um investidor numa economia de mercado.
- (233) Além disso, os accionistas do WestLB acordaram em que a remuneração deveria ser fixada apenas quando estivessem disponíveis os resultados financeiros do WestLB para os anos a partir de 1992. A Comissão considera que os resultados financeiros do banco não deveriam, com efeito, ter qualquer relevância para a determinação da remuneração fixa. Uma tal remuneração não deveria depender dos lucros efectivamente gerados pelo WestLB, mas do risco para o *Land* e dos benefícios potenciais que um banco obteria com a transferência. Um investidor numa economia de mercado não estaria disposto a aceitar um nível inferior de remuneração fixa, dados os fracos resultados da empresa em questão. Consequentemente, este acordo não sugere um comportamento correspondente ao de um investidor numa economia de mercado.
- (234) Durante a fase preliminar das investigações da Comissão, tiveram lugar negociações entre o autor da denúncia e o WestLB, com o objectivo de encontrar uma solução, ou seja estabelecer, numa base comum, uma remuneração considerada em conformidade com as condições do mercado, evitando o início de um procedimento nos termos do n.º 2 do artigo 88.º do Tratado CE. Estas negociações não foram coroadas de êxito. Contudo, no decorrer das negociações, o WestLB propôs conceder ao *Land*, para além da remuneração fixa actual de 0,6%, o direito de receber, em caso de liquidação do WestLB, uma contrapartida adequada pelo aumento do valor do WestLB devido às actividades adicionais que se tornaram possíveis pela transferência do Wfa; ou seja, ao *Land* seria dada uma parte adicional nas reservas abertas e ocultas do WestLB. Este facto sugere que o valor do capital transferido para o WestLB foi efectivamente superior à remuneração acordada. No entanto, não foi acordada uma tal participação no valor de liquidação. Um investidor numa economia de mercado também não

aceitaria uma tal «remuneração» hipotética, uma vez que, no caso de uma empresa a longo prazo como o WestLB, nunca seria capaz de de a encaixar, pelo que não teria qualquer valor.

#### Remuneração total

- (235) Com base em todas estas considerações e de acordo com o autor da denúncia (BdB), o *Land* da Renânia do Norte-Vestefália e o WestLB AG, a Comissão conclui que uma remuneração adequada para o capital em questão seria 6,92% (líquida de impostos sobre as sociedades), nomeadamente: uma remuneração normal do investimento de 10,19%, mais um prémio de 0,3 pontos percentuais (líquido de impostos sobre as sociedades) em razão das especificidades da transacção, menos 3,75% (líquidos de impostos sobre as sociedades) para ter em conta os custos de financiamento do WestLB resultantes da falta de liquidez do património transferido.
- iv) **Remuneração adequada para o montante de 3,4 mil milhões de DEM (1,74 mil milhões de euros)**
- (236) Como já foi mencionado, a parte de capital próprio de 3,4 mil milhões de DEM (1,74 mil milhões de euros) também tem um valor significativo para o WestLB, podendo a sua função económica ser comparada a uma garantia. Para se expor a um risco desta natureza, um investidor numa economia de mercado exigiria uma remuneração adequada.
- (237) Na decisão de dar início ao procedimento nos termos do n.º 2 do artigo 88.º do Tratado CE, a Comissão fez referência a uma taxa de 0,3% indicada pela Alemanha como comissão adequada para uma garantia bancária («Avalprovision») a favor de um banco como o WestLB. Neste contexto, no entanto, há que ter em conta especialmente dois factores. Em primeiro lugar, o montante de 3,4 mil milhões de DEM (1,74 mil milhões de euros) excede o valor normalmente coberto pelas garantias bancárias desta natureza. Em segundo lugar, as garantias bancárias são normalmente associadas a determinadas transacções e limitadas no tempo. Em contrapartida, a reserva especial do Wfa está à disposição do WestLB sem qualquer limite de tempo. Ambos os factores exigem um aumento da remuneração para cerca de 0,5 a 0,6%. Uma vez que normalmente os prémios de garantia são considerados como despesas de exploração, reduzindo consequentemente o lucro tributável, e que a remuneração do *Land* pelo capital do Wfa é paga a partir dos lucros após impostos, esta taxa tem de ser adaptada em conformidade. Face a tudo isto, a Comissão considera que uma taxa de 0,3% líquida de impostos constitui uma remuneração correcta para este tipo de capital.
- v) **Efeitos de sinergia**
- (238) As autoridades alemãs alegam que a motivação inicial para a transferência era alcançar potenciais sinergias e não uma subida do capital próprio do WestLB. É muito possível que já na década de 70 se tenha iniciado uma discussão quanto à eficiência do apoio da habitação. Contudo, apesar desta interminável discussão, não foi efectuada qualquer transferência até 1991, altura em que as necessidades de capital do WestLB exigiam uma intervenção dos seus proprietários públicos. Decorre claramente dos documentos — em especial dos textos relevantes relacionados com a lei de

transferência, tal como a fundamentação da lei ou os protocolos dos debates parlamentares — que a finalidade efectiva da transferência consistia em fornecer ao WestLB a base de capital próprio necessária para dar cumprimento às novas regras em matéria de solvabilidade. Os efeitos de sinergia eram considerados como um efeito (secundário) positivo, mas não constituíam certamente a principal razão subjacente à transacção nessa altura.

(239) As autoridades alemãs e o WestLB alegam que o *Land* não só recebeu um pagamento de 0,6% sobre o montante de 2,5 mil milhões de DEM (1,28 mil milhões de euros), como também beneficiou anualmente de efeitos de sinergia no valor de aproximadamente 30 milhões de DEM (15 milhões de euros), devido à transferência e integração do Wfa e ao facto de o WestLB ter assumido as obrigações em matéria de pensões do Wfa, num montante de 33 milhões de DEM (17 milhões de euros). As poupanças resultantes das sinergias decorrem da fusão do Wfa com o anterior departamento de promoção da habitação do WestLB, que permitiu uma racionalização a nível organizativo das actividades de promoção da habitação do *Land* e uma redução do pessoal.

(240) Os efeitos de sinergia são consequências normais de uma fusão. Contudo, não é claro por que razão essas sinergias estão dependentes da abordagem de ciclo fechado invocada pelo *Land* e da neutralidade concorrencial do Wfa. Na medida em que podiam ser alcançadas após a transferência — apesar da clara separação entre as duas entidades — e decorrem da fusão do Wfa com o departamento do WestLB, que já no passado trabalhava exclusivamente para o Wfa, dificilmente se entende por que razão não teria sido possível obter tais sinergias sem a transferência de activos.

(241) De resto, se o Wfa beneficiar de tais sinergias e poupanças, isso irá ajudar as actividades de promoção da habitação (e, consequentemente, o *Land*) através de uma redução dos custos, mas não pode ser considerado como uma contrapartida paga pelo WestLB relativamente ao fornecimento dos fundos próprios de base. Visto que estas sinergias não reduzem, para o WestLB, a possibilidade de utilização do capital transferido, nem aumentam os custos decorrentes, para o WestLB, 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 uma existir vantagem real para o *Land* em resultado de sinergias, todo e qualquer concorrente teria sido obrigado, pela concorrência, a «pagar» ao *Land*, pelo instrumento financeiro (Wfa), para além de uma remuneração adequada pelo capital próprio disponibilizado, uma «remuneração» sob a forma de tais benefícios.

(242) De resto, na sequência de uma operação de fusão, surgem normalmente sinergias em ambas as empresas fusionadas. É difícil compreender por que é que o WestLB não deveria de modo algum tirar proveito de tais vantagens.

(243) Caso o WestLB tenha efectuado pagamentos relativos a obrigações do Wfa em termos de pensões que reduziam os custos anuais do Wfa, esses pagamentos não podem ser considerados como sinergias resultantes da fusão. Mas podem ser considerados como uma remuneração indirecta para o *Land*, paga pelo WestLB. Os benefícios verificar-se-

-iam no âmbito das actividades de promoção da habitação e aumentariam consequentemente os fundos disponíveis para essa actividade.

(244) A Comissão não considera, assim, os alegados efeitos de sinergia como uma remuneração paga pelo WestLB pela transferência do Wfa, mas está disposta a aceitar o montante de 33 milhões de DEM (17 milhões de euros), pago pelo WestLB em 1992 pelos custos das pensões do Wfa, como parte da remuneração paga pelo WestLB pela transferência.

#### f) INCLUSÃO DO EXERCÍCIO 2002

(245) Contrariamente à opinião das partes no acordo, a Comissão chegou de resto à conclusão de que é necessário ter em conta o ano 2002 ao determinar o elemento de auxílio, e numa base proporcional até 1 de Agosto de 2002. É certo que Alemanha declarou por várias vezes que, devido ao efeito contabilístico retroactivo da fusão, ordenada por lei, do Wfa e do Landesbank Nordrhein-Westfalen, que teve lugar em 1 de Janeiro de 2002, o elemento de auxílio devia ser considerado como tendo deixado de existir nessa data. No entanto, independentemente do efeito contabilístico, o capital do Wfa esteve efectivamente à disposição do WestLB para sustentar as suas actividades concorrenciais até 1 de Agosto de 2002. Este é o ponto decisivo no que respeita à questão a apreciar aqui.

(246) Em especial, não é convincente o argumento segundo o qual, já em 1 de Janeiro de 2002, com a reorganização, haviam sido transferidos para o Landesbank não só os lucros do Wfa e dos sectores de incentivo mas também todas as actividades em matéria de obrigações hipotecárias públicas, do que resultou que estas perdas do WestLB, que devem ser consideradas no contexto directo da solução quanto ao futuro do Wfa, foram muito superiores à remuneração adequada para o capital do Wfa, o que devia ser reconhecido como uma compensação adequada. A Comissão chegou à conclusão de que a desvantagem resultante da separação das actividades de incentivo, bem como das actividades em matéria de obrigações hipotecárias públicas, não representa uma remuneração pela utilização do capital do Wfa até 1 de Agosto de 2002. Pelo capital do Wfa não foram sustentadas apenas as actividades de incentivo e as actividades em matéria de obrigações hipotecárias públicas, mas sim todas as actividades concorrenciais do WestLB. O WestLB terá, portanto, de pagar uma remuneração de 6,92% numa base percentual até 1 de Agosto de 2002

#### g) ELEMENTO DE AUXÍLIO

(247) De acordo com os cálculos supra, a Comissão considera que uma remuneração de 6,92% p.a. líquida de impostos para a parte do capital que pode ser utilizada pelo WestLB para sustentar as suas actividades comerciais, nomeadamente 2,5 mil milhões de DEM (1,28 mil milhões de euros) no final de 1993, e de 0,3% líquida de impostos para a diferença entre esta parte e o montante de 5,9 mil milhões de DEM (3,02 mil milhões de euros) indicado como capital próprio no balanço do WestLB, ou seja, 3,4 mil milhões de DEM (1,74 mil milhões de euros) no final de 1993, está em conformidade com as condições de mercado.

(248) O WestLB pagou uma remuneração de 0,6% apenas sobre o montante que podia utilizar para sustentar as suas actividades comerciais. Esta remuneração foi paga pela primeira vez relativamente a 1993. Tal como referido supra, a Comissão aceita os pagamentos efectuados em

1992 pelo WestLB para obrigações de pensões do Wfa como remuneração adicional paga ao Land.

(249) O elemento de auxílio pode ser calculado como a diferença entre os pagamentos efectivos e os pagamentos que corresponderiam às condições de mercado.

(250) Quadro 5: Cálculo do elemento de auxílio

(em milhões de DEM)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
1. Parte da reserva especial disponível para o WestLB	13	2 510	2 819	3 048	3 108	3 112	3 113	[...]	[...]	[...]	[...]
2. Remanescente (diferença em relação a 5,9 mil milhões de DEM, 2002 em percentagem de 7/12)	5 887	3 390	3 081	2 852	2 792	2 788	2 787	[...]	[...]	[...]	[...]
Remuneração de 6,92% (líquida de impostos) referente a 1.	0,9	173,7	195,1	210,9	215,1	215,4	215,4	[...]	[...]	[...]	[...]
Remuneração de 0,3% (líquida de impostos) referente a 2.	17,7	10,2	9,2	8,6	8,4	8,4	8,4	[...]	[...]	[...]	[...]
Remuneração total em conformidade com o mercado	18,6	183,9	204,3	219,5	223,5	223,8	223,8	[...]	[...]	[...]	[...]
Remuneração efectiva (líquida de impostos)	33,1	15,1	16,9	18,3	18,6	18,7	18,7	[...]	[...]	[...]	[...] <sup>(1)</sup>
Elemento de auxílio	- 14,5	168,8	187,4	201,2	204,9	205,1	205,1	208,6	209,3	209,3	128,6

(Total: 1 913,8 milhões de DEM = 978,51 milhões de euros)

<sup>(1)</sup> De acordo com a Alemanha, o WestLB pagou [...] DEM para todo o ano de 2002. Em relação ao período relevante de 1 de Janeiro a 1 de Agosto de 2002 ([...] multiplicado pelo factor 7/12), foi pago assim um montante de [...] como remuneração.

#### 4. ISENÇÕES FISCAIS

se destinavam a privilegiar e também não privilegiaram o WestLB comparativamente a outros contribuintes.

(251) Como referido pela Comissão na sua decisão relativa ao início do procedimento nos termos do n.º 2 do artigo 88.º do Tratado CE, poderá haver auxílios estatais se uma determinada empresa estiver isenta de impostos, enquanto os seus concorrentes estão sujeitos a uma tributação normal. Se a construção de uma «entidade dentro de uma entidade» envolve uma entidade sem fins lucrativos e isenta de impostos, devem ser tomadas medidas para garantir que os efeitos económicos dos privilégios fiscais se limitam rigorosamente à entidade sem fins lucrativos e não se repercutem na empresa do sector concorrencial.

(253) Os lucros obtidos no âmbito das actividades concorrenciais do WestLB na sequência da utilização do capital do Wfa para efeitos de solvabilidade são tributados normalmente. Apenas os lucros no âmbito do ciclo de promoção da habitação estão isentos de impostos. Da mesma forma, as isenções de imposto sobre o património e de imposto sobre o capital das sociedades limitam-se às actividades de promoção da habitação. Não compete à Comissão decidir se existe uma infracção contra a legislação alemã em matéria de isenções fiscais em favor das actividades sem fins lucrativos, mas apenas apreciar a medida no contexto das regras de auxílios estatais do Tratado CE.

(252) O WestLB não está sujeito nem ao imposto sobre o património (*Vermögenssteuer*) nem ao imposto sobre o capital das sociedades (*Gewerbekapitalsteuer*) no que respeita ao capital transferido. Além disso, a actividade comercial do Wfa continuou isenta do imposto sobre o rendimento das sociedades (*Körperschaftsteuer*) mesmo após a transferência. Segundo a Alemanha, estas disposições fiscais não

(254) A isenção dos impostos sobre o património, sobre o capital das sociedades e sobre o rendimento das sociedades aplicada ao Wfa no âmbito do WestLB aumentou os lucros do Wfa (ou diminui as suas perdas), reduziu a



necessidade potencial de o *Land* injectar fundos adicionais para a promoção da habitação e permitiu aumentar os activos líquidos do Wfa. Uma vez que o Wfa apenas precisava de uma determinada parte desta base (alargada) de capital próprio enquanto fundos próprios de base para as suas próprias actividades, a parte à disposição do WestLB para sustentar as suas actividades concorrenciais pôde também aumentar ao longo do tempo. Mas, se esta parte aumentasse, também aumentava a base para a remuneração a pagar ao *Land*. Se esta remuneração for fixada a um nível adequado, as isenções fiscais aplicadas às actividades de promoção da habitação não implicarão qualquer distorção da concorrência a favor do WestLB. De acordo com os cálculos supra, uma remuneração adequada (líquida de impostos) seria de 6,92% p.a. e de 0,3%, p.a., respectivamente.

##### 5. REMISSÃO DA DÍVIDA

(255) A Alemanha alega que esta remissão das responsabilidades não afecta de forma negativa a posição financeira do *Land* e não constitui qualquer vantagem concorrencial para o Wfa ou para o WestLB. Uma vez que, após a transferência, os activos do Wfa (o Fundo de promoção da habitação do *Land*) não se reduziram anualmente num montante correspondente a esta dívida, em caso de liquidação do Wfa teriam sido possíveis rendimentos mais elevados que reverteriam então a favor do *Land*. Por outro lado, as autoridades alemãs afirmam que sem essa remissão, a BAKred não teria reconhecido o montante de 4 mil milhões de DEM (2,05 mil milhões de euros) como fundos próprios de base do Wfa.

(256) A renúncia aumentou certamente o valor do Wfa. Contudo, uma vez que a remuneração a pagar pelo WestLB se baseia na avaliação do Wfa subsequente à renúncia, ou seja, tendo em consideração este aumento do seu valor, a renúncia não constitui uma vantagem para o WestLB, caso a remuneração esteja em conformidade com as condições de mercado.

##### 6. COMPATIBILIDADE DA MEDIDA COM O TRATADO CE

(257) 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 Wfa envolve, consequentemente, um auxílio estatal na acepção desse artigo. Com base nisso, importa examinar se o auxílio pode ser considerado compatível com o mercado comum. No entanto, convém notar que o governo alemão não invocou quaisquer derrogações do Tratado no que respeita a eventuais elementos de auxílio estatal no âmbito da transferência do Wfa.

(258) Não se aplica nenhuma das derrogações previstas no n.º 2 do artigo 87.º do Tratado CE. O auxílio não tem nem um carácter social nem é concedido a consumidores individuais. Nem se destina a remediar os danos causados por calamidades naturais ou por outros acontecimentos extraordinários, ou a compensar as desvantagens económicas causadas pela divisão da Alemanha.

(259) 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 subemprego, 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.

(260) Uma vez que a sobrevivência económica do WestLB 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 WestLB provocaria, por si só, uma crise bancária generalizada na Alemanha, o que poderia possivelmente justificar um auxílio nos termos do n.º 3, alínea b), do artigo 87.º do Tratado CE, por forma a pôr termo a uma perturbação grave da economia alemã.

(261) 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 a aplicação desta derrogação não estão preenchidas. O WestLB não era uma empresa em dificuldades, cuja viabilidade tinha de ser restabelecida através de auxílios estatais.

(262) 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»<sup>(1)</sup>. É óbvio, aliás, que a transferência foi efectuada para que o WestLB pudesse dar cumprimento às novas exigências em matéria de fundos próprios, não estando de forma alguma em jogo os serviços de interesse económico geral. Além disso, a Alemanha não alegou que a transferência do Wfa se destinasse a indemnizar o WestLB pela prestação de certos serviços de interesse económico geral. Consequentemente, esta derrogação também não se aplica no caso em apreço.

(263) 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.

##### VII. CONCLUSÃO

(264) A Comissão conclui que a Alemanha concedeu ilegalmente o auxílio em questão, infringindo o disposto no n.º 3 do artigo 88.º do Tratado CE. Este auxílio é consequentemente ilegal.

(265) O auxílio não pode ser considerado compatível com os n.ºs 2 ou 3 do artigo 87.º, nem com qualquer outra disposição

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

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 978,51 milhões de euros concedido pela Alemanha entre 1 de Janeiro de 1992 e 1 de Agosto de 2002 a favor do Bayerische Landesbank — Girozentrale, agora WestLB 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.

*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 respectiva recuperação efectiva.

Os juros serão calculados em conformidade com o disposto no Capítulo V do Regulamento (CE) n.º 794/2004 da Comissão <sup>(1)</sup>.

*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*

---

<sup>(1)</sup> JO L 140 de 30.04.04, 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 <sup>(°)</sup>	Montante do auxílio <sup>(*)</sup>	Moeda	Identidade do beneficiário

<sup>(°)</sup> 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)

<sup>(\*)</sup> 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 necessário, 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 <sup>(°)</sup>	Montante do auxílio reembolsado	Moeda	Identidade do beneficiário

<sup>(°)</sup> Data de reembolso do auxílio

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

## DECISÃO DA COMISSÃO

de 20 de Outubro de 2004

sobre um auxílio estatal da Alemanha a favor do Norddeutsche Landesbank — Girozentrale

[notificada com o número C(2004) 3926]

(Apenas faz fé o texto em língua alemã)

(Texto relevante para efeitos do EEE)

(2006/738/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 em conformidade com as disposições supramencionadas <sup>(1)</sup> e tendo em conta essas observações,

Considerando o seguinte:

## I. PROCEDIMENTO

- (1) Objecto do procedimento é a cessão de três agências Treuhand do Land («LTS») pelo Land da Baixa Saxónia ao Norddeutsche Landesbank — Girozentrale («NordLB»). O procedimento está relacionado com mais seis procedimentos contra a Alemanha por motivo de cessão de activos a bancos dos Länder (Landesbanken), nomeadamente 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 no WestLB pela integração da Wohnungsbau-förderanstalt («Wfa»), bem como sobre aumentos análogos dos fundos próprios dos Landesbanken de outros Länder. Na carta também se perguntava em que Landesbanken é que tinha ocorrido a transferência de capitais de incentivo públicos, e eram pedidas 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. (Federação dos bancos privados alemães — «BdB»), que representa os

bancos privados com sede na Alemanha, comunicou à Comissão nomeadamente que, pela Lei de 17 de Dezembro de 1991, as participações do Land da Baixa Saxónia nos activos destinados ao apoio à habitação, à agricultura e à indústria haviam sido cedidas ao NORD/LB, com efeitos a partir de 31 de Dezembro de 1991. A BdB considerou que o aumento dos fundos próprios do NordLB 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 numa economia de mercado. Por 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 93.º do Tratado CE (actual n.º 2 do artigo 88.º do Tratado CE). Em Fevereiro e Março de 1995 e em Dezembro de 1996, diversos bancos associaram-se, a título individual, à denúncia apresentada pela sua federação.

- (5) A Comissão começou por examinar a cessão de activos ao WestLB <sup>(2)</sup>, referindo, porém, que iria examinar as cessões aos outros Landesbanken, em especial ao NordLB, à luz dos resultados no caso WestLB. Com a Decisão 2000/392/CE <sup>(3)</sup>, neste caso, 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, por falta de fundamentação relativamente a dois elementos utilizados para o cálculo do montante da remuneração, tendo de resto sido plenamente confirmada. Em 20 de Outubro de 2004, a Comissão, tendo conhecimento de um acordo entre o autor da denúncia, o WestLB e o Land da Renânia do Norte-Vestefália, adoptou uma nova decisão que tinha em conta as críticas apontadas pelo Tribunal.
- (6) Na sequência da Decisão 2000/392/CE, a Comissão transmitiu à Alemanha, em 1 de Setembro de 1999, um pedido de informações sobre as cessões aos outros Landesbanken. Por carta de 8 de Dezembro de 1999, a

<sup>(2)</sup> JO. C 140 de 5.5.1998, p. 9.

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

<sup>(1)</sup> JO C 81 de 4.4.2003, p. 2.

Alemanha transmitiu informações sobre a cessão das agências Treuhand do *Land* ao NordLB, completando essas informações por carta de 22 de Janeiro de 2001, em resposta a novos pedidos de informação da Comissão.

- (7) Em 1 de Março de 2001, a Comissão solicitou mais informações, nomeadamente quanto às transferências de capital pela Niedersächsische Sparkasse und Giroverband («NSGV»), a que a Alemanha respondeu por carta de 15 de Maio de 2001.
- (8) 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 cessão de capitais de incentivo do *Land* da Baixa Saxónia ao NordLB. Simultaneamente, a Comissão deu início também a procedimentos relativamente a operações análogas de cessão de activos ao Bayerische Landesbank — Girozentrale, ao Landesbank Schleswig-Holstein — Girozentrale, ao Hamburgische Landesbank — Girozentrale e ao Landesbank Hessen-Thüringen. Em Julho de 2002, a Comissão tinha já dado início a um procedimento em relação a uma cessão de activos ao Landesbank Berlin.
- (9) As decisões que dão início aos procedimentos foram publicadas no *Jornal Oficial da União Europeia* <sup>(1)</sup>. A Comissão convidou as partes interessadas a apresentarem as suas observações.
- (10) Por carta de 11 de Abril de 2003, a Alemanha apresentou as suas observações no que respeita ao início do procedimento relativo ao NordLB.
- (11) 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. Por carta de 30 de Outubro de 2003, a Alemanha transmitiu uma resposta do Governo do *Land* da Renânia do Norte-Vestefália e do WestLB AG sobre as observações da BdB, a qual se refere também ao procedimento relativo à cessão das LTS ao NordLB.
- (12) Em resposta a um novo pedido de informação da Comissão, de 1 Setembro de 2003, a Alemanha transmitiu informações adicionais, por carta de 28 de Outubro de 2003, na qual se referia igualmente às observações apresentadas pela BdB sobre o NordLB.
- (13) Em 7 de Abril e 3 de Maio de 2004, a Comissão pediu mais informações à Alemanha, que respondeu por cartas de 27 de Maio e 28 de Junho de 2004. Em 16 de Agosto e 9 de Setembro de 2004, a Alemanha transmitiu observações complementares em relação à sua posição anterior.
- (14) 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 BdB, o

*Land* da Baixa Saxónia e o NordLB transmitiram igualmente uma proposta de acordo quanto a uma remuneração adequada para os activos das LTS transferidos. 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 do património das LTS ao NordLB deu entrada na Comissão em 7 de Outubro de 2004.

## II. DESCRIÇÃO PORMENORIZADA DAS MEDIDAS

### 1. NORDDEUTSCHE LANDESBANK — GIROZENTRALE

- (15) O NordLB, para o qual foram transferidas as LTS, é uma instituição de crédito de direito público com a forma jurídica de um estabelecimento de direito público (*Anstalt des öffentlichen Rechts*), com sede em Hannover, Braunschweig, Magdeburg e Schwerin. Com um balanço total do grupo na ordem dos 193 mil milhões de euros (situação em 31 de Dezembro de 2003), é um dos maiores bancos da Alemanha. O NordLB tem actualmente 9 500 efectivos.
- (16) O NordLB foi fundado em 1970 pela união de quatro instituições de crédito de direito público (Niedersächsische Landesbank, Braunschweigische Staatsbank incluindo Braunschweigische Landessparkasse, Hannoversche Landeskreditanstalt e Niedersächsische Wohnungskreditanstalt-Stadtschaft).
- (17) No momento em que a transferência de capital objecto de investigação produziu efeitos, os proprietários do NordLB eram o *Land* da Baixa Saxónia, com 60%, e a Niedersächsische Sparkassen- und Giroverband («NSGV»), uma colectividade de direito público, com 40%.
- (18) Em dois acordos estatais de 1991 e 1992, os *Länder* da Baixa Saxónia, Sachsen-Anhalt e Mecklenburg-Vorpommern acordaram na exploração do NordLB como instituição dos *Länder*. Com efeitos a partir de 12 de Janeiro de 1993, a estrutura de participação e de garante alterou-se do seguinte modo: *Land* da Baixa Saxónia 40%, NSGV 26,66%, *Land* de Sachsen-Anhalt 10%, *Land* de Mecklenburg-Vorpommern 10%, Sparkassenbeteiligungsverband Sachsen-Anhalt («SBV») 6,66%, Sparkassenbeteiligungszweckverband Mecklenburg-Vorpommern («SZV») 6,66%.
- (19) De acordo com os seus estatutos, o NordLB assume as funções de um Landesbank, de uma caixa de poupança central (*Sparkassenzentralbank*) e de um banco comercial. Pode realizar ainda quaisquer outros negócios que sirvam os objectivos do banco, dos seus proprietários e das colectividades locais nos *Länder*. Na área de Braunschweig opera como uma caixa económica («Sparkasse»). O NordLB oferece serviços financeiros a particulares, empresas, instituições e autoridades públicas, sendo um actor importante nos mercados de capitais internacionais, tanto por conta própria como enquanto gestor de títulos de dívida de outros emitentes. Como muitos outros bancos universais alemães, o NordLB possui uma série de participações em instituições financeiras e outras empresas.

<sup>(1)</sup> JO C 81 de 4.4.2003, p. 2.

- (20) O NordLB está presente nas praças financeiras e comerciais importantes do mundo. O banco mantém um escritório na bolsa em Frankfurt, agências em Londres, Nova Iorque, Singapura, Estocolmo, Helsínquia e Shanghai, representações em Oslo, Tallin e Pequim, bem como filiais em Londres, Zurique, Luxemburgo, Riga, Vilnius e Varsóvia.
- (21) Em 2003, o rácio de fundos próprios do NordLB era, a nível da instituição, de 11,5% e, a nível do grupo, de 10,1%; o rácio de fundos próprios de base era de 7,1%, a nível da instituição, e de 6,3%, a nível do grupo. A rentabilidade do capital próprio era em 2003 de [...] (\*) %.

## 2. AS AGÊNCIAS TREUHAND DO LAND (LTS)

- (22) Em 1948, o Land da Baixa Saxónia criou uma «agência Treuhand» com a missão de apoiar a habitação social. Com base num assim chamado contrato Treuhand celebrado entre o Land e o NordLB, este assumiu a gestão dos capitais de incentivo e as tarefas que incumbiam à agência Treuhand. Com base nisto e em mais dois contratos Treuhand do mesmo tipo, o NordLB tornou-se o proprietário legal — mas não económico — e o gestor Treuhand dos activos de apoio à habitação, à agricultura e à economia para o Land. Os empréstimos de incentivo foram concedidos em nome próprio, mas economicamente por conta do Land.
- (23) No conjunto, as três agências Treuhand do Land não são juridicamente autónomas, mas são geridas, no quadro do NordLB, enquanto sectores comerciais independentes separados em termos operacionais, pessoais e organizativos. As três LTS estão isentas do imposto sobre as sociedades (*Körperschaftsteuer*), do imposto sobre a actividade comercial (*Gewerbesteuer*) e do imposto sobre o património (*Vermögenssteuer*).
- (24) A *LTS-Wohnungswesen* gere os activos com afectação específica à construção de habitação, bem como as garantias do Land para o apoio à habitação. Apoia, em especial, a construção de novos edifícios e a modernização da habitação própria e da habitação para arrendamento, bem como a compra e aquisição de habitação própria.
- (25) A *LTS-Agrar* gere os empréstimos públicos e as subvenções a favor da agricultura, nomeadamente para investimentos no sector agrícola e medidas no sector da silvicultura.
- (26) A *LTS-Wirtschaft* autoriza e gere os empréstimos e subvenções no sector do apoio à indústria, com a tónica nos investimentos de pequenas e médias empresas bem como na criação de empresas. Monitoriza a iniciativa comunitária INTERREG e é reconhecida como

intermediário financeiro no âmbito do programa «Joint European Venture» (JEV).

## 3. REQUISITOS DE CAPITAL SEGUNDO A DIRECTIVA FUNDOS PRÓPRIOS

- (27) 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 <sup>(1)</sup> (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 <sup>(2)</sup> (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 dispõe 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.
- (28) Os bancos alemães deviam adaptar a sua dotação em capital de garantia aos novos requisitos impostos pela Directiva Solvabilidade e pela Directiva Fundos Próprios até 30 de Junho de 1993 <sup>(3)</sup>.
- (29) Antes da transposição da 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.
- (30) 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 os capitais de incentivo das três LTS, no caso do NordLB.

<sup>(1)</sup> JO L 386 de 30.12.1989, revogada e substituída pela Directiva 2000/12/CE, JO L 126 de 26.5.2000.

<sup>(2)</sup> JO L 124 de 5.5.1989, revogada e substituída pela Directiva 2000/12/CE, JO L 126 de 26.5.2000.

<sup>(3)</sup> 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.

(\*) Informações confidenciais.

## 4. A CESSÃO DAS LTS E SEUS EFEITOS

## a) A CESSÃO

- (31) Pela lei sobre a integração de capitais de incentivo do *Land* da Baixa Saxónia no capital próprio de garantia do Norddeutsche Landesbank — Girozentrale <sup>(1)</sup>, adoptada pelo *Landtag* da Baixa Saxónia em 17 de Dezembro de 1991, o Ministério das Finanças do *Land* foi autorizado a ceder as participações do *Land* nos capitais de incentivo das três LTS ao NordLB como capital próprio pelo seu valor comercial. Além disso, o *Land* comprometeu-se a manter o valor comercial total dos capitais de incentivo transferidos em pelo menos 1,5 mil milhões de DEM.
- (32) Com base na lei, o *Land* da Baixa Saxónia e o NordLB celebraram, em 20 de Dezembro de 1991, um contrato de entrada de fundos pelo qual o *Land* cedeu totalmente as suas participações nos respectivos capitais de incentivo ao NordLB como capital próprio de garantia. O objectivo da cessão dos capitais de incentivo era aumentar o capital próprio do NordLB reconhecido para efeitos de supervisão em 1,5 mil milhões de DEM.
- b) O VALOR DAS LTS
- (33) O NordLB confiou, em 21 de Fevereiro de 1992, à Prüfgesellschaft Treuarbeit AG a tarefa de determinar o valor dos activos transferidos em 31 de Dezembro de 1991. Esta chegou à conclusão de que o valor dos activos transferidos se elevava, no total, a 1,7544 mil milhões de DEM e confirmou que a reserva com afectação específica no valor de 1,5 mil milhões de DEM, formada no contexto da entrada de capital e registada no balanço do NordLB, em 31 de Dezembro de 1991, como capital próprio, devia ser considerada como contendo valor.
- (34) O valor dos activos transferidos pelo *Land* da Baixa Saxónia para o NordLB é actualizado continuamente. O quadro a seguir mostra os valores determinados até ao final de 2003:

Data de referência	Valor em milhões de DEM)
31.12.1991	1 754,4
31.12.1992	[...]
31.12.1993	[...]
31.12.1994	[...]
31.12.1995	[...]
31.12.1996	[...]
31.12.1997	[...]
31.12.1998	[...]
31.12.1999	[...]
31.12.2000	[...]
31.12.2001	[...]
31.12.2002	[...]
31.12.2003	[...]

- (35) Com base no parecer da Treuarbeit AG, o NordLB solicitou, em 26 de Fevereiro de 1992, à Autoridade federal de supervisão bancária («Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen»

— «BAKred») o reconhecimento para efeitos de supervisão da reserva de afectação específica no valor de 1,5 mil milhões de DEM como fundos próprios de garantia nos termos do artigo 10.º, n.º 2, segunda frase da KWG.

- (36) Em 26 de Julho de 1993, a BAKred reconheceu provisoriamente os 1,5 mil milhões de DEM como fundos próprios de base de garantia. Em resposta a um pedido de esclarecimento da BAKred, o *Land* da Baixa Saxónia confirmou de novo o seu compromisso de manter o valor dos capitais de incentivo em pelo menos 1,5 mil milhões de DEM. Em 22 de Novembro de 1993, a BAKred reconheceu finalmente que retirava as dúvidas iniciais quanto à capacidade de o valor da reserva com afectação específica se vir a manter. Antes de reconhecer formalmente os capitais de incentivo das LTS como fundos próprios de base, a BAKred tolerou a utilização efectiva dos capitais de incentivo para cobrir as responsabilidades, na medida do necessário, para satisfazer as disposições de solvabilidade em vigor na altura.
- (37) O montante de 1,5 mil milhões de DEM foi inscrito desde o momento da entrada como uma reserva com afectação específica combinada no capital próprio do NordLB, enquanto que a respectiva diferença de montante em relação ao valor dos activos foi contabilizada como provisão para as obrigações resultantes do contrato de entrada de fundos.
- (38) A Alemanha indicou que, dos activos injectados, foram necessários anualmente cerca de 100 milhões de DEM para assegurar as actividades de promoção. O total restante dos activos esteve, a partir do reconhecimento pela BAKred, à disposição do NordLB para sustentar as suas actividades concorrenciais. Antes do reconhecimento pelo BAKred, apenas esteve disponível para as actividades concorrenciais a parte dos activos que era efectivamente necessária para satisfazer as regras de solvabilidade.
- (39) Para as actividades concorrenciais estiveram disponíveis, nomeadamente, os seguintes montantes:

	Valor dos activos à disposição das actividades concorrenciais, segundo a Alemanha (milhões de DEM)
1992	
Janeiro	120
Fevereiro	101
Março	145
Abril	109
Mai	71
Junho	0
Julho	0
Agosto	0
Setembro	0
Outubro	19
Novembro	63
Dezembro	162

<sup>(1)</sup> Niedersächsisches Gesetz- und Verordnungsblatt n.º 47/1991, p. 358.

1993	Valor dos activos à disposição das actividades concorrenciais, segundo a Alemanha (milhões de DEM)
Janeiro	133
Fevereiro	133
Março	207
Abril	147
Maio	174
Junho	1 143
Julho	1 222
Agosto	1 071
Setembro	1 176
Outubro	1 204
Novembro	1 149
Dezembro	1 197

Independentemente da utilização que os activos possam ter para efeitos de supervisão, o NordLB é obrigado por contrato, antes do início de cada ano comercial, a informar o *Land* sobre o volume de utilização planeada dos activos de incentivo das LTS (a denominada utilização do capital). Para 1992, o NordLB notificou a utilização de 180 milhões de DEM. Em 1993, esse montante foi de 1,4 mil milhões de DEM. A partir de 1994, o montante de capital notificado ao *Land* coincidiu com o valor máximo disponível para actividades concorrenciais (os montantes remanescentes em relação aos 1,5 mil milhões de DEM foram necessários para as actividades de promoção).

Data de referência	Capital utilizado (milhões de DEM)
31.12.1991	—
31.12.1992	180
31.12.1993	1 400
31.12.1994	1 400
31.12.1995	1 390
31.12.1996	1 390
31.12.1997	1 390
31.12.1998	1 390
31.12.1999	[...]
31.12.2000	[...]
31.12.2001	[...]
31.12.2002	[...]
31.12.2003	[...]

c) EFEITOS DA CESSÃO DE CAPITALS DE INCENTIVO DAS LTS AO NORDLB

- (40) Segundo a Alemanha, em 31 de Dezembro de 1991, o NordLB tinha fundos próprios de base no valor de 2,043 mil milhões de DEM e fundos próprios complementares no valor de 543 milhões de DEM. Em relação à anterior base de capital próprio no valor de 2,586 mil milhões de DEM, os capitais de incentivo no montante de

1,5 mil milhões DEM vieram aumentar assim a base de capital próprio em 58%.

- (41) A possibilidade de expansão das actividades com a utilização de activos ponderados pelo risco em 100% foi multiplicada por 12,5, ou seja, em cerca de 17,5 mil milhões de DEM. Na realidade, porém, um acréscimo dos fundos próprios em cerca de 1,4 mil milhões de DEM torna possível uma expansão muito maior do volume de crédito permitido, uma vez que os activos de risco de um banco normalmente não são ponderados com um risco de 100%. Uma vez que o aumento dos fundos próprios de base permitiu ao NordLB obter mais fundos próprios complementares, a sua capacidade real de concessão de crédito aumentou de uma forma indirecta ainda mais fortemente.

d) A REMUNERAÇÃO PELA CESSÃO DAS LTS

- (42) No artigo 7.º, n.º 1 do contrato de entrada de fundos de 20 de Dezembro de 1991, foi acordada uma remuneração de 0,5% ao ano (p.a.), líquida de impostos, para a cessão dos capitais de incentivo das três LTS. A remuneração deve ser paga anualmente, com referência ao ano anterior. Nesse contexto, o NordLB tem de determinar o montante da remuneração, até 31 de Janeiro do ano comercial seguinte. Em conformidade com as disposições do acordo, a taxa de remuneração baseia-se na utilização notificada das reservas formadas nos termos do contrato de entrada de fundos, i.e., apenas no capital «ocupado». Consequentemente, foram pagos os seguintes montantes:

Data de referência	Capital ocupado (milhões de DEM)	Taxa de juro	Remuneração paga (milhões de DEM)
31.12.1992	180	0,5 %	0,9
31.12.1993	1 400	0,5 %	7
31.12.1994	1 400	0,5 %	7
31.12.1995	1 390	0,5 %	6,95
31.12.1996	1 390	0,5 %	6,95
31.12.1997	1 390	0,5 %	6,95
31.12.1998	1 390	0,5 %	6,95
31.12.1999	[...] (*)	0,5 %	[...]
31.12.2000	[...]	0,5 %	[...]
31.12.2001	[...]	0,5 %	[...]
31.12.2002	[...]	0,5 %	[...]
31.12.2003	[...]	0,5 %	[...]

- (43) Segundo o contrato de entrada de fundos, o *Land* da Baixa Saxónia tem ainda o direito de retirar pagamentos de juros e amortizações que retornam aos capitais de incentivo, na medida em que o valor comercial dos activos exceda 1,5 mil milhões de DEM. Segundo a Alemanha, no período até Março de 2003, foram retirados no total 473,88 milhões de DEM (242,29 milhões de euros). Isso corresponde, no seu entender, a um prémio de juro de

(\*) Informação confidencial.



aproximadamente 2,79%-2,85% p.a. em relação aos 0,5% p.a. acordados.

e) INJECCÕES DE CAPITAL PELO OUTRO ACCIONISTA (NSGV)

- (44) Em discussões preliminares sobre a cessão dos capitais de incentivo das LTS ao NordLB, o *Land* da Baixa Saxónia tornou claro ao outro único garante de então, nomeadamente o NSGV, que partia de uma responsabilidade financeira conjunta de ambos os garantes e que o NSGV teria de prestar a sua própria contribuição de acordo com a sua quota de capital de 40%. Se isso viesse a causar problemas, teria de ser discutida uma alteração da estrutura de participação.
- (45) Um projecto de acordo a concluir entre os dois garantes foi anexo ao projecto de lei de 15 de Outubro de 1991. Segundo a Alemanha, o único obstáculo à assinatura imediata deste «acordo de garantes» era o facto de estar prevista a co-assinatura pelo *Land* da Baixa Saxónia e o SBV, e o SBV ainda não estar fundado na altura. Aquando da conclusão do contrato de entrada de fundos em 20 de Dezembro de 1991, a assembleia de garantes, que na altura consistia no *Land* da Baixa Saxónia e no NSGV, decidiu estabelecer um tal acordo de garantes. O acordo foi concluído após a entrada em vigor do Tratado de Estado com a participação do *Land* da Saxónia-Anhalt e do SBV, em 5 de Março de 1992.
- (46) Segundo a Alemanha, o NSGV honrou subsequentemente as suas obrigações nos termos do acordo de garantes de 5 de Março de 1992 e aumentou, em Julho e Outubro de 1994, os fundos próprios do NordLB reconhecidos para efeitos de supervisão num total de mil milhões de DEM (em linha com a sua quota de capital de 40% no NordLB, na altura), através de duas medidas a seguir descritas mais em pormenor.

i) **Reservas especiais LBS de 450 milhões de DEM**

- (47) Na sequência das negociações entre o *Land*, o NSGV e o NordLB no final de 1993, a Landesbausparkasse (LBS), anteriormente integrada no NordLB, foi separada por uma lei, adoptada em 6 de Junho de 1994 e com efeitos a partir de 1 de Julho de 1994, e tornada independente como entidade de direito público («Anstalt des öffentlichen Rechts») com personalidade jurídica.
- (48) Até então, os proprietários da LBS eram, na proporção interna dos garantes, o *Land* da Baixa Saxónia com 60% e o NSGV com 40%. O valor da LBS era estimado em 900 milhões de DEM. Foi acordado que o NordLB devia retirar 450 milhões de DEM da LBS antes da separação e que o NSGV injectaria a mesma soma na LBS. Esta última medida foi efectuada deduzindo 450 milhões de DEM das obrigações do NSGV ao abrigo do acordo de garantes no sentido de injectar mil milhões de DEM no NordLB, na condição de o NSGV prestar uma nova contribuição de capital no valor de 550 milhões de DEM.
- (49) O NordLB contabilizou a soma de 450 milhões de DEM que havia retirado numa reserva sobre lucros não distribuídos sob a forma de uma reserva especial como capital próprio adicional de garantia na aceção das regras

de supervisão bancária. A reserva especial é rentabilizada com uma taxa cumulativa antes de impostos de 7,5% p.a. e detida conjuntamente pelos garantes em conformidade com a sua relação interna, i.e., 60% pelo *Land* e 40% pelo NSGV.

ii) **Participação passiva de 550 milhões de DEM**

- (50) Segundo a Alemanha, em 10 de Outubro de 1994, o NSGV e o NordLB concluíram um acordo sobre uma contribuição de capital nos termos do artigo 10.º, n.º 4 da KWG. Ao abrigo do acordo, o NSGV, com efeitos a partir de 10 de Outubro de 1994, comprometeu-se a efectuar uma contribuição de capital no NordLB sob a forma de uma participação passiva no valor de 550 milhões de DEM, contra o pagamento de uma remuneração em função do lucro, cujo montante resulta de uma taxa de juro (especificada mais em pormenor) para obrigações ao portador de 10 anos no valor de 7,91% mais uma margem de 1,2% p.a. Daí resulta, segundo as autoridades alemãs, uma taxa de juro de 9,11% no total, que corresponde à remuneração normal de mercado para participações passivas e ao mesmo tempo à remuneração a pagar ao *Land* da Baixa Saxónia pela entrada dos capitais de incentivo no capital próprio de garantia. Segundo as autoridades alemãs, a entrada foi feita nos termos do acordo e reconhecida para efeitos de supervisão como capital próprio de garantia do NordLB.

### III. OBSERVAÇÕES DAS PARTES INTERESSADAS

#### 1. DENÚNCIAS E OBSERVAÇÕES DO AUTOR DA DENÚNCIA

- (51) A BdB considera que a cessão dos capitais de incentivo das LTS e o aumento dos fundos próprios do NordLB daí resultante constituem uma distorção da concorrência em benefício do NordLB, uma vez que o NordLB não fornece nenhuma remuneração em conformidade com o princípio do investidor numa economia de mercado.
- (52) A BdB alega que a aplicação do princípio do investidor numa economia de mercado não se limita a empresas que dão prejuízos ou que necessitam de uma reestruturação. Na sua decisão de investimento, um investidor não se deixa guiar pelo facto de a empresa em questão ser economicamente rentável, antes examinando se a rentabilidade corresponde à taxa normal de mercado. Se as injeções de capital por parte do sector público apenas fossem examinadas no caso de empresas que dão prejuízos, isso seria discriminatório em detrimento das empresas privadas, constituindo, conseqüentemente, uma infracção ao n.º 1 do artigo 86.º do Tratado CE.
- (53) Da mesma forma, o artigo 295.º do Tratado CE não pode ser utilizado para isentar a cessão das LTS da aplicação das regras de concorrência. Ao abrigo deste artigo, o *Land* teria liberdade para criar um tal fundo especial; mas, logo que este fosse transferido para uma empresa comercial, haveria que aplicar as regras de concorrência.
- (54) Na sua queixa, a BdB declarou que a questão da remuneração adequada para a cessão dos capitais de incentivo, nomeadamente no caso do NordLB, devia ser determinada usando o método empregue pela Comissão na

sua Decisão WestLB de 8 de Julho de 1999. 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

- (55) A BdB chegou à conclusão de que a transferência dos capitais de incentivo das LTS para o NordLB — tal como em todos os outros processos de transferência de capital para Landesbanken — poderia ser comparada a uma entrada de capital social.
- (56) A transferência de capitais de incentivo não pode ser comparada a capital sob a forma de certificados de participação nos lucros, uma vez que os direitos de participação nos lucros constituíam apenas capital adicional. Na Alemanha, na altura das respectivas transferências, e especialmente no final de 1991, apenas o capital social (e as reservas na acepção do artigo 10.º, n.º 2 da KWG) e as participações passivas eram considerados como fundos próprios de base. Uma comparação com participações passivas era impossível em qualquer dos casos. Em primeiro lugar, tais participações passivas apenas são disponibilizadas por um investidor por um período limitado de tempo. Consequentemente, um investidor não podia esperar obter por uma participação passiva a mesma rentabilidade que por instrumentos de capital próprio reconhecidos, para efeitos de supervisão bancária, como de duração indeterminada, caso, nomeadamente, de uma entrada de capital social.
- (57) Em segundo lugar, embora 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 injectado representa uma parte significativa do total 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<sup>(1)</sup>.
- (58) Em terceiro lugar, a diferença de qualidade entre as participações passivas e o capital injectado nos Landesbanken através da transferência dos capitais de incentivo 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.

### Remuneração mínima de um investimento no capital social de um Landesbank

- (59) A BdB argumenta que todos os métodos para determinar uma remuneração adequada (rentabilidade) do capital social disponibilizado partem de uma rentabilidade sem risco e adicionam um prémio de risco. Os métodos assentam no seguinte princípio de base:

Rentabilidade esperada de um investimento de risco

=

Rentabilidade sem risco + prémio de risco do investimento de risco

- (60) Para determinar a rentabilidade sem risco, a BdB baseia-se na taxa de rentabilidade 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. Para eliminar os efeitos da inflação, a taxa de rentabilidade 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 estimar a taxa de base sem risco a longo prazo, há que adicionar à «taxa de base real», na data em questão, a estimativa do valor esperado da inflação média a longo prazo (3,6%).
- (61) No parecer da BdB, o *prémio de risco de mercado* será determinado, numa primeira fase, pela diferença entre o rendimento médio a longo prazo de acções e o de obrigações do Tesouro.

- (62) 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.

### Prémios e deduções resultantes das especificidades das transacções

- (63) A BdB observou que, na Decisão 2000/392/CE, a taxa que a Comissão deduziu da remuneração mínima devido à *falta de liquidez* do património do Wfa tinha sido confirmada pelo Tribunal de Primeira Instância. Não há, assim, qualquer razão para proceder de forma diferente no caso em apreço, pelo que se deveria também aplicar uma dedução pela liquidez. O montante da dedução por falta de liquidez seria calculado, de acordo com o método do WestLB, com base

<sup>(1)</sup> 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.

nos custos líquidos de refinanciamento (custos brutos de refinanciamento menos imposto sobre as sociedades).

- (64) O prémio estabelecido pela Comissão na Decisão 2000/392/CE também foi confirmado pelo Tribunal de Primeira Instância. Se as circunstâncias conducentes a um aumento do risco em comparação com um «investimento normal no capital social» também estiverem presentes nos outros casos de Landesbanken (como o volume em parte extremamente elevado da transferência de património, 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, o facto de não ser possível retirar, a qualquer momento, da empresa o capital investido), então também aqui se, segundo a BdB, se justifica um prémio.

## 2. OBSERVAÇÕES DO LAND DA RENÂNIA DO NORTE-VESTEFÁLIA E DO WESTLB

- (65) Num parecer transmitido em 30 de Outubro de 2003 pela Alemanha relativamente à decisão da Comissão de abrir um procedimento, o Land da Renânia do Norte-Vestefália e o WestLB contestam que as entradas de activos nos Landesbanken, nomeadamente no caso do NordLB, possam ser equiparadas a capital social. Contrapõem que, desde 1991, as participações passivas e as chamadas «perpetuals» são reconhecidas como fundos próprios de base. 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.

- (66) Em relação ao cálculo da remuneração mínima de um investimento no capital social, o WestLB considera que nada obsta ao método do Capital Asset Pricing Model (Modelo de Equilíbrio de Activos Financeiros — 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 enquantante garante («Gewährträgerhaftung»), que na altura não eram objecto de contestação, o risco do investimento num Landesbank era significativamente inferior ao risco de mercado.

- (67) 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 coloca os Landesbanken numa posição de desvantagem injustificada em relação aos concorrentes privados.

- (68) 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 remuneração de instrumentos de 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.

- (69) 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 dedução devido ao chamado «efeito do proprietário», uma vez que um investidor que já detém participações numa sociedade avalia um investimento adicional numa perspectiva diferente da de um novo investidor.

## 3. OBSERVAÇÕES DO NORDLB E DO LAND DA BAIXA SAXÓNIA

- (70) Uma vez que as observações do NordLB e do Land da Baixa Saxónia também foram apresentadas pelo Governo Federal, elas são incluídas conjuntamente com as observações da Alemanha.

## 4. OBSERVAÇÕES DA ALEMANHA

- (71) Segundo a Alemanha, mesmo após a decisão do Tribunal de Primeira Instância, continua a haver dúvidas fundamentais sobre se os investimentos do sector público em empresas rentáveis podem ser medidos usando o teste de investidor privado. Além disso, a Alemanha está convicta de que a cessão dos capitais de incentivo pelo Land da Baixa Saxónia ao NordLB também não constitui um auxílio nos termos dos princípios aplicados pela Comissão na Decisão 2000/392/CE.

- (72) No caso do NordLB, o único outro accionista além do Land na altura da transferência dos activos, i.e., o NSGV, comprometeu-se a fazer uma contribuição — proporcional à sua participação — correspondente em volume e em condições comparáveis à do Land, e efectuou realmente essa contribuição. A esse respeito, o Land já se comportou como um investidor privado na sua transferência de capitais de incentivo para o NordLB.

- (73) Além disso, o NordLB teria pago uma remuneração adequada. Convém considerar aqui que a remuneração paga (0,5% líquida de impostos ou 1,2% antes de impostos) corresponde a uma taxa de juro indicativa de aproximadamente 9,5% antes de impostos (1,2% + 8,3%), tendo em conta os custos de refinanciamento de aproximadamente 8,3% que o Land como investidor poupou. Além disso, adicionalmente à remuneração de 0,5% líquida de impostos, o Land da Baixa Saxónia obteve também continuamente reflexos dos capitais de incentivo que ascenderam, no total, a 242,29 milhões de euros (473,88 milhões de DEM).

- (74) A Alemanha argumenta que a BdB e a Comissão se enganaram no modo de calcular a remuneração mínima na Decisão 2000/392/CE. O método CAPM não seria, por várias razões, apropriado para determinar o rendimento de mercado. Em primeiro lugar, os activos transferidos para o NordLB não estavam livremente disponíveis. Isso significava que as alternativas de investimento pressupostas no âmbito do CAPM praticamente não existiam. Além disso, também não existia o risco pressuposto pelo CAPM para ter em conta as flutuações de mercado, uma vez que os Landesbanken não estavam cotados na bolsa, o investimento era remunerado a uma taxa fixa e, na altura, os Landesbanken beneficiavam ainda de *Anstaltslast* (responsabilidade institucional) e de *Gewährträgerhaftung* (responsabilidade enquanto garante). Por conseguinte, também não existem séries de dados históricos para os factores Beta.
- (75) Entre as circunstâncias especiais da transferência dos capitais de incentivo, há que considerar o facto de a responsabilidade dos capitais de incentivo ser limitada internamente à proporção da quota no capital social NordLB detida pelo *Land* da Baixa Saxónia e de o *Land* ter direito a uma compensação dos outros garantes do NordLB. Na sua decisão de investimento, um investidor daria uma atenção especial ao facto de que, embora externamente os capitais de incentivo estejam expostos sem limitação às perdas, internamente a sua responsabilidade está restrita a um montante correspondente à quota no capital social do NordLB detida pelo *Land* da Baixa Saxónia. O *Land* da Baixa Saxónia tem, portanto, um direito a compensação por parte dos outros garantes do NordLB — todos eles colectividades de direito público — que não corriam qualquer risco de insolvência.
- (76) No que toca ao prémio devido ao volume excepcionalmente elevado da transacção, não se consegue compreender como definir um tal volume ou como é que se justifica um prémio. Em 1992, os activos transferidos representavam apenas 34,89% do total do capital próprio do grupo NordLB reconhecido para efeitos de supervisão. Esta proporção baixou para apenas 9,62% em 2001. Estes cálculos baseiam-se no facto de o capital próprio do NordLB ascender a 4,298 mil milhões de DEM em 1992 e a 15,596 mil milhões de DEM em 2001. E os dados referentes ao capital próprio já incluíam os activos das LTS.
- (77) A Alemanha argumenta também que se não justifica qualquer prémio devido à não emissão de novas quotas para o *Land* da Baixa Saxónia. Na altura da transferência dos capitais de incentivo, o NSGV comprometeu-se a injectar capital em conformidade com a sua quota no NordLB, o que então veio realmente a acontecer. Não houve, portanto, qualquer motivo para aumentar as quotas do *Land*.
- (78) Finalmente, do ponto de vista da Alemanha, não se justificava nenhum prémio devido à falta de fungibilidade dos capitais de incentivo. Para efeitos de cálculo da rendibilidade mínima, a BdB e a Comissão comparam a transferência de capitais de incentivo a investimento no capital social. Mas a fungibilidade dos investimentos no capital social é tão baixa como a dos capitais de incentivo das LTS.
- (79) No caso de o NordLB ter sido, na realidade, favorecido pela transferência dos capitais de incentivo, esse tratamento favorável consistiu apenas numa compensação pelos custos incorridos para o NordLB pelo facto de assumir a sua missão pública. O NordLB não era apenas um Landesbank, mas também uma Sparkasse na área de Braunschweig. Realizava, por isso, não só a missão pública clássica do Landesbank, com os custos a tal associados, mas também uma função de Sparkasse.
- (80) Se, porém, houve um auxílio, trata-se, em qualquer caso, de um auxílio existente, uma vez que os capitais de incentivo foram transferidos com base na *Anstaltslast*, que havia sido finalmente regulada pelo compromisso de Bruxelas de 17 de Julho de 2001.
5. ACORDO ENTRE A BDB, O LAND DA BAIXA SAXÓNIA E O NORDLB
- (81) Em 7 de Outubro de 2004, a Comissão foi informada dos resultados de um acordo entre o autor da denúncia (a BdB), o *Land* da Baixa Saxónia e o NordLB. Sem prejuízo das posições jurídicas de princípio, as partes no acordo chegaram a um consenso quanto ao que consideraram ser, por uma lado, um parâmetro apropriado para a determinação da remuneração adequada e, por outro, uma remuneração adequada. As partes solicitaram à Comissão que tivesse em conta na sua decisão os resultados de um tal acordo.
- (82) As partes determinam, em primeiro lugar, com base no Capital Asset Pricing Modell («CAPM»), uma remuneração mínima para um hipotético investimento no capital social no NordLB. A remuneração adequada para os capitais de incentivo das LTS deve, assim, andar à roda dos 10,03%. Como base foram utilizadas as taxas de juros sem risco do REX10 Performance Index da Deutsche Börse AG e, para os factores Beta, um parecer do KPMG, de 26 de Maio de 2004, encomendado pelos Landesbanken (parecer que está à disposição da Comissão). Em termos concretos, chegou-se a uma taxa de juro de base sem risco para o NordLB de 7,15% na altura da transferência (31 de Dezembro de 1991). Foi aplicado um factor Beta no valor de 0,72 com base no estudo da KPMG. O prémio de risco de mercado (uniforme para todos os Landesbanken) foi fixado em 4%.
- (83) A seguir, é aplicado um desconto devido à falta de liquidez do capital. A taxa de juro sem risco de 7,15% 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 NordLB com referência à data de transferência foi fixada em 50%, obtendo-se assim um desconto de liquidez de 3,75%.
- (84) Há ainda a acrescentar um prémio de 0,3% por não terem sido atribuídos direitos de voto.
- (85) No total, daí resulta uma remuneração adequada para os capitais de incentivo das LTS de 6,76% p.a. líquida de impostos para a parte dos capitais de incentivo das LTS

susceptível de ser utilizada para as actividades concorrenciais do NordLB. Esta remuneração deverá ser paga a partir do fim do mês de reconhecimento como fundos próprios de base (30 de Novembro de 1993).

- (86) O acordo não se pronuncia sobre a remuneração para a parte dos capitais de incentivo das LTS não susceptível de ser utilizada para as actividades concorrenciais do NordLB (comissão de garantia).

#### IV. APRECIÇÃO DA MEDIDA

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

##### 1. RECURSOS ESTATAIS E FAVORECIMENTO DE UMA CERTA EMPRESA

- (88) Como descrito supra, as participações do *Land* da Baixa Saxónia nos capitais de incentivo das três LTS foram transferidas para o NordLB como capital próprio. No caso de activos estatais deste tipo, que têm um valor comercial, serem transferidos para uma empresa, trata-se então de recursos estatais na acepção do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado CE.

- (89) 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 numa série de processos. A apreciação segundo este princípio será efectuada nos pontos 93 e seguintes.

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

- (90) Em resultado da liberalização dos serviços financeiros e da integração dos mercados financeiros, as actividades bancárias na Comunidade são cada vez mais sensíveis às distorções da concorrência, sobretudo desde que têm vindo a ser sucessivamente reduzidos os obstáculos à concorrência remanescentes nos mercados de serviços financeiros.

- (91) O NordLB é um banco universal e um importante actor nos mercados de capitais internacionais. O NordLB oferece serviços bancários em concorrência com outros bancos europeus dentro e fora da Alemanha. Auxílios concedidos ao NordLB distorcem, portanto, a concorrência e entravam o comércio entre os Estados-Membros.

- (92) Deverá também recordar-se que existe uma ligação estreita entre o capital próprio de uma instituição de crédito e as suas actividades bancárias. Um banco pode funcionar e expandir as suas actividades comerciais se tiver um nível

suficiente de fundos próprios reconhecidos. Dado que a medida estatal dotou o NordLB de fundos próprios para fins de solvabilidade, influenciou directamente a capacidade comercial do banco.

##### 3. O PRINCÍPIO DO INVESTIDOR NUMA ECONOMIA DE MERCADO

- (93) Para decidir se uma medida financeira adoptada por um proprietário público de uma empresa constitui um favorecimento na acepção do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado CE, a Comissão aplica o princípio do «investidor numa economia de mercado». Este princípio foi utilizado pela Comissão em muitos casos e foi aceite e desenvolvido pelo Tribunal das Comunidades Europeias em diversas decisões <sup>(1)</sup>. Permite à Comissão ter em conta as circunstâncias específicas de cada caso, por exemplo, determinadas estratégias de uma sociedade holding ou de um grupo de empresas ou estabelecer uma distinção entre os interesses a curto e a médio prazo de um investidor. O princípio do investidor numa economia de mercado será também aplicado no caso em apreço.

- (94) Segundo este princípio, não se considera haver auxílio estatal quando os meios financeiros são disponibilizados em «condições em que um proprietário privado consideraria aceitável conceder os mesmos fundos a uma empresa privada comparável operando este investidor privado em condições normais de uma economia de mercado» <sup>(2)</sup>. Em especial, uma medida financeira não será aceitável para um investidor numa economia de mercado se o disposto em matéria de remuneração fica aquém da remuneração paga no mercado por investimentos comparáveis.

- (95) À luz do princípio do «investidor numa economia de mercado», a questão fundamental consiste em saber se um tal investidor teria fornecido ao NordLB capital com a especificidade dos capitais de incentivo da LTS e nas mesmas condições, especialmente no que respeita à rentabilidade provável do investimento. Esta questão será analisada a seguir.

##### a) ARTIGO 295.º DO TRATADO CE

- (96) 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.

- (97) A Alemanha alega que, devido às limitações decorrentes da finalidade específica dos activos das LTS, estes recursos não podem ser utilizados de forma rentável a não ser através de uma transferência para uma instituição de direito público semelhante. Consequentemente, a transferência efectuada constituiria a utilização mais sensata, em termos comerci-

<sup>(1)</sup> Ver, por exemplo, os Acórdãos nos Processos C-303/88 Itália contra Comissão [Colect. 1991, p. I-1433] e C-305/89 Itália contra Comissão [Colect. 1991, p. I-1603].

<sup>(2)</sup> 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 relativa 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).

ais, do património em questão. Assim, qualquer remuneração pela transferência, ou seja, qualquer rendibilidade adicional do capital das LTS, seria suficiente para justificar a transferência à luz do «princípio do investidor numa economia de mercado».

- (98) Esta argumentação não pode ser aceite. É possível que a transferência das três LTS para o NordLB e a possibilidade subsequente de o NordLB utilizar parte do capital das LTS para realizar as actividades concorrenciais seja a utilização mais sensata do ponto de vista comercial. Mas uma limitação ao ponto de vista de um investidor público não teria em conta a questão fundamental do favorecimento do beneficiário. A única maneira de ver se existe ou não um favorecimento é examinar se o preço que o beneficiário pagou pela medida corresponde ao preço de mercado: logo que os fundos públicos e outros activos sejam utilizados para actividades comerciais concorrenciais, há que aplicar as regras normais de mercado.

#### b) ESTRUTURA DE PROPRIEDADE INALTERADA

- (99) Uma forma de garantir uma rendibilidade adequada do capital fornecido consistiria em aumentar em conformidade a participação do *Land* no NordLB, 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. Não foi esta, todavia, a opção do *Land* da Baixa Saxónia.

- (100) Segundo a Alemanha, o não aumento das participações do *Land* no NordLB deve-se inclusive ao facto de, na altura da transferência dos capitais de incentivo, o NSGV se ter comprometido também a injectar capital na proporção da sua participação no NordLB, o que veio a acontecer pela criação da reserva especial LBS no valor de 450 milhões de DEM e da participação passiva de 550 milhões de DEM. Além disso, a Alemanha é de opinião que, no processo Alitalia<sup>(1)</sup>, o Tribunal de Justiça decidiu que uma injeção de capital a partir de fundos públicos satisfaz sempre o princípio do investidor privado se um outro accionista também investir e, num tal caso, não puder haver um auxílio estatal.

- (101) Quanto à decisão do Tribunal de Justiça no processo Alitalia, é de realçar que a decisão se refere a investimentos de entidades privadas. No caso do NSGV, não se trata, porém, de uma entidade privada, mas de uma organização de direito público. Além disso, as injeções de capital do NSGV não são comparáveis, nem em termos de tempo nem de conteúdo, à transferência dos capitais de incentivo das LTS.

- (102) Enquanto que os activos das LTS foram transferidos para o NordLB com efeitos a partir de 31 de Dezembro de 1991, foi apenas com efeitos a partir de 1 de Julho de 1994 que a LBS foi separada do NordLB e formada a reserva especial da LBS no valor de 450 milhões de DEM. A participação passiva no valor de 550 milhões de DEM apenas teve efeito a partir de 10 de Outubro de 1994. No ponto de vista da Comissão, esta grande discrepância temporal entre as transacções já faz com que não existam condições semelhantes.

- (103) Acresce ainda que, pelo menos no caso da participação passiva, se trata de uma outra forma de investimento. Nessa altura, todas as participações passivas constituíam o denominado capital «lower tier I», i.e., fundos próprios complementares que não podem ser utilizados na mesma medida do capital social para satisfazer as disposições em matéria de solvabilidade. Além disso, contrariamente aos investidores no capital social, os investidores nas participações passivas não participam nos acréscimos de valor da empresa, sendo remunerados inteiramente por pagamentos directos que são normalmente inferiores aos dos investimentos no capital social.

- (104) Mesmo partindo do princípio de que se tenha de pagar pela participação passiva — líquida — de 550 milhões de DEM uma maior remuneração que pelo capitais de incentivo — ilíquidos — das LTS, as transferências de activos do *Land* e as do NSGV não são comparáveis devido às diferenças de remuneração. Para a reserva especial da LBS é efectuado, anualmente, um pagamento de 7,5% (antes de impostos), enquanto que, de acordo com o governo federal, a participação passiva é remunerada com uma taxa à volta de 9,11% (antes de impostos). Em contrapartida, os capitais de incentivo das LTS são remunerados à taxa de 0,5% líquida de impostos (cerca de 1,2% antes de impostos). Assim, a remuneração pelos capitais de incentivo das LTS é significativamente inferior à remuneração pelas medidas do NSGV.

- (105) Dadas estas grandes diferenças entre as transacções efectuadas pelo *Land* e pelo NSGV, pode, finalmente, ficar em aberto se, na altura em que os capitais de incentivo das LTS foram transferidos para o NordLB, o NSGV estava de facto vinculado por uma obrigação de injectar no NordLB um montante de capital correspondente à sua participação ou se essa obrigação só foi estabelecida mais tarde de forma vinculativa.

- (106) Pode, portanto, concluir-se que não houve nenhuma injeção de capital proporcional e comparável por parte de um investidor privado, de tal modo que não se verificam aqui as condições subjacentes ao caso Alitalia. O investimento foi efectuado por um outro accionista público, o NSGV, e as condições da injeção de capital não são comparáveis, pois que não estão numa relação temporal e as condições da injeção também são diferentes.

#### c) EFEITO DO PROPRIETÁRIO

- (107) A Alemanha é de parecer que um investidor numa economia de mercado teria tido em conta o acréscimo de valor da sua participação no NordLB ao calcular a remuneração. Na altura em que os capitais de incentivo das LTS foram transferidos, o *Land* da Baixa Saxónia detinha uma quota de 60% no NordLB. O valor desta quota de 60% aumentou em resultado da transferência. Além disso, o *Land* assegurou que o NSGV também injectaria capital correspondente à sua participação, de forma a impedir que o NSGV participasse num acréscimo de valor que tinha sido originado apenas pelo *Land*.

(1) Acórdão do TJCE de 12 de Dezembro de 2000, T-296/97.

- (108) Pelas razões apontadas nos pontos 102 e seguintes, não se pode atribuir qualquer importância ao facto de o *Land* deter quotas no NordLB, e a injeção de capital do NSGV não pode ser considerada como investimento comparável. Assim, o NSGV participa no acréscimo de valor sem ter prestado uma contribuição correspondente. Nenhum investidor numa economia de mercado, enquanto co-proprietário, aceitaria suportar a totalidade dos encargos de um investimento e realizar apenas uma parte dos benefícios dele resultantes. O Tribunal de Primeira Instância confirmou expressamente isso no acórdão sobre o WestLB <sup>(1)</sup>.
- d) BASE DE CAPITAL PARA O CÁLCULO DA REMUNERAÇÃO
- (109) No entender da Alemanha, só a parte dos fundos próprios de base reconhecidos que podem ser utilizados pelo NordLB para sustentar as suas actividades comerciais tem um valor económico para o banco e, por isso, o *Land* apenas pode exigir uma remuneração para essa parte. A BdB afirma que o montante total de 1,7544 mil milhões de DEM está sujeito a risco e, portanto, tem de ser paga uma remuneração por este montante.
- (110) Tal como aplicado na Decisão 2000/392/CE e confirmado pelo Tribunal de Primeira Instância, há que pagar uma remuneração pelo valor total dos activos transferidos. No entanto, a remuneração pode diferir consoante as diferentes partes dos activos transferidos.
- (111) Para o cálculo da remuneração adequada deve ser feita uma distinção entre as partes dos activos das LTS, em função da sua utilidade para o NordLB.
- (112) O valor dos activos ascendia, no final de 1991, a 1,7544 mil milhões de DEM. O valor dos activos é determinado anualmente. No entanto, apenas foram incluídos 1,5 mil milhões de DEM como fundos próprios no balanço do NordLB. A diferença entre este montante e o valor dos capitais de incentivo das LTS foi contabilizada como uma provisão para obrigações resultantes do contrato de entrada de fundos. Tais provisões são formadas contra obrigações iminentes e não constituem capital próprio. Não melhoram, portanto, em geral, a fiabilidade creditícia da empresa. O *Land* da Baixa Saxónia tem ainda o direito de retirar juros e amortizações que retornam aos capitais de incentivo, na medida em que o valor comercial dos activos exceda 1,5 mil milhões de DEM. Uma vez que o capital que excede o valor de 1,5 mil milhões de DEM não está à disposição do NordLB nem para expandir as suas actividades comerciais nem para cobrir responsabilidades, a Comissão parte do princípio de que um investidor não poderia exigir qualquer remuneração por esta parte dos capitais de incentivo.
- (113) Desde o momento da transferência, o valor de 1,5 mil milhões de DEM está contabilizado no balanço do NordLB como capital próprio. No entanto, os capitais de incentivo das LTS não podiam ser utilizados na íntegra como capital próprio antes do reconhecimento pela BAKred. Até ao reconhecimento provisório como capital próprio em 26 de Julho de 1993, a utilização dos capitais de incentivo só foi tolerada pela BAKred na medida em que fosse necessária para satisfazer as disposições em matéria de solvabilidade em vigor na altura. Só a partir do reconhecimento provisório em 26 de Julho de 1993 é que os 1,5 mil milhões de DEM puderam ser utilizados na íntegra. Dos 1,5 mil milhões de DEM apenas cerca de 1,4 mil milhões de DEM — o valor oscila de ano para ano — podem ser utilizados pelo NordLB para expandir as suas actividades no sector das actividades concorrenciais, uma vez que o restante é necessário para as actividades de incentivo propriamente ditas. A base primária para determinar a remuneração a pagar ao *Land* devia ser, portanto, para 1992 e até Agosto de 1993, apenas o capital efectivamente utilizado e, a partir de Agosto de 1993, o capital respectivamente utilizado, ou seja, cerca de 1,4 mil milhões de DEM p.a.
- (114) Embora os fundos próprios de base restantes (cerca de 100 milhões de DEM por ano a partir de Agosto de 1993; antes, um montante superior) não possam ser utilizados para expandir as actividades concorrenciais, têm interesse para o NordLB, na medida em que o montante de capital próprio apresentado no balanço constitui também uma indicação da solidez do banco para os seus investidores, afectando dessa forma as condições de mobilização de fundos externos. Credores e agências de *rating* têm em consideração a situação global em termos económicos e financeiros do banco. Uma vez que o montante de aproximadamente 100 milhões de DEM por ano não pode ser utilizado para a expansão dos negócios, mas melhora a imagem do banco junto dos credores, a sua função económica pode ser comparada neste contexto pelo menos a uma garantia.
- (115) Dado que, assim, também o montante de 100 milhões de DEM por ano é de utilidade económica para o NordLB, um investidor numa economia de mercado teria exigido uma remuneração por este montante. É obvio que o nível desta remuneração seria inferior ao da *tranche* de 1,4 mil milhões de DEM, que é de maior interesse para o WestLB, uma vez que também pode ser utilizado como base de fundos próprios nos termos das regras de solvabilidade, para expandir a sua actividade comercial concorrencial.
- (116) Por fim, o texto do acordo entre o *Land* da Baixa Saxónia, o NordLB e a BdB prevê que a remuneração dos activos transferidos só deverá ser paga a partir do mês em que os mesmos são reconhecidos como fundos próprios de base pela BAKred, ou seja, a partir de 30 de Novembro de 1993. A Comissão não pode, porém, concordar neste aspecto com o acordo. Os activos das LTS transferidos estavam à disposição do NordLB a partir da data da sua transferência em 31 de Dezembro de 1991, pelo menos na medida em que a sua utilização era tolerada pela BAKred, e os activos foram utilizados efectivamente em parte considerável pelo NordLB já antes do reconhecimento definitivo pela BAKred.

<sup>(1)</sup> JO L 150 de 23.06.2000, p. 1, n.º 316.

## e) REMUNERAÇÃO ADEQUADA DO CAPITAL

(117) Investimentos financeiros de diferente qualidade económica implicam rendibilidades diferentes. Ao analisar a aceitabilidade de um investimento para um investidor que actua em condições normais de mercado, há que partir, portanto, do carácter económico especial da medida financeira em questão e do valor do capital posto à disposição do NordLB.

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

(118) No parecer da Alemanha, a remuneração do capital social não é a referência correcta para o cálculo de uma remuneração adequada para os capitais de incentivo das LTS. Na realidade, é um facto que o capital social é considerado como fundos próprios de base para efeitos de supervisão. Mas nem tudo o que é definido como fundos próprios de base é simultaneamente capital social de um banco. Em especial, o capital social que está inteiramente à disposição do banco e pode ser por ele investido é de uma qualidade totalmente diferente dos capitais de incentivo das LTS transferidos, que continuam a estar à disposição do *Land* para os fins de incentivo e que, portanto, não são rentáveis para o próprio NordLB.

(119) Na altura da sua transferência, os capitais de incentivo das LTS eram sobretudo comparáveis com capital sob a forma certificados de participação nos lucros. Na altura, o NordLB e o *Land* da Baixa Saxónia haviam comparado a remuneração dos capitais de incentivo com a remuneração dos certificados de participação nos lucros. No caso do capital constituído a partir de direitos de participação nos lucros, trata-se de fundos próprios complementares, que, só de uma forma limitada até ao valor dos fundos próprios de base, podem, em princípio, ser tidos em conta. Em 31 de Dezembro de 1991, porém, os fundos próprios de base do NordLB ascendiam a 2,043 mil milhões de DEM e os fundos próprios complementares a 543 milhões de DEM. Em consequência, as necessidades de capital próprio podiam ter sido cobertas pela emissão de certificados de participação nos lucros no valor de 1,5 mil milhões de DEM, em vez dos capitais de incentivo reconhecidos como fundos próprios de base.

(120) Nas suas observações, o *Land* da Renânia do Norte-Vestefália e o WestLB contestam igualmente que as diversas entradas de activos nos Landesbanken, nomeadamente no caso do NordLB, possam ser equiparadas a capital social. As transferências seriam sobretudo comparáveis com participações passivas ou às chamadas «perpetuals». As participações passivas e «perpetuals» haviam sido reconhecidas na Alemanha como fundos próprios de base já em 1991. Além disso, a remuneração de um investimento não dependia da classificação por efeitos de supervisão bancária mas sim do seu perfil de risco. Uma vez que os activos das LTS respondiam a título subsidiário, o padrão de risco era mais comparável às participações passivas ou «perpetuals» do que ao capital social.

(121) A Comissão partilha o ponto de vista da BdB de que a transferência dos capitais de incentivo das LTS, que foram reconhecidos pela BAKred como fundos próprios de base, é sobretudo comparável a um investimento de capital social.

(122) Neste contexto, há que realçar, em primeiro lugar, que o relativamente amplo leque de instrumentos de capital

próprio de que as instituições de crédito agora dispõem em diversos países não existia ainda na Alemanha em 1991, quando foi decidida a transferência das LTS para o NordLB, nem em 1993 quando o NordLB 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 responsabilidades subordinadas (ambos apenas fundos próprios complementares e os últimos só aceites a partir de 1993).

(123) Por conseguinte, não é convincente a comparação do capital das LTS com tais instrumentos inovadores, a maior parte dos quais só foram desenvolvidos mais tarde e só em parte estavam disponíveis noutros países. A própria Alemanha também rejeita (indirectamente) uma tal comparação, ao alegar que a Comissão deve analisar o presente caso com base nos factos disponíveis na altura da decisão, em finais de 1991.

(124) No que respeita às acções preferenciais perpétuas e certificados de participação nos lucros, há que salientar um certo número de pontos específicos. «Perpetual preferred shares» 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 das LTS possui a qualidade de fundos próprios de base. Consequentemente, o capital das LTS tem muito mais interesse para o NordLB porque pode ser utilizado para obter fundos próprios complementares (como, p. ex., certificados de participação nos lucros) até ao mesmo montante, por forma a aumentar a base de fundos próprios. 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 das LTS que serão reconstituídos no respectivo valor nominal. Além disso, o NordLB tem à disposição o capital das LTS sem qualquer limite de tempo, enquanto os certificados de participação nos lucros são normalmente emitidos por um período de dez anos. Por outro lado, o enorme montante da injeção de capital seria atípico para os certificados de participação nos lucros, e a prioridade em caso de prejuízos deve ser vista nesse contexto. Uma vez que a parte dos activos das LTS é relativamente grande, ela será utilizada de uma forma relativamente rápida se ocorrerem perdas significativas.

(125) No entender da Comissão, uma comparação com as participações passivas não é pertinente para determinar a remuneração adequada pela reserva especial reconhecida como fundos próprios de base. Para a Comissão, um importante factor neste contexto é o facto de os activos das LTS terem sido transferidos precisamente não sob a forma de uma participação passiva mas de uma reserva com afectação específica. O BAKred também reconheceu a transferência como reserva e não como participação passiva nos termos do artigo 10.º da KWG. O facto de as autoridades de supervisão alemãs tratarem a transferência como reserva sugere que o capital posto à disposição deve ser equiparado mais a capital social do que a participações passivas.



(126) Além disso, o risco de perder, pelo menos em parte, o capital transferido em caso de insolvência ou liquidação não é menor do que o risco em caso de investimento no capital social, uma vez que os activos das LTS constituem uma parte considerável do capital próprio do NordLB e o NordLB utilizou um montante substancial desses activos durante muitos anos para cobrir activos sujeitos a risco.

(127) Por todas estas razões, a Comissão é de parecer que, devido às especificidades do capital das LTS, uma comparação com «perpetuals», certificados de participação nos lucros e participações passivas não é pertinente para determinar a remuneração adequada a pagar pelo capital das LTS. Pelo contrário, a transferência dos activos das LTS tem muito em comum com um investimento no capital social.

ii) ***Direito de compensação e baixo risco de responsabilidade***

(128) A responsabilidade dos capitais de incentivo está limitada, internamente, à quota do *Land* da Baixa Saxónia no capital do NordLB, e o *Land* tem direito a uma compensação por parte de todos os garantes do NordLB. No entender da Alemanha, um investidor teria tido isso em devida consideração na sua decisão de investimento e na remuneração exigida.

(129) No entanto, a limitação interna da responsabilidade não pode conduzir a qualquer redução da remuneração, uma vez que, na perspectiva do NordLB, continua a ser válido o facto de a vantagem obtida através da transferência de capital ter de ser adequadamente remunerada de forma a evitar distorções em matéria de concorrência. O direito de compensação do *Land* por parte dos restantes garantes constitui um acordo entre os garantes e não uma concessão do NordLB que poderia justificar uma remuneração inferior. Se, por exemplo, os outros garantes tivessem acordado em assumir internamente a plena responsabilidade pelos capitais de incentivo, isso não poderia conduzir a uma situação em que o NordLB já não tivesse de pagar nenhuma remuneração.

(130) Além disso, do ponto de vista da Comissão, é irrelevante se os capitais de incentivo das LTS foram utilizados de uma forma contínua e plena, a fim de satisfazer os critérios de solvabilidade após o reconhecimento pela BAKred. Mesmo que tal não tenha sido o caso, um investidor numa economia de mercado teria insistido numa remuneração integral, uma vez que o banco podia utilizar a totalidade do capital em condições concorrenciais de acordo com os seus próprios critérios económicos.

iii) ***Remuneração adequada pelo montante de 1,4 mil milhões de DEM***

(131) Não restam dúvidas de que há diferentes formas de calcular a remuneração adequada para o montante de aproximadamente 1,4 mil milhões de DEM que estão anualmente à disposição do NordLB para as actividades concorrenciais. No entanto, como se pode constatar adiante, 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 NordLB. 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 um desconto e, eventualmente, se pode ser feita uma quantificação suficientemente consistente.

**Determinação da remuneração mínima esperada de um investimento de capital social no NordLB**

(132) 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, nomeadamente, na análise do 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.

(133) Um investidor numa economia de mercado só investe se o investimento lhe garantir uma rendibilidade superior ou um risco menor relativamente à segunda melhor alternativa de aplicação para o seu capital. Da mesma forma, um investidor não investirá numa sociedade se a rendibilidade esperada for inferior à rendibilidade 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 rendibilidade esperada superior, para um nível de risco idêntico.

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

$$\begin{aligned} & \text{rendibilidade mínima adequada de um investimento de} \\ & \text{risco} \\ & = \\ & \text{taxa de base sem risco} + \text{prémio de risco do investimento} \\ & \text{de risco.} \end{aligned}$$

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

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

- *Abordagem do 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. 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.
- *Abordagem 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 (*compound annual growth rate*).
- *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:

Rentabilidade mínima

=

taxa de base sem risco + (prémio de risco de mercado x Beta)

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 x Beta). O factor Beta permite quantificar o risco de uma sociedade relativamente ao risco global de todas as sociedades.

(136) O CAPM é o método mais utilizado para calcular as rentabilidades do investimento em grandes sociedades cotadas na bolsa. Porém, visto que o NordLB 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.

(137) 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 NordLB em 31 de Dezembro de 1991, altura em que os activos das LTS foram transferidos, de 13,34% p.a. A Alemanha exprimiu reservas de princípio à utilização do CAPM. Além disso, 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 NordLB.

(138) No âmbito do acordo quanto à remuneração adequada de mercado, o *Land* da Baixa Saxónia, o NordLB e a BdB chegaram à conclusão de que era apropriada uma remuneração mínima de 10,03%.

(139) As partes utilizaram o CAPM como base dos seus cálculos e uma taxa de base de juro sem risco para o NordLB de 7,15% em 31 de Dezembro de 1991. O cálculo destas taxas de juro foi feito partindo do pressuposto de que o património das LTS deveria ser posto à disposição do NordLB 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 de 10 anos. A série de índices utilizada no caso jacente contém as cotações respectivas no final do ano relativamente ao REX10 Performance Index desde 1970. As partes procederam então ao cálculo da rentabilidade anual que reflecte a tendência patente no REX10 no período 1970-1991, tendo chegado assim à referida taxa de base sem risco de 7,15% (31 de Dezembro de 1991).

(140) Dado que o investimento devia estar à disposição do NordLB 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, as taxas de base sem risco assim calculadas parecem correctas.

(141) O factor Beta foi estimado em 0,72 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 estudo e à luz do perfil de negócios do NordLB, este factor Beta deve ser considerado adequado.

(142) Também o prémio de risco de mercado de 4,0% pode, na opinião da Comissão, ser considerado defensável. Já na 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 rentabilidade 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 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 em alternativa 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.

- (143) 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, em relação ao caso em apreço, como remuneração mínima um valor de 10,03% p.a. (líquida de imposto sobre as sociedades e antes de imposto sobre o investidor).

vi) **Dedução de rendibilidade por falta de liquidez**

- (144) No entender da Alemanha, o NordLB pagou uma remuneração adequada, pois um investidor privado teria deduzido da remuneração os custos de refinanciamento que tinha poupado. Uma vez que o investidor poupou os custos de refinanciamento do capital, a Alemanha conclui que os capitais de incentivo das LTS renderam cerca de 9,5%.
- (145) A Comissão considera, porém, que se não trata de saber quanto é que o *Land* poupou como investidor. O *Land* transferiu os capitais de incentivo das LTS para o NordLB como capital não líquido. O *Land* não fez qualquer poupança, pois que não era obrigado a assegurar a liquidez dos activos.
- (146) Uma injeção de capital «normal» num banco fornece a este tanto liquidez como uma base de fundos próprios necessária, por razões de supervisão, para a expansão das suas actividades. Para utilizar plenamente o capital, ou seja, multiplicar os seus activos ponderados pelo risco a 100% pelo factor 12,5 (100 dividido pelo rácio 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 <sup>(1)</sup>.
- (147) Uma vez que à partida o capital das LTS não é fonte de liquidez para o NordLB, 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 próprio adicional, ou seja, para

conseguir um aumento dos activos ponderados pelo risco equivalente a 12,5 vezes o montante do capital (ou manter a esse nível os activos existentes) <sup>(2)</sup>. Devido a estes custos adicionais, que não existem no caso de outras formas de injeção de capital próprio, a remuneração adequada deve ser reduzida em conformidade. Um investidor numa economia de mercado não pode esperar uma remuneração idêntica à que obteria com a injeção de capital líquido.

- (148) 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 colectável. O resultado líquido do banco não se reduz, assim, no montante equivalente aos juros adicionais pagos. Parte destas despesas é compensada por uma redução do imposto sobre as sociedades. Só devem ser considerados os custos líquidos como encargos adicionais do NordLB, decorrentes da natureza específica do capital transferido. Em geral, a Comissão reconhece que o NordLB incorre em «custos de liquidez» adicionais correspondentes aos «custos de refinanciamento menos impostos sobre as sociedades».
- (149) Com base no REX 10 Performance Index da Deutsche Börse AG, a taxa de juro sem risco era de 7,15% no final de 1991. Duas emissões do Tesouro da Alemanha Federal a 30 anos, realizadas em 1986, apresentavam, nessa altura, taxas de rendimento no mercado secundário de 7,8% e 7,6%. A Alemanha anunciou que a taxa de refinanciamento individual do NordLB em 31 de Dezembro de 1991 foi de [...]%. No acordo, as partes utilizaram uma taxa sem risco a longo prazo de 7,15%. Acresce que as partes acordaram em pressupor uma taxa de tributação fixa de 50% <sup>(3)</sup>. Em conformidade, as partes chegaram a uma taxa de refinanciamento líquida de 3,75% e, assim, a uma correspondente dedução de liquidez.
- (150) Por força deste acordo e atendendo ao facto de os referidos montantes se inserirem no enquadramento já anteriormente mencionado pela Alemanha, a Comissão não vê motivo para não considerar 3,57% como adequado, pelo que toma este valor como base para a determinação do elemento de auxílio.

v) **Prémio de rendibilidade em virtude da especificidade da cessão**

- (151) 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, no cálculo da remuneração, através de correspondentes prémios ou deduções. Importa pois verificar se determinadas particularidades, em especial o perfil de risco concreto da cessão das LTS, podem constituir motivos para se proceder a um ajustamento da taxa mínima de remuneração acima determinada de 10,03% que um investidor privado esperaria de um investimento (hipotético) no

<sup>(1)</sup> 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.

<sup>(2)</sup> 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).

<sup>(3)</sup> Segundo os documentos fornecidos pela Alemanha, o imposto sobre o rendimento das sociedades elevava-se a 46% em 1992, acrescido de uma sobretaxa de solidariedade de 3,75% (ou seja, 49,75% no total). A taxa global de tributação desceu para 46% em 1993 e foi de 49,5% entre 1994 e 2000. A partir de 2001, a taxa global de tributação foi de 30%.

capital social do NordLB e, além disso, se se 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.

(152) O *Land* não obteve direitos de voto adicionais em consequência da cessão, a qual também não foi compensada por um investimento comparável por parte do outro accionista. Ao renunciar ao direito de voto, o investidor renuncia ao direito de influenciar a gestão do banco nas suas decisões. Para compensar o desequilíbrio causado pela aceitação deste risco superior sem um aumento correspondente 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 de uma remuneração mais elevada para as acções preferenciais em relação às acções ordinárias, a Comissão considera que se justifica um prémio de pelo menos 0,3% p.a. (líquido de impostos sobre as sociedades). As partes no acordo também consideraram um prémio de 0,3% como apropriado por não terem sido atribuídos novos direitos de voto.

(153) O volume do património transferido e o seu impacto no NordLB, na perspectiva da Directiva Solvabilidade, já foi mencionado supra (pontos 40 e seguinte). Com a entrada das LTS, os fundos próprios de base do NordLB 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 das LTS. Por outro lado, uma injeção de capital correspondente a cerca de 1,5 mil milhões de DEM num 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 1991, participações passivas de grande volume eram atípicas no mercado. Assim, se o volume dos activos transferidos tiver sido utilizado para justificar mais um prémio no caso de um investimento similar ao capital social, isso significa que o volume foi indevidamente tido em conta duas vezes. Em consequência, a Comissão abstém-se de aplicar um prémio em favor do NordLB, tendo em conta o volume da transacção. Também o acordo vai neste sentido, ao estabelecer que o volume do património transferido não deve dar origem a qualquer prémio.

(154) 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 no mercado a terceiros, 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. Mas 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 — consoante a respectiva cotação na Bolsa — realizar o respectivo contravalor económico. A fungibilidade do investimento está, assim, garantida. Em razão das circunstâncias específicas em que ocorreu a transferência do património das LTS, 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 e existe a todo o momento a possibilidade de, por via legislativa, retirar do NordLB o património com afectação específica e, eventualmente, obter rendibilidades superiores investindo-o noutras instituições. Também aqui o acordo entre a BdB, o *Land* e o NordLB partiu do princípio de que, devido à falta de fungibilidade do património, não devia ser aplicado qualquer prémio.

(155) Em termos globais, a Comissão considera, portanto, adequado um prémio de 0,3% p.a. (líquido de imposto sobre as sociedades) pela renúncia a direitos de voto adicionais.

vi) **Acordo de remuneração fixa não pode justificar uma redução da remuneração**

(156) No caso das acções, a remuneração depende directamente dos resultados da sociedade e é, em princípio, expressa sob a forma de dividendos e de uma participação no acréscimo de valor da sociedade (expresso, por exemplo, no aumento da cotação das acções). O *Land* recebe uma remuneração fixa cujo montante deveria reflectir estes dois aspectos da remuneração de injeções de capital «normais». Poder-se-ia alegar que o facto de o *Land* receber uma remuneração fixa em vez de uma remuneração directamente ligada aos resultados do NordLB constitui uma vantagem que justifica uma redução da taxa de remuneração. A questão de saber se esta taxa fixa constitui de facto uma vantagem comparativamente a um rendimento variável em função dos lucros depende dos resultados futuros da sociedade. Se o desempenho piorar, uma taxa fixa beneficia o investidor, mas se, pelo contrário, os resultados evoluírem favoravelmente o investidor ficará em situação de desvantagem. Todavia, a evolução real não pode ser utilizada retroactivamente para avaliar uma decisão de investimento. Em consequência, a Comissão considera que este motivo não justifica uma redução da taxa de remuneração.

vii) **Remuneração total**

(157) Com base em todas estas considerações, a Comissão conclui que uma remuneração adequada para o capital em questão seria 6,76% p.a. (líquida de impostos sobre as sociedades), nomeadamente: uma remuneração normal do

investimento de 10,03%, mais um prémio de 0,3% em razão das especificidades da transacção, menos 3,57% para ter em conta os custos de financiamento do NordLB resultantes da falta de liquidez do património transferido.

viii) **Remuneração adequada pelo montante de cerca de 100 milhões de DEM**

(158) Como já foi mencionado, a parte de capital próprio de aproximadamente 100 milhões de DEM também tem, todos os anos, um valor significativo para o NordLB, podendo a sua função económica ser comparada a uma garantia. Para se expor a um risco desta natureza, um investidor numa economia de mercado exigiria uma remuneração adequada. Esta questão não é abordada no acordo entre a BdB, o Land e o NordLB.

(159) Na decisão de dar início ao procedimento nos termos do n.º 2 do artigo 88.º do Tratado CE, a Comissão fez referência a uma taxa de 0,3% p.a. (líquida de impostos) indicada pela Alemanha como comissão adequada para uma garantia bancária («Avalprovision») a favor de um banco como o NordLB. Não parece apropriado aumentar esta remuneração devido a um valor particularmente elevado da «garantia», uma vez que o montante envolvido é de aproximadamente 100 milhões de DEM. Mesmo para os dois anos em que o montante disponível foi muito superior a 100 milhões de DEM (1992 e 1993), não se justifica, no entender da Comissão, um prémio. Pelas mesmas razões por que não foi aplicado um prémio pela remuneração do capital disponível para actividades concorrenciais, também é duvidoso que esta taxa possa ser aumentada pelo facto de os capitais de incentivo das LTS estarem, em princípio, ilimitadamente à disposição do NordLB.

(160) O prémio de garantia é considerado como despesa de exploração para o NordLB, reduzindo consequentemente o lucro tributável. A remuneração a pagar ao Land da Baixa Saxónia pelos activos das LTS é paga a partir dos lucros após impostos. A taxa de 0,3% tem de ser, por isso, ajustada por esta taxa de tributação. Tal como para os custos de refinanciamento, a Comissão pressupõe uma única taxa de tributação global de 50%, neste caso em favor do NordLB. Consequentemente, fixa uma taxa de 0,15% p.a. líquida de impostos.

f) ELEMENTO DE AUXÍLIO

(161) De acordo com os cálculos referidos, a Comissão considera que uma remuneração de 6,76% p.a. líquida de impostos para a parte do capital que pode ser utilizada pelo NordLB para sustentar as suas actividades comerciais, nomeadamente cerca de 1,4 mil milhões de DEM, e de 0,15% p.a. líquida de impostos para a diferença entre esta parte e o montante de 1,5 mil milhões de DEM indicado como capital próprio no balanço do NordLB, ou seja, cerca de 100 milhões de DEM, está em conformidade com as condições de mercado.

(162) Actualmente o NordLB paga uma remuneração de 0,5% p.a. (líquida de impostos) pelo montante realmente utilizado para cobrir as actividades concorrenciais. Esta remuneração foi paga pela primeira vez relativamente a 1992.

(163) Paralelamente à remuneração de 0,5% p.a. líquida de impostos, a Alemanha considera que ainda há um outro elemento de remuneração, nomeadamente o direito que o Land tem de retirar pagamentos de juros e amortizações que retornam aos capitais de incentivo das LTS, na medida em que o valor comercial dos activos exceda os 1,5 mil milhões de DEM.

(164) No parecer da Comissão, um investidor numa economia de mercado não consentiria em receber uma remuneração de rendimentos que dependem do comportamento do banco que administra os capitais de incentivo. Além disso, o NordLB não retirou qualquer vantagem económica da parte dos activos que excedem 1,5 mil milhões de DEM (consequentemente, não deve ser paga nenhuma remuneração por esta parte). Os montantes retirados desta parte dos activos das LTS não podem assim ser considerados como uma remuneração adicional, uma vez que, em termos económicos, não pertencem ao NordLB, mas ao Land desde o início.

(165) A Alemanha afirma ainda que uma razão para a transferência era alcançar potenciais sinergias e não uma subida do capital próprio do NordLB. No entanto, a transferência dos capitais de incentivo tinha também pelo menos o objectivo de satisfazer as exigências da Directiva Solvabilidade. Se as LTS beneficiarem de tais sinergias e poupanças, isso ajudá-las-á a reduzir os custos, mas não pode ser considerado como uma contrapartida paga pelo NordLB pela disponibilização de fundos próprios de base. Visto que estas sinergias não reduzem, para o NordLB, a possibilidade de utilização do capital transferido, nem aumentam os custos decorrentes, para o NordLB, da transferência, não deveriam também influenciar a remuneração adequada que pode ser exigida ao banco por um investidor numa economia de mercado no que se refere ao capital próprio fornecido. Mesmo que no caso de existir uma vantagem real para o Land em resultado de sinergias, todo e qualquer concorrente teria sido obrigado, pela concorrência, a «pagar» ao Land pelo instrumento financeiro (LTS), para além de uma remuneração adequada pelo capital próprio fornecido, uma «remuneração» sob a forma de tais benefícios. De resto, na sequência de uma operação de fusão, surgem normalmente sinergias em ambas as empresas fusionadas. É difícil compreender por que é que o NordLB não deveria de modo algum tirar proveito de tais vantagens. A Comissão é, portanto, de parecer que quaisquer efeitos de sinergia não constituem uma remuneração paga pelo NordLB pela transferência das LTS.

(166) Finalmente, o chamado «efeito do proprietário» não é razão para assumir uma remuneração superior a 0,5% ao ano. Como já foi indicado supra, um investidor numa economia de mercado que já possui quotas numa empresa não iria renunciar a uma remuneração completa directa se um ou mais dos accionistas tirasse proveito da injeção de capitais sem terem, eles próprios, feito uma contribuição correspondente. Uma vez que o NSGV não fez nenhuma



Ano	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
1. Montante disponível para as actividades concorrenciais	1 400	1 390	1 390	1 390	1 390	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
2. Remanescente (diferença até 1,5 mil milhões de DEM)	100	110	110	110	110	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Remuneração de 6,76% p.a. (líquida de impostos) referente a 1.	94,64	93,96	93,96	93,96	93,96	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Remuneração de 0,15% p.a. (líquida de impostos) referente a 2.	0,15	0,16	0,16	0,16	0,16	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Remuneração total em conformidade com o mercado	94,79	94,12	94,12	94,12	94,12	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Remuneração efectiva (líquida de impostos) (0,5%)	7	6,95	6,95	6,95	6,95	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Elemento de auxílio	87,79	87,17	87,17	87,17	87,17	87,17	85,88	85,88	85,88	85,88

Desde 1 de Janeiro de 1999, DEM é convertido em euros ao câmbio de 1 EUR = DEM 1,95583. Os valores em DEM têm de ser convertidos em conformidade.

(169) A diferença entre a remuneração acordada de 0,5% p.a. e a remuneração adequada de 6,76% p.a. (para a parte dos capitais de incentivo das LTS que o NordLB pode utilizar para as suas actividades concorrenciais) e 0,15% p.a. (para a parte dos activos que pode ser equiparada a uma garantia bancária) constitui, assim, um auxílio estatal na acepção do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado CE.

(170) O elemento de auxílio para o período que medeia entre a concessão do auxílio e o final de 2003 eleva-se a 923,82 milhões de DEM. Convertido em euros, este montante ascende a 472,34 milhões de euros. Os activos das LTS continuam à disposição do NordLB. O elemento de auxílio está assim continuamente a crescer.

#### 4. COMPATIBILIDADE DA MEDIDA COM O TRATADO CE

(171) 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 dos capitais de incentivo das LTS envolve, consequentemente, um auxílio estatal na acepção desse artigo. Com base nisso, importa examinar se o auxílio pode ser considerado compatível com o mercado comum. No entanto, convém notar que a Alemanha apenas invocou a derrogação ao n.º 2 do artigo 86.º do Tratado CE aplicável a eventuais elementos de auxílio estatal, no âmbito da transferência dos capitais de incentivo.

(172) Não se aplica nenhuma das derrogações previstas no n.º 2 do artigo 87.º do Tratado CE. O auxílio não tem nem um carácter social nem é concedido a consumidores individuais. Nem se destina a remediar os danos causados por calamidades naturais ou por outros acontecimentos extraordinários, ou a compensar as desvantagens económicas causadas pela divisão da Alemanha.

(173) 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 subemprego, 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 um projecto importante de interesse europeu comum. É óbvio que o auxílio não se destina a promover a cultura ou a conservação do património.

(174) Uma vez que a sobrevivência económica do NordLB 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 NordLB 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.

(175) 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 a aplicação desta derrogação não estão preenchidas. O NordLB não era uma empresa em dificuldades, cuja viabilidade tinha de ser restabelecida através de auxílios estatais.

(176) 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» <sup>(1)</sup>.

<sup>(1)</sup> Este relatório foi apresentado ao Conselho Ecofin em 23 de Novembro de 1998, mas não foi publicado. Pode ser obtido junto da Direcção-Geral IV «Concorrência» da Comissão e encontra-se igualmente no sítio web da Comissão.

(177) A Alemanha observa que, se, eventualmente, a transferência de capitais de incentivo das LTS constituiu um tratamento favorável do NordLB, tal não foi mais do que uma compensação pelos custos incorridos para o NordLB pelo facto de ter assumido o seu mandato público. O NordLB não era apenas um Landesbank, mas também uma Sparkasse na área de Braunschweig. Cumpria, por isso, não só o mandato público clássico do Landesbank, com os custos a tal associados, mas também uma função de um banco de poupança (Sparkasse).

(178) A Alemanha não quantificou, porém, os custos incorridos pelo NordLB no cumprimento das tarefas públicas referidas. Só por isso a Comissão não pode admitir nenhuma derrogação à aplicação do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado CE com base no n.º 2 do artigo 86.º do Tratado CE. É óbvio, além disso, que a transferência foi efectuada para que o NordLB pudesse dar cumprimento às novas exigências em matéria de fundos próprios. Não como compensação pelo mandato público exercido pelo NordLB.

(179) 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 mercado comum.

#### 5. NÃO SE TRATA DE UM AUXÍLIO EXISTENTE

(180) Contrariamente aos argumentos avançados pela Alemanha, a transferência de capitais de incentivo das LTS não pode ser considerada como coberta pelo regime de auxílio existente *Anstaltslast e Gewährträgerhaftung*.

(181) 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. A injeção de capital não se destina a satisfazer os credores do NordLB e o património do NordLB não estava esgotado.

(182) Além disso, a *Anstaltslast* também não se aplica. A *Anstaltslast* obriga o garante (o *Land* da Baixa Saxónia, o NSGV) a dotar o NordLB dos meios necessários para o funcionamento adequado do Landesbank, desde que opte pelo prosseguimento das actividades do banco. No entanto, aquando da injeção de capital, o NordLB não estava de modo algum em situação de não poder prosseguir a sua actividade regular. Em consequência, a injeção de capital não era necessária para manter a actividade regular do NordLB. A injeção de capital foi feita sobretudo para, à luz das novas exigências de capital próprio no âmbito da Directiva Solvabilidade, evitar uma redução de outro modo necessária no volume de negócios do Landesbank ou permitir uma expansão do mesmo. Um cálculo económico consciencioso por parte do *Land* enquanto co-proprietário permitiu também ao NordLB tirar partido de futuras oportunidades de mercado para as suas actividades concorrenciais. O «requisito de necessidade» da *Anstaltslast*

não se aplica a uma tal decisão económica normal do *Land*. Na falta de uma outra disposição em vigor aplicável em matéria de auxílio nos termos do n.º 1 do artigo 87.º e do n.º 2 do artigo 88.º do Tratado CE, a injeção de capital deve ser classificada, portanto, 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.

#### VI. CONCLUSÃO

(183) A Comissão conclui que a Alemanha aplicou ilegalmente o novo auxílio em questão, infringindo o disposto no n.º 3 do artigo 88.º do Tratado CE.

(184) O auxílio não pode, nem por força dos n.ºs 2 ou 3 do artigo 87.º do Tratado CE nem de qualquer outra disposição do Tratado, ser considerado compatível com o mercado comum. 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 pela Alemanha.

ADOPTOU A PRESENTE DECISÃO:

#### Artigo 1.º

1. A diferença entre a remuneração adequada de 6,76% p.a. (líquida de impostos sobre as sociedades e antes de impostos sobre o investidor) e a remuneração acordada entre o Norddeutsche Landesbank — Girozentrale e o Land da Baixa Saxónia de 0,5% p.a. (líquida de impostos sobre as sociedades e antes de impostos sobre o investidor) para a parte do capital transferido que o Norddeutsche Landesbank — Girozentrale podia utilizar, a partir de 1 de Janeiro de 1992, para sustentar as suas actividades concorrenciais constitui um auxílio estatal incompatível com o mercado comum.

2. A renúncia a uma remuneração adequada de 0,15% p.a. (líquida de impostos sobre as sociedades e antes de impostos sobre o investidor) para a parte do capital transferido para o Norddeutsche Landesbank — Girozentrale, e que este podia utilizar como garantia a partir de 1 de Janeiro de 1992, constitui um auxílio estatal incompatível com o mercado comum.

3. O montante dos auxílios estatais referidos nos n.ºs 1 e 2 ascende, para o período de referência de 1 de Janeiro de 1992 a 31 de Dezembro de 2003, a 472,34 milhões de euros.

#### Artigo 2.º

1. A Alemanha suprimirá os auxílios referidos nos n.ºs 1 e 2 do artigo 1.º até 31 de Dezembro de 2004.

2. A Alemanha tomará todas as medidas necessárias para recuperar junto do beneficiário os auxílios referidos nos n.ºs 1 e 2 do artigo 1.º, que lhe foram ilegalmente concedidos.

Os auxílios a recuperar nos termos dos n.ºs 1 e 2 do artigo 1.º incluem o seguinte:

a) para o período de referência de 1 de Janeiro de 1992 a 31 de Dezembro de 2003, o montante referido no n.º 3 do artigo 1.º;



- b) para o período de referência de 1 de Janeiro de 2004 até ao momento da abolição dos auxílios, um montante que será determinado de acordo com os métodos de cálculo indicados nos n.ºs 1 e 2 do artigo 1.º.

*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 respectiva recuperação efectiva.

Os juros serão calculados em conformidade com o disposto no Capítulo V do Regulamento (CE) n.º 794/2004 <sup>(1)</sup> da Comissão.

*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*

---

<sup>(1)</sup> JO L 140 de 30.04.04, 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 necessário, 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 do auxílio especificados no quadro do ponto 3.1.

## DECISÃO DA COMISSÃO

de 20 de Outubro de 2004

relativa a um auxílio concedido pela Alemanha a favor do Bayerische Landesbank — Girozentrale

[notificada com o número C(2004) 3927]

(Apenas faz fé o texto em língua alemã)

(Texto relevante para efeitos do EEE)

(2006/739/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 notificado os interessados para que apresentassem as suas observações<sup>(1)</sup>, 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 cessão pelo *Freistaat* da Baviera de empréstimos à construção de habitação ao Bayerische Landesbank — Girozentrale (BayernLB). 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*. Foi solicitada à Alemanha a indicação dos Landesbanken em que tinham ocorrido operações de cessão de capitais de incentivo e os motivos que poderiam justificar tais transacções.
- (3) As autoridades alemãs responderam 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, em aplicação da Lei de 23 de Julho de 1994, tinham sido incorporados nos fundos próprios de garantia do BayernLB empréstimos à construção de habitação. A BdB considerou que o aumento dos fundos próprios do BayernLB 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 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 casos análogos de cessão de activos a favor do Westdeutsche Landesbank, do Norddeutsche Landesbank, do Landesbank Schleswig-Holstein, do Hamburger Landesbank e do Landesbank Berlin. 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 duas outras operações de cessão de activos, no Schleswig-Holstein e em Hessen, a favor do Landesbank Schleswig-Holstein e do Landesbank Hessen-Thüringen.
- (7) A Comissão começou por examinar a cessão de activos ao Westdeutsche Landesbank (a seguir denominado WestLB), referindo, contudo, que se basearia na decisão relativa ao WestLB<sup>(2)</sup> para estudar os casos de cessão aos outros bancos. No caso do WestLB, a Comissão viria finalmente a decidir em 1999 que a medida de auxílio (a saber, a diferença entre a remuneração paga e a remuneração

<sup>(1)</sup> JO C 81 de 4.4.2003, p. 13.

<sup>(2)</sup> JO C 140 de 5.5.1998, p. 9 (Início do procedimento).

habitual de mercado) era incompatível com o mercado comum, tendo consequentemente ordenado a recuperação do auxílio <sup>(3)</sup>. Esta decisão foi anulada pelo Tribunal de Primeira Instância em 6 de Março de 2003 por falta de fundamentação relativamente a dois elementos utilizados para a avaliação do montante da remuneração <sup>(4)</sup>. Em 20 de Outubro de 2004, a Comissão, tendo pleno conhecimento de um acordo obtido entre o autor da denúncia e todos os Landesbanken em questão (exceptuando o Helaba), assim como os respectivos *Länder*, adoptou nova decisão que tomava em consideração os problemas apontados pelo Tribunal.

- (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, o Governo alemão transmitiu informações sobre a cessão de empréstimos à construção de habitação do *Land* ao BayernLB, completando essas informações por cartas de 22 de Janeiro e 3 de Julho de 2001, em resposta a novos pedidos de informação da Comissão.
- (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 88º do Tratado CE relativamente à cessão ao BayernLB dos empréstimos à construção de habitação do *Freistaat* da Baviera. Simultaneamente, a Comissão lançou também procedimentos relativamente a operações análogas de cessão de activos ao Norddeutsche Landesbank — Girozentrale, ao Landesbank Schleswig-Holstein — Girozentrale, ao Hamburgische Landesbank — Girozentrale e ao Landesbank Hessen-Thüringen. Em Julho de 2002, a Comissão tinha já iniciado um procedimento em relação a outra operação idêntica de cessão de capitais de incentivo pelo *Land* de Berlim ao Landesbank Berlin.
- (10) As decisões que dão início aos procedimentos foram publicadas no Jornal Oficial da União Europeia. A Comissão convidou as partes interessadas a apresentarem as suas observações.
- (11) Por carta de 15 de Abril de 2003, a Alemanha apresentou as suas observações relativamente ao início do procedimento relativo ao BayernLB.
- (12) 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.
- (13) Em resposta a novo pedido de informação da Comissão, datado de 5 de Setembro de 2003, a Alemanha transmitiu informações adicionais, por carta de 24 de Outubro, na qual se referia igualmente às observações apresentadas pela BdB sobre o BayernLB. Por carta de 30 de Outubro de 2003, a Alemanha transmitiu comentários do Governo

do *Land* da Renânia do Norte-Vestefália e do WestLB sobre as observações do Bundesverband deutscher Banken, que se referem também ao procedimento relativo à cessão ao BayernLB de empréstimos à construção de habitação.

- (14) Por carta de 15 de Março de 2004, a Alemanha informou a Comissão de uma alteração dos estatutos do BayernLB, em 5 de Março de 2004, de acordo com a qual o património com afectação específica cedido deixa de estar disponível para apoiar as actividades concorrenciais do BayernLB, sem prejuízo da sua função enquanto fundos próprios de garantia. A Comissão enviou novos pedidos de informação em 7 de Abril, 27 de Abril e 23 de Junho de 2004, aos quais a Alemanha respondeu por cartas de 1 de Junho e 6 de Julho de 2004. Ao último pedido de informação da Comissão, de 27 de Julho de 2004, a Alemanha respondeu por carta de 18 de Agosto de 2004.
- (15) 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, na sua opinião, servir de base à decisão da Comissão. A Comissão recebeu a versão final deste acordo em 13 de Outubro de 2004. A BdB, o *Freistaat* da Baviera e o BayernLB transmitiram igualmente, em 10 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 destes intervenientes, bem como da parte da Alemanha. A versão final do acordo relativo à cessão de património com afectação específica ao BayernLB deu entrada na Comissão em 24 de Setembro de 2004. Foram também obtidos acordos nos outros casos de cessão de activos a bancos dos *Länder*, exceptuando o Helaba, os quais foram transmitidos à Comissão.

## II. DESCRIÇÃO PORMENORIZADA DAS MEDIDAS

### 1. BAYERISCHE LANDESBANK — GIROZENTRALE

- (16) O Bayerische Landesbank Girozentrale (BayernLB), que tem sede em Munique, é, com um balanço total do grupo de 313 mil milhões de euros (situação em 31 de Dezembro de 2003), um dos mais importantes bancos alemães. O BayernLB foi fundado em 1972 na sequência da fusão do Landesbodenkreditanstalt (LABO) e do Bayerische Gemeindebank (Girozentrale) <sup>(5)</sup>. Trata-se de uma instituição de crédito de direito público que tem a forma jurídica de um estabelecimento de direito público (*Anstalt des öffentlichen Rechts*). O *Freistaat* da Baviera e a Bayerische Sparkassen- und Giroverband (Sparkassenverband Bayern) detêm — indirectamente — cada um 50% do capital do BayernLB. Em 2002, os accionistas acordaram em ceder as suas participações no BayernLB, em troca de acções, à BayernLB Holding AG onde o *Freistaat* da Baviera e a Sparkassenverband detêm igualmente participações de 50%. A BayernLB Holding AG detém a totalidade das participações no Bayerische Landesbank, não constituindo, em si mesma, uma instituição de crédito.

<sup>(5)</sup> Artigo 1º da lei sobre a fundação do Bayerische Landesbank Girozentrale.

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

<sup>(4)</sup> Acórdão nos processos apensos T-228/99 e T-233/99, Westdeutsche Landesbank Girozentrale e Land Nordrhein-Westfalen contra Comissão, Colect. 2003, II-435.

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 e Landesbank Schleswig-Holstein: JO C 76 de 28.3.2003, p. 2.

- (17) No relatório anual de 2003 foi declarado um rácio de fundos próprios de base de 7,8% e um rácio de fundos próprios de 11,3%. A rentabilidade dos fundos próprios foi de 4,3% em 2002 e de 4,9% em 2003, o que corresponde a uma forte descida em comparação com anos anteriores, em que atingiu ainda 15,5% em 2000 e 18,7% em 1999.
- (18) Em virtude da sua estrutura de propriedade, o BayernLB funciona como banco do *Freistaat* da Baviera e organismo central das caixas de poupança deste *Freistaat*. Em estreita cooperação com os seus parceiros, contribui, de acordo com os dados que forneceu, para preservar e reforçar de modo duradouro a imagem da Baviera enquanto local de implantação industrial. Além disso, opera enquanto banco internacional responsável por grandes operações no sector da banca de investimento e negócios. Considera-se ainda um dos mais importantes bancos emissores da Alemanha. A sua clientela inclui o Estado e autarquias locais, caixas de poupança, multinacionais, empresas nacionais, empresas imobiliárias privadas e comerciais, clientes institucionais e instituições financeiras. O BayernLB detém o Bayerische Landesbodenkreditanstalt (LABO), enquanto órgão da política estatal em matéria de habitação, e a Landesbausparkasse Bayern (LBS) como instituições sem autonomia jurídica.
- (19) Com mais de 9 000 efectivos, o grupo BayernLB está presente nas principais praças financeiras mundiais. Nos grandes mercados europeus, incluindo na Europa Central e Oriental, bem como na América do Norte e na Ásia, o BayernLB, através de agências próprias, representações e participações, oferece aos seus clientes uma vasta gama de produtos bancários. Após um redimensionamento da sua rede em 2003, o BayernLB possui actualmente, além dos dois escritórios na Baviera e de 15 departamentos comerciais do LBS-Bayern, quatro escritórios na Europa e nove a nível mundial.
- (20) As 84 caixas de poupança bávaras (situação em 31 de Dezembro de 2003), a *Versicherungskammer Bayern*, a *Landesbausparkasse (LBS)* e o *Bayerische Landesbank* formam o *Sparkassen-Finanzgruppe Bayern*. No âmbito deste grupo são oferecidos todos os serviços do sector financeiro, de acordo com o conceito de banco universal.

## 2. CESSÃO DE EMPRÉSTIMOS À CONSTRUÇÃO DE HABITAÇÃO AO BAYERNLB

- (21) No processo de reforço da competitividade nacional e internacional do BayernLB, o Parlamento do *Freistaat* da Baviera aprovou em 23 de Julho de 1994 uma lei (*Zweckvermögensgesetz*) sobre a constituição de um património com afectação específica mediante a transferência de créditos em gestão fiduciária do *Freistaat* da Baviera para os fundos próprios de garantia do Bayerische Landesbank Girozentrale (*Gesetz über die Bildung eines Zweckvermögens durch Übertragung von Treuhänderforderungen des Freistaates Bayern in das haftende Eigenkapital der Bayerischen Landesbank Girozentrale*)<sup>(6)</sup>. Ao abrigo do n.º 1 do artigo 1º desta lei, o governo do *Land* tem poderes para ceder ao BayernLB,

tendo em vista a constituição de uma reserva especial, os recursos do *Land* dos anos 1957 a 1990 geridos pelo LABO. O património com afectação específica cedido deveria continuar a ser utilizado para a construção de habitação social.

- (22) Segundo a exposição de motivos da lei, era necessário reforçar os capitais próprios do BayernLB para garantir a continuação dos bons resultados da sua actividade<sup>(7)</sup>. Estava fora de questão não reforçar a base de capitais próprios, dado que a competitividade do BayernLB seria afectada a longo prazo. Segundo a exposição de motivos, a cessão ao BayernLB de empréstimos à construção, até então estatais, destinava-se a alargar a base de fundos próprios deste último<sup>(8)</sup>.
- (23) A primeira *tranche* de créditos pendentes no valor aproximado de 3 811 milhões de DEM, foi cedida ao BayernLB por via de um «contrato de entrada de fundos» de 15 de Dezembro de 1994, com efeitos a partir de 31 de Dezembro de 1994<sup>(9)</sup>. A segunda *tranche* de créditos pendentes no valor aproximado de 1 216 milhões de DEM, foi cedida ao BayernLB por um «contrato de entrada de fundos» de 28 de Dezembro de 1995, com efeitos a partir de 31 de Dezembro de 1995<sup>(10)</sup>. Deste modo, foram cedidos ao BayernLB 5 027 milhões de DEM em capitais de incentivo.

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

- (24) Em conformidade com a Directiva 89/647/CEE do Conselho relativa a um rácio de solvabilidade das instituições de crédito<sup>(11)</sup> (a seguir denominada «Directiva Solvabilidade») e com a Directiva 89/299/CEE do Conselho relativa aos fundos próprios das instituições de crédito<sup>(12)</sup> (a seguir denominada «Directiva Fundos Próprios»), com base nas quais se procedeu à alteração da Lei alemã relativa às instituições de crédito (*Kreditwesengesetz* — KWG), os bancos devem dispor de capital de garantia equivalente a 8% dos 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.

<sup>(7)</sup> Bayerischer Landtag, 12. Wahlperiode Drucksache 12/15851 de 7 de Junho de 1994.

<sup>(8)</sup> Bayerischer Landtag, 12. Wahlperiode Drucksache 12/15851 de 7 de Junho de 1994.

<sup>(9)</sup> «Contrato de entrada de fundos» celebrado entre o *Freistaat* da Baviera e o Bayerische Landesbank Girozentrale de 15 de Dezembro de 1994.

<sup>(10)</sup> «Contrato de entrada de fundos» relativo à segunda *tranche* celebrado entre o *Freistaat* da Baviera e o Bayerische Landesbank Girozentrale de 28 de Dezembro de 1995, que remete, na íntegra, para as disposições do contrato de entrada de fundos de 15 de Dezembro de 1994.

<sup>(11)</sup> JO L 386 de 30.12.1989, revogada e substituída pela Directiva 2000/12/CE, JO L 126 de 26.5.2000.

<sup>(12)</sup> JO L 124 de 5.5.1989, revogada e substituída pela Directiva 2000/12/CE, JO L 126 de 26.5.2000.

<sup>(6)</sup> Bayerisches Gesetz- und Verordnungsblatt n.º 18/1994, p. 602.

- (25) Os bancos alemães deviam adaptar a sua dotação em capital de garantia aos novos requisitos impostos pela Directiva Solvabilidade e pela Directiva Fundos Próprios até 30 de Junho de 1993 <sup>(13)</sup>. Já antes da transposição da 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.
- (26) 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. No entanto, no caso do BayernLB, os referidos empréstimos à construção de habitação só foram incorporados após aquela data, pelo que serviram, independentemente do reforço da base de capital, para manter e alargar as suas actividades comerciais gerais.

#### 4. EFEITOS DA CESSÃO NA DOTAÇÃO EM CAPITAIS PRÓPRIOS DO BAYERNLB

- (27) O volume dos negócios de uma instituição de crédito depende fortemente do nível dos capitais próprios. A cessão ao BayernLB dos empréstimos à construção de habitação do LABO produziu um aumento não negligenciável desse montante.
- (28) Antes da cessão ao BayernLB, os empréstimos à construção de habitação em questão foram avaliados mediante dois pareceres da empresa de auditoria [...] (\*), datados de 5 de Outubro de 1994 e 30 de Abril de 1996, e o valor actual dos créditos determinado nessa base foi incorporado no BayernLB como capital próprio, sob a forma de uma reserva de capital. O valor actual da primeira *tranche*, transferida em 31 de Dezembro de 1994, ascendeu a 655 milhões de DEM e o da segunda *tranche*, de 31 de Dezembro de 1995, a 542 milhões de DEM, o que permitiu constituir uma reserva especial no montante total de 1 197 milhões de DEM.
- (29) Por carta de 8 de Maio de 1996, a autoridade alemã de supervisão bancária (*Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen* — BAKred <sup>(14)</sup>) comunicou que reconhecia o montante total da reserva especial de 655 milhões de DEM constituída pelo BayernLB como fundos próprios de garantia na acepção do

artigo 10º da lei bancária alemã (KWG). Considerando a totalidade da reserva especial de 1 197 milhões de DEM como fundos próprios de base para garantia, a BAKred, por carta de 20 de Dezembro de 1996, fixou os fundos próprio de garantia do BayernLB, incluindo os fundos complementares, em 14 600 milhões de DEM, com efeitos a partir de 23 de Dezembro de 1996 <sup>(15)</sup>. A parte dos fundos próprios de base nos fundos próprios de garantia correspondia, no total, a 8 800 milhões de DEM.

- (30) Por conseguinte, a injeção de capital através da reserva especial representou, em relação aos 14 600 DEM de capitais próprios existentes em 31 de Dezembro de 1995, cerca de 8% dos fundos próprios de garantia já existentes em 31 de Dezembro de 1995 e aproximadamente 13% dos 8 800 milhões de DEM reconhecidos como fundos próprios de base.
- (31) De acordo com as informações disponíveis, os fundos podiam ser utilizados para efeitos de garantia a partir da recepção das decisões da BAKred, ou seja, num montante de 655 milhões de DEM a partir de 20 de Maio de 1996 e num montante de 1 197 milhões de DEM a partir de 23 de Dezembro de 1996.
- (32) Segundo informações da Alemanha, o BayernLB recorreu efectivamente à reserva especial uma só vez, em 1998, utilizando 14 milhões de DEM, e apenas durante um mês.
- (33) A Alemanha indicou ainda que o valor actual da reserva especial reconhecido pela BAKred como fundos próprios — 1 197 milhões de DEM — devia ser entendido apenas como limite máximo para cobertura de activos de risco e não estava permanentemente disponível nesse montante para garantia do crédito. Pelo contrário, o valor actual esteve sujeito a flutuações, devido sobretudo ao facto de os fundos líquidos serem constantemente reutilizados para novos empréstimos (matéria sobre a qual, de acordo com o n.º 3 do artigo 1º do «contrato de entrada de fundos», só o *Freistaat* era competente para decidir <sup>(16)</sup>), mas também devido à concessão de abatimentos à dívida, com base em determinados critérios de incentivo. Assim, o valor actual do património com afectação específica esteve aquém dos 1 197 milhões de DEM reconhecidos para efeitos de supervisão: [...] DEM em 1998 e [...] EUR em 1999, tendo sido necessário compensar a situação através de recurso a outros elementos do capital. Por conseguinte, de acordo com as informações da Alemanha, o capital não esteve permanentemente disponível no montante reconhecido pela BAKred para a cobertura de activos de risco.

<sup>(13)</sup> 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.

(\*) Informação confidencial.

<sup>(14)</sup> Actualmente designada *Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht* («BaFin»).

<sup>(15)</sup> Carta da BAKred de 20 de Dezembro de 1996.

<sup>(16)</sup> Como indicado pela Alemanha, isto poderia conduzir a um valor actual inferior ao inicialmente previsto, no caso de prazos médios de vencimento mais longos, ou superior ao previsto, no caso de prazos médios de vencimento mais curtos. Na medida em que o valor actual efectivo excedesse o montante de 1 197 milhões de DEM reconhecido pela BAKred e inscrito no balanço, a diferença era inscrita como provisão para compensação de riscos decorrentes da flutuação desse valor actual.

(34) A Alemanha apresentou no seguinte quadro as flutuações efectivamente verificadas (Quadro 1):

	1994	1995	1996	1997	1998	1998	1999	2000	2001	2002	2003
	1 000 DEM	1 000 DEM	1 000 DEM	1 000 DEM	1 000 DEM	1 000 EUR	1 000 EUR	1 000 EUR	1 000 EUR	1 000 EUR	1 000 EUR
Valor actual do património com afectação específica	655 728	1 233 164	1 229 258	1 255 390	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Variação do valor actual do património com afectação específica		577 436	- 3 906	26 132	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Reserva especial inscrita como capital	655 000	1 197 000	1 197 000	1 197 000	1 197 000	612 016	612 016	612 016	612 016	612 016	612 016
<b>Diferença entre o valor actual e a reserva especial inscrita como capital</b>	<b>728</b>	<b>36 164</b>	<b>32 258</b>	<b>58 390</b>	[...] <sup>(1)</sup>	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

(<sup>1</sup>) O facto de o decréscimo de [...] DEM ter implicado uma redução de apenas [...] DEM em relação ao montante de 1 197 milhões de DEM reconhecido como limite máximo decorre unicamente do facto (fortuito) de o valor actual ter ultrapassado este limite máximo em 1997.

#### 5. REMUNERAÇÃO DOS FUNDOS PRÓPRIOS CEDIDOS

- (35) Em conformidade com o n.º 1 do artigo 4.º do «contrato de entrada de fundos» de 15 de Dezembro de 1994 celebrado entre o *Freistaat* da Baviera e o BayernLB, foi acordada uma remuneração dos fundos disponibilizados pela cessão, mas só relativamente aos montantes efectivamente utilizados. De acordo com o referido contrato, essa remuneração correspondia a 0,6% (imputados aos resultados de exploração do banco) da parte do capital injectado efectivamente utilizada em actividades abertas à concorrência, tendo como data de vencimento a data de aprovação das contas de cada exercício (<sup>17</sup>). Segundo dados e informações fornecidos pela Alemanha, para determinar esta taxa de remuneração tomou-se em consideração o facto de que a reserva especial foi disponibilizada sem liquidez, pelo que uma efectiva expansão das actividades comerciais teria de ser inteiramente refinanciada através da obtenção de fundos líquidos.
- (36) Além disso, também segundo informações da Alemanha, a remuneração do património com afectação específica foi considerada, para efeitos fiscais, como afectação de lucros, pelo que não podia ser deduzida como despesa de exploração e, assim, tinha de ser paga após dedução de impostos.
- (37) No que respeita à base de cálculo da remuneração a pagar, a Alemanha indicou no decurso do procedimento que, no caso de utilização integral da reserva especial, a remuneração acordada de 0,6% ao ano (<sup>18</sup>) teria ascendido a cerca de 7,2 milhões de DEM. Como já foi referido, a Alemanha afirma que o BayernLB utilizou a reserva especial uma só vez, e apenas durante um mês, em 1998 (14 milhões de DEM), tendo sido paga uma remuneração de 7 000 DEM.
- (38) Além disso, em conformidade com o n.º 2 do artigo 6º do «contrato de entrada de fundos» de 15 de Dezembro de 1994, em conjugação com o artigo 2º do «contrato de

entrada de fundos» de 28 de Dezembro de 1995, o BayernLB pagou ao *Freistaat* uma taxa de 0,05% pela assunção de uma garantia destinada a cobrir os empréstimos concedidos a título do património com afectação específica. A Alemanha apresentou dados quantitativos pormenorizados relativamente aos montantes pagos.

#### III. RAZÕES QUE LEVARAM AO INÍCIO DO PROCEDIMENTO

- (39) Na Decisão de 13 de Novembro de 2002 que lançou o procedimento, a Comissão chega à conclusão de que a cessão ao BayernLB de empréstimos à construção de habitação do *Freistaat* da Baviera constitui provavelmente um auxílio estatal na acepção do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado CE.
- (40) 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 de mercado.
- (41) No caso vertente, a Comissão considerou que a entrada de capital representara uma vantagem económica para o BayernLB sobretudo devido ao aumento da capacidade de concessão de créditos para as 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

(<sup>17</sup>) N.º 3 do artigo 4º do «contrato de entrada de fundos» de 15 de Dezembro de 1994.

(<sup>18</sup>) N.º 1 do artigo 4º do «contrato de entrada de fundos» de 15 de Dezembro de 1994.

devido ao risco acrescido inerente aos fundos próprios. Dado que a Alemanha tinha já indicado que a taxa de remuneração de uma aplicação a longo prazo sem risco era de 7,9% ao ano à data da cessão, em finais de 1994, a Comissão tinha sérias dúvidas de que uma remuneração de 0,6% ao ano pelos fundos próprios efectivamente utilizados pudesse ser considerada habitual no mercado, mesmo sem ter em conta o necessário prémio de risco.

(42) 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. Parecia igualmente duvidoso que os outros componentes de remuneração indicados pela Alemanha, tais como a taxa anual de 0,05% ao ano sobre os créditos transferidos garantidos, a pagar ao *Freistaat* pela assunção de uma garantia para cobertura dos empréstimos, os juros pagos pelos mutuários, que continuam a reverter a favor do *Freistaat*, ou os juros sobre investimentos temporários<sup>(19)</sup>, constituíssem verdadeiramente uma remuneração pela função de expansão dos negócios dos fundos próprios de garantia.

(43) A Comissão reconheceu, no entanto, que para determinar a remuneração habitual no mercado se deveria ter em conta a ausência de liquidez do capital injectado no caso em apreço. Nos termos do artigo 1º da lei sobre o património com afectação específica, os empréstimos à construção de habitação afectados à constituição de uma reserva especial deviam, tal como antes da cessão, ser utilizados para efeitos de construção de habitação social. Por conseguinte, a transferência de capitais de incentivo não forneceu liquidez ao BayernLB. Embora os fundos não líquidos do banco permitissem um aumento do volume dos créditos, importava ter em conta que o BayernLB 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 poderia assim esperar exactamente a mesma rentabilidade que um investidor de capital líquido, pelo que se justificava uma dedução correspondente.

(44) Para a Comissão não ficou claro que o *Freistaat* tivesse tomado as disposições necessárias, ao transferir os empréstimos de apoio à habitação, no sentido de assegurar uma participação adequada na distribuição dos lucros e nas mais-valias do banco. Em especial, o *Freistaat* não insistiu numa alteração a seu favor da estrutura de participação, a qual, no entanto, teria sido necessária para garantir que a distribuição de dividendos e as mais-valias correspondessem ao montante do capital injectado.

(45) Tendo em conta que as interrogações 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

(46) Nas suas observações sobre a decisão relativa ao início do procedimento, a Alemanha defendeu o ponto de vista de

que a transferência do património com afectação específica para o BayernLB, ao contrário do caso do WestLB, não era equiparável a uma injeção de capital social, mas sim a participações passivas na aceção do n.º 4 do artigo 10º da KWG, o que a Comissão não tinha tomado em conta.

(47) Um argumento decisivo para a Alemanha residia no facto de, até final de 1996, data em que o património com afectação específica foi reconhecido para efeitos de supervisão bancária, as caixas de poupança (*Sparkassen*) da Baviera e investidores privados terem já disponibilizado ao BayernLB fundos próprios de base num total de perto de 1,3 mil milhões de DEM — dos quais cerca de 900 milhões de DEM provinham das *Sparkassen* — sob a forma de participações passivas. Estas participações foram reconhecidas pela BAKred como fundos próprios de base na aceção do n.º 4 do artigo 10º da KWG. Por conseguinte, à data da transferência as participações passivas constituíam já para o BayernLB um instrumento habitual para a obtenção de capitais próprios de base.

(48) Além disso, o património com afectação específica era também equiparável às participações passivas do BayernLB em termos de conteúdo. No que respeita à sua função económica, ou seja, a possibilidade de expansão do negócio, as duas formas de capital eram idênticas, uma vez que ambas foram reconhecidas como fundos próprios de base. Nenhuma delas teria contribuído directamente para as mais-valias do banco ou conferido direitos de voto adicionais. Quanto ao risco de perdas, também não existia qualquer diferença, uma vez que ambas podiam ser utilizadas para compensação de perdas. A única diferença residia no facto de que o património com afectação específica tinha sido disponibilizado por um prazo indeterminado, ao passo que as participações passivas estão habitualmente limitadas no tempo. No entanto, a reserva especial não devia necessariamente ser considerada sem prazo, mas sim como sendo passível de dissolução, por acordo, a qualquer momento. Por outro lado, também existiam participações passivas sem prazo fixo. Uma análise comparativa mostrou que não existia, no mercado, uma diferença de preço significativa entre as participações passivas com e sem prazo.

(49) A Alemanha referiu também que o património com afectação específica não estava exposto ao risco de perda da mesma forma que o capital social. Contrariamente à situação do WestLB, em que o património do Wfa transferido representou quase 50% dos fundos próprios do banco, no caso do BayernLB os empréstimos à construção de habitação representaram, no momento da transferência, apenas cerca de 8% dos fundos próprios deste banco. Além disso, o BayernLB, contrariamente ao WestLB, não dependia do capital de base constituído pelos fundos de incentivo à construção de habitação. O banco tinha sido sempre rentável e dispunha já de fundos próprios consideráveis antes da transferência. Estes advinham, nomeadamente, das participações passivas das caixas de poupança bávaras e de empresas privadas efectuadas a partir de 1991. Além disso, o *Freistaat* da Baviera e o

<sup>(19)</sup> N.º 1 do artigo 4º do «contrato de entrada de fundos» de 15 de Dezembro de 1994.



BayernLB tinham acordado que o património com afectação específica só seria utilizado para cobertura de activos de risco após a utilização de todos os outros elementos do capital.

- (50) O facto de, com a transferência do património com afectação específica, o *Freistaat* enfrentar menos riscos do que um investidor em capital social decorria também do disposto no artigo 2º do contrato celebrado entre o *Freistaat* da Baviera e a Bayerischer Sparkassenverband em 15 de Dezembro de 1994, nos termos do qual a Sparkassenverband Bayern era obrigada, enquanto segundo accionista, a suportar metade das perdas sofridas pelo BayernLB em caso de esgotamento da reserva especial ou se essa reserva fosse utilizada pelos credores do BayernLB para cobertura de perdas.

#### 1. REMUNERAÇÃO ADEQUADA DO PATRIMÓNIO COM AFECTAÇÃO ESPECÍFICA

- (51) Partindo do princípio de que o capital disponibilizado é comparável com participações passivas e não com capital social, a Alemanha concluiu que o património com afectação específica fora remunerado adequadamente e não havia favorecimento do BayernLB, pelo que não se estava na presença de um auxílio estatal.

- (52) Segundo a Alemanha, a remuneração acordada consistiu na comissão de garantia de 0,6% ao ano (imputados aos resultados do banco) do valor da reserva especial reconhecido como fundos próprios de base para efeitos de supervisão, comissão essa que era paga em função do capital utilizado.

- (53) A taxa de 0,05% ao ano a pagar ao *Freistaat* da Baviera tendo em vista a garantia dos empréstimos assumida por este último deveria também, na opinião da Alemanha, ser considerada como contrapartida pela transferência do património com afectação específica, dado que a assunção da garantia estava directamente relacionada com o objectivo de aumentar o capital próprio do Landesbank. Segundo a exposição de motivos da lei, a garantia era necessária para assegurar o reforço do capital próprio do Landesbank pretendido pela lei, ao prevenir uma eventual redução do património com afectação específica devido a incumprimento pelos mutuários <sup>(20)</sup> Referindo os pareceres da [...] de 5 de Outubro de 1994 e 30 de Abril de 1996, a Alemanha argumenta também que, se o *Freistaat* da Baviera não tivesse assumido a garantia de pagamento, a chamada taxa de juro de capitalização utilizada para o cálculo do

valor actual dos créditos, estimada em 7,5%, teria de ser acrescida de um prémio de risco. Consequentemente, o valor actual daí resultante seria mais baixo, pelo que o montante reconhecido pela BAKred seria também inferior <sup>(21)</sup>.

- (54) Ao longo do procedimento, a Alemanha distanciou-se explicitamente do seu ponto de vista anterior de que os juros de investimentos temporários, bem como os juros dos empréstimos, que continuaram a reverter a favor do *Freistaat*, deviam ser considerados como elementos de remuneração.

- (55) Quanto à compatibilidade da remuneração com as condições habituais de mercado, a Alemanha declarou que, dada a comparabilidade com as participações passivas do BayernLB, o ponto de partida deveria consistir na taxa paga pelo BayernLB aos seus accionistas passivos durante o período pertinente, ou seja, cerca de 7-8% ao ano do valor nominal das referidas participações.

- (56) A falta de liquidez conduziria logo, por si só, a uma redução substancial desta taxa inicial. No caso em apreço, deveriam ser deduzidos não só os custos líquidos de refinanciamento, como para o WestLB, mas também os custos brutos de refinanciamento. Dado que o capital injectado no BayernLB correspondia apenas a 8% dos fundos próprios, e não a 50%, como no caso do WestLB, um investidor privado não teria conseguido impor uma dedução apenas dos custos líquidos de refinanciamento.

#### 2. ESTRUTURA DE PROPRIEDADE SEM ALTERAÇÕES E «EFEITO DO PROPRIETÁRIO»

- (57) Nas suas observações sobre a decisão da Comissão relativa ao início do procedimento, a Alemanha salientou que, partindo do pressuposto de que no caso do património com afectação específica se tratava também apenas de capital comparável com participações passivas, não era necessária uma alteração da estrutura patrimonial do BayernLB a favor do *Freistaat*. Além disso, a Sparkassenverband também não teria aprovado uma alteração da estrutura patrimonial que lhe fosse desfavorável, uma vez que no momento da transferência não era necessário capital adicional e a própria Sparkassenverband tinha investido no banco cerca de 900 milhões de DEM sob a forma de participações passivas <sup>(22)</sup>, sem que o *Freistaat* da Baviera tivesse efectuado uma contribuição comparável.

<sup>(20)</sup> Ver exposição de motivos do artigo 3º, relativo a garantias de pagamento, da lei de 23 de Julho de 1994 sobre a criação de património com uma afectação específica mediante a cessão de créditos em gestão fiduciária do *Freistaat* da Baviera a favor do capital próprio de garantia do Bayerische Landesbank Girozentrale (*Gesetz über die Bildung eines Zweckvermögens durch Übertragung von Treuhandforderungen des Freistaates Bayern in das haftende Eigenkapital der Bayerischen Landesbank Girozentrale*) (Bayerischer Landtag Drucksache 12/15851).

<sup>(21)</sup> A Alemanha alega também que, em aplicação do 1º princípio da KWG, na ausência de garantia teria de ser aplicado um coeficiente de ponderação de 100% ao património em questão, o qual teria de ser coberto com 8% de capital próprio. Com efeito, os créditos dos empréstimos não cumpriam as condições particularmente favoráveis para uma ponderação como crédito imobiliário na acepção da KWG. Assim, o volume global dos empréstimos transferidos teria de ser coberto com cerca de 400 milhões de DEM, valor que seria deduzido ao montante reconhecido.

<sup>(22)</sup> No final de 1995 — quando da transferência da segunda *tranche* — esse valor atingia já 1.100 milhões de DEM, de acordo com informações na posse da Comissão.

(58) A Alemanha declarou também que o *Freistaat*, enquanto detentor de 50% do capital, podia esperar obter uma rendibilidade do capital próprio muito favorável em comparação com outras instituições de crédito, pelo que não se contentou com uma rendibilidade reduzida, ou mesmo inexistente. Este factor deveria ser tomado em conta pela Comissão na sua avaliação do investimento.

#### V. OBSERVAÇÕES DA BDB, AUTORA DA DENÚNCIA

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

(60) Nas suas observações de 29 de Julho de 2003 sobre os procedimentos relativos aos Landesbanken iniciados em 13 de Novembro de 2002, a BdB indicou que para determinar a remuneração adequada deveria recorrer-se ao método utilizado pela Comissão na sua decisão de 8 de Julho de 1999 relativa ao WestLB.

(61) 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.

##### 1. COMPARAÇÃO COM OUTROS INSTRUMENTOS DE CAPITAL PRÓPRIO

(62) A BdB conclui, nas suas observações, que a transferência de capitais de incentivo à construção de habitação no caso do BayernLB e dos outros bancos regionais era comparável com uma injeção de capital social.

(63) 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.

(64) 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.

(65) Em segundo lugar, embora nalguns casos tenha sido alegado que, nos termos de 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<sup>(23)</sup>.

(66) Em terceiro lugar, a BdB indicou que a diferença qualitativa das participações passivas em relação ao capital social foi também confirmada no quadro da definição de capital próprio de base para efeitos de supervisão bancária adoptada pelo Comité de Supervisão Bancária de Basileia. De acordo com esta definição, as participações passivas devem ser reconhecidas para efeitos de supervisão bancária 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%, então 3,4% devem 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 notação, estes instrumentos quase nunca ultrapassavam 10% da totalidade de fundos próprios de base do banco, contrariamente aos casos em apreço. Perante esta situação, as participações passivas não podiam ser utilizadas para grandes volumes investidos por um único investidor.

##### 2. REMUNERAÇÃO MÍNIMA DE UM INVESTIMENTO NO CAPITAL SOCIAL DO BAYERNLB

(67) 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:

$$\begin{aligned} &\text{Rendibilidade esperada de um investimento de risco} \\ &= \text{rendibilidade sem risco} + \text{prémio de risco do investimento de risco} \end{aligned}$$

<sup>(23)</sup> 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.

- (68) 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 <sup>(24)</sup>.
- (69) 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%, baseando-se num estudo de Stehle/Hartmond de 1991.
- (70) Numa segunda etapa, a BdB determina o valor Beta dos Landesbanken, ou seja, o prémio de risco individual dos bancos, em função do qual o prémio normal de risco de mercado deve ser ajustado. No referido parecer, a BdB afirmou ter determinado 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 <sup>(25)</sup>.
- (71) Tomando por base uma taxa de juro base sem risco de 8,37% (para a primeira *tranche*) e de 6,57% (para a segunda *tranche*) e um factor Beta para o BayernLB de 1,0803 (à data da transferência da primeira *tranche*) e 1,0739 (à data da transferência da segunda *tranche*), a BdB chegou aos seguintes valores para a remuneração mínima esperada de um investimento de capital social no BayernLB: 13,34% ao ano em 31 de Dezembro de 1994 (quando da primeira transferência dos créditos dos empréstimos à construção de habitação) e 12,87% ao ano em 31 de Dezembro de 1995 (quando da segunda transferência).

### 3. PRÉMIOS E DEDUÇÕES RESULTANTES DAS ESPECIFICIDADES DAS TRANSACÇÕES

- (72) A BdB observou também que, na decisão relativa ao WestLB, a taxa que a Comissão deduziu da remuneração mínima devido à falta de liquidez do património do Wfa tinha sido confirmada pelo Tribunal de Primeira Instância. A BdB considera, pois, que não há qualquer razão para proceder de forma diferente no caso em apreço, pelo que se deveria também aplicar uma dedução pela liquidez. O 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).

<sup>(24)</sup> Para eliminar os efeitos da inflação, a taxa de rendimento 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 estimar 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%).

<sup>(25)</sup> 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.

- (73) Na opinião da BdB, o prémio estabelecido pela Comissão no caso do WestLB (1,5%), confirmado enquanto tal pelo Tribunal de Primeira Instância, deveria ser igualmente aplicado ao BayernLB. A BdB considera, com efeito, que no caso vertente também intervêm os três elementos mencionados na decisão do WestLB que conduzem a um aumento do risco em comparação com um «investimento de capital social clássico»: o volume, em parte extremamente elevado, da transferência de activos, o facto de não terem sido emitidas novas acções 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.

### 4. BASE DE CAPITAL E ELEMENTOS DE REMUNERAÇÃO

- (74) Por último, a BdB salientou que o cálculo da remuneração adequada, no caso do BayernLB, deveria basear-se na totalidade do montante reconhecido como fundos próprios de base e não apenas na parte efectivamente utilizada. Para justificar esta posição, argumentou 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.
- (75) Segundo a BdB, a taxa de garantia referida pela Alemanha também não devia ser considerada como um elemento da remuneração. Este ponto de vista assenta sobretudo no facto de que a incorporação de capitais de incentivo foi desde logo efectuada com base no seu valor actual (1 197 milhões de DEM) e não no valor nominal (5 027 milhões de DEM). Com a imputação pelo valor actual, os riscos (de incumprimento) associados à irrecuperabilidade dos créditos eram já tomados em conta, não se justificando uma remuneração adicional pela assunção da garantia.

- (76) De acordo com a metodologia do WestLB, deveria ainda ser paga uma comissão de garantia de 0,3% ao ano respeitante ao período decorrido entre a transferência do capital e o reconhecimento como fundos próprios de base, uma vez que o capital injectado tinha pelo menos uma função de garantia até esse momento. Esta obrigação existiu até 8 de Maio de 1996 em relação ao montante total de 1 197 milhões de DEM e entre 8 de Maio e 23 de Dezembro de 1996 em relação a 542 milhões de DEM.

## VI. REACÇÃO DA ALEMANHA ÀS OBSERVAÇÕES DA BDB

- (77) Na sua resposta às observações da BdB, a Alemanha salientou que num investimento no capital social de uma sociedade anónima não estão garantidos dividendos nem mais-valias ou aumentos de cotação e o investidor assume naturalmente o risco de a rendibilidade esperada não se concretizar. Se for acordada uma remuneração fixa, como no caso do BayernLB, deixam de existir riscos de previsão e a rendibilidade é geralmente mais baixa. Isto mostra, na opinião da Alemanha, que, se à data da injeção do património com afectação específica o BayernLB só tivesse garantido contratualmente ao *Freistaat* da Baviera a rendibilidade esperada, colocando assim o investidor em património com afectação específica em melhor posição do que um investidor em acções, tal não constituiria uma prática normal de mercado. Por outro lado, o método utilizado pela BdB era também problemático na medida em que, no caso de um investimento em acções, o investidor só poderia realizar mais-valias, sem sobrecarregar a empresa, através da venda da sua participação. Um investidor privado nunca conseguiria persuadir a sociedade em que investe a pagar, através dos seus activos, o equivalente às mais-valias que um investidor em capital social só poderia realizar através da venda a terceiros.
- (78) O método CAPM foi também considerado inadequado para determinar a rendibilidade de mercado, em particular porque o risco de flutuações do mercado em que se baseia não existe no caso dos Landesbanken, visto que estes não estão cotados em Bolsa. Por conseguinte, também não existem séries de dados históricos para os factores Beta.
- (79) Independentemente desse aspecto, a Alemanha considerou que a BdB tinha também cometido erros na determinação dos diversos elementos do CAPM. Assim, não era correcto tomar em conta as expectativas de inflação a longo prazo para determinar a taxa de juro base sem risco. Importava considerar unicamente o juro que poderia efectivamente ser obtido no mercado. À data das transferências do património com afectação específica, as taxas de juro eram apenas de 7,50% e 6,10% ao ano, respectivamente. As expectativas de inflação estavam já incluídas.
- (80) Na opinião da Alemanha, o prémio de risco de mercado de 4,6% aplicado pela BdB era demasiado elevado. Neste contexto, a Alemanha indicou, nomeadamente, que o estudo de Stehle/Hartmond de 1991 relativo à evolução das taxas de rendibilidade no mercado de acções alemão a que a BdB faz referência não avança quaisquer conclusões sobre o prémio de risco de mercado no mercado de capitais alemão. Além do mais, existem diversos métodos de determinação do prémio de risco de mercado, que conduzem a resultados muito diferentes. Com base nos seus próprios cálculos, a Alemanha demonstrou que nos últimos 30 anos não se atingiu, mesmo aproximadamente, um prémio de risco de mercado de 4,6%.
- (81) Por outro lado, quando da determinação do valor Beta, os Landesbanken não deveriam ser equiparados aos chamados bancos comerciais, que, de resto, não foram claramente

definidos pela BdB. Quando muito, poder-se-ia considerar o grupo claramente definido dos bancos cotados em Bolsa, os chamados bancos CDAX. Para este grupo, o valor Beta calculado numa base mensal, por referência a um período de 5 anos, era de 0,85 em 31 de Dezembro de 1994 e 0,80 em 31 de Dezembro de 1995, como se podia concluir dos cálculos da base de dados «Datastream» anexados pela Alemanha, que, além do mais, se baseavam, correctamente, num período de apenas 5 anos para determinar o factor Beta. O período considerado pela BdB para o cálculo do factor Beta (a partir de 1974) era demasiado longo, visto que tanto a situação dos mercados de capitais como o sector bancário sofreram modificações substanciais no início da década de 90.

- (82) Desta forma, na opinião da Alemanha, todos os factores utilizados para o CAPM foram objecto de uma apreciação incorrecta e a rendibilidade mínima de mercado das transacções em apreço foi sobrestimada.

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

- (83) Num parecer transmitido em 30 de Outubro de 2003 pelo governo federal, relativamente à decisão da Comissão de 13 de Novembro de 2002 de abrir um procedimento, o Land da Renânia do Norte-Vestefália e o WestLB contestam que as entradas de activos nos bancos dos *Länder* possam ser equiparadas a capital social. Contrapõem que, desde 1991, as participações passivas e as chamadas «perpetuals» são reconhecidas como fundos próprios de base. Além disso, salientaram que 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 em capital social.
- (84) Em relação ao cálculo da remuneração mínima de um investimento no 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, por força dos regimes de responsabilidade institucional (*Anstaltslast*) e de responsabilidade enquanto garante (*Gewährträgerhaftung*), que na altura não eram objecto de contestação, o risco do investimento num Landesbank era significativamente inferior ao risco do mercado.
- (85) Acresce que, no caso específico dos Landesbanken, era um erro utilizar como termo de comparação a rendibilidade 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 rendibilidade esperada em 1991. Mas que um investidor receba em 2003

o correspondente à rendibilidade esperada em 1991, que era muito superior à que foi efectivamente atingida, desafia qualquer realidade económica. A aplicação de forma esquemática e permanente de uma taxa de rendibilidade de cerca de 12% coloca os Landesbanken numa posição de desvantagem injustificada em relação aos concorrentes privados.

- (86) No que se refere ao desconto por falta de liquidez dos activos incorporados, o WestLB e o Land da Renânia do Norte-Vestefália consideraram que a taxa de remuneração das obrigações do Tesouro sem risco deveria ser totalmente deduzida da rendibilidade 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 remuneração 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.
- (87) 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 dedução devido ao chamado «efeito do proprietário», uma vez que um 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 FREISTAAT DA BAVIERA E O BAYERNLB

- (88) Em 24 de Setembro de 2004, a BdB, de quem partiu a denúncia, o Freistaat da Baviera e o BayernLB notificaram a Comissão de um acordo relativamente ao regime de auxílios no caso BayernLB. Sem prejuízo das posições jurídicas de princípio, as partes no acordo chegaram a um consenso quanto ao que consideraram ser, por um lado, um parâmetro apropriado para a determinação da remuneração adequada de um hipotético investimento de capital no BayernLB e, por outro, uma remuneração adequada. As partes solicitaram à Comissão que tivesse em conta na sua decisão os resultados de tal acordo.
- (89) Começaram por calcular, com base no modelo CAPM, a remuneração mínima esperada de um hipotético investimento de capital no BayernLB. Assim, a remuneração mínima adequada do património com afectação específica deveria ser de 9,8% ao ano para a primeira tranche e de 8,0% ao ano para a segunda.
- (90) O cálculo desta remuneração mínima, para o qual os Landesbanken aplicam o índice de performance REX10 da Deutsche Börse AG, foi feito com utilização da taxa de juro sem risco de longo prazo e dos factores Beta estimados com base num parecer de [...], de 26 de Maio de 2004, encomendado pelos Landesbanken. Concretamente, para o Bayern LB, obteve-se uma taxa de juro base sem risco de

7,5% em 31 de Dezembro de 1994 e de 6,1% em 31 de Dezembro de 1995. Como factores Beta, com base no parecer de [...], foram utilizados os valores 0,593 (31 de Dezembro de 1994) e 0,475 (31 de Dezembro de 1995). O prémio de risco de mercado foi fixado para todos os Landesbanken em 4%.

- (91) A taxa de juro de 9,87% (31 de Dezembro de 1994) foi obtida da seguinte forma: taxa de juro sem risco 7,5% + (prémio de risco de mercado 4,0% x factor Beta 0,593).
- (92) A taxa de juro de 8,00% (31 de Dezembro de 1995) foi obtida da seguinte forma: taxa de juro sem risco 6,1% + (prémio de risco de mercado 4,0% x factor Beta 0,475).
- (93) Em seguida, estipulou-se uma dedução por falta de liquidez do património com afectação específica. Assim, as taxas de juro sem risco de 7,5% e 6,1% foram utilizadas em bloco para a determinação dos custos brutos de refinanciamento. Para determinar os custos líquidos de refinanciamento, a carga fiscal do BayernLB com referência às datas das duas transferências foi fixada em 50%, obtendo-se assim reduções de 3,75% (31 de Dezembro de 1994) e 3,05% (31 de Dezembro de 1995).
- (94) Há ainda a acrescentar um prémio de 0,3% por não terem sido atribuídos direitos de voto.
- (95) No total resulta uma remuneração adequada do património com afectação específica correspondente a 6,42% (primeira tranche) e 5,25% (segunda tranche) líquida de impostos, a pagar sobre o montante total reconhecido pela BAKred, a partir do final do mês da aprovação como fundos próprios pela BAKred (655 milhões de DEM a partir de 31 de Maio de 1996 e 1 197 milhões de DEM a partir de 31 de Dezembro de 1996). Para 1998 e 1999 o valor actual desceu abaixo do montante reconhecido pela BAKred em razão de flutuações, pelo que só esse valor actual deve ser utilizado como base de cálculo.
- (96) Em conformidade com o acordo, o elemento de auxílio reside na diferença entre o montante efectivamente pago de 0,6% ao ano sobre a parte do património com afectação específica utilizada para cobrir activos de risco e a remuneração adequada de 6,42% (primeira tranche) e 5,25% (segunda tranche) que o BayernLB tem de devolver.
- (97) As partes não chegaram a acordo para determinar se a comissão de 0,05% paga pelo BayernLB pela garantia do Freistaat da Baviera sobre o valor nominal do património com afectação específica consiste num elemento de remuneração adicional que deve ser deduzido.
- (98) O próprio acordo não comporta qualquer declaração relativa à comissão de garantia para o período de tempo que medeia entre a transferência do capital para o banco e a sua aprovação como fundos próprios pela BAKred. Não

obstante, numa tabela anexada ao acordo, onde o elemento de auxílio é determinado, as partes fixaram, para este período, uma comissão de garantia correspondente a 0,15% ao ano líquida de impostos, para ambas as tranches.

## IX. ANÁLISE DAS MEDIDAS

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

(99) 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 afectem 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

(100) Com a cessão de património acima descrita, o *Freistaat* da Baviera optou por uma forma de aumento de capital baseada no conceito da transferência de créditos públicos de empréstimos à construção de habitação para o BayernLB, tendo em vista o reforço da base de capital próprio deste banco <sup>(26)</sup>. Apesar de os reembolsos destes créditos continuarem a ser afectados à construção de habitação, servindo, assim, objectivos de interesse geral, o património foi reconhecido pela autoridade de supervisão, pelo que podia ser utilizado para efeitos de garantia do BayernLB, o qual está em concorrência com outras instituições de crédito. Por outro lado, uma lei aprovada pelo Parlamento do *Land* autorizou o governo do *Freistaat* a transferir contratualmente para o BayernLB os empréstimos públicos destinados a promover a construção de habitação. Foram, pois, transferidos recursos estatais para o BayernLB.

#### 1.2. FAVORECIMENTO DE UMA EMPRESA

(101) 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 87º do Tratado CE, a Comissão aplica o denominado «princípio do investidor em economia de mercado». Este princípio foi aceite, e desenvolvido, pelo Tribunal de Justiça e pelo Tribunal de Primeira Instância 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 <sup>(27)</sup>.

#### a) O princípio do investidor numa economia de mercado

(102) Segundo este princípio, não se considera haver favorecimento de uma empresa quando os meios 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» <sup>(28)</sup>. Em contrapartida, existe favorecimento na acepção do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado CE se a remuneração acordada e/ou a situação financeira da empresa não permitirem prever uma rendibilidade normal num período de tempo razoável <sup>(29)</sup>.

(103) O princípio do investidor numa economia de mercado é aplicável da mesma forma a todas as empresas públicas, independentemente do facto de darem lucros ou prejuízos. Esta posição da Comissão foi confirmada pelo Tribunal de Primeira Instância no acórdão relativo ao WestLB <sup>(30)</sup>.

(104) É também óbvio que a Comissão tem de basear a sua apreciação de um processo nos dados de que o investidor dispunha na altura em que adoptou a sua decisão sobre a medida financeira em questão. A transferência do património com afectação específica foi decidida pelas autoridades competentes em 1994 e 1995. Desta forma, a Comissão tem de analisar a transacção com base nos dados disponíveis nessas datas e nas circunstâncias económicas e do mercado então vigentes. Os dados fornecidos na presente decisão que se referem a anos posteriores apenas são utilizados para demonstrar os efeitos da transferência sobre a situação do BayernLB, não se pretendendo de forma alguma justificar ou pôr em causa a transacção com base em elementos só conhecidos posteriormente.

(105) O facto de o *Freistaat* ser já detentor de 50% do capital da instituição de crédito também não obsta à aplicação do princípio do investidor numa economia de mercado, com base no qual se deve examinar se a prevista (ou acordada) rendibilidade do capital injectado fica aquém da remuneração paga no mercado por investimentos comparáveis. A Alemanha argumenta, neste contexto, que o investimento do *Freistaat* não é aqui comparável com o de terceiras partes, às quais apenas interessaria obter o melhor rendimento possível do capital aplicado. Enquanto detentor de metade do capital, era sobretudo importante para o *Freistaat* preservar a competitividade a longo prazo do seu banco estatal e assegurar, através da injeção de meios suplementares, que o «seu» banco pudesse continuar a servir os clientes habituais no futuro. Em última análise, o investimento teria também obedecido a considerações relacionadas com a preservação da imagem do banco. Dada a situação do banco naquela altura, até mesmo um accionista privado (*holding* privada ou grupo de empresas,

<sup>(28)</sup> 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 relativa às empresas públicas do sector produtivo (JO C 307 de 13.11.1993, p. 3, ver ponto 11). Embora esta comunicação aborde explicitamente o sector transformador, 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).

<sup>(29)</sup> Participações das autoridades públicas no capital das empresas — posição da Comissão, Boletim CE 9-1984, pp.93 e 94.

<sup>(30)</sup> Acórdão de 6 de Março de 2003 nos processos apensos T-228/99 e T-233/99, *Westdeutsche Landesbank Girozentrale e Land Nordrhein-Westfalen* contra Comissão, Colect. 2003, II-435, n.º 206 e segs.

<sup>(26)</sup> Bayerischer Landtag, 12. Wahlperiode Drucksache 12/15851 de 7 de Junho de 1994.

<sup>(27)</sup> Acórdão nos processos apensos T-228/99 e T-233/99, *Westdeutsche Landesbank Girozentrale e Land Nordrhein-Westfalen* contra Comissão, Colect. 2003, II-435.

por exemplo) teria injectado capital no banco, sem ter como principal objectivo unicamente uma optimização da rendibilidade.

(106) A Comissão não pode, no entanto, aceitar o argumento da Alemanha. 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 rendibilidade a longo prazo ou os esforços de preservação da imagem 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 rendibilidade normal num período de tempo adequado, no que respeita a esse capital adicional, independentemente dos motivos que tenham estado na base do investimento.

(107) Esta interpretação do princípio do investidor numa economia de mercado, já seguida pela Comissão na decisão de 1999 relativa ao WestLB (n.º 161 e segs), não foi contestada pelo Tribunal de Justiça Europeu. 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 <sup>(31)</sup>.

(108) 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 *Freistaat* da Baviera nas mesmas condições, principalmente tendo em conta a rendibilidade prevista do investimento.

#### b) Artigo 295.º do Tratado CE

(109) 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.

(110) 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 constituiria a utilização mais sensata, em termos comerciais, do património em questão. Assim, alega que qualquer remuneração em contrapartida da transferência, ou seja, qualquer rendibilidade adicional do património transferido, é suficiente para justificar a transferência face ao princípio do «investidor numa economia de mercado».

(111) Esta argumentação não pode ser aceite. Poderá admitir-se que a transferência de capitais de incentivo para o BayernLB 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

(112) Uma forma de garantir uma remuneração adequada do capital disponibilizado consistiria em aumentar em conformidade a participação do *Land* no BayernLB, 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. Não foi esta, todavia, a opção do *Freistaat*.

(113) A Alemanha objecta, neste contexto, que um investidor privado também não teria conseguido impor uma alteração da estrutura de participação no caso em apreço. A Sparkassenverband, enquanto detentora de metade do capital, não teria aprovado uma alteração das condições de participação, dado que no momento da transferência do património com afectação específica o BayernLB não necessitava de capital adicional para manter o volume de crédito e, em conformidade com o artigo 2º do «contrato de entrada de fundos», a Sparkassenverband era obrigada a suportar metade do custo de uma depreciação do património com afectação específica. Além disso, no momento da transferência da primeira *tranche* as caixas de poupança da Baviera tinham investido no banco, em conjunto, cerca de 900 milhões de DEM sob a forma de participações passivas — quando foi transferida a segunda *tranche*, o seu valor ascendia já a 1 100 milhões de DEM — sem que o *Freistaat* da Baviera tivesse efectuado uma participação comparável.

(114) 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 privado 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 <sup>(32)</sup>. 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.

<sup>(31)</sup> Acórdão do Tribunal de Primeira Instância de 6 de Março de 2003 nos processos apensos T-228/99 e T-233/99, Westdeutsche Landesbank Girozentrale e Land Nordrhein-Westfalen contra Comissão, Colect. 2003, II-435, n.º 241, 314.

<sup>(32)</sup> Acórdão do Tribunal de Primeira Instância de 6 de Março de 2003 nos processos apensos T-228/99 e T-233/99, Westdeutsche Landesbank Girozentrale e Land Nordrhein-Westfalen contra Comissão, Colect. 2003, II-435, n.º 320, 335.

- (115) Também não se impõe aqui uma apreciação diferente em virtude do facto de as caixas de poupança da Baviera terem já injectado no BayernLB um total de cerca de 1,1 mil milhões de DEM sob a forma de participações passivas quando do pagamento da segunda *tranche*, em 1995. Fica em aberto a questão de saber se um investidor privado prescindiria da alteração da estrutura de participação a seu favor ou de uma remuneração directa se, ao mesmo tempo e em correlação directa com a sua injeção de capital, os outros accionistas efectuassem uma injeção de capital análoga, proporcional à sua participação, capaz também de gerar uma rendibilidade acrescida. Com efeito, do ponto de vista da Comissão, falta a necessária relação directa entre as participações passivas e a transferência de capitais de incentivo. As participações passivas, que só em parte tinham prazo de reembolso, já tinham sido concretizadas quando foi transferido o património com afectação específica. Foram transferidas sucessivamente para o BayernLB em pequenas *tranches*, de 1991 até finais de 1995. Assim, não estavam relacionadas no tempo nem na matéria com a transferência dos capitais de incentivo. Tanto quanto se saiba, essa relação também não foi estabelecida posteriormente, no momento da transferência dos capitais de incentivo. Assim, por exemplo, não foi acordada qualquer obrigação de manter permanentemente o volume total do investimento das caixas de poupança a um nível constante <sup>(33)</sup>. Por outro lado, a contribuição das Sparkassen parece não ter sido tomada em conta pelo *Freistaat* na determinação da sua remuneração pelo capital injectado.
- (116) Além do mais, os investimentos também não são objectivamente comparáveis, uma vez que, segundo indicações da Alemanha, as participações passivas eram retribuídas exclusivamente com base numa remuneração fixa habitual no mercado, ao passo que o capital injectado pelo *Freistaat* da Baviera era remunerado em parte mediante uma remuneração fixa e em parte através das mais-valias esperadas. Não há, por conseguinte, qualquer simetria entre os dois tipos de entradas de capital em questão no que se refere aos componentes da remuneração, que num caso assumiam a forma de remuneração directa e no outro se concretizavam através de hipotéticas mais-valias. A injeção de capital por parte do *Freistaat* da Baviera era, pois, de natureza fundamentalmente diferente das participações passivas das Sparkassen.
- (117) No que respeita ao acórdão do Tribunal de Primeira Instância no processo Alitalia <sup>(34)</sup>, também citado pela Alemanha neste contexto, é de realçar que o mesmo se refere a investimentos de entidades privadas, ao passo que no caso da Sparkassenverband e das caixas de poupança não se trata de organismos privados mais sim de organizações de direito público. Acresce que, tal como já foi demonstrado, as entradas de capital da Sparkassenverband ou das caixas de poupança e a transferência do património com afectação específica não são equiparáveis, quer temporalmente quer quanto ao seu conteúdo.
- (118) Em conclusão, nada indica que um investidor privado teria prescindido de uma remuneração directa adequada, numa

situação comparável com a da transferência de empréstimos de incentivo ao BayernLB.

«Efeito do proprietário»

- (119) A Alemanha alega ainda que o *Freistaat*, enquanto detentor de metade do capital, podia esperar obter uma rendibilidade do capital próprio muito favorável em comparação com outras instituições de crédito, pelo menos no momento da transferência dos capitais de incentivo para o BayernLB, o que teria sido comprovado pela rendibilidade realizada na altura. Com o seu investimento, o *Freistaat* da Baviera não se teria, pois, contentado com uma rendibilidade limitada, ou mesmo inexistente, mas teria antes em vista uma sociedade de rendibilidade acima da média. O chamado «efeito do proprietário», ou seja, o facto de o investidor ser já detentor de participações na sociedade em que investe, deveria, na opinião da Alemanha, ser tomado em consideração, pelo menos quando a sociedade em questão apresenta uma rendibilidade superior à média, o que teria também sido confirmado pelo Tribunal de Primeira Instância no acórdão WestLB.
- (120) A Comissão não pode aceitar o argumento da Alemanha. Na altura do investimento, o *Freistaat* da Baviera detinha apenas metade do capital. Por conseguinte, apenas beneficiaria de metade das possíveis mais-valias e dos dividendos esperados em resultado do investimento em questão, apesar de ter assumido integralmente esse investimento. Nenhum investidor numa economia de mercado, enquanto co-proprietário, aceitaria suportar a totalidade dos encargos de um investimento e realizar apenas uma parte dos benefícios dele resultantes. Contrariamente ao que a Alemanha alega, o Tribunal de Primeira Instância confirmou expressamente esta posição no seu acórdão relativo ao WestLB <sup>(35)</sup>, no qual afirma que o facto de o aumento de capital também gerar benefícios para os outros accionistas, não tendo eles contribuído em nada para tal, não está de acordo com o comportamento de um investidor numa economia de mercado.
- (121) Assim, mesmo no caso de uma sociedade com rendibilidade superior à média — como a Alemanha afirma em relação ao BayernLB — o importante não é saber até que ponto a sua rentabilidade excede a média e se o investidor pode, apesar disso, eventualmente alcançar rendibilidade globalmente satisfatória na altura do investimento. Mesmo se uma sociedade apresentasse rendibilidade bastante superior à média, um investidor privado tomaria disposições no sentido de realizar a totalidade dos lucros adicionais tornados possíveis pelo seu investimento. Se o investimento for efectuado apenas por um co-proprietário e não houver um aumento proporcional das participações por conta dos restantes co-proprietários (inativos), ou se estes não efectuarem paralelamente uma contribuição proporcional, a realização da totalidade dos referidos lucros só ficaria assegurada caso se optasse por uma remuneração prévia por conta de todos os co-proprietários, a pagar directamente ao investidor, independentemente da

<sup>(33)</sup> Essa obrigação também não pode ser inferida com base na legislação ou nos estatutos, a partir dos quais apenas se conclui que o «capital social» deve ser fornecido por ambos os accionistas ou — no caso da Sparkassenverband — também pelas próprias caixas de poupança.

<sup>(34)</sup> Acórdão de 12 de Dezembro de 2000, T-296/97.

<sup>(35)</sup> Acórdão de 6 de Março de 2003 nos processos apensos T-228/99 e T-233/99, Westdeutsche Landesbank Girozentrale e Land Nordrhein-Westfalen contra Comissão, Colect. 2003, II-435, n.º 316.



sua posição enquanto proprietário, antes da distribuição normal das receitas e que reverteria assim unicamente em seu benefício.

d) **Base de capital e elementos de remuneração**

i) **Base de capital**

- (122) Seguindo a mesma abordagem do processo WestLB, a Comissão determina a remuneração adequada dos capitais incentivo transferidos à luz da sua utilidade comercial para o BayernLB. 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.
- (123) Por «função de expansão do negócio» do capital entende-se a expansão das potencialidades comerciais através de activos 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 habitual no mercado é a remuneração que seria exigida por um investidor privado que fornecesse capital próprio a um 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 promoção, 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 BayernLB.
- (124) Em 31 de Dezembro de 1994 e em 31 de Dezembro de 1995, o *Freistaat* da Baviera transferiu para o BayernLB empréstimos sem juro ou a taxa de juro reduzida, com um saldo vivo de cerca 3 798 milhões de DEM e 1 219 milhões de DEM, respectivamente. O valor actual deste capital de incentivo foi estimado por especialistas em 655,7 milhões de DEM para a primeira *tranche* e 542,1 milhões de DEM para a segunda. No total, foi assim constituída uma reserva especial no montante de 1 197 milhões de DEM, que foi inscrita no balanço do BayernLB como fundos próprios
- (125) A BAKred tinha reconhecido como fundos próprios de base para efeitos de supervisão a totalidade do valor actual das duas *tranches*, 1 197 milhões de DEM, determinado à data de cada transferência e inscrito no balanço como fundos próprios<sup>(36)</sup>. Segundo informações da Alemanha, os capitais de incentivo concentrados na reserva especial estavam também ao dispor do BayernLB, na sua totalidade,

para sustentar as actividades comerciais do banco<sup>(37)</sup>. Ao contrário do que aconteceu no processo WestLB, não se previa utilizar uma parte da reserva especial também para cobertura das actividades de promoção da instituição de crédito. Por conseguinte, a eventualidade de uma parte da reserva especial inscrita no balanço como fundos próprios ter unicamente uma função de garantia para o BayernLB não entra aqui em linha de conta. O valor da reserva especial reconhecido para efeitos de supervisão constitui, pois, a base para determinar a remuneração adequada da função de expansão do negócio do capital disponibilizado.

- (126) A Comissão reconhece que em 1998 e 1999 o valor actual da reserva especial desceu abaixo dos 1 197 milhões de DEM reconhecidos pela BAKred e, por este motivo, a reserva especial não esteve disponível nesse montante durante aqueles dois anos para cobertura das actividades abertas à concorrência. É verdade que a garantia prestada pelo *Freistaat* relativamente aos empréstimos do património com afectação específica assegurava pelo menos o reembolso dos créditos reunidos nesse património. Poderiam, no entanto, registar-se valores inferiores ao valor actual, nomeadamente se os reembolsos fossem reutilizados para incentivo à construção de habitação, matéria sobre a qual, de acordo com o «contrato de entrada de fundos», só o *Freistaat* era competente para decidir. Não foi celebrado qualquer acordo no sentido de o *Freistaat* assegurar que o valor do património injectado não descesse abaixo de um determinado valor actual. Assim, para 1998 e 1999, anos em que o valor actual desceu abaixo do montante reconhecido pela BAKred em razão de flutuações, só deve ser utilizado como base de cálculo o valor actualizado inferior. As partes do acordo transmitido em 24 de Setembro de 2004 chegaram também a consenso sobre este aspecto<sup>(38)</sup>.
- (127) A Comissão deixa claro, uma vez mais, que a remuneração adequada não pode ser determinada em função do montante do capital disponibilizado que tenha sido efectivamente utilizado, mas sim unicamente em função da *possibilidade* de utilização desse capital para expansão do

<sup>(37)</sup> Além disso, se o valor actual da reserva especial ultrapassasse o valor reconhecido para efeitos de supervisão, a diferença era inscrita no passivo como provisão, pelo que não aumentava o capital próprio do BayernLB quer nos termos da legislação comercial quer para efeitos de supervisão.

<sup>(38)</sup> No decurso do procedimento a Alemanha defendeu também o ponto de vista de que deveria ser aplicada uma redução fixa de 25% ao valor actual reconhecido pela BAKred. Além dos factores susceptíveis de provocar flutuações do valor actual já referidos, a Alemanha argumentava que uma alteração da política de incentivo por parte do *Land* no sentido da substituição dos empréstimos por um programa de subvenções, por exemplo, poderia conduzir a uma redução substancial do valor actual. Por conseguinte, o banco não poderia nunca, por razões de segurança, utilizar o montante na sua totalidade para a cobertura de actividades abertas à concorrência. A Comissão examinou este argumento, tendo chegado à conclusão de que não era provável uma diminuição drástica do valor actual, tendo em conta a estreita cooperação existente entre o banco e o *Land*. Nesta base, parece legítimo tomar apenas em conta as quebras efectivamente registadas em relação ao valor actualizado reconhecido.

<sup>(36)</sup> O caso em análise distingue-se, assim do processo WestLB, no qual apenas uma parte do valor actual do património de promoção da construção de habitação inscrito no balanço como fundos próprios foi reconhecida como capital próprio para efeitos de supervisão.

negócio. Um investidor privado 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, e tal como as partes reconheceram no acordo apresentado à Comissão em 24 de Setembro de 2004, o facto de o BayernLB ter utilizado o capital disponibilizado uma única vez, em 1996, e num volume muito limitado, para a cobertura de activos de risco é igualmente irrelevante para a questão da base de capital a considerar.

(128) 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, do BayernLB e do autor da denúncia, o capital só pôde ser utilizado para a cobertura de activos de risco a partir dessa data.

(129) 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. Esta situação será devidamente considerada no cálculo da remuneração adequada <sup>(39)</sup>.

#### ii) Remuneração efectivamente paga (elementos de remuneração)

(130) Além da remuneração de 0,6% ao ano paga pelo capital efectivamente utilizado para cobertura de activos de risco, a Comissão reconhece também como remuneração — contrariamente à sua posição provisória expressa na decisão relativa ao início do procedimento — a taxa de 0,05% ao ano que o BayernLB teve de pagar por assumir a garantia.

(131) Com base nos pareceres da empresa de auditoria [...] de 5 de Outubro de 1994 e 30 de Abril de 1996, na posse da Comissão, a Alemanha pôde demonstrar que, sem a garantia de pagamento, o valor actual dos créditos cedidos teria sido fixado a um nível mais baixo, dado que a taxa de juro de capitalização fixada em 7,5% teria de ser acrescida de um prémio de risco. Isto foi igualmente confirmado num parecer da BAFin de 2 de Setembro de 2004, transmitido à Comissão pela Alemanha. A Comissão considera, assim, provado que a taxa de garantia está também directamente relacionada com a função de expansão do negócio dos fundos próprios de garantia, pela qual era devida uma remuneração, e deve, conseqüentemente, ser reconhecida como elemento de remuneração.

<sup>(39)</sup> No que respeita à função de garantia, a data relevante não é a da aprovação das contas, em 31 de Dezembro do respectivo exercício, mas sim a da entrada efectiva dos fundos. Deve partir-se do princípio de que um banco informaria os seus credores da entrada de capital, pelo menos no quadro de uma transacção de grande envergadura. Do ponto de vista da Comissão, a função de garantia resulta desde logo da própria inscrição no balanço.

(132) No que respeita aos outros elementos mencionados na decisão relativa ao início do procedimento, como (1) os pagamentos de juros pelos mutuários, que continuam a reverter a favor do *Freistaat*, e (2) os juros de investimentos temporários, bem como (3) as contribuições proporcionais para os custos administrativos, a Alemanha admitiu entretanto que estes não devem ser considerados como elementos de remuneração. A Comissão não vê, pois, qualquer razão para se afastar da posição tomada na decisão relativa ao início do procedimento.

(133) *Pagamentos de juros pelos mutuários*: a disposição prevista no n.º 1 do artigo 2.º do «contrato de entrada de fundos», segundo a qual os juros actuais e futuros sobre créditos do património com afectação específica transferido revertem a favor do *Land*, decorre do facto de que este património deve estar separado dos restantes activos do banco (ver n.º 3 do artigo 2º do «contrato de entrada de fundos»). Os juros actuais e futuros sobre os créditos do património com afectação específica transferido não podem ser considerados como remuneração pela função de expansão do negócio desta reserva enquanto capital próprio. Na verdade, o disposto no n.º 1 do artigo 2.º do «contrato de entrada de fundos» resulta sobretudo da finalidade social dos capitais de incentivo transferidos, prevista no n.º 2 do artigo 1.º da lei sobre o património com afectação específica, nos termos da qual é necessário garantir que os capitais de incentivo transferidos sejam utilizados, tal como antes da cessão, para a construção de habitação social. Os juros actuais e futuros sobre créditos deste património devem, pois, ser utilizados exclusivamente no âmbito da construção de habitação social. O facto de estes juros reverterem a favor do *Land* é unicamente a expressão do vínculo social dos capitais de incentivo e não pode ser reinterpretado *a posteriori* como remuneração por parte BayernLB.

(134) *Juros sobre investimentos temporários*: o pagamento de juros sobre investimentos temporários previsto nos n.ºs 4 e 5 do artigo 1º do «contrato de entrada de fundos» também não pode ser considerado como remuneração pela função de expansão do negócio dos fundos próprios de garantia. Com efeito, os retornos que de qualquer modo revertem para o património com afectação específica com base no vínculo social subsistente são reutilizados especificamente na habitação social, de acordo com as orientações e os requisitos do *Freistaat* da Baviera, sob a forma de empréstimos com juros bonificados <sup>(40)</sup>. Segundo indicações da Alemanha, o BayernLB só dispõe do elemento de capital dos direitos de empréstimo (a função de garantia do capital próprio), ao passo que, tal como estabelecido contratualmente, a utilização e as receitas continuam a ser da inteira competência do *Freistaat* da Baviera, em cumprimento da finalidade social obrigatória <sup>(41)</sup>. Dado que o presente procedimento tem precisamente por objecto a determinação da remuneração adequada pela função de garantia do capital próprio, não poderá ser tomada em conta para este efeito qualquer remuneração eventualmente devida pela utilização dos fundos.

<sup>(40)</sup> Carta da Alemanha de 3 de Julho de 2001, p. 9.

<sup>(41)</sup> Carta da Alemanha de 3 de Julho de 2001, p. 10.

(135) *Contribuições proporcionais a título de custos administrativos*: também a exclusão do património com afectação específica das contribuições a título de custos administrativos, a que o *Freistaat* tem direito, mais não é do que outro reflexo do princípio de separação dos fundos transferidos do restante património do banco, estabelecido no n.º 3 do artigo 2º do «contrato de entrada de fundos». O facto de o *Freistaat* continuar a receber uma parte das contribuições dos mutuários relativas a custos administrativos é, assim, expressão do vínculo específico dos fundos injectados, que se mantém, e da consequente separação desses fundos relativamente ao restante património. Este elemento também não pode ser reinterpretedado *a posteriori* como remuneração devida pelo BayernLB.

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

(136) Como 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.

(137) No caso em apreço, é claramente impossível comparar directamente os capitais de incentivo transferidos para o BayernLB com outras transacções. A transferência poderia, sob determinados aspectos, assemelhar-se a certos instrumentos, mas as diferenças existentes são tão significativas que limitam o valor de qualquer eventual comparação. Por conseguinte, seguindo abordagem análoga à do caso do WestLB, 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.

(138) A Alemanha, o BayernLB e o autor da denúncia estão de acordo quanto ao facto de os capitais de incentivo reunidos na reserva especial só poderem ser comparados com capital social ou com participações passivas. Alegam, 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. Segundo informações da Alemanha, em 1994 e 1995 esse reconhecimento abrangeu unicamente o capital social dos bancos e as reservas e participações passivas que cumpriam os requisitos especiais do n.º 4 do artigo 10º da KWG.

(139) Quanto a este aspecto, a Comissão concorda com as partes envolvidas no procedimento. Na sua Decisão 2000/392/CE de 1999 relativa ao processo WestLB (ponto 199), a Comissão deixou já claro que a comparação dos activos do Wfa, também reconhecidos como fundos próprios de base, com instrumentos de capital híbridos apenas reconhecidos como fundos próprios complementares (por exemplo os certificados de participação nos lucros e as acções preferenciais sem direito de voto) não é pertinente para determinar a remuneração adequada a pagar pelo capital cedido. Os capitais de base têm muito mais interesse para as sociedades porque estas podem, a partir deles, obter fundos

próprios complementares (tal como certificados de participação nos lucros) até um montante correspondente, por forma a aumentar a sua base de fundos próprios. Uma condição prévia para que o capital disponibilizado seja reconhecido como fundos próprios de base é a existência de uma maior exposição ao risco, que em condições normais de mercado se reflecte também, em princípio, numa remuneração mais elevada destes instrumentos. Pode, assim, excluir-se desde logo qualquer semelhança com os chamados fundos complementares, que oferecem possibilidades limitadas de utilização para expansão do negócio.

(140) A Comissão considera, por outro lado, que a comparação efectuada pela Alemanha e pelo BayernLB com participações passivas na acepção do n.º 4 do artigo 10 da KWG, ou seja, com as participações passivas das caixas de poupança da Baviera e de outros investidores institucionais realizadas desde o início de 1991, não é pertinente para determinar a remuneração adequada para a reserva especial. A transferência dos fundos com afectação específica deve, em vez disso, ser comparada com um investimento de capital social no BayernLB.

(141) Um aspecto fundamental para a Comissão neste contexto é que, apesar de o BayernLB ter já recebido participações passivas em volumes consideráveis à data da entrada das duas *tranches* e estar familiarizado com este método de reforço dos capitais próprios, a transferência de capitais de incentivo não foi efectuada sob a forma de participações passivas, mas sim mediante a constituição de uma reserva. Acresce que, conforme consta dos elementos de que a Comissão dispõe, a própria BAKred considerou a reserva especial não como participações passivas na acepção do n.º 4 do artigo 10º da KWG, mas sim como uma reserva na acepção do n.º 2, primeira frase, ponto 5, e do n.º 3, segunda frase, do artigo 10º da mesma lei. Estes dois factores indicam já que o capital fornecido apresentava maior analogia com capital social do que com participações passivas.

(142) É verdade que o património com afectação específica do BayernLB apresenta alguns aspectos habitualmente característicos das participações passivas<sup>(42)</sup>. Todavia, a Comissão considera que, em termos gerais, o risco de o capital injectado ser utilizado, pelo menos em parte, para cobertura na eventualidade de falência ou liquidação não era menor do que no caso de um investimento de capital social.

(143) A Comissão não pode aceitar o argumento invocado pela Alemanha de que o risco de perdas era inferior ao de um investimento em capital social porque o BayernLB dispunha já de fundos próprios consideráveis antes da transferência do património com afectação específica e não estava, por isso, dependente deste capital. É certo que a reserva especial só foi efectivamente utilizada uma vez, e apenas durante um breve período de tempo, para a cobertura de activos de risco. No entanto, nada indicava *ex ante* que o banco não utilizaria o capital. Pelo contrário, na própria fundamentação do projecto de lei relativo ao património com afectação específica, que acabou por ser aprovado pelo Parlamento da Baviera, indicava-se expressamente como motivo para a

<sup>(42)</sup> Por exemplo, o acordo quanto ao direito a um pagamento ulterior no caso de a comissão de garantia não ser paga num determinado exercício para evitar um défice (ver artigo 3º do «contrato de entrada de fundos»).

injecção de capital a necessidade de reforçar a competitividade nacional e internacional do Bayerische Landesbank mediante um reforço dos capitais próprios, para garantir a continuação dos bons resultados da sua actividade. Também nos ante-projectos e notas internas do *Staatsministerium* bávaro, o objectivo declarado da transacção era facilitar a expansão do negócio. Além disso, o próprio governo alemão admitiu que, quando da cessão da primeira e da segunda *tranches*, em 1994 e 1995, a intenção era utilizar a reserva especial transferida para cobertura de activos de risco <sup>(43)</sup>. Um investidor numa economia de mercado que disponibilizasse capital nestas circunstâncias teria insistido na remuneração integral, uma vez que, por um lado, suportava inteiramente o risco de perdas e, por outro, o banco podia utilizar a totalidade do capital, tal como outros capitais, em condições concorrenciais de acordo com os seus próprios critérios económicos.

(144) Quanto ao argumento apresentado pela Alemanha e pelo BayernLB de que havia acordo no sentido de que o BayernLB cobriria as suas necessidades de capital para expansão das actividades comerciais sobretudo através de participações passivas de investidores institucionais, é de notar que essa intenção não foi expressamente consagrada em qualquer cláusula do «contrato de entrada de fundos», nem na lei relativa à transferência de fundos. Um investidor privado não poderia, pois, estar seguro de que o seu capital não seria utilizado. O facto de haver igualmente acordo no sentido de o BayernLB só recorrer à reserva especial para cobrir activos de risco depois de utilizar o restante capital próprio disponível também não invalida a presente análise de risco, designadamente se se tiver em conta que existia, de qualquer modo, a intenção de utilizar o capital para cobrir activos de risco. Do ponto de vista da Comissão, nenhum destes dois factores permite comprovar que o risco de perda em caso de falência/liquidação era qualitativamente inferior ao do capital social.

(145) Nos termos do artigo 2º do acordo entre o *Freistaat* da Baviera e a Sparkassenverband Bayern de 15 de Dezembro de 1994, a Sparkassenverband Bayern era obrigada, enquanto segundo accionista, a suportar metade das perdas sofridas pelo BayernLB em caso de esgotamento da reserva especial ou se essa reserva fosse utilizada pelos credores do BayernLB para cobertura de perdas. Contudo, esta disposição não elimina o risco de perda, pelo menos parcial, da reserva especial, em caso de falência ou liquidação, uma vez que esta reserva teria de ser reposta apenas proporcionalmente. Além do mais, este acordo entre os accionistas não limita os benefícios que o BayernLB poderia retirar do capital, pelo que esta circunstância não pode resultar numa diminuição da remuneração global a pagar pelo BayernLB. Assim, seria inadmissível que o BayernLB não tivesse de pagar mais nada se a Sparkassenverband Bayern se tivesse comprometido perante o *Freistaat* da Baviera a assumir a totalidade das perdas. Este acordo poderia, quando muito, conduzir no plano interno a uma indemnização da Sparkassenverband Bayern por parte do *Freistaat* pela assunção deste risco

adicional, mas tal não foi estabelecido e não é relevante para o presente procedimento.

(146) Por último, também não é convincente a objecção de que, no presente caso, a reserva especial representava apenas cerca de 8% do capital total na altura da transferência e o risco de perda era, assim, bastante mais baixo do que no caso do WestLB, em que o património do Wfa correspondia a quase 50% do capital próprio do banco. No caso do WestLB, o elevado volume do capital injectado foi um indício, mas não o único factor decisivo, para a adopção da analogia com o capital social. Na decisão relativa ao WestLB a Comissão chegou também à conclusão, com base numa apreciação abrangente, que a semelhança da transacção analisada com um investimento de capital social era preponderante.

(147) Com base nas considerações expostas, e em especial na análise do risco em que um investidor incorreria com a transacção em questão, a Comissão conclui que o ponto de partida para calcular a remuneração adequada do património com afectação específica é a remuneração do capital social disponibilizado ao BayernLB. As partes no acordo transmitido à Comissão em 24 de Setembro de 2004 basearam também a sua proposta de remuneração na analogia do investimento com capital social.

#### f) *As desvantagens da liquidez*

(148) A argumentação das autoridades alemãs e do BayernLB sobre as desvantagens da liquidez pode, em princípio, ser aceite. Uma injecção 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 refinarciar 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 <sup>(44)</sup>. Uma vez que à partida a participação passiva do Land não é fonte de liquidez para o Helaba, visto que os activos transferidos e todas as receitas destes activos estão reservados por lei 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) <sup>(45)</sup>. Devido a estes custos adicionais, que não existem no caso de uma injecção 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 injecção de capital líquido.

<sup>(44)</sup> 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 rubricas de risco nulo. Contudo, a essência do raciocínio mantém-se.

<sup>(45)</sup> A situação não se altera se for tomada em consideração a possibilidade de obter fundos próprios complementares até ao mesmo montante que os fundos próprios de base (factor 25 em vez de 12,5 para os fundos próprios de base).

<sup>(43)</sup> Carta da Alemanha de 3 de Julho de 2001, p. 11.

(149) Contudo, segundo a Comissão não é necessário tomar em consideração a totalidade da taxa de juro de refinanciamento. Os custos de refinanciamento constituem despesas de exploração e reduzem, por conseguinte, o rendimento colectável. O resultado líquido do banco não se reduz, assim, no montante equivalente aos juros adicionais pagos. Parte destas despesas é compensada por uma redução do imposto sobre as sociedades. Só devem considerados os custos líquidos como encargos adicionais do BayernLB decorrentes da natureza específica do capital transferido. Em geral, a Comissão reconhece que o BayernLB incorre em «custos de liquidez» adicionais correspondentes aos «custos de refinanciamento líquidos de impostos sobre as sociedades» <sup>(46)</sup>.

(150) A Comissão também não partilha a opinião da Alemanha de que, dado que o capital injectado no BayernLB correspondia apenas a 8% dos fundos próprios, e não a 50%, como no caso do WestLB, um investidor privado não poderia impor uma dedução só dos custos líquidos de refinanciamento. Este argumento não é convincente. O único factor decisivo é o facto de que o BayernLB poderia ter deduzido os custos de refinanciamento como despesas de exploração para efeitos fiscais, obtendo assim uma vantagem que tem de ser considerada do ponto de vista da legislação comunitária em matéria de auxílios estatais, independentemente do volume do capital disponibilizado.

**g) Remuneração adequada para o montante de 1 197 milhões de DEM**

(151) Não restam dúvidas de que há diferentes formas de calcular a remuneração adequada para o montante de 1 197 milhões de DEM. No entanto, como se pode constatar adiante, todos os métodos de cálculo para determinar a remuneração do capital social seguem os mesmos princípios básicos. Partindo destes princípios, a Comissão procede ao cálculo em dois tempos: primeiro, determina a remuneração mínima que um investidor pode esperar de um investimento (hipotético) no capital social do BayernLB. 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.

**i) Determinação da remuneração mínima esperada de um investimento no capital social do BayernLB**

(152) A rendibilidade esperada de um investimento e o risco do mesmo são determinantes essenciais da decisão de investimento de um investidor que pauta a sua actuação

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

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

(154) 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 rendibilidade sem risco e o prémio de risco específico do projecto.

$$\begin{aligned} & \text{Rendibilidade mínima adequada de um investimento de} \\ & \text{risco} \\ & = \\ & = \text{taxa de base sem risco} + \text{prémio de risco do investimento} \\ & \text{de risco} \end{aligned}$$

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

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

<sup>(46)</sup> Posição confirmada pelo acórdão do Tribunal de Primeira Instância de 6 de Março de 2003 nos processos apensos T-228/99 e T-233/99, n.ºs 321 a 331.

- *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. A média aritmética dos custos históricos do capital próprio 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 taxa de crescimento anual composta*: no centro desta abordagem está a utilização da médias geométrica em vez da média aritmética (*Compound Annual Growth Rate*).
- *Modelo de Equilíbrio de Activos Financeiros (CAPM)*: é o modelo mais conhecido e mais frequentemente testado a nível da gestão financeira moderna para determinar a rentabilidade esperada para o investidor, através da seguinte fórmula:

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

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

- (156) O CAPM é o método mais utilizado para calcular as rentabilidades do investimento em grandes sociedades cotadas na Bolsa. Porém, visto que o BayernLB 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.
- (157) No parecer de 29 de Julho de 2003, a BdB, utilizando o CAPM, chegou a uma remuneração mínima esperada de um investimento no capital social do BayernLB de 13,34% ao ano, no momento da cessão de créditos em 31 de Dezembro de 1994, e 12,87% ao ano em 31 de Dezembro de 1995. A Alemanha levantou sérias reservas à utilização do CAPM, considerando que a BdB partira de um factor Beta demasiado elevado, pelo que o cálculo da taxa de base sem risco estava errado. 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 BayernLB. No âmbito do acordo quanto à remuneração adequada às regras do mercado, o *Freistaat* da Baviera, o BayernLB e a BdB chegaram a uma taxa de 9,87% para a primeira *tranche* e 8,00% para a segunda.
- (158) Os cálculos foram feitos com base no CAPM, partindo de taxas de juro de base sem risco de 7,50% (31 de Dezembro de 1994) e 6,10% (31 de Dezembro de 1995). O cálculo

destas taxas de juro foi feito partindo do pressuposto que o património com afectação específica deveria ser posto à disposição do BayernLB 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). Esta situação explica-se pelo facto de 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 reinvestido à taxa de juro sem risco. Consideraram que a melhor forma de ter em conta o risco de investimento consiste em tomar por base um «total return index». Em consequência, recorreram ao índice de performance da Deutsche Börse AG, o REX10 Performance Index, 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 as cotações no final do ano relativamente ao REX10 Performance Index desde 1970. As partes procederam então ao cálculo da rentabilidade ao ano, a qual reflecte a tendência patente no REX10 nos períodos 1970-1994 e 1970-1995, tendo chegado aos valores acima referidos para as taxas de base sem risco, a saber, 7,5% (31 de Dezembro de 1994) e 6,10% (31 de Dezembro de 1995).

- (159) Dado que o investimento devia estar à disposição do BayernLB de forma permanente, a metodologia seguida para o cálculo das taxas de base sem risco neste caso especial afigura-se adequada. O índice REX10 também constitui uma fonte de dados geralmente reconhecida. Em consequência, as taxas de base sem risco assim calculadas parecem correctas.
- (160) A estimativa dos factores Beta — 0,593 (31 de Dezembro de 1994) e 0,475 (31 de Dezembro de 1995) foi feita com base num parecer de [...] sobre os chamados factores Beta ajustados de todas as instituições de créditos cotadas na Bolsa na Alemanha, ao qual a Comissão teve acesso. Com base neste estudo e à luz do perfil de negócios do BayernLB, estes factores devem ser considerados adequados.
- (161) Também o prémio de risco de mercado de 4,0% pode, na opinião da Comissão, ser considerado aceitável. Já no procedimento relativo ao WestLB, foi várias vezes referido o chamado prémio geral de risco de mercado a longo prazo, isto é, a diferença entre a rentabilidade 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 em alternativa 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.

(162) Por conseguinte, a Comissão não vê motivos para que a remuneração mínima determinada pelas partes para um hipotético investimento no capital social não possa, no caso jacente, resistir a um teste de mercado. A Comissão considera por isso adequada uma remuneração mínima para a primeira *tranche* do património com afectação específica de 9,87% ao ano e de 8,0% ao ano para a segunda *tranche* (líquida de impostos sobre as sociedades e antes de imposto sobre o investidor).

#### ii) Dedução de rendibilidade por falta de liquidez

(163) A Alemanha declarou que os custos reais de refinanciamento do BayernLB no segundo semestre de 1994, quando foi feita a transferência da primeira *tranche*, eram em média de 7,71% e de 6,78% no segundo semestre de 1995 quando foi transferida a segunda *tranche*. No acordo, as partes tomaram a taxa de juro base sem risco a longo prazo de 7,50% para 31 de Dezembro de 1994 (primeira *tranche*) e de 6,10% para 31 de Dezembro de 1995 (segunda *tranche*) como custo mínimo de refinanciamento (valores brutos). Acresce que as partes acordaram em pressupor uma taxa de tributação fixa de 50%<sup>(47)</sup>. Em consequência, as partes chegaram a uma taxa de refinanciamento líquida de 3,75% para a primeira *tranche* e de 3,05% para a segunda *tranche* e, assim a uma correspondente redução da liquidez.

(164) Por força deste acordo e atendendo ao facto de que os referidos montantes se inserem no enquadramento já anteriormente mencionado pela Alemanha, a Comissão não vê motivo para não considerar estes montantes adequados, pelo que os toma por base para a determinação do elemento de auxílio.

#### iii) Prémio de rendibilidade em virtude da especificidade da cessão

(165) Na prática, quaisquer circunstâncias atípicas que constituam um desvio em relação ao caso normal de um investimento no capital social da 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 cessão de património com afectação específica, podem constituir motivos para se proceder a um ajustamento da taxa mínima de remuneração acima determinada de 9,87% ao ano (primeira *tranche*) e de 8,00% ao ano (segunda *tranche*) que um investidor privado esperaria de um investimento (hipotético) no capital social do BayernLB e se a Comissão está em condições de proceder a uma quantificação metodologicamente consistente de tal ajustamento. Neste contexto, há três aspectos a considerar: primeiro, o facto de não terem sido emitidas novas participações nem atribuídos direitos de voto conexos; segundo, o importante volume de activos

transferidos e, terceiro, a falta de fungibilidade do investimento.

(166) O *Land* não obteve direitos de voto adicionais em consequência da cessão, a qual também não foi compensada por um investimento comparável por parte do outro accionista. Ao renunciar ao direito de voto, o investidor renuncia ao direito de influenciar a gestão do banco nas suas decisões. Para compensar o desequilíbrio causado pela aceitação deste risco superior sem um aumento correspondente 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 de uma remuneração mais elevada para as acções preferenciais em relação às acções ordinárias, a Comissão considera que se justifica um prémio de pelo menos 0,3% ao ano (líquido de imposto sobre as sociedades). Também as partes do acordo consideraram adequado um prémio de 0,3% ao ano por não terem sido atribuídos novos direitos de voto.

(167) O volume do património transferido e o impacto no BayernLB, na perspectiva da Directiva Solvabilidade, não justificam, na opinião da Comissão, qualquer complemento de prémio. Com a transferência do património com afectação específica, o capital de base do BayernLB aumentou apenas 8%, contrariamente ao que se verificou nos outros Landesbanken referidos, onde o capital de base quase duplicou. Acresce que uma injeção de capital próprio correspondente a cerca de 1 197 milhões de DEM num dos maiores bancos universais alemães, tendo em conta a enorme necessidade de capitais das instituições de crédito europeias por força Directiva Solvabilidade, não deve ser considerada estranha a uma qualquer decisão empresarial de rotina. A Comissão considera, pois, pouco provável que um investidor a operar numa economia de mercado tivesse exigido um prémio especial por uma injeção de capital desta dimensão em termos relativos e absolutos. Em consequência, abstém-se de aplicar um prémio a favor do BayernLB, tendo em conta o volume da transacção. Também o acordo vai neste sentido, ao estabelecer que o volume do património transferido não deve dar origem a qualquer prémio.

(168) 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 no mercado a terceiros, terminando assim o seu investimento. Uma transferência normal de capital social processa-se geralmente da seguinte forma: o investidor incorpora património (em dinheiro ou em 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, deste modo, o investidor já não pode retirar os activos que investiu, uma vez que os mesmos fazem agora parte

<sup>(47)</sup> Segundo os documentos fornecidos pelas autoridades alemãs, o imposto sobre as sociedades elevava-se a 42% em 1995 e 1996, acrescido de uma sobretaxa de solidariedade de 7,5%, ou seja 49,5% no total. A taxa global de tributação passou para 47,5% em 1998. Só desde 2001 passou a cifrar-se nos 30,5%.

dos fundos próprios de garantia da sociedade e já não estão à sua disposição. Pode, porém, através da venda das acções — consoante a respectiva cotação na Bolsa — realizar o respectivo contravalor económico. A fungibilidade do investimento está, assim, garantida. Em razão das circunstâncias específicas em que ocorreu a transferência do património com afectação específica, o *Land* não beneficiou desta oportunidade. Contudo, a Comissão não vê qualquer motivo para um novo prémio. O *Land* não teve oportunidade de realizar o contravalor económico através da fungibilidade do investimento, mas existia e existe ainda a possibilidade de, por via legislativa, retirar do BayernLB o património com afectação específica e, eventualmente, obter rendibilidades superiores junto de outras instituições. Também aqui o acordo entre a BdB, o *Freistaat* da Baviera e o BayernLB, partiu do princípio de que, devido à falta de fungibilidade, não devia ser aplicado qualquer prémio.

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

iv) **Acordo de remuneração fixa não pode justificar uma diminuição da remuneração**

(170) No caso das acções, a remuneração depende directamente dos resultados da sociedade e é, em princípio, expressa sob a forma de dividendos e de uma participação nas mais-valias da sociedade (expressa, por exemplo, no aumento da cotação das acções). O *Land* recebe uma remuneração fixa cujo montante deveria reflectir estes dois aspectos da remuneração de injecções de capital «normais». Poderia alegar-se que o facto de o *Land* receber uma remuneração fixa em vez de uma remuneração directamente ligada ao resultados do BayernLB constitui uma vantagem que justifica uma redução da taxa de remuneração. A questão de saber se esta taxa fixa constitui de facto uma vantagem comparativamente a um rendimento variável em função dos lucros depende dos resultados futuros da sociedade. Se o desempenho piorar, uma taxa fixa beneficia o investidor, mas se, pelo contrário, os resultados evoluírem favoravelmente o investidor ficará em situação de desvantagem. Todavia, a evolução real não pode ser utilizada retroactivamente para avaliar uma decisão de investimento. Assim, o carácter fixo da remuneração não beneficia o investidor ao ponto de este aceitar uma redução da remuneração. Em consequência, a Comissão considera que este motivo não justifica uma redução da taxa de remuneração.

v) **Remuneração total**

(171) Com base nas considerações supra e em sintonia com a BdB, autora da denúncia, o *Freistaat* da Baviera e o BayernLB, a Comissão chegou à conclusão de que seria adequada como remuneração para a primeira *tranche* do capital em questão uma taxa de 6,42% ao ano (líquida de imposto sobre as sociedades e antes de impostos sobre o investidor) obtida da seguinte forma: remuneração normal

do investimento de 9,87% ao ano acrescida de um prémio de 0,3% ao ano em razão da especificidade da transacção e deduzida de 3,75% para ter em conta os custos de financiamento para o BayernLB resultantes da falta de liquidez do património transferido. Em relação à segunda *tranche*, a Comissão chegou a uma taxa de 5,25% ao ano (líquida de imposto sobre as sociedades e antes de impostos sobre o investidor) obtida da seguinte forma: remuneração normal de 8% acrescida de um prémio de 0,3% e deduzida de 3,05% pela falta de liquidez do capital disponibilizado.

v) **Determinação da remuneração mínima do capital de 1 197 milhões de DEM até ao momento do seu reconhecimento pela BAKred**

(172) Conforme já foi referido, a reserva especial de 1 197 milhões de DEM já tinha um valor significativo para o BayernLB antes de ser reconhecida pela BAKred como capital próprio na aceção da KWB, uma vez que as duas *tranches* já estavam incorporadas no capital próprio desde a sua transferência. A sua função económica pode ser comparada à de uma garantia. Para se expor a um risco desta natureza, um investidor numa economia de mercado exigiria uma remuneração adequada.

(173) A Alemanha considera adequada a taxa de remuneração de 0,3% ao ano antes de impostos para a função de garantia em favor do BayernLB, a qual já tinha sido aceite pela Comissão no processo WestLB<sup>(48)</sup>. Em contrapartida, a Alemanha reputa que os motivos que fundamentaram a decisão no caso do WestLB de aumentar a taxa inicial não se aplicam ao caso jacente. No caso do WestLB, a taxa de 0,3% ao ano (antes de impostos) foi majorada de 0,3% ao ano em razão de (a) as garantias bancárias estarem geralmente associadas a certas transacções e limitadas no tempo (o que não era o caso em relação ao WestLB), e (b) o montante de 3,4 mil 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 BayernLB, bem como da ausência de outros indicadores, a Comissão assume que esta taxa corresponde à remuneração que o BayernLB deveria ter pago em meados dos anos 90 por uma garantia bancária a seu favor e que correspondia aos valores do mercado. Acresce que a Comissão concorda com a Alemanha que o montante transferido para o BayernLB era consideravelmente inferior ao que está em jogo no caso do WestLB, pelo que o segundo motivo invocado na decisão relativa ao WestLB não vale neste caso. É certo que, no caso do Bayern, a função de garantia não estava limitada no tempo nem tão pouco associada a uma determinada transacção. Porém, na realidade houve uma limitação no tempo, já que com o reconhecimento pela BAKred como capital próprio, a totalidade do montante pôde ser utilizada para fins de expansão do negócio. Assim, já não foi necessário pagar uma comissão de garantia

<sup>(48)</sup> Decisão n.º 2000/392/CE.



separada. A remuneração da função de garantia foi incluída na remuneração da função de expansão do negócio. Desde o início que a função de garantia estava limitada no tempo, o que distingue o caso BayernLB do WestLB.

A Comissão considera que, ao contrário do que aconteceu com o WestLB, no caso do BayernLB não se justifica qualquer prémio, pelo que aceita a taxa de 0,3% ao ano (antes de impostos) como remuneração adequada para a função de garantia do capital entre o momento da inclusão no balanço em 31 de Dezembro de 1994 e 31 de Dezembro de 1995 e o seu reconhecimento pela BAKred<sup>(49)</sup>. A situação após impostos indica uma remuneração de 0,15% ao ano tendo em conta uma taxa de imposto sobre as sociedades de cerca de 50% naquela data<sup>(50)</sup>. A taxa de 0,15% ao ano líquida de impostos foi também utilizada pelas partes numa das tabelas anexas ao acordo como base para o cálculo do elemento de auxílio.

#### h) *Alteração dos estatutos em 5 de Março de 2004*

(175) A Alemanha contrapôs que fora feita uma alteração aos estatutos do Bayerische Landesbank, com efeitos a partir de 5 de Março de 2004, e que, por força do disposto no novo artigo 2.º a, o património com afectação específica transferido para o banco em 31 de Dezembro de 1994 e 31 de Dezembro de 1995, independentemente da sua função de fundos próprios de garantia, não servia para apoiar as suas actividades concorrenciais.

(176) Desde a entrada em vigor desta disposição, o banco está proibido de utilizar o capital de afectação específica para cobrir activos de risco da sua actividade concorrencial. Está assim excluída do património com afectação específica a função de expansão do negócio. Subsiste apenas a função de garantia do capital.

(177) Em conformidade com os dados fornecidos pela Alemanha e com o contrato celebrado entre o *Freistaat* da Baviera e o BayernLB, a que a Comissão teve acesso, a garantia é paga por meio de uma comissão de garantia de 0,3% ao ano líquida de impostos. A Alemanha contrapôs, fazendo referência entre outros aspectos às disposições que regem a remuneração de transacções comparáveis, que se tratava de uma remuneração normal de acordo com as regras do mercado, que o BayernLB teria de pagar por uma garantia bancária em seu favor. A Alemanha explicou que, no caso do BayernLB, a remuneração de activos com afectação específica tinha sido classificada — para efeitos de tributação — como afectação de lucros, pelo que não podia ser deduzida como despesa de exploração, o que significa que a remuneração tinha de ser paga líquida de impostos.

<sup>(49)</sup> Conforme foi salientado supra, em relação à função de garantia não é o momento da aprovação das contas em 31 de Dezembro do exercício em questão que conta, o importante é a incorporação efectiva (ver nota 41).

<sup>(50)</sup> Ver nota 49.

(178) A Comissão concorda com a Alemanha que uma comissão de garantia de 0,3% ao ano líquida de impostos pode ser considerada aceitável. A Comissão aceita 0,3% ao ano ilíquidos de impostos como taxa de base para a transacção em apreço. Nada indica que a taxa de 0,3% ao ano ilíquida de impostos, aceite na Decisão 2000/392/CE relativa ao WestLB e considerada adequada para remunerar o capital disponibilizado até ao reconhecimento como capital próprio pela BAKred, tenha sido alterada nos últimos anos. A Alemanha também não forneceu quaisquer informações que pudessem contrariar esta hipótese. Acresce que, pelo menos <sup>(51)</sup> em razão do facto de o capital ter sido colocado à disposição do BayernLB de forma permanente e ilimitada, parece justificar-se um prémio mínimo de 0,15% ao ano ilíquido de impostos, de acordo com a metodologia seguida na Decisão relativa ao WestLB. No entanto, importa ter em conta que o imposto sobre as sociedades em 2004 era consideravelmente inferior ao que vigorava nos anos 90 <sup>(52)</sup>. Considerando a situação líquida de impostos, a Comissão conclui que a taxa de remuneração acordada de 0,3% pode ser considerada razoável.

(179) A Comissão dá, pois, por adquirido que a nova regulamentação relativa ao património com afectação específica que permanece no banco pôs termo ao auxílio estatal que foi objecto de investigação em 5 de Março de 2004, a data em que entraram em vigor os estatutos, pelo que a remuneração de 6,42% ao ano líquida de impostos (primeira *tranche*) e 5,25% líquida de impostos (segunda *tranche*) que a Comissão considerou adequada só deve ser paga até essa data.

#### i) **O elemento de auxílio**

(180) A partir dos cálculos supra, a Comissão chegou à conclusão que a remuneração a pagar pelo BayernLB pelo património com afectação específica que foi reconhecido na totalidade pela BAKred como capital próprio é de 6,42% ao ano para a primeira *tranche* (31 de Dezembro de 1994) e 5,25% ao ano para a segunda *tranche* (31 de Dezembro de 1995), respectivamente, no final do mês do reconhecimento como capital próprio pela BAKred (31 de Maio de 1996 para os 655 milhões de DEM e 31 de Dezembro de 1996 para os 1 197 milhões de DEM). A base de cálculo da remuneração é o valor total do património com afectação específica reconhecido pela BAKred como capital próprio (reserva especial). Para 1998 e 1999, anos em que o valor actual desceu abaixo do montante reconhecido pela BAKred em razão de flutuações, só esse valor actual mais baixo deve utilizado como base de cálculo.

<sup>(51)</sup> A Comissão está ciente do facto de o montante disponibilizado para efeitos de garantia, o qual é referido na Decisão 2000/362/CE como mais um motivo para um aumento, ser inferior no caso do BayernLB, pelo que no caso presente assume menor relevo.

<sup>(52)</sup> Segundo os documentos fornecidos pelas autoridades alemãs, o imposto sobre as sociedades elevava-se a 42% em 1995 e 1996, acrescido de uma sobretaxa de solidariedade de 7,5%, ou seja, 49,5% no total. A taxa global de tributação passou para 47,5% em 1998. Desde 2001 passou a cifrar-se em apenas 30,5%.

- (181) Este pagamento deveria ter sido feito a partir do momento do reconhecimento pela BAKred até ao termo do auxílio estatal em 5 de Março de 2004.
- (182) Acresce que a Comissão considera ser remuneração conforme com as regras do mercado uma taxa de 0,15% ao ano líquida de impostos para remunerar a reserva de afectação específica que já constava como capital próprio no balanço mas não tinha ainda sido reconhecida pela BAKred como fundos próprios, a saber, o correspondente a mais de 655 milhões de DEM até ao reconhecimento da primeira *tranche* em 8 de Maio de 1996 e mais de 542 milhões de DEM até ao reconhecimento da segunda *tranche* em 20 de Dezembro de 1996.
- (183) Actualmente o BayernLB paga uma remuneração à taxa de 0,6% ao ano (líquida de impostos) exclusivamente sobre o montante realmente utilizado para cobrir os activos de risco. Esta remuneração foi paga em 1996 numa só parcela de 7 000 DEM. A Comissão também aceita a taxa de garantia paga pelo BayernLB enquanto remuneração adicional para o *Land* (ver ponto 131).
- (184) O elemento de auxílio pode ser calculado como a diferença entre os pagamentos efectivos e os pagamentos que corresponderiam às condições de mercado. O auxílio estava à disposição do beneficiário no dia em que a remuneração era devida. Trata-se, de acordo com os acordos de transferência, da data da aprovação das contas para o exercício em questão.

(185) Figura 2: Cálculo do elemento de auxílio:

		1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
	<b>1ª Tranche</b>										
1	Disponível para efeitos de garantia (de-a):	01.01.-31.12.	01.01.-31.05.								
2	Disponível para efeitos de garantia (DEM):	655 000 000	655 000 000								
3	Disponível para efeitos de expansão do negócio (de-a):		01.06.-31.12.	01.01.-31.12.	01.01.-31.12.	01.01.-31.12.	01.01.-31.12.	01.01.-31.12.	01.01.-31.12.	01.01.-31.12.	01.01.-05.03.
4	Disponível para efeitos de expansão do negócio (DEM):		655 000 000	655 000 000	[...]	[...]	655 000 000	655 000 000	655 000 000	655 000 000	655 000 000
	<b>2ª Tranche</b>										
5	Disponível para efeitos de garantia (de-a):		01.01.-31.12.								
6	Disponível para efeitos de garantia (DEM):		542 000 000								
7	Disponível para efeitos de expansão do negócio (de-a):			01.01.-31.12.	01.01.-31.12.	01.01.-31.12.	01.01.-31.12.	01.01.-31.12.	01.01.-31.12.	01.01.-31.12.	01.01.-05.03.
8	Disponível para efeitos de expansão do negócio (DEM):			542 000 000	[...]	[...]	542 000 000	542 000 000	542 000 000	542 000 000	542 000 000

**Determinação do elemento de auxílio**

9	Remuneração de 0,15% líquida de impostos para 2. (DEM)	982 500	408 033								
10	Remuneração de 6,42% líquida de impostos para 4. (DEM)		24 587 197	42 051 000	[...]	[...]	42 051 000	42 051 000	42 051 000	42 051 000	7 468 074
	<i>Subtotal: Remuneração pela 1ª Tranche (DEM)</i>	982 500	24 995 230	42 051 000	[...]	[...]	42 051 000	42 051 000	42 051 000	42 051 000	7 468 074
11	Remuneração de 0,15% líquida de impostos para 6. (DEM)		813 000								

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
12 Remuneração de 5,25% líquida de impostos para 8. (DEM)			28 455 000	[...]	[...]	28 455 000	28 455 000	28 455 000	28 455 000	5 053 484
<i>Subtotal: Remuneração pela 2ª Tranche (DEM)</i>	0	813 000	28 455 000	[...]	[...]	28 455 000	28 455 000	28 455 000	28 455 000	5 053 484
13 Remuneração total (DEM)	982 500	25 808 230	70 506 000	[...]	[...]	70 506 000	70 506 000	70 506 000	70 506 000	12 521 557
14 Remuneração já paga (DEM)	1 722 080	2 249 846	2 217 376	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	
da qual: Taxa de garantia *) (líquida de impostos) em DEM	1 722 080	2 242 846	2 217 376	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	
da qual: Comissão de garantia (líquida de impostos) em DEM		7 000								
15 Elemento de auxílio (13 — 14) — DEM	- 739 580	23 558 383	68 288 624	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
16 <b>Total dos elementos de auxílio — DEM</b>										<b>509 453 993</b>
<b>Total dos elementos de auxílio — Contravalor em Euros</b>										<b>260 479 690</b>

A partir de 1 de Janeiro de 1999, o marco alemão é convertido em euros à taxa de 1,95583. Os valores em DEM devem, pois, ser convertidos em euros em conformidade.

As reduções do valor actual registadas em 1998 e 1999 foram integradas nas duas *tranches*, com base num montante global estabelecido por referência aos valores actuais

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

- (186) 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.
- (187) O BayernLB, banco beneficiário, desenvolve actividades no sector bancário a nível regional e internacional. O BayernLB define-se como um banco comercial universal, caixa de poupança central, banco estatal e banco para as operações das autarquias (*Kommunalbank*). Consequentemente, não obstante a sua denominação, tradição e funções estabelecidas juridicamente, o BayernLB não é de forma alguma meramente um banco local ou regional.
- (188) Estes factos revelam claramente que o BayernLB oferece os seus serviços bancários em concorrência com outros bancos europeus fora da Alemanha e — uma vez que os bancos de outros países europeus desenvolvem actividades na Alemanha — também dentro da Alemanha.
- (189) 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 BayernLB de fundos próprios para fins de solvabilidade, influenciou directamente a capacidade comercial do banco.
- (190) Com base em todos estes elementos, é óbvio que o auxílio concedido ao BayernLB provoca uma distorção da concorrência e afecta o comércio entre Estados-Membros.

### 1.4. RESULTADOS

- (191) Com base nas considerações que precedem, pode afirmar-se que estão preenchidos todos os critérios do n.º 1 do artigo 87º do Tratado CE. A diferença entre a remuneração acordada de 0,6% ao ano, acrescida da taxa de garantia de 0,05% ao ano, e a remuneração adequada de 6,42% ao ano (primeira *tranche*) e 5,25% ao ano (segunda *tranche*) (líquida de imposto sobre as sociedades e antes de impostos sobre o investidor) pelo capital transferido, que esteve ao dispor do BayernLB até 5 de Março de 2004 para sustentar as actividades abertas à concorrência, bem como os 0,15% ao ano (líquidos de imposto sobre as sociedades e antes de imposto sobre o investidor) sobre a parte do património equiparada a garantia, constitui assim um auxílio estatal na acepção do n.º 1 do artigo 87º do Tratado CE.

## 2. COMPATIBILIDADE COM O MERCADO COMUM

- (192) Importa igualmente examinar se o auxílio pode ser considerado compatível com o mercado comum. Não se aplica nenhuma das derrogações previstas no n.º 2 do artigo 87º 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, nem se destina a compensar desvantagens económicas causadas pela divisão da Alemanha.

- (193) Uma vez que o auxílio não prossegue qualquer objectivo regional — não se destina a promover o desenvolvimento económico de regiões em que o nível de vida seja anormalmente baixo ou em que exista grave situação de subemprego, nem a facilitar o desenvolvimento de certas regiões económicas — não se aplica nem o disposto no n.º 3, alínea a) do artigo 87º, nem os aspectos regionais referidos no n.º 3, alínea c) do artigo 87º 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.
- (194) Uma vez que a sobrevivência económica do BayernLB 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 BayernLB 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 87º do Tratado CE, por forma a pôr termo a uma perturbação grave da economia alemã.
- (195) Nos termos do n.º 3, alínea c), do artigo 87º 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 desta derrogação não estão preenchidas. O BayernLB não era uma empresa em dificuldades, cuja viabilidade tivesse de ser restabelecida através de auxílios estatais.
- (196) O n.º 2 do artigo 86º 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»<sup>(53)</sup>. No entanto, as condições formais para a aplicação de tais derrogações não estão preenchidas no presente caso, 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 BayernLB 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.
- (197) Uma vez que não se aplica qualquer derrogação ao princípio da proibição dos auxílios estatais nos termos do n.º 1 do artigo 87º do Tratado CE, o auxílio em questão não pode ser considerado compatível com o Tratado.

<sup>(53)</sup> 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.

## 3. NÃO SE TRATA DE UM AUXÍLIO EXISTENTE

- (198) Ao contrário do que foi sustentado pela Alemanha, a injeção de capital também não pode considerar-se coberta pelo regime de auxílio existente *Anstaltslast* e *Gewährträgerhaftung*, pelo que deve ser vista como um novo auxílio.
- (199) 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.
- (200) Por outro lado, a *Anstaltslast* também não se aplica. A *Anstaltslast* obriga o garante (o *Freistaat* da Baviera) a dotar o BayernLB 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 BayernLB 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, de acordo com os documentos preparatórios da lei, e tendo como pano de fundo o reforço das disposições em matéria de rácio capital de base/fundos próprios a partir de 30 de Junho de 1993, essa injeção de capital teve como objectivo permitir ao Landesbank «a continuação dos bons resultados da sua actividade». Um cálculo económico consciencioso por parte do *Land* enquanto (co)proprietário permitiu também ao Landesbank 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

- (201) A Comissão conclui que a Alemanha concedeu ilegalmente o auxílio em questão, infringindo o disposto no n.º 3 do artigo 88.º do Tratado CE.
- (202) O auxílio não pode ser considerado compatível com os n.ºs 2 ou 3 do artigo 87.º, nem com qualquer outra

disposição do Tratado. Assim, o auxílio deve ser declarado incompatível com o Tratado e o elemento de auxílio da medida ilegalmente aplicada deverá ser recuperado pela Alemanha.

ADOPTOU A PRESENTE DECISÃO

## Artigo 1.º

O auxílio estatal no montante de 260 479 690 EUR concedido pela Alemanha entre 31 de Dezembro de 1994 e 5 de Março de 2004 a favor do Bayerische Landesbank — Girozentrale 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.

## 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 respectiva recuperação efectiva.

Os juros serão calculados em conformidade com o disposto no Capítulo V do Regulamento (CE) n.º 794/2004 da Comissão <sup>(54)</sup>.

## 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, 20 de Outubro de 2004.

Pela Comissão,

Mario MONTI

Membro da Comissão

<sup>(54)</sup> 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 especificados no quadro do ponto 3.1.

## DECISÃO DA COMISSÃO

de 20 de Outubro de 2004

relativa a um auxílio concedido pela Alemanha a favor do Hamburgische Landesbank — Girozentrale, agora HSH Nordbank AG

[notificada com o número C(2004) 3928]

(O texto em língua alemã é o único que faz fé)

(Texto relevante para efeitos do EEE)

(2006/740/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 outras partes interessadas a apresentarem as suas observações <sup>(1)</sup> em conformidade com as disposições mencionadas supra e tendo em conta essas observações,

Considerando o seguinte:

## I. PROCEDIMENTO

- (1) O procedimento diz respeito à cessão de participações no Hamburgische Wohnungsbaukreditanstalt (WK) para o Hamburgische Landesbank — Girozentrale (HLB) pela *Freie und Hansestadt Hamburg* (FHH). O procedimento está relacionado com mais seis procedimentos contra a Alemanha por motivo de cessão de activos a bancos dos Länder (Landesbanken), nomeadamente o Westdeutsche Landesbank Girozentrale (WestLB).
- (2) Por carta de 12 de Janeiro de 1993, a Comissão questionou a Alemanha sobre as circunstâncias e os motivos que explicam o aumento do capital do WestLB resultante da incorporação do Wohnungsbauförderanstalt (WfA) e aumentos análogos dos fundos próprios dos bancos regionais (Landesbanken) de outros Länder. A Alemanha respondeu em Março e Setembro de 1993, tendo ainda fornecido informações adicionais em Março de 1994, na sequência de ulteriores pedidos da Comissão com data de 10 de Novembro e 13 de Dezembro de 1993. Para além da informação sobre a cessão de participações no WfA ao WestLB, a Alemanha referiu operações análogas na Baixa Saxónia, em Berlim e em Schleswig-Holstein.
- (3) Por cartas de 31 de Maio e 21 de Dezembro de 1994, a Bundesverband deutscher Banken e.V. (Federação dos bancos privados alemães — BdB), que representa os bancos privados com sede na Alemanha, comunicou à Comissão, entre outras questões, que a FHH procedera de forma directa ou indirecta à cessão de participações no WK para o HLB, com efeitos a partir de 1 de Janeiro de 1986 e

1 de Janeiro de 1993. A BdB considerou que o aumento dos fundos próprios do HLB resultante desta operação constituía uma distorção da concorrência em benefício deste último, uma vez que a operação não tinha sido objecto de remuneração em conformidade com o princípio do investidor que opera numa economia de mercado.

- (4) Por via da segunda carta acima mencionada, 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). A queixa fazia referência também a cessões de activos análogas nos Länder de Nordrhein-Westfalen, Niedersachsen, Schleswig-Holstein, Berlim e na Baviera em benefício do Westdeutsche Landesbank, do Norddeutsche Landesbank, do Landesbank Schleswig-Holstein (LSH), Landesbank Berlin 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 respectiva federação.
- (5) A Comissão começou por investigar a cessão de activos para o WestLB. Com a Decisão 2000/392/CE <sup>(2)</sup>, a Comissão concluiu em 1999 que a diferença entre a remuneração paga e a remuneração normal de mercado correspondia a uma medida de auxílio incompatível com o mercado comum, tendo conseqüentemente 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 <sup>(3)</sup>, por falta de fundamentação relativamente a dois elementos utilizados para o cálculo do montante da remuneração, tendo de resto sido plenamente confirmada. Concomitantemente com a presente decisão, a Comissão aprova uma nova decisão em relação ao WestLB, a qual tem em devida conta as críticas formuladas pelo Tribunal.
- (6) Em 1 de Setembro de 1999, a Comissão solicitou à Alemanha informações sobre as cessões de participações a outros Landesbanken, incluindo o HLB. Por carta de 8 de Dezembro de 1999, o Governo Federal transmitiu informações sobre a cessão das participações no WK ao HLB, informações completadas por elementos apresentados em carta datada de 22 de Janeiro de 2001.

<sup>(2)</sup> JO L 150 de 23.6.2000, p. 1.

<sup>(3)</sup> Col. 2003, p. II-435.

<sup>(1)</sup> JO C 81 de 4.4.2003, p. 24.



- (7) Por carta de 13 de Novembro de 2002, a Comissão deu conta à Alemanha da sua decisão de, em razão do auxílio, dar início ao procedimento previsto no artigo 88.º, n.º 2 do Tratado CE.
- (8) Depois de ter solicitado, e obtido, prolongamentos de prazo, a Alemanha apresentou as suas observações e forneceu informações complementares por cartas de 14 de Abril e 15 de Maio de 2003. Em 26 de Junho de 2003 tiveram lugar reuniões com representantes das autoridades alemãs, tendo sido discutidas outras questões. Na sequência de mais um pedido da Comissão, a Alemanha forneceu informações complementares em 29 de Agosto de 2003.
- (9) A decisão da Comissão de dar início ao processo foi publicada em 4 de Abril de 2003 no *Jornal Oficial da União Europeia* (4), a fim possibilitar que as outras partes interessadas tomassem posição. A Comissão recebeu comentários da BdB, tendo-os encaminhado para as autoridades alemãs. A Alemanha respondeu por carta de 30 de Outubro de 2003.
- (10) Por carta de 7 de Abril de 2004, a Comissão solicitou mais informações à Alemanha sobre todos os procedimentos relativos a Landesbanken, tendo recebido respostas em 1, 2 e 28 de Junho de 2004. Em 1 de Outubro de 2004, a Alemanha apresentou dados actualizados e informações complementares.
- (11) Na sequência da fusão do HLB com o Landesbank Schleswig-Holstein-Girozentrale (LSH) que resultou na criação do HSH Nordbank AG (HSH) em 2 de Junho de 2003, as participações no WK que o HLB detinha voltaram para a FHH.
- (12) Em 19 de Julho de 2004, a BdB, autora da denúncia, o Land da Renânia do Norte-Vestefália e o WestLB 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. Em 29 de Setembro de 2004 a BdB, a FHH e o HSH Nordbank, que resultou da fusão do HLB e do Landesbank Schleswig-Holstein em 2003, chegaram também a um acordo provisório sobre a remuneração adequada para os fundos com afectação específica que haviam sido transferidos. No período que se seguiu, a Comissão recebeu diversas cartas das partes interessadas, bem como da Alemanha. A versão final do acordo relativo à transferência de fundos com afectação específica para o HLB chegou à Comissão em 14 de Outubro de 2004.
- (14) Em 2 de Junho de 2003 (para efeitos fiscais e contabilísticos, 1 de Janeiro de 2003) a fusão do HLB com o LSH deu origem ao HSH Nordbank AG cujos proprietários são a FHH com 35%, o Land de Schleswig-Holstein com pouco menos de 20%, o WestLB com uma participação ligeiramente abaixo dos 27% e a Sparkassen- und Giroverband Schleswig-Holstein com mais de 18%. Com um balanço total de cerca de 180 mil milhões de euros e aproximadamente 4 500 trabalhadores, o HSH é hoje uma das maiores instituições de crédito na Alemanha.
- (15) Quando ocorreram as cessões, o HLB apresentava um balanço total de, respectivamente, 36,5 mil milhões de DEM (1986) e pouco menos de 60 mil milhões de DEM (1992). Em 2002, um ano antes da fusão que deu origem à criação do HSH, o grupo HLB apresentava um balanço de pouco menos de 93 mil milhões de euros, com um rácio de fundos próprios de 11%. Nesse ano, o grupo empregava 2 700 trabalhadores.
- (16) Enquanto banco estatal, o HLB encarregava-se da actividade bancária da FHH e respectivas pessoas colectivas de direito público e privado. Enquanto banco comercial, o HLB operava nas áreas do financiamento do sector naval e imobiliário, dos serviços a clientes (empresas e particulares) e intervinha nos mercados de capitais internacionais. No que se refere ao financiamento do sector naval, o HSH apresenta-se como líder mundial.

#### A TRANSFERÊNCIA DE ACÇÕES DO WK PARA O HLB

- (13) Quando foi feita a transferência, o HLB era uma instituição de direito público que fora criada por decreto-lei em 1938. Em 1993, a *Gesetz über die Hamburgische Landesbank — Girozentrale* veio substituir este decreto-lei, tendo depois
- (14) Nos termos da lei que permitiu proceder ao aumento de capital do Hamburgische Landesbank — Girozentrale, com data de 22 de Dezembro 1992, a FHH transferiu para o
- (5) O LSH é uma instituição de direito público dotada de personalidade jurídica; em 1998, o balanço total ascendia a 100 mil milhões de euros e o banco empregava cerca de 2 000 trabalhadores. Desde 1994, são proprietários do LSH, o 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%).

(4) Ver nota nº 1.

HGV, com efeitos a partir de 1 de Janeiro de 1993, mais 38% da sua participação no WK e directamente para o HLB as restantes acções (mais 38%). A FHH holding HGV, por seu lado, entrou no HLB sob a forma de uma participação passiva típica, com a transferência de 19,86% das acções que lhe tinham sido cedidas. Assim, segundo as informações transmitidas pela Alemanha, a FHH transferiu directa e indirectamente para o HLB, no total, 81,86% das suas participações no WK.

- (19) O contrato de entrada de fundos de 22 de Dezembro de 1992 também previa uma opção de reembolso antecipado (*call option*). Assim, a FHH podia a todo o momento exigir do Landesbank a transferência para si próprio ou para uma entidade terceira por ele designada das participações no WK que lhe haviam sido cedidas directamente. Esta opção incluía também o direito de receber de volta as acções transferidas em 1986, estabelecido numa chamada «side letter» de 22 de Dezembro de 1992. A haver uma tal recuperação, o pagamento seria feito com base no valor das acções WK determinado por avaliação pericial do exercício financeiro anterior à recuperação. Em adenda com data de 21 de Abril de 1997 ao contrato celebrado em 22 de Dezembro de 1992, ficou estabelecido que, em caso de recuperação das participações cedidas, qualquer aumento das reservas passivas decorrente de um reajustamento do regime de incentivo do WK não beneficiaria o HLB, mas antes a FHH.

REQUISITOS DE CAPITAL NOS TERMOS DA DIRECTIVA FUNDOS PRÓPRIOS E DA DIRECTIVA RÁCIO DE SOLVABILIDADE

- (20) Nos termos da Directiva 89/647/CEE do Conselho, de 18 de Dezembro de 1989, relativa a um rácio de solvabilidade das instituições de crédito <sup>(6)</sup> (Directiva Rácio de Solvabilidade) e da Directiva 89/299/CEE do Conselho relativa aos fundos próprios das instituições de crédito <sup>(7)</sup> (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.
- (21) Os bancos alemães deviam adaptar a sua dotação em capital de garantia aos novos requisitos impostos pela Directiva Solvabilidade e pela Directiva Fundos Próprios até

30 de Junho de 1993 <sup>(8)</sup>. Já antes da transposição da 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 à situação orçamental tensa, 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. Assim, os bancos estatais decidiram recorrer à cessão de activos ou de capitais, no caso do WestLB tratou-se dos activos da Wohnungsbauförderungsanstalt do Land da Renânia do Norte-Vestefália (Wfa) e, no caso do HLB, foram as já mencionadas acções WK que foi inscrita como reservas de capital ou participação passiva do HLB.

EFEITOS DA TRANSFERÊNCIA NA BASE DE CAPITAL DO HLB

- (22) A cessão de participações foi justificada com a necessidade de capitais e o reforço das reservas de capital para efeitos de expansão das actividades comerciais do HLB. A transferência de acções WK apresentava a vantagem de permitir que isso acontecesse sem que fossem necessárias contribuições adicionais de capital a partir do orçamento da FHH.
- (23) Já nos anos 80 a expansão da actividade comercial estivera na origem de crescentes necessidades de capital. De acordo com a informação disponível, o banco passou então a transferir regularmente uma parte dos lucros para o capital social que vencia juros. Porém, uma vez que tal não bastou, a FHH decidiu, já em 1986, incorporar 24% das suas acções WK (212,16 milhões de DEM) no HLB. No início dos anos de 1990 era urgente proceder a um novo aumento do capital social do HLB em consequência da quarta alteração da KWG, já que, caso contrário, o HLB não poderia cumprir os novos requisitos de capital.
- (24) Uma vez que, naquela altura, a FHH também não dispunha de recursos orçamentais líquidos suficientes, optou por um investimento de capital físico e, em 1 de Janeiro de 1993, transferiu os já referidos 57,68% de acções WK (959,362 milhões de DEM) directamente e através do HGV para o HLB.
- (25) O montante total das cessões corresponderia a 1 171,522 milhões de DEM. Deste montante, 212,16 milhões de DEM correspondiam à contribuição para as reservas livres em 1986 (24% das acções WK), 659,362 milhões de DEM correspondiam à contribuição para as reservas livres em 1993 (38% das acções WK) e 300 milhões de DEM à participação passiva do HGV desse mesmo ano (19,86% das acções WK). Este cálculo baseou-se nos relatórios de duas auditorias realizadas respectivamente em 1986 e 1993 para determinar o valor das acções WK. No balanço de 1993 e nos exercícios financeiros subsequentes, foi incorporado um total de 1 171,522 milhões de DEM.

<sup>(8)</sup> 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.

<sup>(6)</sup> 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).

<sup>(7)</sup> JO L 124 de 5.5.1989, p. 16, substituída pela Directiva 2000/12/CE.

- (26) A Autoridade Federal de Supervisão Bancária (*Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen*, BAKred) reconheceu o montante de 212,16 milhões de DEM para 1986. Em relação à determinação do volume de capital após as sucessivas cessões em 1993, a BAKred começou por não dar seguimento ao correspondente pedido do HLB por considerar que — para que o WK fosse reconhecido como uma holding com valor — o HLB deveria ter sido habilitado a liquidar o WK. Depois de ter sido introduzida uma alteração na Lei WK em 1997 que previa a possibilidade de liquidação pelos accionistas a pedido de um deles (incluindo o HLB), o problema ficou resolvido tendo sido a totalidade do capital reconhecida como fundos próprios de garantia.
- (27) De acordo com a Alemanha, o HLB expandiu de forma significativa a sua actividade na sequência das duas cessões: no período compreendido entre 1986 e 1999, o total do balanço passou de 36,5 mil milhões de DEM para mais de 145 mil milhões de DEM.

#### REMUNERAÇÃO DOS FUNDOS PRÓPRIOS CEDIDOS

- (28) Segundo a informação disponível, a FFH não recebeu qualquer remuneração pelas participações transferidas em 1 de Janeiro de 1986 (24%, correspondente a 212,16 milhões de DEM). Da mesma forma não fora acordada qualquer remuneração pelas participações transferidas directamente para o HLB em 1 de Janeiro de 1993 (38%, correspondente a 659,362 milhões de DEM). Porém, o HGV recebeu [...] (\*) milhões de DEM do HLB pelo depósito.
- (29) Ficou acordado que o HGV teria direito a uma participação nos lucros de [...] com um limite de 10% ao ano. De acordo com a informação fornecida, o HLB pagou [...] de DEM desde a celebração deste acordo em 23 de Dezembro de 1992, com efeitos a partir de 1 de Janeiro de 1993.
- (30) Não foi acordada qualquer remuneração ulterior. Todavia, a Alemanha declarou que a FFH, enquanto accionista único do HLB até 1997, recebeu o montante máximo de dividendos anuais de 6% previsto nos estatutos<sup>(9)</sup>. Acresce que o HLB converteu regularmente em capital social as reservas que ele próprio realizara (uma operação, segundo a Alemanha, comparável à emissão de bónus), o que equivale, de acordo com os elementos fornecidos, a uma remuneração efectiva de [...] % a jusante de impostos (e a um correspondente influxo) do capital realmente pago pelo accionista, pelo que o HLB é o Landesbank com a mais elevada remuneração efectiva.

#### III. RAZÕES QUE LEVARAM AO INÍCIO DO PROCEDIMENTO

- (31) Na sua decisão de início de um procedimento, com data de 13 de Novembro de 2002, a Comissão explicou que a

(\*) Informação confidencial; indicada a seguir com [...] ou com referência a um intervalo [].

<sup>(9)</sup> A nova lei do HLB, em vigor desde 1997, já não prevê limites máximos para os dividendos; de acordo com os dados fornecidos, os dividendos distribuídos mais do que duplicaram desde então, correspondendo a cerca de 21% em 1999.

provisão de recursos por parte da FFH ao HLB tinha de ser investigada à luz do princípio do investidor que opera numa economia de mercado. De acordo com este princípio, não existem quaisquer elementos de auxílio estatal quando são disponibilizados recursos financeiros em condições em que um investidor privado consideraria aceitável conceder os mesmos fundos a uma empresa privada comparável, operando este investidor em condições normais de uma economia de mercado<sup>(10)</sup> («condições normais de mercado»)

- (32) Para uma instituição de crédito, a utilidade económica de uma base de capital mais ampla resultante das cessões das acções WK em questão reside no conseqüente reforço da capacidade creditícia e das oportunidades de expansão do negócio. Se esta base de capital mais ampla for disponibilizada por um investidor público em condições mais vantajosas do que as condições normais do mercado, estar-se-á na presença de um favorecimento com recursos estatais.
- (33) Em consequência, a Comissão procedeu a uma verificação preliminar para determinar se a disponibilização dos recursos em questão por parte da FFH fora feita em condições normais de mercado. Quando assim é, espera-se uma remuneração correspondente ao valor, à função e ao risco inerente à aplicação de capital.
- (34) Com base na informação disponível naquela data, a Comissão teve dúvidas quanto à compatibilidade com o mercado da remuneração recebida pela FFH e a sua holding HGV. A dita remuneração, que ascendeu a [...] milhões de DEM [...], correspondeu a [menos de 3%] do total dos fundos transferidos. Uma vez que, à data em que ocorreram as duas cessões, mesmo as obrigações do tesouro federal a 10 anos, isto é, aplicações de risco nulo, rendiam de 6% a 7%, é difícil falar de condições normais de mercado para a disponibilização de capital em causa. Mesmo atendendo à especificidade da transacção, designadamente a falta de liquidez dos recursos transferidos, a remuneração que a FFH e o HGV receberam dificilmente pode ser considerada normal em termos de mercado.
- (35) É verdade que a Alemanha explicou que, na altura da transferência, o HLB era uma empresa economicamente saudável cujo valor aumentava de ano para ano. Os resultados eram distribuídos à FFH sob a forma de dividendos ou eram canalizados para as reservas de capital do HLB, para cujo aumento de valor contribuíram, tendo beneficiado o então accionista único, a FFH. A partir de um parecer elaborado quando foram vendidas acções (49%) ao LSH, apurou-se [...] milhões de DEM de benefícios para o HLB na data de referência [...], benefícios esses que, segundo cálculos internos, ainda ascendiam a [...] em 31 de Dezembro de 1985 e a [...] em 31 de Dezembro de 1992, o que

<sup>(10)</sup> JO C 307, 13.11.1993, p. 3, ponto 11.

corresponde a um aumento médio anual de [...] % entre 1986 e 1992 e de [...] % entre 1993 e 1996, que a FHH, que foi até 1997 o único accionista, pôde utilizar na totalidade em proveito próprio e que, quando foi feita a venda ao LSH, conseguiu realizar numa base proporcional. Contudo, uma vez que não dispunha de outros dados ou cálculos relativos, designadamente, ao aumento dos dividendos e das mais-valias imputáveis à incorporação das acções WK, a Comissão viu-se na impossibilidade de se pronunciar sobre a questão.

- (36) A informação de que dispunha levava a Comissão a nutrir sérias dúvidas quanto à compatibilidade com o mercado das condições em que a FHH procedera à transferência dos fundos que aparentemente tinham sido inteiramente postos à disposição do HLB sob forma de capital de garantia. Concluiu, assim, que o HLB tinha provavelmente sido favorecido com a transferência de recursos estatais.
- (37) No que se refere ao cálculo da remuneração, a Comissão informou que, face à situação e às circunstâncias especiais do caso vertente, tencionava aplicar o método seguido na decisão de 8 de Julho de 1999, relativa ao WestLB..
- (38) Uma vez que o HLB opera à escala regional, nacional e internacional e dado existir uma forte concorrência entre as instituições financeiras dos vários Estados-Membros, motivada pela crescente integração do sector dos serviços financeiros na UE, deduziu-se que a existência de um auxílio estatal estava a distorcer esta concorrência e, em consequência, a afectar as relações comerciais entre os Estados-Membros. Assim, a Comissão começou por concluir que as medidas em questão provavelmente constituíam auxílios estatais na acepção do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado CE, dando azo a reservas quanto à sua compatibilidade com o mercado comum, uma vez que nenhuma das derrogações previstas nos artigos 87.º (n.º 2 e 3) e 86.º (n.º 2) do Tratado CE pareciam poder aplicar-se à situação em causa.
- (39) No âmbito desta avaliação preliminar e nos termos do disposto no artigo 1.º, alínea b) do Regulamento (CE) n.º 659/1999 do Conselho de 22 de Março de 1999 que estabelece as regras de execução do artigo 93º do Tratado CE<sup>(11)</sup>, a Comissão assumiu também que a medida em causa constituía um novo auxílio e que não se tratava de um auxílio já existente, tendo remetido para as disposições do n.º 2 do artigo 15.º do referido regulamento. No seu entender, a decisão de dar início a um procedimento constituiu mais uma medida da Comissão que interrompeu o prazo de prescrição na acepção do n.º 2 do artigo 15.º e, enquanto tal, confirmou as medidas precedentes, incluindo os pedidos de informação da Comissão datados de 12 de Janeiro, 10 de Novembro e 13 de Dezembro de 1993 e de 1 de Setembro de 1999 assim como as decisões de início de procedimento em relação ao WestLB<sup>(12)</sup> e ao Landesbank Berlin<sup>(13)</sup>.

#### IV. OBSERVAÇÕES DA ALEMANHA

- (40) Nas observações que formulou, a Alemanha reiterou a sua posição quanto ao facto de a transferência em 1 de Janeiro

de 1986 de 24% do capital do WK (valor transferido para as reservas: 212,16 milhões de DEM) para o HLB não poder ser recuperada enquanto auxílio ilegal nos termos do n.º 2 do artigo 15.º do Regulamento (CE) n.º 659/1999, uma vez que o período de 10 anos aplicável à transferência tinha terminado em 1 de Janeiro de 1986.

- (41) Esta transferência («transferência de 1986») devia ser considerada como um processo jurídica e economicamente separado das cessões de 1993. A menos que a Alemanha tivesse já anteriormente mencionado uma medida única de investimento, tal como a Comissão observara na sua decisão de dar início ao procedimento, esta apenas se referia às cessões realizadas em 1993. Também a «side letter» de 22 de Dezembro de 1992, mencionada na carta da Alemanha de Dezembro de 1999, aludia exclusivamente à cessão de 1986, na medida em que se referia ao direito de retrocessão das acções que a FHH recebeu tanto em 1986 como em 1993. Acresce que a afirmação da Alemanha, de que a remuneração directa de [...] milhões de DEM ao ano correspondia a cerca de [menos de 3%] da soma de todas as cessões, fora feita a título meramente exemplificativo, o que, porém, em nada obsta ao facto de a cessão de 1986 constituir, *de facto e de jure* um processo totalmente separado.
- (42) Se, contudo, a transferência de 1986 devesse ser considerada separadamente das que ocorreram em 1993, só uma intervenção da Comissão, nos termos do n.º 2 do artigo 15.º do Regulamento (CE) n.º 659/1999 antes de 1 de Janeiro de 1996 teria podido interromper o prazo de prescrição. Acontece que os pedidos de informação da Comissão anteriores ao de 1 de Setembro de 1999 eram de carácter geral, nem sequer faziam referência ao HLB, pelo que não preenchiam as condições necessárias para serem considerados como uma medida concreta de interrupção do prazo de prescrição na acepção do n.º 2 do artigo 15.º do Regulamento (CE) n.º 659/1999. A Alemanha também referiu a este respeito o acórdão do Tribunal de Primeira Instância de 10 de Abril de 2003 no Processo T-369/00 *Département du Loiret v Commission*<sup>(14)</sup> (a seguir designado por «Scott»). Neste acórdão, o Tribunal estabeleceu que uma carta com a qual a Comissão procura obter informações que lhe permitam verificar a possível existência de uma medida de auxílio pode ser considerada como uma medida que interrompe o prazo de prescrição na acepção do n.º 2 do artigo 15.º do Regulamento (CE) n.º 659/1999. Porém, a carta em questão correspondia a um pedido de informações expressa e materialmente relacionadas com um terreno que a firma Scott S.A. vendera em condições preferenciais. Nessa carta, a Comissão referia expressamente que a legalidade do auxílio em questão estava a ser examinada e que era possível que o mesmo tivesse de ser restituído. De acordo com a Alemanha, o Tribunal estabeleceu assim os requisitos mínimos que um pedido de informações deve preencher para que possa ser considerado como uma medida de interrupção do prazo de prescrição.

<sup>(11)</sup> JO L 83 de 27.3.1999, p. 1. alterado pelos actos de adesão de 2003.

<sup>(12)</sup> JO L 140 de 5.5.1998, p. 9.

<sup>(13)</sup> JO C 239 de 4.10.2002, p. 12.

<sup>(14)</sup> CJ 2003 página II-01789.

- (43) No caso vertente, a Comissão, com os pedidos de informação que dirigiu à Alemanha em 12 de Janeiro, 10 de Novembro e 13 de Dezembro de 1993 e que eram referidos na decisão de início de procedimento, estava longe de cumprir estes requisitos. As cartas em questão referiam apenas o Westdeutsche Landesbank, em relação a um pedido de carácter geral relacionado com possíveis transferências similares para outros Landesbanken. O HLB e a FHH não eram referidos nestas cartas. Segundo a Alemanha, a objecção relativa ao prazo de prescrição obstava a ulteriores verificações da transferência de 1986.
- (44) No que se refere à avaliação económica da cessão de capital, a Alemanha começou por confirmar que a totalidade das acções WK transferidas em 1986 e em 1993 (1 171,522 milhões de DEM) tinha sido posta à disposição do HLB sob forma de capital próprio. Em nenhum momento o capital transferido foi afectado a um qualquer fim específico ou sujeito a quaisquer outras restrições de utilização.
- (45) Neste contexto, importa ter presente que o capital transferido em 1986 foi reconhecido a partir de então pela BAKred como fundos próprios de garantia. Contudo, o montante total, que incluía a transferência realizada em 1993 de cerca de 959,362 milhões de DEM (dos quais 38% correspondiam a acções WK transferidas directamente para as reservas livres do HLB e 19,86% a acções WK transferidas indirectamente através do HGV para o HLB sob forma de uma participação passiva de 300 milhões de DEM), só foi reconhecido pela BAKred como fundos próprios de garantia em 1997. Assim aconteceu porque só em 25 de Junho de 1997 é que foi alterada a lei relativa ao WK e porque o HLB enquanto accionista tinha o direito de dissolver ou liquidar o WK.
- (46) A Alemanha explicou que os fundos transferidos só tinham sido disponibilizados na íntegra ao HLB para cobertura de responsabilidades com efeitos retroactivos a 1 de Janeiro de 1997. Mesmo assim, conforme a Alemanha explicou mais tarde, o HLB utilizara antes dessa data parte do capital para cobertura de responsabilidades: 183 milhões de DEM em 1993, mais de 436 milhões de DEM em 1994 e 255 milhões de DEM em 1995, assim como 208 milhões de DEM em 1996 (valores arredondados; cf. quadro no parágrafo 183). O remanescente da reserva de capital não foi utilizado nem reconhecido como fundos próprios e garantia. Só a partir de 1 de Janeiro de 1997 e até à separação do WK no momento da fusão com o LSH que deu origem ao HSH em 2 de Junho de 2003 é que os 659,4 milhões de DEM estiveram disponíveis. A participação passiva de 300 milhões de DEM também estivera totalmente disponível como fundos próprios de garantia até essa data. Antes de 1997 estes fundos não tinham sido utilizados nem reconhecidos como fundos próprios de base.
- (47) No que se refere à remuneração, o montante máximo fixado em [...] milhões de DEM [...], correspondente a [máximo 10%], foi transferido continuamente para a participação passiva. As reservas de capital que ascendiam a cerca de 659 milhões de DEM não foram remuneradas.
- (48) No entanto, a Alemanha reiterou que a remuneração directa acordada para a participação passiva não era o único elemento a considerar na remuneração. Por um lado, havia que ter em conta os pagamentos de dividendos ao accionista único (FHH), já que os lucros realizados pelo HLB também eram inevitavelmente imputáveis aos fundos transferidos pela FHH. Assim, a FHH, enquanto accionista único até 1997, recebeu a quota máxima de dividendos prevista nos estatutos (6%) e, a partir dessa data, recebeu dividendos variáveis mas crescentes, correspondentes à sua participação no capital social. Estes pagamentos de dividendos passaram de [...] milhões de euros em 1985 para [...] milhões de euros em 1996, quando a FHH ainda era o único accionista. Em 1997, à participação da FHH que já só era de 50,5%, corresponderam [...] milhões de euros de dividendos que até 2001 terão aumentado para [...] milhões de euros.
- (49) Acresce que as reservas constituídas pelo próprio HLB foram regularmente convertidas em capital nominal. Em 1985 o capital nominal correspondia a 228,3 milhões de euros, tendo passado para 250,9 milhões em 1997, mantendo-se desde então inalterado. Por outro lado, desde 1985 os resultados retidos aumentaram de forma regular, passando de 93,1 milhões de euros para 321,8 milhões de euros em 2001. Todos estes factos revelam uma melhoria substancial dos resultados.
- (50) É também necessário ter em conta as mais-valias decorrentes do capital transferido e que foram imputadas exclusivamente à FHH. Tratou-se de um aumento de cerca de [...]% ou [...]% imputado exclusivamente à transferência das acções WK. Quando apresentou as suas observações, a Alemanha forneceu cálculos mais detalhados baseados no método DCF (*discounted cash flow*). Assim, entre 1985 e 1992 o valor do HLB aumentou de [...] milhões de DEM, ligeiramente abaixo de [...] milhões de DEM ao ano, o que corresponde a uma rentabilidade [...]% em relação às acções WK incorporadas em 1986. Entre 1992 e 1995 o valor empresarial aumentou de [...] milhões de DEM ao ano, o que, em relação às acções WK incorporadas em 1 de Janeiro de 1993, corresponde a uma rentabilidade de [...]% ao ano. Ficou assim mais uma vez demonstrado que, se forem considerados todos os factores, a FHH atingiu níveis adequados de rentabilidade.
- (51) Por fim, a FHH poderia ter esperado resultados adequados à data dos dois investimentos. Em finais de 1985 e de 1992 o HLB era uma sociedade rentável com resultados exemplares em termos de rentabilidade do capital próprio (a montante de impostos) de mais de 19% em 1985, 8%-9% em 1989 e 1990 e mais de 12% em 1992. Para efeitos de comparação, a Alemanha comunicou os rendimentos do capital de cinco bancos privados alemães, sendo que os resultados indicavam que no período 1980-92 o HLB não tinha estado abaixo (ou tinha-o apenas em alguns anos) da média anual dos outros cinco estabelecimentos em mais de 1%-6% (a montante de impostos) e 1%-4% (a jusante de impostos). Por outras palavras, o HLB «não está atrás» dos outros bancos privados.

(52) Quanto aos restantes aspectos, a Alemanha considerou que as transferências deviam ser equiparadas a entradas em espécie em razão da falta de liquidez dos fundos. No cálculo do rendimento do capital importava ter em conta a diferença entre entradas em espécie e entradas em dinheiro, a qual reside nos custos de refinanciamento dos créditos concedidos para expansão de actividades ou na desvantagem decorrente do facto de o valor actual da entrada não poder ser directamente investido. De acordo com os cálculos apresentados, a diferença em termos de taxa de juro entre uma entrada em espécie e uma entrada em dinheiro em 1986 era de 7,6% em relação à concessão de créditos e de 6,8% em relação a investimentos produtivos sem risco. Em relação à entrada de fundos de 1 de Janeiro de 1993, a diferença era de cerca de 8,3% para os créditos concedidos e 7,36% para os investimentos sem risco. Em termos de rendimento bruto, isto representava uma diferença de cerca de 6% (1986) e 6,6% (1993) entre o capital hipoteticamente incorporado em dinheiro e o capital ilíquido efectivamente disponibilizado. Um investidor numa economia de mercado tem de ter em conta este custo quando avalia se sua remuneração é adequada.

#### V. OBSERVAÇÕES DA BDB

- (53) A BdB considera insuficiente a remuneração que foi efectivamente paga. Em relação às participações cedidas em 1 de Janeiro de 1986, não foi acordada qualquer remuneração, enquanto para as cessões de 1993 só foi acordado o pagamento dos juros devidos pela participação passiva. Em relação à totalidade do capital transferido, esta remuneração representa menos de 3% ao ano, o que não pode, de modo algum, ser considerado normal em condições de mercado. O direito da FHH a uma remuneração adequada não podia ser posto em causa pelo facto de este ser único accionista do HLB. Em causa estava a expectativa de, no mínimo, uma remuneração média que, aliás, os bancos privados também associam regularmente à provisão de fundos próprios às respectivas filiais.
- (54) Pode admitir-se que esta remuneração esperada não estivesse reflectida no acordo que estabeleceu uma taxa de juro fixa, já que o reembolso à sociedade-mãe poderia ser feito não só sob a forma de pagamento de dividendos, mas também por via de um aumento dos lucros das filiais e das mais-valias associadas. No entanto, o rendimento esperado normal no mercado equivalia ao estabelecimento de uma taxa de juro fixa.
- (55) Enquanto investidor em economia de mercado, a FHH devia também ter esperado do HLB uma remuneração compatível com o mercado. Porém, de modo algum lhe foi possível contar com isso.
- (56) Já quando foi feita a cessão de participações em 1 de Janeiro de 1986, segundo uma comunicação do governo regional ao respectivo Parlamento (*Bürgerschaft*) com data de 17 de Dezembro de 1985, esperava-se uma remuneração abaixo da média, entre 0,3 milhões e 0,5 milhões de DEM (o que, de acordo com a BdB, correspondia a uma taxa entre 0,1% e 0,2%). Uma vez que os dividendos deviam ser pagos só depois de se ter efectivamente verificado a expansão do negócio, é evidente que nos primeiros anos a FHH não recebeu qualquer remuneração. Mesmo os dividendos efectivamente pagos à FHH não deveriam ser tidos em conta uma vez que, dadas as circunstâncias, um investidor privado teria exigido uma remuneração anual fixa. Da mesma forma, as reservas e os lucros convertidos em capital social não podiam ser considerados.
- (57) Neste caso não se podiam esperar mais-valias, já que as participações no HLB não eram negociáveis. Acresce que, em consequência, as acções não foram objecto de uma avaliação contínua. A transferência em 1997 de 49,5% das acções para o LSH não eliminou o elemento de auxílio. A venda ocorreu após a realização do investimento, pelo que foi irrelevante para as expectativas de remuneração. Em termos de investigação do auxílio estatal, o que importava era se a transacção tinha ou não sido realizada em condições normais de mercado.
- (58) De tudo isto resulta que, nas circunstâncias descritas, um investidor privado só teria feito o investimento se o mesmo gerasse rendimentos ou *cash flow* imediatos sob a forma de dividendos fixos ou, em alternativa, de *cash flows* variáveis. Numa situação destas, todavia, um investidor privado teria provavelmente preferido o pagamento de juros fixos. Há também o facto de a FHH não ter sido habilitado a recuperar as acções WK sem qualquer contrapartida — pagamento compensatório pelo valor contabilístico.
- (59) Quando se tratou de determinar uma remuneração compatível com o mercado, a BdB começou por assumir que os recursos transferidos deviam ser remunerados como capital social, já que se tratava de fundos próprios de base reconhecidos para efeitos de supervisão. A BdB afirmou que, para calcular uma adequada para o capital disponível, era necessário partir de uma parte de rendimento sem risco e de um prémio de risco, isto é, haveria que aplicar o princípio básico do «rendimento esperado de um investimento de risco» = rendimento sem risco + prémio de risco para o investimento de risco.
- (60) A BdB calculou então a remuneração mínima aplicando o chamado Modelo de Equilíbrio de Activos Financeiros (CAPM) que permite determinar o prémio de risco individual esperado com ajuda do chamado valor Beta (determinação estatística do desvio do prémio de risco individual em relação ao prémio de risco de mercado a longo prazo).
- (61) Para determinar a rendibilidade sem risco, a BdB baseou-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 <sup>(15)</sup>.
- (62) 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

<sup>(15)</sup> 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 prevista (3,60%).

acções e a das obrigações do tesouro. Nas suas observações de 25 de Junho de 2003, começou por pressupor um prémio de risco de mercado a longo prazo uniforme de 4,6%.

- (63) A BdB determinou os valores Beta com base numa amostra de dados históricos relativos a bancos comparáveis. Começou por concluir que todos os valores Beta de todos os Landesbanken e em relação a todos os períodos considerados eram superiores a 1, o que significa que considerou que o prémio de risco dos investimentos nos Landesbanken era superior ao prémio de risco do mercado.
- (64) Partindo de uma taxa de juro de base em risco de 8,05% (Dezembro de 1985, para a cessão de 1986) e de 5,90% (Dezembro de 1992, para a cessão de 1993) e de um factor Beta para o HLB de 1,1660 (primeira data) e 1,0836 (segunda data), a BdB obteve uma remuneração mínima esperada de 13,41% para as acções transferidas em 1 de Janeiro de 1986 e de 10,88% para as acções transferidas em 1 de Janeiro de 1993.
- (65) A BdB observou ainda que, na Decisão 2000/392/CE, a taxa que a Comissão deduziu da remuneração mínima devido à falta de liquidez do património do Wfa tinha sido confirmada pelo Tribunal de Primeira Instância. Não havia, assim, qualquer razão para proceder de forma diferente no caso em apreço, pelo que se deveria também aplicar uma dedução pela liquidez. O montante do desconto por falta de liquidez deveria ser calculado, de acordo com o «método do WestLB», com base nos custos líquidos de refinanciamento (custos brutos de refinanciamento menos o imposto sobre as sociedades aplicável).
- (66) A BdB considerou ainda que a taxa que a Comissão indicou na Decisão 2000/392/CE (1,5%), e que o Tribunal de Primeira Instância confirmou, deveria também ser aplicada ao HLB. Se as circunstâncias conducentes a um aumento do risco em comparação com um «investimento normal no capital social» (como o volume em parte extremamente elevado da transferência de património, 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) também estivessem estado presentes nos outros Landesbanken, então também aqui, se segundo a BdB, se justifica um prémio.
- (67) Em vez de uma remuneração normal de mercado calculada desta forma, a FHH não acordou nem recebeu qualquer remuneração pela cessão de 1986 e a remuneração que recebeu em 1993 foi demasiado reduzida. Para a última transferência que só em 1997 foi reconhecida como fundos próprios de base para efeitos de supervisão, o HLB pagou desde 1993 uma participação nos lucros anual que consistiu numa remuneração garantida de 7% e de uma parte variável (taxa de juro fixa de 0,5% sobre o pagamento de dividendos dos lucros líquidos). O montante efectivo não

é do conhecimento do BdB. Todavia, a remuneração afigurou-se-lhe, dada a analogia com o capital social, demasiado reduzida. A remuneração foi paga ao HGV, o qual, embora fosse uma holding da FHH, era em termos económicos uma entidade independente, enquanto para a FHH nada foi transferido directamente. Não foi acordada qualquer remuneração para a cessão de outras participações para as reservas de capital.

- (68) O prazo de rescisão para a cessão de 1 de Janeiro de 1993 foi interrompido pela Comissão na sequência do pedido de informação de 1 de Setembro de 1999 e da decisão de 13 de Novembro de 2002 que deu início ao procedimento. No que se refere à transferência de 1 de Janeiro de 1986, a BdB, ao recusar a prescrição, baseou-se na figura jurídica da acção continuada, a qual encontra equivalência na jurisprudência, no direito da concorrência clássico. Os pressupostos da correlação de tais acções estavam reunidos, na medida em que todas as transferências tinham ocorrido no contexto de uma mesma preocupação de reforço de capital e de expansão de actividade e seguido um modelo idêntico. A transferência de 1 de Janeiro de 1993 não podia ser considerada separadamente em das novas disposições em matéria de solvabilidade. As transferências de 1986 e 1993 correspondiam, pois, a uma única operação de capital e o auxílio só foi completamente prestado em 1 de Janeiro de 1993.
- (69) Em consequência, o facto de o pedido de informação da Comissão de 1993 ter podido interromper o prazo de prescrição era irrelevante. Todavia, a BdB insiste que este prazo só poderia ter sido interrompido no que se refere ao auxílio concedido ao HLB se os pedidos de informação tivessem referido também esta medida de auxílio. Uma vez que a BdB não conhece o conteúdo exacto destas cartas, não pode tomar uma posição definitiva sobre a matéria.

#### VI. REACÇÃO DA ALEMANHA ÀS OBSERVAÇÕES DA BDB

- (70) A Alemanha começou por afirmar que a BdB tinha interpretado mal o acórdão do Tribunal de Primeira Instância de 6 de Março de 2003 no processo do WestLB (a seguir designado por «acórdão WestLB»). Aparentemente a BdB considerava que o acórdão deixava claro que a mais valia resultante da injeção de capital não correspondia a uma remuneração normal no mercado. Porém, o Tribunal não se pronunciara de forma decisiva. O acórdão do Tribunal afirmava que em princípio um investidor privado não se contentaria com uma minimização dos prejuízos ou com uma remuneração limitada, mesmo que já participasse no capital social da empresa, mas não fazia qualquer avaliação na perspectiva da legislação aplicável aos auxílios estatais de uma remuneração que não se apresentava sob a forma de taxa de juro fixa, mas antes revestia os contornos de um aumento de capital.

- (71) A BdB tinha claramente consciência disto quando afirmou, em relação às injeções de capitais de bancos privados nas filiais, que a remuneração esperada não se reflectia na fixação de uma taxa de juro fixa, mas antes sob a forma de dividendos, de lucros e de mais-valias. Importa sublinhar neste contexto que a BdB desconhecia os factos relativos à possibilidade — de que ela própria duvidava — de um aumento do capital do HLB, já que, contrariamente ao que pensava, 49,5% das acções não eram negociáveis visto que foram vendidas ao LSH em 1997.
- (72) As taxas mínimas de 13,41% (transferência de 1986) e 10,88% (transferência agregada de 1993) que tinham sido calculadas com base no CAPM não estavam correctas. Por um lado, foram expressas reservas de fundo em relação à utilização do CAPM pela BdB. Entre outros aspectos, a BdB tinha restringido a carteira de mercado às acções alemãs que compunham o CDAX, estimara os parâmetros unicamente com base em dados parcialmente retrospectivos, sem verificar a sua validade para a data de referência do investimento, deduzira o prémio de risco de mercado de um estudo que incidia apenas sobre o rendimento médio das acções alemãs no período 1954-88 e, ao calcular os factores Beta, considerara os bancos CDAX sociedades com o mesmo perfil de negócio e de risco. Em consequência, quase todos os elementos necessários para o CAPM foram estimados de forma errada e as rendibilidades mínimas normais no mercado para as transacções em questão foram sobrestimadas.
- (73) Acresce que a BdB justificou o prémio pela especificidade das transacções invocando a aplicação dos critérios da Decisão 2000/392/CE, sem no entanto fazer qualquer avaliação quantitativa como a que fora criticada na decisão relativa ao West-LB. Mais ainda, em razão da falta de liquidez, a taxa de refinanciamento tinha de ser deduzida na sua totalidade, já que não era admissível descontar o efeito de desagravação fiscal invocado pela BdB enquanto dedução de liquidez em relação à rendibilidade adequada. Tudo isto assentava num raciocínio errado. Os rendimentos esperados para os investidores nada têm a ver com os efeitos fiscais no balanço das empresas.
- (74) Em linha com esta interpretação do direito, a Alemanha calculou um rendimento normal de mercado alternativo ao da BdB. Fê-lo apenas para a transacção de 1993, já que a de 1986 já tinha prescrito.
- (75) A Alemanha considerou neste caso que deveria começar por ser feita uma análise do perfil de risco das duas entradas em espécie. A participação passiva deveria ser comparada com outras participações com idêntico período de maturidade (16 anos). Em relação às reservas de capital seria preferível optar por uma comparação com uma participação passiva sem prazo, em razão do perfil de risco, designadamente a quase inexistência de responsabilidade em caso de insolvência que resulta da Anstaltslast, a irrelevância dos direitos de voto dado que a FHH era o único accionista, a participação nos prejuízos, o relevo dado ao direito a dividendos e o período de maturidade. Com base nisto, a Alemanha, na sua resposta às observações da BdB, combinou os dois instrumentos quando calculou a remuneração mas ponderou o respectivo peso em função do prazo. Ao deduzir os custos de refinanciamento pela totalidade, chegou a uma remuneração adequada de 1,48% para o total da participação.
- (76) Em linha com a sua interpretação do direito, porém, a Alemanha também calculou o rendimento da reserva de capital segundo o CAPM. Assumindo um prémio de risco de mercado de 3% e um valor Beta para o HLB de 0,7861, obteve para o aumento das reservas de capital um rendimento mínimo hipotético para os depósitos em dinheiro de 9,74%, do qual havia que deduzir a totalidade dos custos de refinanciamento em razão da falta de liquidez, pelo que a remuneração mínima normal de mercado seria de 2,36%. Em relação à participação passiva, uma vez que estes instrumentos não são transaccionados no mercado secundário, a Alemanha não utilizou o CAPM, optando pela comparação com instrumentos financeiros similares. Depois da dedução da totalidade dos custos de refinanciamento, obteve-se um prémio de 1,29% para as participações passivas sem prazo análogas à participação do HLB. Feitas as somas e as ponderações, obteve-se uma remuneração agregada de 2,08%.
- (77) Em relação à ausência de prescrição defendida pela BdB em razão do nexa entre as duas transacções, a Alemanha reiterou as objecções que levantara anteriormente e repetiu que a cessão de 1986 tinha sido uma transacção de facto e de jure separada da cessão de 1993, como o provavam os documentos então elaborados e mais tarde transmitidos. Quanto ao resto, a figura jurídica da acção continuada, referida pela BdB, também tinha entretanto sido posta em causa por juízes do BGH competentes em matéria penal. O conceito da relação de continuidade no direito europeu da concorrência, que foi objecto de um regulamento sobre prescrição da acção e execução judiciais, não se podia aplicar à legislação em matéria de auxílios estatais relativamente a outros factos porque o Regulamento (CE) n.º 659/1999 do Conselho, de 22 de Março de 1999, que estabelece as disposições de aplicação do artigo 93.º do Tratado CE não reconhece tal conceito.

#### VII. ENTENDIMENTO ENTRE A BDB, A FHH E O HSH NORDBANK

- (78) Em 8 de Outubro de 2004, a Comissão foi informada do resultado de um entendimento a que tinham chegado a entidade autora da queixa, a BdB, a FHH e o HSH Nordbank, este último que resultou da fusão em 2003 do LSH e do HLB. Independentemente das respectivas interpretações da situação jurídica, as quais se mantinham inalteradas, as partes chegaram a um acordo quanto ao



método para calcular um rendimento, enquanto remuneração comparativa, directa e fixa. Acordaram o montante da remuneração adequada para a transferência realizada em 1993 de 38% das acções WK para as reservas de capital no valor de 959,4 milhões de DEM. No que se refere à entrada indirecta de 19,86% das acções WK no valor de 300 milhões de DEM sob a forma de participação passiva que também decorreu em 1 de Janeiro de 1993, embora tenha havido consenso quanto à perspectiva de uma remuneração fixa, não houve acordo em relação ao método de cálculo exacto, em especial no que se refere à dedução por falta de liquidez (cf. parágrafos 81 a 203). As partes solicitaram à Comissão que tivesse em conta na sua decisão os resultados do acordo. Este último não dizia respeito à transferência de 1986; as partes declararam que não obstariam a uma decisão final da Comissão relativamente à questão da prescrição desta transferência.

- (79) Aplicando o CAPM, as partes começaram por determinar a remuneração mínima de mercado para a incorporação nas reservas de capital (cerca de 959 milhões de DEM). Partindo de uma taxa de juro sem risco de 7,23%, um prémio geral de risco de mercado de 4% e um valor Beta de 0,74, a remuneração mínima adequada para as acções transferidas para as reservas de capital deveria, por força deste acordo, ascender a 10,19%. Uma vez que a FHH era o único accionista, não foi acordado qualquer outro prémio, designadamente por falta de direitos de voto. Por último, determinou-se uma dedução de 3,62% pela falta de liquidez do capital (com base na taxa de juro sem risco enquanto custos brutos de refinanciamento, dos quais há que deduzir cerca de 50% de impostos sobre rendimento das sociedades e a sobretaxa de solidariedade, para obter os custos líquidos de refinanciamento). Resulta uma remuneração adequada de 6,57%.
- (80) O HSH e a FHH calcularam uma margem de remuneração de 129 pontos base para a incorporação de 300 milhões de DEM na participação passiva, já que tinham de ser deduzidos os custos brutos de refinanciamento. A BdB também preferiu um cálculo baseado no CAPM e, aplicando um factor Beta inferior (0,32) para esta transacção especial que decorreu ao mesmo tempo e com uma dedução de liquidez a jusante do imposto de 3,62% (custos de refinanciamento líquidos), chegou a uma remuneração adequada de 4,89%.

## VIII. ANÁLISE DAS MEDIDAS

### 1. A PROBLEMÁTICA DE FUNDO DA PRESCRIÇÃO

- (81) A Alemanha considerou que, em relação à transferência de 1 de Janeiro de 1986 de 24% das participações de capital, da qual resultou um aumento de capital para o HLB de 212 160 000 DEM, na medida em que se tratou de um auxílio estatal, o prazo de prescrição de dez anos previsto no artigo 15.º do Regulamento (CE) n.º 659/1999 do Conselho tinha terminado. Os pedidos de informações da Comissão com data de 12 de Janeiro, 10 de Novembro e 13 de Dezembro de 1993, isto é, anteriores aos de 1 de Janeiro de 1996, tinham carácter geral, pelo que não

correspondiam a medidas na acepção do n.º 2 do artigo 15.º do regulamento que poderiam ter interrompido o prazo de prescrição.

- (82) Depois de ter examinado cuidadosamente a matéria de facto, a Comissão concorda com a Alemanha e não irá submeter a transferência de 1 de Janeiro de 1986 a ulterior investigação na perspectiva dos auxílios estatais.
- (83) Importa registar que o n.º 1 do artigo 15.º do Regulamento (CEE) n.º 659/1999, que entrou em vigor em 16 de Abril de 1999, e que fixa um prazo para a recuperação de auxílios ilegais, é aplicável a qualquer medida de recuperação de um auxílio tomada após a entrada em vigor do regulamento, incluindo os auxílios concedidos antes daquela data<sup>(16)</sup>. O início do prazo de dez anos durante o qual a Comissão pode recuperar auxílios ilegais corresponde ao dia em que o auxílio foi concedido, mesmo se o regulamento ainda não estava em vigor nessa data<sup>(17)</sup>.
- (84) A transferência de 1 de Janeiro de 1986 foi uma medida estatal única, não recorrente. Distingue-se pois das disposições estatais concretizadas através de medidas recorrentes tais como os subsídios anuais ou os benefícios fiscais. Não existe pois qualquer relação de facto ou de jure entre a transferência realizada em 1986 e a de 1993. A «side letter» de 22 de Dezembro de 1992, que a Alemanha referiu numa carta datada de Dezembro de 1999 e transmitiu posteriormente, não se refere, contrariamente ao que fora inicialmente alegado, a uma medida única de investimento em relação às duas transferências. Menciona apenas a transferência de 1993 e, para o efeito, remete para uma disposição específica, a saber o direito de a FHH exigir a transferência das acções WK, aplicável à transferência de 1986 e aplica-a à cessão de novas participações realizada em 1 de Janeiro de 1993.
- (85) A cessão realizada em 1 de Janeiro de 1986 deve ser considerada como correspondendo à concessão do auxílio ilegal. Com a injeção de recursos legalmente válida, realizada nas condições acima descritas, saiu reforçada a possível vantagem económica que o HLB terá tirado da operação. Os recursos estiveram à disposição do HLB a partir de 1 de Janeiro de 1986, tendo sido reconhecidos pela BAKred para esse ano. Em consequência, o prazo de dez anos terminou em 1 de Janeiro de 1996.
- (86) Nos termos do n.º 2 do artigo 15.º do Regulamento (CE) n.º 659/1999, qualquer acção empreendida pela Comissão ou por um Estado-Membro, a pedido desta, relativamente a um auxílio ilegal, interrompe o prazo de dez anos. No acórdão «Scott», o Tribunal de Primeira Instância estabeleceu que, embora um pedido formulado pela Comissão antes da entrada em vigor do Regulamento, no sentido de obter informações relativamente a uma possível medida de auxílio claramente definida não pudesse, naquela data, interromper o prazo de dez anos, poderá contudo ter um tal efeito caso a Comissão, após a entrada em vigor do regulamento, exerça o seu poder de recuperação do auxílio em questão<sup>(18)</sup>.

<sup>(16)</sup> Acórdão do Processo T-369/00 («Scott»), ver nota 16.

<sup>(17)</sup> Ibidem.

<sup>(18)</sup> Ibidem., parágr. 57.

- (87) No caso vertente, os pedidos de informação formulados pela Comissão antes de 1 de Janeiro de 1996 não cumprem os requisitos para interromper o prazo de dez anos, uma vez que não constituem uma medida em relação ao auxílio ilegal, nos termos do n.º 2 do artigo 15.º do Regulamento (CE) n.º 659/1999.
- (88) Antes do pedido de informação de 1 de Setembro de 1999, a Comissão nunca tinha questionado a Alemanha acerca das transferências em Hamburgo nem mencionara quer a FHH quer o HLB. As três cartas de 1993 acima referidas mencionam exclusivamente a cessão do WfA ao WestLB; além disso, apenas levantam questões de carácter geral relacionadas com outras possíveis transferências para Landesbanken de outros *Länder*. Para além das questões relativas ao WestLB, a carta de 10 de Novembro de 1993 só mencionava os *Länder* de Berlim, Schleswig-Holstein e Baixa Saxónia. É verdade que, nas suas duas cartas de 1994 e na carta de 3 de Janeiro de 1995, a BdB chamou a atenção para as transferências da FHH para o HLB. Todavia, a Comissão reagiu pela primeira vez na carta de 1 de Setembro de 1999, tendo então solicitado informações sobre as transferências em Hamburgo.
- (89) Antes do final do prazo de recuperação em 1 de Janeiro de 1996, não havia, assim, qualquer indício de que a Comissão estivesse a investigar as transferências para o HLB. A correspondência relacionada com o WestLB e as questões de carácter geral que foram suscitadas em relação a possíveis transferências noutros *Länder* não substituem um pedido de informação relacionado com um possível auxílio concreto. Caso contrário, qualquer circular da Comissão enviada de dez em dez anos interromperia o prazo, o que poria em causa a própria finalidade de qualquer prazo de prescrição.
- (90) Na opinião da Comissão, a Alemanha e o HLB podem, nas condições específicas inerentes à transferência de 1986, invocar a confiança jurídica e a confidencialidade, mesmo que a cessão não tenha sido notificada nos termos do artigo 88.º do Tratado CE. Importa ter presente que a legislação que rege os auxílios estatais e o controlo dos mesmos não estava naquela altura tão desenvolvida quanto era o caso nos anos 90. Isto é verdade em especial no que se refere às injecções de capital por parte de investidores do sector público e, designadamente, ao princípio do investidor na economia de mercado que só foi desenvolvido após a primeira transferência para o HLB e posteriormente analisado à luz da prática. Deste modo, as autoridades alemãs e o HLB, que em 1986 realizou cessões de participações entre duas sociedades que detinha a 100%, não podiam partir do pressuposto de que se podia estar na presença de um auxílio estatal, o qual devia ser devidamente notificado.
- (91) Assim, a Comissão considera que o prazo de dez anos previsto no n.º 1 do artigo 15.º do Regulamento (CE) n.º 659/1999 terminou. Qualquer auxílio associado à incorporação de 24% das acções WK no HLB em 1 de Janeiro de 1986 deve ser considerado como um auxílio existente na acepção do n.º 3 do artigo 15.º do regulamento. As observações a seguir apresentadas referem-se exclusivamente às transferências efectuadas em 1 de Janeiro de 1993.

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

- (92) Nos termos do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado CE, salvo disposição em contrário, são incompatíveis com o mercado comum, na medida em que afectem as trocas comerciais entre os Estados-Membros, os auxílios concedidos pelos Estados ou provenientes de recursos estatais, independentemente da forma que assumam, que falseiem ou ameacem falsear a concorrência, favorecendo certas empresas ou certas produções.

### 2.1. Recursos estatais e favorecimento de uma dada empresa

- (93) Conforme já foi referido, em 1 de Janeiro de 1993 escassos 58% das acções que a FHH detinha no WK foram transferidos directa e indirectamente (participação passiva através do HGV) para o HLB. Trata-se de recursos estatais, na acepção do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado CE.
- (94) A utilidade económica de uma base de capital mais ampla reside na capacidade creditícia acrescida e na consequente possibilidade de expansão do negócio. Se o capital for disponibilizado à sociedade em condições mais favoráveis do que as condições normais de mercado, está-se na presença de um favorecimento, na acepção do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado CE. Para verificar esta situação, a Comissão aplica o princípio do «investidor na economia de mercado», o qual foi aceite e desenvolvido pelo Tribunal de Justiça e pelo Tribunal de Primeira Instância em vários processos, em especial no acórdão do Tribunal de Primeira Instância de 6 de Março de 2003 relativo ao processo WestLB, que é relevante no caso vertente <sup>(19)</sup>.
- (a) **O princípio do investidor que opera numa economia de mercado**
- (95) Em conformidade com o princípio do investidor numa economia de mercado, não existem quaisquer elementos de auxílio estatal quando são disponibilizados recursos financeiros em «condições em que um proprietário privado consideraria aceitável conceder os mesmos fundos a uma empresa privada comparável, operando este investidor em

<sup>(19)</sup> Ver nota n.º 3.

condições normais de uma economia de mercado»<sup>(20)</sup>. Em contrapartida, uma medida financeira é considerada inaceitável para um investidor em economia de mercado se, conforme é necessário verificar, a remuneração esperada ou acordada para a transferência de recursos for inferior à remuneração paga no mercado por investimentos comparáveis.

- (96) O princípio do investidor numa economia de mercado é aplicável da mesma forma a todas as empresas públicas, independentemente do facto de darem lucros ou prejuízos. Esta posição da Comissão foi confirmada pelo Tribunal de Primeira Instância em relação ao WestLB<sup>(21)</sup>.
- (97) A Comissão tem de basear a sua avaliação de uma dada situação na informação de que dispunha o investidor à data em que tomou a decisão relativa à medida financeira em questão. A transferência aqui em causa foi decidida pelas autoridades competentes em finais de 1992 e tornou-se efectiva em 1 de Janeiro de 1993. Desta forma, a Comissão tem de analisar a transacção com base nos dados disponíveis nessas datas e nas condições económicas e de mercado então vigentes. A informação constante da presente decisão referente aos anos subsequentes e é utilizada exclusivamente para fins exemplificativos.
- (98) Caso um accionista público decida que uma injeção de capital constitui uma forma adequada de o banco dar resposta às exigências em matéria de capitais próprios, a questão que se coloca consiste em determinar se as circunstâncias específicas em que o capital é disponibilizado seriam aceitáveis para um investidor numa economia de mercado. Se for necessária uma medida de capital para satisfazer os requisitos em matéria de solvabilidade, um investidor numa economia de mercado poderá estar disposto a tomar essa medida para preservar o valor dos investimentos já realizados. Insistiria, porém, numa remuneração adequada para a nova injeção de capital, tendo em conta o perfil de risco.
- (99) Mesmo quando já detém participações numa empresa, um investidor que opera numa economia de mercado examina outras possibilidades de investimento fora da empresa. Regra geral, só optará por investir recursos suplementares na empresa pública se puder esperar um retorno adequado desse investimento. Quando se procura determinar se uma dada injeção de capital constitui um auxílio estatal, factores como a mera tentativa de evitar prejuízos e uma utilização dos recursos mais eficiente do que a anterior não entram em linha de conta. Em vez disso, a injeção de capital por um detentor de participações — independentemente dos motivos que estão na sua origem — também deve ser avaliada à luz da possibilidade de o investidor poder ou não contar com uma rentabilidade normal num período de tempo adequado para esse capital adicional.
- (100) Esta interpretação do princípio do investidor numa economia de mercado, já seguida pela Comissão na decisão 2000/392/CE<sup>(22)</sup>, não foi contestada pelo Tribunal. Este

<sup>(20)</sup> Comunicação da Comissão aos Estados-Membros sobre a aplicação dos artigos 92.º e 93.º do Tratado CE e do artigo 5.º da Directiva 80/723/CEE da Comissão relativa às empresas públicas do sector produtivo (JO C 307 de 13.11.1993, p. 3, ver ponto 11). Embora esta comunicação trate expressamente da 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).

<sup>(21)</sup> Cf. nota 3, parágr. 206 e seguintes.

<sup>(22)</sup> Ver nota 2. Parágr. 161 e seguintes.

adoptou o princípio orientador de que mesmo um investidor privado que já detém participações numa sociedade não se contenta com um investimento que se limite a não lhe causar prejuízos ou que sou gere benefícios limitados. Antes procurará sempre obter um retorno adequado para o seu investimento, de acordo com as circunstâncias específicas e com os seus interesses a curto, médio ou longo prazo<sup>(23)</sup>.

- (101) De acordo com o princípio do investidor numa economia de mercado, a questão principal neste caso reside em determinar se um investidor em economia de mercado teria transferido nas mesmas condições capital com características idênticas às dos capitais de incentivo da FHH, em particular tendo em vista o retorno esperado do investimento.

#### b) Artigo 295.º do Tratado CE

- (102) 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.
- (103) A Alemanha explicou 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 constituiria a utilização mais sensata, em termos comerciais, do património em questão. Assim, alega que qualquer remuneração em contrapartida da transferência, ou seja, qualquer rentabilidade adicional do património transferido, é suficiente para justificar a transferência face ao princípio do «investidor numa economia de mercado».
- (104) Esta argumentação não pode ser aceite. Poderá admitir-se que a transferência de capitais de incentivo para o HLB 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

- (105) A questão principal, conforme foi formulada pelo Tribunal de Primeira Instância no processo relativo ao WestLB com referência a jurisprudência anterior, reside em determinar se, em circunstâncias análogas, um investidor a operar em condições normais de mercado e com uma capacidade comparável à das estruturas administrativas do sector público poderia ter sido levado a proceder à injeção de capital em questão<sup>(24)</sup>. Por fim, como o Tribunal salienta com referência a outros acórdãos, «a comparação entre os comportamentos dos investidores público e privado deve ser estabelecida relativamente à atitude que, no momento da operação em causa, teria um investidor privado, à luz das informações disponíveis e das evoluções previsíveis nesse momento»<sup>(25)</sup>. Fica deste modo claro que a avaliação tem de incidir no momento do investimento e nas

<sup>(23)</sup> Cf. nota 3, parágr. 241, 314.

<sup>(24)</sup> Acórdão West-LB, parágr. 245.

<sup>(25)</sup> Acórdão West-LB, parágr. 246.

expectativas que um investidor poderia realisticamente ter naquela data com base na informação disponível. Estes expectativas referem-se essencialmente à rentabilidade provável.

- (106) A FHH era o único accionista do HLB. Mesmo que este facto permitisse que não se considerasse exclusivamente a remuneração fixa acordada (neste caso, [...] milhões de DEM [...]), o correspondente a [máximo 10%], sobre a participação passiva) a propriedade da FHH no caso vertente não pode ser invocada para justificar a reduzida remuneração directa.
- (107) Para invocar a propriedade da FHH, era necessário dispor de um plano de negócios, de uma auditoria ou de uma estimativa do resultado esperado do investimento em questão.
- (108) Acontece que não era este o caso. Quando foi realizado o investimento, não foi elaborado qualquer plano de negócios, auditoria ou outra avaliação em relação aos resultados esperados para o investimento em questão. Em consequência, a Comissão não dispõe de quaisquer elementos fiáveis e quantificáveis sobre a rentabilidade esperada pela FHH.
- (109) Conforme já foi referido, a Alemanha afirmou que havia que considerar não só as reservas constituídas pelo próprio HLB e regularmente convertidas em capital social, mas também os pagamentos de dividendos à FHH enquanto accionista único, uma vez que os lucros gerados pelo HLB também eram inevitavelmente imputáveis aos recursos transferidos pela FHH. É necessário também ter em conta as mais-valias decorrentes do capital transferido e que foram realizadas com a venda das acções ao LSH em 1997.
- (110) De acordo com o princípio do investidor em economia de mercado, o qual, com base na informação de que dispõe no momento em que investe, pode esperar ou acordar uma remuneração adequada, o pagamento de dividendos ou mais-valias após o investimento não é relevante. Em consequência, o pagamento de dividendos ou mais-valias que não podem ser calculados previamente não podem constituir factores determinantes, como também o não pode a questão de saber se uma mais valia subsequente a uma venda gera ou não lucros. Acresce que os dividendos são pagos sobre o capital e não sobre as reservas, mesmo que estas contribuam para um aumento dos ganhos por cada acção.
- (111) A Comissão considera, assim, que no caso vertente a rentabilidade adequada deve ser determinada com base numa remuneração directa que um investidor em economia de mercado teria exigido.

d) **Remuneração e elementos de remuneração da incorporação de 659,4 milhões de DEM nas reservas de capital do HLB**

*Base de capital para o cálculo da remuneração*

- (112) Tal como aplicado no caso do WestLB e confirmado pelo Tribunal de Primeira Instância, há que pagar uma

remuneração pelo valor total dos activos transferidos. No entanto, a remuneração pode ser diferente para certas partes dos activos transferidos. Quando se fixa uma remuneração adequada, é necessário distinguir as diferentes componentes das reservas de capital em função da respectiva utilidade para o HLB.

- (113) O valor das acções transferidas que foi registado no balanço permaneceu constante a partir de 1 de Janeiro de 1993, cifrando-se em 659,4 milhões de DEM. No entanto, este montante não podia ser utilizado na sua totalidade como capital próprio antes do reconhecimento pela BAKred. Até ao seu reconhecimento como fundos próprios em 1 de Janeiro de 1997, a sua utilização só era tolerada pela BAKred na medida do necessário para o cumprimento dos requisitos em vigor em matéria de solvabilidade. Assim, por exemplo, entre 1993 e 1996 o HLB aplicou partes das reservas (182,5 milhões de DEM em 1993, mais de 435,6 milhões de DEM em 1994, e ainda 255,1 milhões de DEM em 1995 e 451,1 milhões de DEM em 1996). A partir de 1997, devido à necessidade de cobertura permanente das reservas com capital próprio no valor de [...] milhões de DEM, só puderam ser utilizados [...] milhões de DEM até Maio de 2003. O quadro apresentado no considerando 183 fornece dados sobre a base de cálculo para a determinação da remuneração adequada para o capital.
- (114) A parte das reservas que até 1997 não foram utilizadas e que a partir dessa data não o podiam ser (cf. quadro no considerando 183), embora não pudessem ser utilizadas para expandir as actividades concorrenciais, eram úteis ao HLB, já que o montante de capital próprio apresentado no balanço constitui também uma indicação da solidez do banco para os seus investidores, determinando assim as condições de mobilização de fundos externos. Os credores e as agências de rating têm em consideração a situação global do banco em termos económicos e financeiros. Uma vez que estes montantes não podiam ser utilizados anualmente para expansão da actividade mas contribuam para melhorar a posição do banco aos olhos dos credores, a função económica do capital neste contexto pode ser equiparada a uma garantia.
- (115) Um investidor em economia de mercado teria exigido uma remuneração para estes recursos em função da respectiva utilidade económica.

*Remuneração adequada do capital de garantia*

- (116) Investimentos financeiros de diferente qualidade económica implicam rentabilidades diferentes. Para determinar se uma dada aplicação é aceitável para um investidor que opera em condições normais de mercado, é necessário partir da natureza económica específica da aplicação em questão e do valor para o HLB do capital disponibilizado.

*Analogia do investimento com capital social*

- (117) A Comissão considera que a incorporação de fundos nas reservas de capital que, pelo menos a partir de 1997, foram reconhecidos pela BAKred como fundos próprios de base, independentemente da falta de liquidez, está mais próxima de um investimento de capital social.
- (118) O autor da queixa partilha desta posição. Conforme foi referido, a Alemanha, atendendo ao perfil de risco, equiparou a reserva de capital a uma participação passiva. No acordo, as partes consideraram a similitude com o capital social como base para o cálculo da remuneração adequada.
- (119) Uma vez que a reserva com finalidade específica fora reconhecida pela BAKred como fundos próprios de base (Tier 1), só pode ser comparada com instrumentos de capital próprio que, no ano da transferência, em reconhecidos na Alemanha como fundos próprios. De acordo com a informação disponível, em 1992, os fundos próprios eram constituídos exclusivamente pelo capital social, as reservas e as participações passivas que cumpriam os requisitos do artigo 10.º (4) da KWG.
- (120) Na Decisão 2000/392/CE a Comissão deixou já claro que a comparação dos activos do Wfa, também reconhecidos como fundos próprios de base, com instrumentos de capital híbridos apenas reconhecidos como fundos próprios complementares (por exemplo os certificados de participação nos lucros e as acções preferenciais sem direito de voto) não era pertinente para determinar a remuneração adequada a pagar pelo capital cedido<sup>(26)</sup>. Os capitais próprios de base têm muito mais interesse para as sociedades porque estas podem, a partir deles, obter fundos próprios complementares (tal como certificados de participação nos lucros) até um montante correspondente, por forma a aumentar a sua base de fundos próprios. Uma condição prévia para que o capital disponibilizado seja reconhecido como fundos próprios de base é a existência de uma maior exposição ao risco, que em condições normais de mercado se reflecte também, em princípio, numa remuneração mais elevada destes instrumentos. Pode, assim, excluir-se desde logo qualquer semelhança com os chamados fundos complementares, que oferecem possibilidades limitadas de utilização para expansão do negócio.
- (121) A Comissão considera que a comparação que a Alemanha e o HLB estabelecem com as participações passivas não constitui uma base adequada para determinar a remuneração da reserva de capital. A cessão de acções equivale mais a um investimento de capital social no HLB.
- (122) Uma questão essencial para a Comissão reside no facto de que a transferência de capitais de incentivo não foi feita sob a forma de uma participação passiva, mas antes através da

constituição de uma reserva. É verdade que a reserva de capital apresenta alguns aspectos habitualmente característicos das participações passivas. Todavia, a Comissão considera que, em termos gerais, também o risco de o capital injectado ser utilizado, pelo menos em parte, para cobertura na eventualidade de falência ou liquidação não era menor do que no caso de um investimento de capital social.

- (123) Com base nas considerações expostas, e em especial na análise do risco em que um investidor incorreria com a transacção em questão, a Comissão conclui que o ponto de partida para calcular a remuneração adequada para a incorporação de fundos nas reservas de capital do HLB é o capital social.

*Custos da liquidez*

- (124) A Alemanha considera que, tendo em conta a falta de liquidez e os custos de refinanciamento decorrentes da mesma, a transferência das acções WK deve antes ser comparada com uma entrada em espécie. Tal como referiu na sua primeira tomada de posição, isto significa, em termos de rentabilidade bruta, uma diferença de cerca de 6,6% em relação a uma entrada de capital em dinheiro. Um investidor numa economia de mercado tem de ter em conta este custo quando avalia se sua remuneração é adequada.
- (125) A Comissão considera ainda que a falta de liquidez deve ser tida em consideração. Uma injeção de capital «normal» num banco fornece a este liquidez e a base de fundos próprios de que necessita, por imperativos de garantia, para expandir a sua actividade. Para utilizar plenamente o capital, ou seja, multiplicar os seus activos ponderados pelo risco a 100% pelo factor 12,5 (100 dividido pelo rácio 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<sup>(27)</sup>.
- (126) Uma vez que à partida o capital do HLB não é fonte de liquidez, 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 próprio adicional, ou seja, para conseguir um aumento dos activos ponderados pelo risco equivalente a 12,5 vezes o montante do capital (ou manter a esse nível os activos existentes)<sup>(28)</sup>. 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.

<sup>(27)</sup> 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.

<sup>(28)</sup> A situação não se altera se for considerada a possibilidade de obter fundos próprios complementares numa proporção equivalente aos fundos próprios de base (factor 25 em vez de 12,5 para os fundos próprios de base).

<sup>(26)</sup> Cf. Nota 2, considerando 199.

(127) 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 se reduz, assim, no montante equivalente aos juros adicionais pagos. Parte destas despesas é compensada por uma redução do imposto sobre o rendimento das sociedades. Só devem ser considerados como encargos adicionais do HLB os custos líquidos em razão do carácter especial do capital transferido. Por conseguinte, em termos globais, a Comissão reconhece que o HLB incorreu em «custos de liquidez» adicionais correspondentes aos «custos de refinanciamento menos os impostos sobre as sociedades».

(128) No acordo que concluíram, as partes também basearam os seus cálculos nos custos líquidos de refinanciamento. Aplicaram uma taxa de juro de longo prazo sem risco de 7,23% para a totalidade dos custos de refinanciamento <sup>(29)</sup>. Acresce que as partes acordaram em pressupor uma taxa de imposto de 50% <sup>(30)</sup>.

*Determinação da remuneração mínima esperada para um investimento de capital social no HLB*

(129) 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, nomeadamente, na análise do 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.

(130) Um investidor numa economia de mercado só investe se o investimento lhe garantir uma rendibilidade superior ou um risco menor relativamente à segunda melhor alternativa de aplicação para o seu capital. Da mesma forma, um investidor não investirá numa sociedade se a rendibilidade esperada for inferior à rendibilidade 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 rendibilidade esperada superior, para um nível de risco idêntico.

(131) Existem vários métodos para determinar a remuneração mínima adequada, desde as diferentes variantes da abordagem do financiamento ao método CAPM. Para ilustrar as diferentes soluções, é oportuno distinguir dois componentes, a rendibilidade sem risco e o prémio de risco específico do projecto: rendibilidade mínima adequada de um investimento de risco = taxa de base sem risco + prémio de risco do investimento de risco. A rendibilidade

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

(132) Assim, a base para a determinação da rendibilidade está na existência de uma forma de investimento isenta de risco com uma rendibilidade que se assume sem risco. Geralmente utiliza-se a rendibilidade esperada dos títulos a juro fixo emitidos pelo Estado (ou um índice baseado em tais títulos) para determinar a taxa de base sem risco, embora estes títulos constituam formas de investimento com risco comparativamente mais baixo. Todavia, há diferenças entre os diversos métodos quando se trata de determinar o prémio de risco:

— *Perspectiva de financiamento*: A rendibilidade esperada do investidor representa, na óptica do banco que utiliza o capital, custos de financiamento futuros. Nesta óptica, começa-se por determinar os custos históricos do capital próprio incorridos por bancos em situação comparável. 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 rendibilidade 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.

— *CAPM* (Modelo de Equilíbrio de Activos Financeiros): O CAPM é o modelo mais conhecido e mais frequentemente testado a nível da gestão financeira moderna para determinar a rendibilidade esperada por um investidor, através da seguinte fórmula: rendibilidade esperada = taxa de juro sem risco + prémio de risco de mercado × factor Beta. O factor Beta permite quantificar o risco de uma sociedade relativamente ao risco global de todas as sociedades. O prémio de risco de mercado para o investimento específico obtém-se multiplicando o prémio de risco de mercado pelo factor Beta.

(133) O CAPM é o método mais utilizado para calcular as rendibilidades do investimento em grandes sociedades cotadas na Bolsa. Porém, uma vez que o HLB não é uma sociedade cotada na bolsa, não é possível inferir directamente o respectivo factor Beta. Assim, o CAPM só pode ser utilizado com base numa estimativa do factor Beta. Esta uma das razões pela qual a Alemanha, como já foi referido, não concorda com a utilização do CAPM quando se trata de entradas de capitais num Landesbank.

(134) As partes utilizaram o CAPM como base dos seus cálculos partindo de uma taxa de juro de base sem risco de 7,23%. O cálculo desta taxa de juro foi feito partindo do pressuposto que o património com afectação específica deveria ser posto à disposição do HLB de forma permanente. Assim, as partes renunciaram a utilizar uma

<sup>(29)</sup> Foi utilizado o REX10 Performance Index de Deutsche Börse AG, enquanto fonte geralmente reconhecida para a determinação da taxa de juro de base sem risco.

<sup>(30)</sup> De acordo com os documentos apresentados pelo governo alemão, o imposto sobre o rendimento das sociedades foi de 42% em 1992, acrescido de uma sobretaxa de solidariedade de 3,75%, ou seja, 49,75% no total. A taxa global de tributação desceu para 46% em 1993 e foi de 49,5% entre 1994 e 2000. A partir de 2001, a taxa global de tributação foi de 30%.

taxa sem risco para uma data de referência, observável no mercado no momento da transferência, para um período de investimento fixo (por exemplo, a rendibilidade 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 consiste em tomar por base um «total return index». Em consequência, recorreram ao índice de performance da Deutsche Börse AG, o REX10 Performance Index, 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 vertente contém os valores no final do ano do índice REX10, desde 1970. As partes procederam então ao cálculo da rendibilidade anual, a qual reflecte a tendência patente no REX10 no período 1970-1992, tendo chegado assim à referida taxa de base sem risco de 7,23%.

(135) Dado que o investimento devia estar à disposição do HLB 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.

(136) O factor Beta foi estimado em 0,74 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 estudo e à luz do perfil de negócios do HLB, este factor Beta deve ser considerado adequado.

(137) Também o prémio de risco de mercado de 4,0% pode, na opinião da Comissão, ser considerado aceitável. Já no processo que levou 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 em alternativa 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 vertente 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.

(138) 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 vertente, resistir a um teste de mercado. A Comissão fixa,

portanto, como remuneração mínima adequada, uma taxa de 10,19% ao ano (a jusante de imposto sobre as sociedades e a montante de imposto sobre o investidor).

#### *Abolição do prémio de rendibilidade em razão de propriedade a 100%*

(139) Há que verificar se existem motivos para um ajustamento da remuneração mínima. De acordo com a prática de outros Landesbanken há três características inerentes a uma transacção que justificam um prémio: primeiro, o facto de não terem sido emitidas novas participações nem atribuídos direitos de voto conexos; segundo, o importante volume de activos transferidos e, terceiro, a falta de fungibilidade do investimento.

(140) Tal como noutros procedimentos, a Comissão considera que não se justifica a atribuição de prémios relacionados com os últimos dois aspectos acima mencionados. Também não é possível atribuir um prémio pela decisão de não emitir novos títulos de participação e direitos de voto conexos, uma vez que a FHH já detinha 100% das acções com direito de voto.

#### *Acordo de remuneração fixa não pode justificar uma diminuição da remuneração*

(141) No caso das acções, a remuneração depende directamente dos resultados da sociedade e é, em princípio, expressa sob a forma de dividendos e de uma participação nas mais-valias da sociedade (expressa, por exemplo, no aumento da cotação das acções). A FHH recebe uma remuneração fixa que deveria reflectir estes dois aspectos da remuneração de uma injeção de capital «normal». Poderia argumentar-se que a remuneração fixa recebido pela FHH em vez de uma remuneração directamente ligada aos resultados da FHH constitui uma vantagem passível de justificar uma redução da remuneração. A questão de saber se esta taxa fixa constitui de facto uma vantagem comparativamente a um rendimento variável em função dos lucros depende dos resultados futuros da sociedade. Se o desempenho piorar, uma taxa fixa beneficia o investidor, mas se, pelo contrário, os resultados evoluírem favoravelmente o investidor ficará em situação de desvantagem. Todavia, a evolução real não pode ser utilizada retroactivamente para avaliar uma decisão de investimento. Em consequência, a Comissão considera que este motivo não justifica uma redução da taxa de remuneração.

#### *Remuneração total*

(142) Em razão do que foi exposto e de acordo com a BdB, autora da queixa, a FHH e o HLB, a Comissão conclui que 6,57% (a jusante de imposto sobre as sociedades) seria uma remuneração adequada para os fundos transferidos para a reserva da capital e que foram utilizados até 1997 ou que podiam ser utilizados posteriormente, ou seja, 10,19%, a rendibilidade normal do investimento, menos 3,62% de custos de financiamento em que o HLB incorreu em razão da falta de liquidez dos activos transferidos.

*Remuneração adequada para a parte da reserva de capital que não foi e não podia ser utilizada*

- (143) Conforme já foi referido, a parte dos fundos próprios que não foi utilizada até 1997 e que não podiam ser utilizados posteriormente comporta um valor material para o HLB e a sua função económica pode ser comparada à de uma garantia. Para se expor a um risco desta natureza, um investidor numa economia de mercado exigiria uma remuneração adequada. O acordo entre a BdB, a FHH e o HSH Nordbank é omissivo em relação a esta questão.
- (144) Na Decisão 2000/392/CE <sup>(31)</sup>, a Alemanha considerou que uma taxa inicial de 0,3% ao ano a montante de imposto correspondia a uma remuneração adequada. Os motivos invocados na referida decisão para um aumento da taxa inicial não se afiguram aplicáveis ao caso vertente. Naquela decisão, a taxa de 0,3% ao ano (a montante de imposto) foi majorada de 0,3% ao ano em razão de (a) as garantias bancárias estarem geralmente associadas a certas transacções e limitadas no tempo (o que não era o caso em relação ao WestLB), e (b) o montante de 3,4 mil milhões de DEM que foi disponibilizado ao WestLB exceder o que é normalmente coberto por tais garantias.
- (145) Em razão da comparabilidade existente entre o WestLB e o HLB e na falta de outros indicadores, a Comissão assume que uma taxa de 0,3% corresponde à remuneração que o HLB deveria também ter pago no início dos anos 90 pela assunção de uma garantia bancária e que correspondia aos valores do mercado. Regista também que o valor do capital em questão é muito inferior no caso do HLB do que no do WestLB e que, por esse motivo, a segunda razão invocada na decisão relativa ao WestLB não se aplica. No entanto, no caso do HLB, a função de garantia também não estava limitada no tempo nem ligada a uma dada transacção. Por outro lado, na realidade existia um prazo, já que, depois do reconhecimento pela BAKred como fundos próprios de base, a totalidade do capital podia ser utilizada para expansão de actividades. Assim, já não era necessário pagar uma comissão de garantia separada. A remuneração da função de garantia foi incluída na remuneração da função de expansão do negócio. Assim, a exclusiva função de garantia estava limitada desde o início, o que distingue a situação do HLB da do WestLB.
- (146) A Comissão considera que, ao contrário do que aconteceu com o WestLB, no caso do HLB não se justifica qualquer prémio, pelo que aceita a taxa de 0,3% ao ano (a montante do imposto) como remuneração adequada para a função de garantia do capital a partir da data da sua inclusão no balanço em 1 de Janeiro de 1993 e até ao seu reconhecimento pela BAKred. Tendo em conta que, na altura a taxa do imposto sobre as sociedades era de 50%, obtém-se uma taxa anual de 0,15% a jusante do imposto. A taxa de 0,15% ao ano após impostos foi utilizada pelas partes para cálculo do elemento de auxílio constante do quadro anexo ao acordo.
- (147) Um prémio de garantia constitui uma despesa de exploração para o HLB, pelo que reduz os lucros tributáveis.

A remuneração devida à FHH é paga a partir dos lucros a jusante do imposto. A taxa de 0,3% tem de ser, por isso, ajustada por esta taxa de tributação. Tal como para os custos de refinanciamento, a Comissão pressupõe uma única taxa de tributação global de 50%. Consequentemente, fixa uma taxa de 0,15% a jusante do imposto.

#### e) Remuneração da participação passiva

- (148) No que se refere à participação passiva, foi paga uma remuneração anual de [...] milhões de DEM correspondente a [máximo 10%] de 300 milhões de DEM. Na opinião da Comissão, não tem qualquer relevância para a avaliação o facto de esta compensação ter sido paga ao HGV, já que este último era uma holding totalmente controlada pela FHH e que a via indirecta fora escolhida exclusivamente por razões fiscais. Que um investidor escolha a holding que vai receber a remuneração ou registe esta remuneração directamente não tem qualquer importância para a investigação do auxílio estatal no caso vertente.
- (149) A participação passiva tinha maturidade de 16 anos, isto é, não podia ser rescindida antes disso. Assim, apesar deste longo período de maturidade, deve ser considerada como uma participação passiva a prazo.
- (150) A Alemanha afirmou que a remuneração de 1,29% teria sido adequada para a participação passiva com base na comparação com instrumentos análogos e na falta de liquidez. A BdB considera que, embora se possa aceitar uma dedução quando se faz a comparação com uma reserva de capital, basicamente existe uma analogia com o capital social, pelo que, conforme já foi referido, há que partir de uma remuneração mais elevada.

#### Base de capital

- (151) A partir de 1 de Janeiro de 1993, o valor da participação passiva manteve-se constante, nos 300 milhões de DEM. Todavia, conforme já foi referido, este montante não pôde ser utilizado como capital de garantia enquanto não foi reconhecido pela BAKred. A partir de 1 de Janeiro de 1997, e até Maio de 2003, os 300 milhões de DEM podiam ser utilizados na totalidade. O quadro apresentado no considerando 183 fornece dados sobre a base de cálculo para a determinação da remuneração adequada para o capital.
- (152) A participação passiva que até 1997 não foi nem podia ser utilizada para expansão das actividades concorrenciais, foi apesar de tudo útil ao HLB, já que o capital próprio inscrito no balanço constitui também um indicador da credibilidade do banco para os seus investidores, determinando assim as condições de mobilização de fundos externos. Os credores e as agências de rating têm em consideração a situação global do banco em termos económicos e financeiros. Uma vez que este montante não pode ser utilizado anualmente para expansão de actividades, mas contribui para melhorar a imagem do banco aos olhos dos credores, a sua função económica neste contexto pode ser equiparada à de uma garantia.

<sup>(31)</sup> Cf. Nota 2, considerando 221.



(153) Um investidor em economia de mercado teria exigido uma remuneração para estes recursos em função da respectiva utilidade económica. Contudo, à semelhança da reserva de capital, o valor desta remuneração é inferior ao da parte do capital próprio que o HLB pode utilizar para a sua actividade concorrencial.

*Classificação jurídica e económica do capital transferido*

(154) Seguindo abordagem idêntica à da Decisão 2000/392/CE, a Comissão determina a remuneração adequada dos capitais de incentivo transferidos à luz da sua utilidade comercial para o HLB. Conforme explicitado supra, o ponto de partida para a determinação da remuneração normal do mercado é a remuneração que seria exigida por um investidor numa economia de mercado quando coloca capital próprio à disposição de um banco.

(155) A BdB considera que se trata de um investimento equivalente a um investimento de capital social. Todavia, a comparabilidade com capital social é prejudicada pelo facto de se tratar de um investimento a prazo, embora longo. Mesmo assim, em caso de perdas, a participação passiva teria um ranking equivalente ao do capital social. Por último, a possibilidade de rescisão reduz o risco, pelo que à participação passiva deve ser aplicada uma dedução inferior à do capital. A Alemanha, por seu lado, contesta esta equiparação a capital social. Argumenta que se trata antes de uma participação passiva, o que se repercute no nível da remuneração.

(156) A Alemanha, a BdB e a Comissão concordam que a participação passiva corresponde a fundos próprios de base. A partir de 1997 a participação passiva 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.

(157) Quanto a este aspecto, a Comissão concorda com as partes envolvidas no procedimento. Na Decisão 2000/392/CE a Comissão deixou já claro que a comparação dos activos do Wfa, também reconhecidos como fundos próprios de base, com instrumentos de capital apenas reconhecidos como fundos próprios complementares (por exemplo os certificados de participação nos lucros e as acções preferenciais sem direito de voto) não era pertinente para determinar a remuneração adequada a pagar pelo capital cedido<sup>(32)</sup>. Os fundos próprios de base têm muito mais interesse para as sociedades porque estas podem, a partir deles, obter fundos próprios complementares (tal como certificados de participação nos lucros) até um montante correspondente, por forma a aumentar a sua base de fundos próprios. Uma condição prévia para que o capital disponibilizado seja reconhecido como fundos próprios de base é a existência de uma maior exposição ao risco, que em condições normais de mercado se reflecte também, em princípio, numa remuneração mais elevada destes instrumentos. Pode, assim, excluir-se desde logo qualquer semelhança com os chamados fundos complementares, que oferecem possibilidades limitadas de utilização para expansão do negócio.

(158) Na opinião da Comissão, numa perspectiva de análise de risco, a participação passiva assemelha-se mais a uma participação passiva «normal» do que a capital social. Neste sentido, concorda com as observações da Alemanha. Em caso de insolvência, tanto a participação passiva em questão como outras participações passivas com prazo efectuadas no mercado de capitais seriam reembolsadas antes do capital social e o investidor receberia a correspondente quota-parte da massa falida, enquanto no caso de um investimento de capital social não receberia nada. Enquanto não tiver prejuízos, a FHH recebe a totalidade da remuneração acordada, enquanto quem investe em capital social só tem direito a uma participação nos lucros, o que corresponde a dividendos bem mais reduzidos.

*Determinação da remuneração adequada para a participação passiva com prazo no HLB*

(159) Conforme já foi explicado, a Comissão considera a operação de capital em apreço como uma participação passiva. Assim, quando se examina se a remuneração especificamente acordada respeitou as regras do mercado, é importante determinar se tal remuneração pode ser considerada como integrando o corredor de remunerações acordadas no mercado para transacções económica e juridicamente comparáveis, envolvendo participações passivas. A remuneração inicial da participação passiva em causa deve ser determinada, partindo do método aplicado pela FHH e o HLB, com base em participações passivas com prazo fixo, mas de resto comparáveis.

(160) A Alemanha declarou que durante a década de 90 as participações passivas foram cada vez mais utilizadas pelos Landesbanken para expandir a respectiva base de capital. A participação passiva resultante da transferência de acções WK para o HLB constituiu, pois, uma das primeiras transacções deste tipo com um volume significativo no sector bancário na Alemanha.

(161) Conforme o demonstrou uma análise do perfil de risco de vários instrumentos de capital próprio, as participações passivas, para níveis de garantia comparáveis e tendo em vista a sua fungibilidade enquanto participação com prazo com remuneração fixa, assemelham-se muito aos certificados de participação nos lucros. Acresce que não há vantagens fiscais para o banco destinatário, já que o juro devido não envolve a utilização dos lucros mas geralmente, como no caso presente, representou uma despesa de exploração (com efeitos de desagramento fiscal).

(162) A participação passiva do HLB de 1 de Janeiro de 1993 foi a primeira e — durante quase cinco anos — a única transacção deste tipo para o banco e o HLB não tinha conhecimento de transacções de referência simultâneas por parte de outros Landesbanken. Em consequência, não era possível determinar o prémio de risco adequado para a participação passiva directamente com base noutras

<sup>(32)</sup> Cf. Nota 2, considerando 199.

participações passivas. Contudo, os dados disponíveis sobre participações passivas com e sem prazo contratadas com terceiros em 1997 e 1998 permitiam um cálculo indirecto sempre que era possível quantificar a variação do prémio de risco adequado para instrumentos de capital do HLB equiparáveis a capital social entre finais de 1992 e finais de 1997. A evolução do prémio de risco dos títulos de participação nos lucros podia servir de parâmetro de aferição. Segundo uma panorâmica global, o prémio de risco exigido pelos investidores sobre títulos de participação nos lucros do HLB aumentou significativamente durante este período<sup>(33)</sup>. Em consequência, se as condições de mercado de finais de 1997 fossem transpostas para 31 de Dezembro de 1992, o prémio de risco adequado em finais de 1992 não estava subestimado<sup>(34)</sup>. Assim, o prémio de risco adequado em finais de 1992 para uma participação passiva com prazo *i* pode ser calculado através de seguinte equação: prémio de risco  $\text{Participações passivas, } i, 1992 = \text{Swaps spread}_{\text{Obrigações federais, } i, 1992} + \text{Swaps spread}_{\text{participações passivas, } i, 1997}$ .

(163) A partir dos dados do mercado apurados relativamente a Dezembro de 1997 e Fevereiro de 1998 e das taxas de juro das participações passivas, obtém-se para tais participações a 16 anos um prémio de 1,25% sobre as swaps. Partindo dos dados do mercado referentes a 31 de Dezembro de 1992 (*swaps spread* das obrigações federais de 0,04%), obtém-se como prémio de risco adequado para participações passivas a 16 anos:  $0,04\% + 1,25\% = 1,29\%$ .

(164) Em alternativa, o prémio de risco justo também poderia ser deduzido das condições aplicáveis a outros instrumentos financeiros com perfil de risco análogo, o que constitui uma prática corrente. No que se refere ao seu perfil de risco, as participações passivas a prazo classificam-se entre os certificados de participação nos lucros e as participações passivas sem prazo. Em consequência, o seu prémio de risco deve ser basicamente mais elevado do que o dos títulos de participação nos lucros, mas inferior ao das participações passivas sem prazo. Enquanto só a partir de Outubro de 1999 é que há valores de referência disponíveis para as participações passivas sem prazo, para os títulos de participação nos lucros os dados disponíveis remontam já ao início dos anos 90, uma vez que data de há muito a respectiva emissão e transacção em bolsa. Acresce que o relatório da Lehman Brothers para o WestLB fornecia elementos sobre os prémios de risco para os títulos de participação nos lucros dos bancos alemães com referência a meados de Dezembro de 1991<sup>(35)</sup>.

<sup>(33)</sup> Neste caso, o elemento decisivo não é o aumento da rentabilidade em relação às obrigações do tesouro federais, mas antes em relação aos swap, porque o diferencial swap — obrigações do tesouro federais (*swaps spread*) é determinado fundamentalmente pela oferta e a procura no mercado dos swap e não por considerações de solvência.

<sup>(34)</sup> Em razão das inúmeras turbulências nos mercados financeiros (designadamente as crises que emergiram a meio do ano de 1997) e das implicações da investigação da Comissão ao auxílio estatal ao WestLB, o prémio de risco que um investidor teria exigido por uma participação passiva com prazo no HLB em finais de 1992 teria estado abaixo daquilo que sugerem as condições de mercado em finais de 1997.

<sup>(35)</sup> Cf. Lehman Brothers, *Analyse der Kapitalzuführung aus der Einbringung der Wohnungsbauförderungsanstalt des Landes Nordrhein-Westfalen* 8 de Julho de 1997, p. 4, e Anexo II, p. 27. O documento faz um elenco das emissões dos principais bancos comerciais alemães (Deutsche Bank, Dresdner Bank, etc.), que, na altura, apresentavam um perfil de risco superior ao do HLB.

(165) Para se poder deduzir das condições de participação nos lucros dos títulos do HLB em finais de 1992 o prémio de risco adequado para as participações passivas com prazo no HLB, era necessário estimar o prémio de risco justo entre os dois instrumentos. Também aqui, uma vez que os dados disponíveis não estavam completos, só é possível tomar por referência as condições de mercado vigentes em finais de 1997/início de 1998 e extrapolar para finais de 1992 os dados daí decorrentes relativos à avaliação do risco dos investidores. O prémio de risco adequado para as participações passivas em finais de 1992 pode ser determinado através da seguinte equação: prémio de risco  $\text{participações passivas, } i, 1992 = \text{prémio de risco para títulos de participação nos lucros } i, 1992 + \text{spread}_{\text{participações passivas/títulos de participação nos lucros, } i, 1997}$ .

(166) Os dados do mercado referentes a Dezembro de 1997 e Fevereiro de 1998 indicam para as participações passivas a 16 anos com prazo, em finais de 1997, um prémio de 0,35%-0,40% sobre os títulos de participação nos lucros do HLB a 10 anos. Partindo dos dados do mercado referentes a 31 de Dezembro de 1992 (prémio de risco dos títulos de participação nos lucros a 8 anos do HLB: 0,91%), obtém-se como prémio de risco adequado para participações passivas a 16 anos 1,26% a 1,31%. Aplicando o prémio de risco de 0,90%<sup>(36)</sup> para os títulos de participação nos lucros a 10 anos utilizado pela Lehman Brothers no seu relatório de finais de 1991, chega-se a valores virtualmente idênticos.

(167) Com base na informação fornecida pela Alemanha, obtém-se — com ambos os métodos — uma margem de cerca de 1,26% a 1,31%. Os dados essenciais relativos aos títulos de participação nos lucros e aos depósitos foram enviados à Comissão. A Comissão também teve acesso aos dados relativos às taxas de juro sem risco nos anos relevantes para as obrigações do tesouro, bem como às *swaps spreads* e às *spreads* aplicáveis às participações passivas. Com base em todos estes elementos, a Comissão conclui que a margem de 1,29% comunicada pela Alemanha se lhe afigura razoável.

(168) Na opinião da Comissão, não é necessário proceder a ulteriores investigações na perspectiva da legislação aplicável aos auxílios estatais acerca da compatibilidade com o mercado da participação passiva em causa. É suficiente que a Comissão se certifique, com base nas previsões, que a remuneração acordada corresponde ao que é normal no mercado.

#### *As desvantagens da liquidez*

(169) Os argumentos invocados pela Alemanha e a BdB em relação aos custos da liquidez podem ser aceites na medida em que uma injeção de capital «normal» num banco fornece a este, para além da liquidez, uma base de fundos próprios necessária, por razões de supervisão, para a expansão das suas actividades. Para utilizar plenamente o capital, ou seja, multiplicar os seus activos ponderados pelo risco a 100% pelo factor 12,5 (100 dividido pelo rácio de solvabilidade de 8%), o banco tem de se refinarciar 11,5 vezes nos mercados financeiros. Simplificando, a diferença

<sup>(36)</sup> Cf. Lehman Brothers, *Analyse der Kapitalzuführung aus der Einbringung der Wohnungsbauförderungsanstalt des Landes Nordrhein-Westfalen*, 8 de Julho de 1997, p. 4.

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<sup>(37)</sup>. Uma vez que à partida a participação passiva não é fonte de liquidez para o HLB, 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. Devido a estes custos adicionais, 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.

- (170) Ao contrário da BdB, a Comissão considera que pode ser deduzida a taxa de refinanciamento bruta. Os custos de refinanciamento constituem despesas de exploração e reduzem, por conseguinte, o rendimento tributável. O mesmo, porém, aplica-se também à remuneração de uma participação passiva que à partida reveste a forma líquida. Em comparação com esta última que, como já foi referido, proporciona o teste de mercado adequado, não se registam outras vantagens fiscais. Em ambos os casos, há uma diminuição dos resultados líquidos do banco correspondente aos juros pagos pela liquidez. A totalidade dos custos de refinanciamento é, pois, dedutível.
- (171) Esta situação assemelha-se à do Landesbank Hessen-Thüringen mas difere da verificada nos outros Landesbanken que foram também objecto de procedimentos, incluindo o WestLB, já que, em relação a estes, os capitais de incentivo foram inscritos no balanço como reservas e a totalidade da remuneração deve ser considerada como uma utilização de lucros, mas não como despesas de exploração, devendo ser paga a partir dos lucros tributados. Assim, os outros Landesbanken têm uma vantagem fiscal se os custos da nova liquidez necessária forem dedutíveis dos impostos enquanto despesas de exploração, o que não aconteceria no caso de um investimento feito desde o início em dinheiro, mas de resto idêntico, e que representa o padrão de referência comparativa relevante.
- (172) Em consequência, na falta de quaisquer (outras) vantagens fiscais, o HLB só tem de pagar a remuneração pelo risco a que a FHH expõe os seus capitais de incentivo sob a forma de uma participação passiva, a saber, a remuneração de garantia, expressa em pontos base, acima da taxa de juro de referência.

*Remuneração adequada da parte não utilizada da participação passiva*

- (173) Como já foi referido, entre 1993 e finais de 1996 a participação passiva não foi reconhecida como fundos próprios de base para fins de supervisão.
- (174) Na Decisão 2000/392/CE, a Comissão impôs uma comissão de garantia bancária de 0,3% a montante de impostos sobre o montante inscrito no balanço mas não utilizável para cobertura de actividades concorrenciais. Posteriormente foi aplicado um prémio de mais 0,3% em

razão do montante envolvido e da ausência de prazo (ver considerando 144).

- (175) No que toca ao prémio devido ao volume excepcionalmente elevado da transacção, a Comissão considera que, no caso do HLB, ao contrário do que aconteceu com o WestLB, este prémio não se justifica. Uma vez que subsiste comparabilidade em relação a outros aspectos, a Comissão também neste caso considera que 0,3% ao ano (a montante do imposto) corresponde a uma remuneração adequada para a função de garantia do capital a partir da data de registo no balanço, em 1 de Janeiro 1993, até ao seu reconhecimento pela BAKred. Uma vez que a remuneração da totalidade da participação passiva é dedutível dos impostos enquanto despesa de exploração e que, também em relação a este aspecto, se distingue, em termos de tratamento fiscal, da remuneração na Decisão 2000/392/CE, a Comissão, a comissão de garantia deve ser considerada a montante do imposto, sendo elegível na sua totalidade como despesa de exploração.
- (176) Disto resulta que a participação passiva ao ser remunerada à altura de [...] milhões de DEM [...], correspondente a [máximo de 10%], o foi em excesso.

**f) O termo do favorecimento**

- (177) A Alemanha demonstrou que, após a fusão, em 2 de Junho de 2003, entre o HLB e o LSH, que deu origem ao HSH Nordbank, as acções WK que o HLB recebeu foram transferidas de volta para a FHH.
- (178) A partir de 2 de Junho de 2003, o HSH deixou de poder cobrir capitais de risco provenientes das actividades concorrenciais do HLB com fundos de afectação específica ou utilizá-los como garantia.
- (179) Na opinião da Comissão, ficou assim demonstrado que, com a retirada dos fundos com afectação específica, o favorecimento que estava em causa tinha deixado de existir em 2 de Junho de 2003.

**(g) O elemento de auxílio**

- (180) Os métodos de cálculo, os elementos de remuneração e as remunerações para as várias formas que revestiu o capital transferido produziram os resultados apresentados no quadro que consta do considerando 183, que teriam sido devidos enquanto remuneração adequada para os vários elementos nos anos em questão.
- (181) Os montantes que no momento do investimento já tinham sido definidos como elementos de remuneração têm de ser deduzidos. Na opinião da Comissão, em causa está só a remuneração da participação passiva no valor de [...] milhões de DEM [...]. Outros elementos, como os dividendos pagos, que tinham sido fixados pela Alemanha, não podem ser considerados. Conforme já foi referido, (cf. considerando 110), segundo o princípio do investidor numa economia de mercado, não podem estar em causa os dividendos pagos após o investimento e/ou as mais-valias realizadas.

<sup>(37)</sup> 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 rubricas de risco nulo. Contudo, a essência do raciocínio mantém-se.

(182) A Comissão considera, porém, que não obstante as diferenças entre os dois instrumentos de capital, visto que a transferência que a FHH fez em 1993 foi concebida como um pacote global, a excessiva remuneração acordada para a participação passiva pode ser imputada à totalidade do

investimento. O que foi pago em excesso pode assim ser imputado como remuneração às reservas de capital. Deve no entanto ser convertido num valor a jusante de imposto, o que as partes deixaram em aberto no seu acordo.

(183) Assim, o elemento de auxílio é composto da seguinte forma <sup>(38)</sup>:

Quadro 1

## Cálculo do elemento de auxílio — HLB (milhões DM)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
											(5 meses)
<b>Quota parte da participação passiva à disposição do HLB</b>	300,0	300,0	300,0	300,0	300,0	300,0	300,0	300,0	300,0	300,0	300,0
remuneração a pagar (1,29%)					3,9	3,9	3,9	3,9	3,9	3,9	1,6
comissão de garantia a pagar (0,3%)	0,9	0,9	0,9	0,9							
pago	30,0	30,0	30,0	30,0	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Pagamento excedentário (=imputável a reservas de capital)	29,1	29,1	29,1	29,1	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Taxa de imposto	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %
menos impostos	- 14,6	- 14,6	- 14,6	- 14,6	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Pagamento em excesso recuperável após impostos	14,6	14,6	14,6	14,6	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
<b>Quota parte das reservas de capital do WK (1993) à disposição do HLB</b>	r	659,4	659,4	659,4	659,4	659,4	659,4	659,4	659,4	659,4	659,4
Capital reconhecido pela BAKred	0,0	0,0	0,0	0,0	659,4	659,4	659,4	659,4	659,4	659,4	659,4
quota parte não utilizável como capital de garantia	0,0	0,0	0,0	0,0	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
quota parte utilizada/utilizável como capital de garantia (a partir de 1997)	182,9	435,6	255,1	208,3	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
quota parte não utilizada/não utilizável como capital de garantia a partir de 1997	476,5	223,7	404,2	451,1	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Remuneração devida (6,57%)	12,0	28,6	16,8	13,7	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Comissão de garantia devida (0,15%)	0,7	0,3	0,6	0,7	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Remuneração total devida	12,7	29,0	17,4	14,4	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Pagamento em excesso recuperável a partir da participação passiva	14,6	14,6	14,6	14,6	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
<b>Elemento de auxílio</b>											
	- 1,9	14,4	2,8	- 0,2	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

<sup>(38)</sup> Desde 1.1.1999, o marco alemão é convertido em euros ao câmbio de 1 EUR = DEM 1,95583. Os dados anuais apresentados no quadro referentes ao elemento de auxílio devem ser devidamente convertidos, para efeitos do cálculo do montante do auxílio a recuperar.

(184) A diferença entre os pagamentos efectivamente realizados e os pagamentos que correspondiam às condições de mercado corresponde ao elemento de auxílio: 177,5 milhões de DEM (90,75 milhões de euros).

## 2.2. *Distorção da concorrência e entraves ao comércio entre os Estados-Membros*

(185) 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.

(186) O HLB, banco beneficiário, desenvolve actividades no sector bancário a nível regional e internacional. Define-se como um banco comercial universal que operava essencialmente no financiamento do sector naval e que agora o faz sob a designação de HSH Nordbank. Não obstante a sua designação, a tradição e a missão que os estatutos lhe confiavam, o HLB foi até 2003 muito mais do que um mero banco local ou regional.

(187) Estes factos demonstram claramente que o HLB oferecia os seus serviços bancários em concorrência com outros bancos europeus fora da Alemanha e — uma vez que na Alemanha operam bancos de outros países — dentro do país.

(188) Importa também recordar 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 HLB de fundos próprios para fins de solvabilidade, influenciou directamente a capacidade comercial do banco.

(189) É pois óbvio que o auxílio concedido ao HLB provoca uma distorção da concorrência e afecta o comércio entre Estados-Membros.

## 2.3. *Resultados*

(190) 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 envolve, conseqüentemente, um auxílio estatal na acepção desse artigo.

## 3. COMPATIBILIDADE COM O MERCADO COMUM

(191) Importa igualmente examinar se o auxílio pode ser considerado compatível com o mercado comum. Não se aplica nenhuma das derrogações previstas no n.º 2 do artigo 87.º do Tratado CE. O auxílio não tem nem um carácter social nem é concedido a consumidores individuais. Nem se destina a remediar os danos causados por calamidades naturais ou por outros acontecimentos extraordinários, ou a compensar as desvantagens económicas causadas pela divisão da Alemanha.

(192) 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 subemprego, 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.

(193) Uma vez que a sobrevivência económica do HLB 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 HLB 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.

(194) 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 desta derrogação não estão preenchidas. O HLB não era uma empresa em dificuldade, cuja viabilidade tivesse de ser restabelecida através de auxílios estatais.

(195) 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»<sup>(39)</sup>. Não estão preenchidas as condições formais no caso vertente e também não foram referidas pela Alemanha.

(196) 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. A incorporação de acções WK no HLB em 1 de Janeiro de 1993 não constitui um auxílio já existente.

(197) A transferência de 1 de Janeiro de 1993 também não pode considerar-se coberta pelo regime de auxílio existente Anstaltslast e Gewährträgerhaftung.

(198) 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 HLB, nem o património do banco estava esgotado.

<sup>(39)</sup> 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.

(199) Por outro lado, a Anstaltslast também não se aplica. A Anstaltslast obriga o garante a dotar o HLB 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 HLB não estava de modo algum em situação de não poder prosseguir a sua actividade regular. Em consequência, a injeção de capital não era necessária para manter a actividade regular do HLB. Um cálculo económico consciencioso por parte do Land enquanto co-proprietário permitiu também ao HLB tirar partido de futuras oportunidades de mercado para as suas actividades concorrenciais. O «requisito de necessidade» da Anstaltslast não se aplica a uma tal decisão económica normal do Land. 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.

#### IX. CONCLUSÃO

(200) Uma vez que terminou o prazo mencionado no n.º 1 do artigo 15.º do Regulamento (CE) n.º 659/1999, o possível auxílio resultante da cessão de acções WK em 1 de Janeiro de 1986 já não pode ser recuperado, devendo, nos termos do n.º 3 do artigo 15.º daquele regulamento, ser considerado um auxílio já existente.

(201) O auxílio resultante da incorporação de acções WK em 1 de Janeiro de 1993 não pode, nem por força dos n.ºs 2 e 3 do artigo 87.º do Tratado CE nem de qualquer outra disposição do Tratado, ser considerado compatível com o mercado comum. 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 pela Alemanha.

ADOPTOU A PRESENTE DECISÃO:

#### Artigo 1.º

O auxílio estatal no montante de 90,75 milhões de euros concedido pela Alemanha entre 1 de Janeiro de 1993 e 1 de Junho

de 2003 a favor do Hamburgische Landesbank — 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.

#### 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 respectiva recuperação efectiva.

Os juros serão calculados em conformidade com o disposto no Capítulo V do Regulamento (CE) n.º 794/2004 da Comissão <sup>(40)</sup>.

#### 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.

Bruxelas, 20 de Outubro de 2004.

Pela Comissão

Mario MONTI

Membro da Comissão

<sup>(40)</sup> JO L 140 de 30.04.2004, 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 <sup>(º)</sup>	Montante do auxílio <sup>(*)</sup>	Moeda	Identidade do beneficiário

<sup>(º)</sup> 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)

<sup>(\*)</sup> 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 <sup>(º)</sup>	Montante do auxílio reembolsado	Moeda	Identidade do beneficiário

<sup>(º)</sup> Data de reembolso do auxílio

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

## 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 <sup>(1)</sup>, 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.

<sup>(1)</sup> 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 <sup>(2)</sup> para estudar os casos de cessão aos outros bancos. Com a Decisão 2000/392/CE <sup>(3)</sup> 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 <sup>(4)</sup>, 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* <sup>(5)</sup>. 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

<sup>(2)</sup> JO C 140 de 5.5.1998, p. 9.

<sup>(3)</sup> 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).

<sup>(4)</sup> Col. 2003, p. II-435.

<sup>(5)</sup> 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<sup>(6)</sup>. 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<sup>(7)</sup>.
- (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.

<sup>(6)</sup> Ver relatório anual do Investitionsbank de 1998, p. 1.

<sup>(7)</sup> 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

<sup>(15)</sup> Comunicação da Alemanha de 8 de Dezembro de 1999, p. 90.

<sup>(16)</sup> Comunicação da Alemanha de 8 de Dezembro de 1999, p. 91.

<sup>(17)</sup> 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% <sup>(18)</sup>. 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 <sup>(22)</sup>:

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

- (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 <sup>(20)</sup>.

#### 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 <sup>(21)</sup>. 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 <sup>(23)</sup>. 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 <sup>(24)</sup>. 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.

<sup>(18)</sup> Ver nota de rodapé n.º 3, ponto 64.

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

<sup>(19)</sup> Carta da BAKred de 25 de Maio de 1999.

<sup>(20)</sup> Comunicação da Alemanha de 3 de Maio de 2001, p. 2.

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

<sup>(23)</sup> Comunicação da Alemanha de 8 de Dezembro de 1999, p. 86.

<sup>(24)</sup> 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» <sup>(25)</sup>.

### 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% <sup>(26)</sup> 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.

<sup>(25)</sup> Comunicação da Alemanha de 29 de Outubro de 2003, p. 2.

<sup>(26)</sup> 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 garantes 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<sup>(27)</sup>.

(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.

<sup>(27)</sup> 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 <sup>(28)</sup>.

- (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 <sup>(29)</sup>.

- (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

<sup>(28)</sup> 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%).

<sup>(29)</sup> 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 como 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 (*Haftungsprovision*) 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 rendibilidade 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 rendibilidade esperada em 1991. Mas que um investidor receba em 2003 o correspondente à rendibilidade 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 rendibilidade 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 rendibilidade 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<sup>(30)</sup>.

##### 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»<sup>(31)</sup>. 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

<sup>(30)</sup> Ver nota de rodapé nº 4.

<sup>(31)</sup> 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 <sup>(32)</sup>.
- (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 <sup>(33)</sup>, 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 <sup>(34)</sup>.
- (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-

<sup>(32)</sup> Ver nota de rodapé n.º 4, ponto 206.

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

<sup>(34)</sup> 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<sup>(35)</sup>. 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<sup>(36)</sup>. 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

<sup>(35)</sup> 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.

<sup>(35)</sup> 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<sup>(37)</sup>, 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

<sup>(37)</sup> 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 refinarçar 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<sup>(38)</sup>. 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)<sup>(39)</sup>. 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»<sup>(40)</sup>.

#### 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

<sup>(38)</sup> 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.

<sup>(39)</sup> 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).

<sup>(40)</sup> 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%<sup>(41)</sup>. 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

<sup>(41)</sup> 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<sup>(42)</sup> 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,

<sup>(42)</sup> 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	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
<b>Elemento de auxílio</b>	<b>24,2</b>	<b>64,5</b>	<b>60,2</b>	<b>63,0</b>	<b>68,7</b>	<b>72,3</b>	<b>75,6</b>	<b>79,2</b>	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

(\*) 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»<sup>(43)</sup>. 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.

<sup>(43)</sup> 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 <sup>(44)</sup>.

*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*

---

<sup>(44)</sup> 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 <sup>(*)</sup>	Montante do auxílio <sup>(*)</sup>	Moeda	Identidade do beneficiário

<sup>(\*)</sup> 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)

<sup>(\*)</sup> 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 <sup>(*)</sup>	Montante do auxílio reembolsado	Moeda	Identidade do beneficiário

<sup>(\*)</sup> Data de reembolso do auxílio

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



## DECISÃO DA COMISSÃO

de 20 de Outubro de 2004

relativa a um auxílio concedido pela Alemanha a favor do Landesbank Hessen-Thüringen — Girozentrale

[notificada com o número C(2004) 3931]

(Apenas faz fé o texto em língua alemã)

(Texto relevante para efeitos do EEE)

(2006/742/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,

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

Considerando o seguinte:

## I. PROCEDIMENTO

(1) Por cartas de 31 de Maio de 1994 e 21 de Dezembro de 1994, a *Bundesverband deutscher Banken e.V.* (Federação dos bancos alemães) (a seguir denominada BdB), que representa os bancos privados com sede na Alemanha, informou a Comissão de que, entre outros aspectos, procedera, ou procederia, à incorporação de empréstimos de incentivo à construção de habitação no capital próprio de garantia dos Landesbanken da Renânia do Norte-Vestefália, da Baixa Saxónia, de Schleswig-Holstein, da Baviera, de Hamburgo e Berlim, ou seja, o Westdeutsche Landesbank, o Norddeutsche Landesbank, o Landesbank Schleswig-Holstein, o Hamburger Landesbank e o Landesbank Berlin. A BdB considerou que o aumento dos fundos próprios dos Landesbanken em questão resultante desta operação constituía uma distorção da concorrência em benefício dos mesmos, uma vez que não tinha sido acordada uma remuneração em conformidade com o princípio do investidor numa economia de mercado. Com a 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 93.º do Tratado CE (actual n.º 2 do artigo 88.º). Em Fevereiro e Março de 1995 e em Dezembro de 1996, diversos bancos associaram-se, a título individual, à denúncia apresentada pela sua federação.

(2) Por cartas de 6 de Agosto de 1997 e de 30 de Julho de 1998, a BdB informou a Comissão de duas outras operações de cessão de activos, respectivamente no Schleswig-Holstein, a favor do Landesbank Schleswig — Holstein, e em Hessen, a favor do Landesbank Hessen-Thüringen. Por carta de 31 de Julho de 1998, a Comissão solicitou informações à Alemanha relativamente à segunda operação. A Alemanha respondeu, por carta de 2 de Outubro de 1998, que naquele momento existia apenas um projecto de lei sobre a operação em questão e não havia motivo que justificasse quaisquer reservas da Comissão, nem naquela data, nem posteriormente.

(3) A Comissão começou por examinar a cessão de activos ao Westdeutsche Landesbank (a seguir denominado WestLB), referindo, contudo, que se basearia na decisão relativa ao WestLB <sup>(2)</sup> para estudar os casos de cessão aos outros bancos. No caso do WestLB, a Comissão viria finalmente a aprovar, em 1999, a Decisão 2000/392/CE, de 8 de Julho de 1999, relativa a uma medida aplicada pela Alemanha a favor do Westdeutsche Landesbank Girozentrale <sup>(3)</sup>, através da qual o auxílio (a saber, a diferença entre a remuneração paga e a remuneração habitual de mercado) foi declarado incompatível com o mercado comum, tendo consequentemente sido ordenada a sua recuperação. Esta decisão foi anulada pelo Tribunal de Primeira Instância em 6 de Março de 2003 por falta de fundamentação relativamente a dois elementos utilizados para a avaliação do montante da remuneração <sup>(4)</sup>. Em 20 de Outubro de 2004, a Comissão adoptou nova decisão, que tomava em consideração os aspectos apontados pelo Tribunal.

(4) Em 1 de Setembro de 1999, a Comissão transmitiu à Alemanha um pedido de informações relacionado com as cessões aos outros Landesbanken, incluindo o Helaba. Por carta de 8 de Dezembro de 1999, a Alemanha transmitiu

<sup>(2)</sup> JO C 140 de 5.5.1998, p. 9 (Decisão de início do procedimento).

<sup>(3)</sup> JO L 150 de 23.6.2000, p. 1. Foram interpostos recursos contra esta decisão pela Alemanha (TJCE, C 376/99), pela Renânia do Norte-Vestefália (TPI; T 233/99) e pelo WestLB (TPI; T 228/99); a Comissão deu início a um processo de infracção (TJCE, C 209/00).

<sup>(4)</sup> Acórdão de 6 de Março de 2003 nos processos apensos T-228/99 e T-233/99, Westdeutsche Landesbank Girozentrale e Land Nordrhein-Westfalen contra Comissão, Colect. 2003, II-435.

<sup>(1)</sup> JO C 72 de 26.3.2003, p. 3.

informações sobre a transferência do fundo especial do *Land* para o Helaba, completando essas informações por carta de 21 de Janeiro de 2001, em resposta a novo pedido de informação da Comissão enviado em 31 de Outubro de 2000.

- (5) 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 cessão ao Helaba do fundo especial do *Land* de Hessen sob a forma de uma participação passiva. Simultaneamente, a Comissão lançou também procedimentos relativamente a operações análogas de cessão de activos ao Norddeutsche Landesbank — Girozentrale («NordLB»), ao Landesbank Schleswig-Holstein — Girozentrale («LSH»), ao Hamburgische Landesbank — Girozentrale («HLB») e ao Bayerische Landesbank-Girozentrale («BayernLB»). Em Julho de 2002, a Comissão tinha já iniciado um procedimento em relação a outra operação idêntica de cessão de capitais de incentivo pelo *Land* de Berlim ao Landesbank Berlin.
- (6) As decisões que dão início aos procedimentos foram publicadas no Jornal Oficial da União Europeia <sup>(5)</sup>. A Comissão convidou as partes interessadas a apresentarem as suas observações.
- (7) Por carta de 9 de Abril de 2003, a Alemanha apresentou as suas observações relativamente ao início do procedimento relativo ao Helaba.
- (8) 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, tendo essas observações sido transmitidas à Alemanha por carta de 28 de Julho de 2003 para parecer.
- (9) Por cartas de 10 de Outubro e 4 de Dezembro de 2003, a Alemanha apresentou os seus comentários relativamente às observações da BdB sobre o processo Helaba. Por carta de 30 de Outubro de 2003, a Alemanha transmitiu também comentários do Governo do *Land* da Renânia do Norte-Vestefália e do WestLB sobre as observações da BdB.
- (10) A Comissão solicitou à Alemanha mais informações sobre todos os procedimentos relativos aos Landesbanken por carta de 7 de Abril de 2004 e pediu informações específicas sobre o Helaba por cartas de 19 de Maio e 3 de Agosto de 2004. A Alemanha respondeu por cartas de 1 de Junho, 23 de Junho e 23 de Agosto de 2004.
- (11) Em Setembro e Outubro de 2004, realizaram-se negociações entre a BdB, o *Land* de Hessen e o Helaba sobre a questão da remuneração adequada do capital

disponibilizado, mas as partes não chegaram a acordo. Por carta de 28 de Setembro de 2004, a BdB apresentou novamente observações sobre o procedimento. A Comissão solicitou então à Alemanha nova tomada de posição que foi transmitida por cartas de 1 e 6 de Outubro de 2004.

## II. DESCRIÇÃO PORMENORIZADA DAS MEDIDAS

### 1. O HELABA

- (12) O Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale (Helaba), com sede em Frankfurt am Main e Erfurt, é, com um balanço total do grupo de cerca de 140 mil milhões de euros (situação em 31 de Dezembro de 2003), um dos grandes bancos alemães. O total do balanço do banco monta a cerca de 130 mil milhões de euros, o que representa mais de 90% do total do grupo. Trata-se de uma instituição de crédito de direito público que tem a forma jurídica de um estabelecimento de direito público (*Anstalt des öffentlichen Rechts*). Desde 1 de Janeiro de 2001, os proprietários e garantes do banco são a Sparkassen- und Giroverband Hessen-Thüringen (85%), que à data da cessão no final de 1998 era o único proprietário e garante, bem como o *Land* de Hessen (10%) e o *Land* da Turíngia (5%). Em 2003, de acordo com o relatório anual, o grupo dispunha de fundos próprios no montante de 4,1 mil milhões de euros. Em 31 de Dezembro de 2003, o rácio de fundos próprios de base do grupo era de 7,8% e o rácio de fundos próprios ascendia a 11,3%.
- (13) Devido à sua estrutura de propriedade, o Helaba exerce as funções de banco do *Land* de Hessen e do *Land* da Turíngia e de organismo central das caixas de poupança destes dois *Länder*. O Helaba opera também como banco comercial orientado para os clientes e para o mercado, com particular ênfase nos grandes clientes e como parceiro de clientes do sector público, apoiando os *Länder* e as autarquias no financiamento e na execução de projectos de investimento. Através da sua participação nos *Landesförderinstitute*, o Helaba apoia os objectivos de política económica e estrutural em Hessen e na Turíngia.
- (14) Em 31 de Dezembro de 2003, o grupo Helaba empregava cerca de 3 500 pessoas. O Helaba está presente nas principais praças financeiras mundiais. Além das suas duas sedes, em Frankfurt am Main e Erfurt, está representado internacionalmente em Londres, Nova Iorque, Zurique, Dublin, Madrid, Paris e Luxemburgo.
2. CESSÃO DO FUNDO ESPECIAL «WOHNUNGSWESEN UND ZUKUNFTSINVESTITION» AO HELABA COMO PARTICIPAÇÃO PASSIVA
- (15) Através de uma lei de 17 de Dezembro de 1998, o *Land* de Hessen criou um fundo especial com a designação

<sup>(5)</sup> NordLB: JO C 81 de 4.4.2003, p. 2; BayernLB: JO C 81 de 4.4.2003, p. 13; HLB: JO C 81 de 4.4.2003, p. 24; Helaba: JO C 73 de 26.3.2003, p. 3 e LBKiel: JO C 76 de 28.3.2003, p. 2.

«Wohnungswesen und Zukunftsinvestition». Nos termos desta lei, o Ministério das Finanças de Hessen foi autorizado a ceder total ou parcialmente este fundo a uma instituição de crédito, sob a forma de participação passiva ou sob qualquer outra forma de participação no capital reconhecida para efeitos de supervisão, contra uma remuneração correspondente às condições de mercado, a qual permaneceria no fundo especial.

- (16) O fundo especial reúne os créditos do *Land* decorrentes de empréstimos concedidos entre 1948 e 1998 para fomento da construção de habitação social. Em 31 de Dezembro de 1998, a carteira de empréstimos elevava-se a 7 829 milhões de DEM (parte do *Land*: 6 026 milhões de DEM). O seu valor actual, determinado por dois peritos independentes, ascendia a 2 473 milhões de DEM (1 264 milhões de euros). Este fundo especial foi cedido ao Helaba como participação passiva, por contrato celebrado em Dezembro de 1998 entre o *Land* de Hessen e o Helaba, com efeitos em 31 de Dezembro de 1998.
- (17) Numa reavaliação acordada contratualmente, realizada em 31 de Dezembro de 2003, o valor do fundo de incentivo foi estimado em [...] (\*) milhões de euros. O aumento do valor decorre do excedente das entradas em relação às saídas de capitais do fundo especial a partir de 1999. No entanto, até ao acordo final com a *Bundesanstalt für Finanzdienstleistungen* (BaFin), anteriormente designada *Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen* (BAKred), sobre o resultado da avaliação pericial de 31 de Dezembro de 2003, o Helaba só podia continuar a utilizar o montante de referência disponível até então.
- (18) A cessão do fundo especial enquanto participação passiva não está associada a qualquer injeção de liquidez ou afluxo de receitas para o banco. Os reflexos (juros e amortizações) dos empréstimos à construção de habitação não revertem a favor do banco, visto que devem ser afectados ao fundo especial e reutilizados para fins de incentivo.
- (19) A incorporação do fundo especial no Helaba está associada aos esforços desenvolvidos pelo *Land* no sentido de reforçar e tornar mais eficientes os seus instrumentos de incentivo e de política estrutural.
- (20) Segundo informações da Alemanha, o *Land* tinha inicialmente considerado a possibilidade de leiloar pelo valor actual os créditos pendentes divididos em diversas *tranches*, para alienação, à melhor oferta, a operadores privados. É certo que a divisão do fundo em *tranches* teria a vantagem de alargar o círculo de potenciais parceiros bancários do *Land*, visto que, à partida, poucos operadores estariam interessados num fundo de cerca de 2 500 milhões de DEM. Porém, o património especial, enquanto fundo rotativo, refinancia-se com os retornos dos empréstimos concedidos, constituindo assim uma unidade. Segundo a Alemanha, o cálculo periódico do valor das *tranches* repartidas entre diversas instituições acarretaria despesas

consideráveis. Além disso, o *Land* perderia flexibilidade em termos de fixação de prioridades no quadro dos objectivos de incentivo.

- (21) O *Land* decidiu, por conseguinte, não dividir o fundo de apoio à construção de habitação, continuar a utilizar os retornos para fins de incentivo à construção de habitação e de fomento económico, organizar a gestão do fundo com a máxima eficácia e economia de custos e gerar receitas adicionais através de outras formas de utilização dos créditos.
- (22) No quadro desta abordagem, o Helaba declarou-se disposto a incorporar e a gerir a totalidade da carteira de créditos, com um volume total de 2 473 milhões de DEM (1 264 milhões de euros). Uma outra vantagem da cessão ao Helaba prendia-se com o facto de este banco gerir, já desde 1953, as *Landestreuhandstellen* (LTH), enquanto sector comercial juridicamente não autónomo, e desenvolver programas de incentivo em regime fiduciário. Por outro lado, nos termos do *Staatsvertrag* e dos seus próprios estatutos, o Helaba é obrigado a observar princípios económicos gerais no âmbito da sua política comercial. Estes três factores convenceram o *Land* de que o Helaba seria o seu melhor parceiro para a concretização dos objectivos da *Sondervermögensgesetz* (Lei relativa ao fundo especial).
- (23) Em conformidade com [...], nos termos do n.º 4 do artigo 10.º da KWG (lei relativa às instituições de crédito) de 30 de Dezembro de 1998, o *Land* cedeu ao banco o fundo especial como participação passiva (*Stille Vermögenseinlage*), sob a forma de uma sociedade interna (*Innengesellschaft*). Tal significa que o *Land* constituiu com o Helaba uma sociedade nos termos do artigo 230.º e seguintes do Código Comercial alemão (*stille Gesellschaft*), ou seja, uma sociedade de pessoas na qual a participação, em termos de capital, na actividade comercial por parte do sócio passivo (*stille Gesellschafter*) se concretiza através da incorporação de uma contribuição no património do sócio activo.
- (24) Em conformidade com [...], a contribuição tem por objectivo «ser permanentemente utilizada como capital próprio de garantia, e concretamente sob a forma de fundos próprios de base, na acepção dos n.ºs 2 e 2a, primeira frase, e do n.º 4 do artigo 10.º da KWG, tendo igualmente em conta as exigências formuladas pelo Comité de Supervisão Bancária de Basileia (Banco de Pagamentos Internacionais) em 27 de Outubro de 1998».
- (25) Para que uma participação passiva seja considerada capital próprio de garantia de uma instituição de crédito nos termos do n.º 4 do artigo 10.º da KWG, importa, em particular, que participe plenamente nas perdas e que, em caso de falência ou liquidação, seja reembolsada apenas depois de satisfeitas as obrigações para com todos os credores. O facto de ter sido acordado que a participação

(\*) Informação confidencial, também seguidamente indicada por [...].

passiva não poderia ser retirada pelo *Land* de Hessen implica, segundo informações da Alemanha, que não era considerada para efeitos do limite de 15% aplicável a instrumentos financeiros inovadores estabelecido pelo Comité de Basileia, pelo que foi reconhecida na íntegra pela BAKred como fundos próprios *Tier 1* (fundos próprios de base).

(26) De acordo com indicações da Alemanha, o *Land* não optou pela possibilidade alternativa, ou seja, a incorporação do fundo de incentivo à construção de habitação não como participação passiva mas sim como capital social, porque nessa altura não queria assumir a posição de accionista directo e garante, o que também não era desejado pela Sparkasse- und Giroverband Hessen-Thüringen que era então o único accionista.

(27) A cessão de património ao Helaba pelo *Land* de Hessen efectuada em 1998 não está relacionada, do ponto de vista temporal, com as anteriores cessões de activos de incentivo a Landesbanken na Alemanha, que são também objecto da denúncia apresentada pela BdB e do procedimento de exame lançado pela Comissão. No entanto, segundo a Alemanha, as anteriores cessões serviram, em certa medida, de modelo ao *Land* de Hessen, embora no caso da cessão de património ao Helaba se tenha tomado em conta a evolução entretanto verificada ao nível do mercado de capitais e das regras de supervisão bancária, no sentido da utilização e do reconhecimento acrescidos de instrumentos de capital próprio híbridos ou inovadores, que na primeira metade da década de 90 não estavam ainda disponíveis na Alemanha sob esta forma ou neste volume ou não podiam ser tomados em conta para efeitos de supervisão.

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

(28) Em conformidade com a Directiva 89/647/CEE do Conselho relativa a um rácio de solvabilidade das instituições de crédito<sup>(6)</sup> (a seguir denominada «Directiva Solvabilidade») e com a Directiva 89/299/CEE do Conselho relativa aos fundos próprios das instituições de crédito<sup>(7)</sup> (a seguir denominada «Directiva Fundos Próprios»), com base nas quais se procedeu à alteração da Lei alemã relativa às instituições de crédito (*Kreditwesengesetz* — KWG), os

bancos devem dispor de capital de garantia equivalente a 8% dos activos ponderados pelo risco. Pelo menos 4 pontos percentuais desse montante devem corresponder a fundos próprios de base (*Tier 1*), ou seja, os elementos do 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 complementares (*Tier 2*) só são reconhecidos para cobrir operações de risco em proporção equivalente aos fundos próprios de base disponíveis.

### 4. EFEITOS DA CESSÃO NA DOTAÇÃO EM CAPITAIS PRÓPRIOS DO HELABA

(29) O volume dos negócios de uma instituição de crédito depende fortemente da base de capitais próprios. A cessão ao Helaba do fundo especial produziu um aumento não negligenciável dessa base.

(30) O valor da participação passiva foi estimado por especialistas em 2 473 milhões de DEM (1 264 milhões de euros), tendo sido inscrito no balanço do Helaba e reconhecido como fundos próprios de base para efeitos de supervisão. Desse total, o Helaba tem ao seu dispor um montante, sujeito a flutuações anuais, de cerca de 2 300 milhões de DEM (cerca de 1 200 milhões de euros), potencialmente utilizável para cobertura das suas actividades concorrenciais. A parte restante deve obrigatoriamente, segundo a Alemanha, servir de cobertura para os créditos do fundo especial. Todavia, no contrato referido supra, o *Land* de Hessen e o Helaba estabeleceram um sistema faseado, de acordo com o qual no período de 1999 a 2002 o Helaba apenas utilizaria para cobertura das actividades concorrenciais uma parte, que aumentaria anualmente, dos fundos próprios de base disponíveis e pagaria uma remuneração somente sobre essa parte. Só a partir de 2003 é que o montante reconhecido pela BaFin poderia ser utilizado na íntegra para cobertura das actividades concorrenciais, na medida em que não estivesse vinculado às actividades de incentivo. O quadro seguinte indica os montantes exactos ao dispor do Helaba como fundos próprios de base e utilizáveis, ou efectivamente utilizados, para actividades concorrenciais:

<sup>(6)</sup> JO L 386 de 30.12.1989, revogada e substituída pela Directiva 2000/12/CE, JO L 126 de 26.5.2000.

<sup>(7)</sup> JO L 124 de 5.5.1989, revogada e substituída pela Directiva 2000/12/CE.

Quadro:

**Volume, reconhecimento para efeitos de supervisão e utilização efectiva ou potencial da participação passiva  
(em milhões de euros; valores no final do ano = médias anuais) <sup>(8)</sup>**

	1999	2000	2001	2002	2003
Valor nominal inscrito no balanço	1 264,4	1 264,4	1 264,4	1 264,4	1 264,4
Fundos próprios de base reconhecidos para efeitos de supervisão para cobertura de activos de risco	1 264,4	1 264,4	1 264,4	1 264,4	1 264,4
Fundos próprios de base utilizados para cobertura de actividades de incentivo	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Fundos próprios de base potencialmente utilizáveis para cobertura de actividades concorrenciais, mas não disponíveis para esse efeito de acordo com o sistema faseado	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Fundos próprios de base disponíveis para cobertura de actividades concorrenciais de acordo com o sistema faseado ou efectivamente utilizados para esse efeito	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

(31) Até ao acordo final com a BaFin sobre o resultado da avaliação pericial do fundo de incentivo de 31 de Dezembro de 2003, o Helaba continuava a dispor de [...] milhões de euros como montante de referência (disponível para actividades concorrenciais).

(33) Através da injeção de fundos, a capacidade de expansão dos negócios com activos de risco ponderados a 100%, partindo de um factor de multiplicação de 12,5 (que corresponde ao rácio de fundos próprios de 8%), cresceu em cerca de 28 mil milhões de DEM (14 mil milhões de euros). Na realidade, porém, um aumento dos fundos próprios da ordem de 2 300 milhões de DEM permite expandir muito mais o volume admissível dos créditos, visto que os activos de um banco não são normalmente ponderados por um coeficiente médio de risco de 100%.

(32) De acordo com informações fornecidas pela Alemanha, no seguimento da cessão de capital, o rácio de fundos próprios de base (na acepção do acordo de Basileia) notificado à BAKred (actualmente BaFin) subiu de 5,4% (31 de Dezembro de 1997) para 9,3% (31 de Dezembro de 1998) e o rácio de fundos próprios subiu de 9,6% (31 de Dezembro de 1997) para 13,1% (31 de Dezembro de 1998). Os rácios de fundos próprios de base e de fundos próprios notificados registaram, assim, um aumento de cerca de 72% e 36%, respectivamente.

(34) Uma vez que o aumento dos fundos próprios de base permitiu ao Helaba obter novos fundos próprios complementares, a sua capacidade efectiva de concessão de créditos foi indirectamente aumentada para um valor ainda mais elevado.

<sup>(8)</sup> Observações da Alemanha de 23 de Junho de 2004, p. 2-7.

- (35) O quadro seguinte dá conta da evolução absoluta e relativa dos fundos próprios de base do Helaba, incluindo a participação passiva do *Land* de Hessen e outras participações passivas incorporadas a partir de 1997. É feita uma distinção entre a situação resultante do reconhecimento para efeitos de supervisão bancária e a situação decorrente do sistema faseado.

Quadro: Valores no final do ano		1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
		Milhões €	Milhões €	Milhões €	Milhões €	Milhões €	Milhões €	Milhões €
Nos termos das regras de supervisão	Participação passiva do <i>Land</i> de Hessen -	—	1 023	1 264	1 264	1 264	1 264	1 264
	Outras participações passivas	153	153	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
	Fundos próprios de base	1 449	2 579	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
	Parte da participação passiva do <i>Land</i> de Hessen em% -	—	40%	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
	Parte das outras parti- cipações passivas em%	11%	6%	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Nos termos do faseamento acordado	Participação passiva do <i>Land</i> de Hessen -	—	—	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
	Outras participações passivas	153	153	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
	Fundos próprios de base	1 449	1 556	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
	Parte da participação passiva do <i>Land</i> de Hessen em% -	—	—	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
	Parte das outras parti- cipações passivas em%	11%	10%	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

##### 5. REMUNERAÇÃO DOS FUNDOS PRÓPRIOS CEDIDOS

- (36) De acordo com informações da Alemanha, o Helaba paga ao *Land* pela participação passiva uma remuneração (designada comissão de garantia — *Haftungsprovision*) de 1,4% ao ano (p.a.), constituída por uma remuneração de 1,2% p.a. pela função de garantia e um prémio de 0,2% p.a. pelo carácter perpétuo da participação e pelo direito unilateral de rescisão do banco, acrescidos do imposto sobre a actividade comercial que incide na parte do património especial utilizável pelo banco, perfazendo um total de 1,66%. Com base no faseamento previsto, foi acordado que, durante os primeiros quatro anos (1998 a 2002), a remuneração não seria paga sobre o valor total do património, mas sim sobre *tranches* (montantes de referência) que aumentavam anualmente e que, nos termos do contrato de entrada de fundos, se destinavam à cobertura das actividades concorrenciais. Segundo

informações fornecidas pela Alemanha, o Helaba é obrigado a pagar esta remuneração independentemente de a participação passiva ser ou não utilizada para cobertura da actividade concorrencial ou de actividades no âmbito da sua missão de serviço público ou mesmo que o capital injectado não seja efectivamente utilizado para efeitos de solvabilidade.

##### 6. RAZÕES QUE LEVARAM AO INÍCIO DO PROCEDIMENTO

- (37) Na sua decisão de abertura do procedimento, de 13 de Novembro de 2002, a Comissão chegou à conclusão preliminar de que a cessão ao Helaba dos empréstimos à construção de habitação do *Land* de Hessen constituía provavelmente um novo auxílio estatal na acepção do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado CE, o qual, tendo em conta que

não eram aplicáveis 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, parecia ser incompatível com o mercado comum.

- (38) 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, a entrada de fundos públicos constitui favorecimento se estes forem postos à disposição de uma empresa em condições que esta não obteria nas condições normais de mercado.
- (39) Dado que a taxa sem risco a longo prazo (obrigações federais a 10 anos) era de cerca de 4% no final de 1998, afigurou-se duvidoso, para a Comissão, que a remuneração acordada pudesse ser considerada correcta, sobretudo tendo em conta um prémio de risco adequado. Por outro lado, a Comissão reconheceu que, para determinar a remuneração habitual no mercado, não se podia descurar a ausência de liquidez do capital injectado no caso em apreço. Os empréstimos de incentivo cedidos sob a forma de participação passiva deviam ser utilizados, tal como antes da transferência, para efeitos de incentivo público. O Helaba não podia, pois, utilizar directamente os fundos transferidos para os seus negócios. É certo que o alargamento da base de capital próprio permitia aumentar a capacidade de concessão de crédito (função de expansão do negócio dos fundos próprios). Porém, o banco só podia maximizar o seu volume de negócios se refinanciasse na íntegra este volume suplementar de créditos no mercado de capitais. Do ponto de vista da Comissão, o Land não podia, assim, esperar exactamente a mesma rendibilidade que um investidor de capital líquido, pelo que se justificava uma dedução correspondente. No entanto, tendo em conta a dedutibilidade fiscal dos custos de refinanciamento, parece duvidoso que este facto pudesse justificar a dedução da totalidade dos custos brutos de refinanciamento da remuneração habitual no mercado por uma participação passiva líquida.
- (40) A Comissão duvidava que a remuneração de base de 1,2% p.a. que fora acordada para a participação passiva se situasse dentro do «corredor de mercado» para transacções comparáveis, sobretudo porque o volume absoluto parecia ser superior ao habitual no mercado. Duvidava também que o prémio de 0,2% p.a. pelo carácter de longo prazo da participação fosse habitual no mercado e que o imposto sobre a actividade comercial (*Gewerbesteuer*) de 0,26% p.a. a pagar pelo Helaba no caso vertente — e que não seria devido em caso de participação passiva de investidores comerciais — pudesse ser considerado como um elemento de remuneração e como um factor relevante para a comparação com o mercado.
- (41) A Comissão duvidava ainda que, numa situação semelhante, um investidor numa economia de mercado tivesse aceite que, nos primeiros anos, a remuneração incidisse apenas sobre montantes parciais. Neste contexto, seria ainda necessário examinar se o Helaba não terá retirado outras vantagens (a remunerar) da parte não remunerada da participação passiva, em particular a melhoria da fiabilidade creditícia, uma vez que a participação passiva foi inscrita no balanço pelo seu montante total desde o início, estando assim disponível para efeitos de garantia.
- (42) A Alemanha declarou que em 1997/98 o Land de Hessen tinha procurado formas de obter receitas adicionais do seu fundo de incentivo à construção de habitação, mantendo a afectação específica do mesmo, através da cessão a uma instituição de crédito. Na operação, o património em questão devia permanecer indiviso. Apenas o Helaba se mostrou disposto a aceitar estas condições. Os accionistas do Helaba não teriam aprovado um investimento no capital social por parte do Land, pelo que, entre os instrumentos de fundos próprios de base possíveis, foi considerado unicamente o mecanismo de uma participação passiva.
- (43) Segundo a Alemanha, não se aplicava ao Helaba nenhum dos argumentos apresentados pela Comissão em relação aos outros Landesbanken, designadamente porque este banco era rentável e a dotação de fundos próprios de garantia era relativamente sólida, além de que não estava dependente da cessão de capitais de incentivo para manter o seu volume de negócios ou expandir a sua actividade. O Helaba tinha condições para cobrir as suas necessidades de capital tanto através do seu accionista, a Sparkasse- und Giroverband Hessen-Thüringen, como no mercado de capitais.
- (44) Depois de, na chamada «Declaração de Sidney» de 21 de Outubro de 1998, o Comité de Supervisão Bancária de Basileia ter formulado novas directrizes em matéria de reconhecimento de instrumentos de fundos próprios de base para efeitos de supervisão destinadas às instituições de crédito que operam a nível internacional, o Land e o banco optaram por uma incorporação de fundos sem prazo fixo (em vez de uma a prazo fixo), por forma a satisfazer as novas disposições tendo em vista o reconhecimento como fundos próprios de base acima do limite de 15%. O Land tinha, no entanto, exigido um prémio de 0,20% p.a. pelo carácter perpétuo da participação e do direito de renúncia unilateral do banco.
- (45) Segundo a Alemanha, no seguimento da referida Declaração de Sidney, do Comité de Supervisão Bancária de Basileia, desenvolveu-se um mercado fungível para as participações passivas, caracterizado, do lado dos investidores, por uma ampla diversificação e que abrangia desde investidores privados a grandes investidores institucionais.
- (46) Uma participação passiva é completamente diferente de uma participação no capital social ou inicial. O sócio passivo não participa na vida activa da empresa e apenas dispõe de direitos de controlo muito rudimentares. Enquanto o capital subscrito é remunerado mediante dividendos após impostos, a remuneração por uma participação passiva é uma despesa de exploração dedutível para efeitos fiscais. Nos termos da legislação de supervisão bancária alemã, as contribuições passivas eram reconhecidas já antes de 1998 como fundos próprios de base, sem limitações quanto aos seus montantes. No quadro da legislação de supervisão bancária internacional, as contribuições passivas perpétuas foram também reconhecidas como fundos próprios de base desde a «Declaração de Sidney», de Outubro de 1998. Em 1998/99, assistiu-se a uma utilização crescente de participações passivas por parte das instituições de crédito. Os montantes envolvidos chegaram a atingir mil milhões de dólares, ou seja, 1 200 milhões de DEM (cerca de 600 milhões de euros). Não sendo ainda muito comuns no início da década de 90,

### III. OBSERVAÇÕES DA ALEMANHA

em 1998/99 as participações passivas já não eram, de modo algum, um instrumento financeiro marginal.

- (47) Para definir a configuração jurídica e acordar a remuneração, o *Land* baseou-se em transacções comparáveis de instituições de crédito privadas. Assim, por exemplo, segundo informações da Alemanha, em 1998 tinham sido acordadas remunerações de garantia de 1,2% p.a. (SGZ Bank) e 1,6% p.a. (HypoVereinsbank Luxemburg) acima da taxa de juro de referência e em 1999 de 1,65% p.a. (Dresdner Capital LLC), 1,25% p.a. (HypoVereinsbank Luxemburg) e 1,15% p.a. (Deutsche Bank, por uma «perpetual») acima da respectiva taxa de juro de referência. Os prémios de remuneração para os fundos incorporados por instituições privadas situaram-se em geral num corredor entre 0,80% acima da taxa Libor a 12 meses<sup>(9)</sup> e 2,15% acima das obrigações do Tesouro americanas<sup>(10)</sup>. Além disso, as caixas de poupança (Sparkassen) de Hessen e da Turíngia tinham adquirido uma participação passiva no Helaba, com efeitos a partir de 5 de Dezembro de 1997, cuja remuneração se situava 1,2% p.a. acima da taxa de juro de referência.
- (48) A Alemanha afirma ainda que, no caso de taxas de juro variáveis, as taxas de referência eram as dos instrumentos do mercado monetário (Libor e Euribor) e no caso de taxas de juro fixas as dos instrumentos do mercado obrigacionista (obrigações do Tesouro de juro fixo como as US Treasuries e as obrigações federais alemãs) ou as taxas de juro do mercado de *swaps*. No mercado monetário do euro, a nível interbancário os empréstimos eram habitualmente efectuados com base na taxa Libor ou Euribor, sem quaisquer outros prémios. Na medida em que estas taxas de juro de referência fossem utilizadas para as participações passivas, os prémios seriam idênticos à remuneração de garantia de participações passivas. No mercado obrigacionista, utilizava-se habitualmente como taxa de juro de referência a taxa de rendibilidade das obrigações do Tesouro e a partir do final da década de 90 utilizou-se com maior frequência a taxa de referência «*mid-swaps*». Mesmo no caso de títulos de dívida não subordinados emitidos por instituições bancárias, os bancos eram obrigados, em razão do *rating* e/ou da liquidez, a pagar um prémio, sujeito às flutuações do mercado, diferente do das obrigações do Tesouro de prazo idêntico. Este prémio era designado prémio de refinanciamento. Na avaliação das participações passivas de juro fixo de instituições de crédito, é, pois, necessário deduzir este prémio de refinanciamento do prémio de remuneração.
- (49) Segundo a Alemanha, no biénio de 1998-99, estes prémios de refinanciamento para os bancos da zona euro (*senior bonds*, JP Morgan-Index) tinham variado entre ligeiramente abaixo de 20 e pouco mais de 40 pontos de base em relação às obrigações federais. No final de 1998, situavam-se pouco abaixo dos 40 pontos de base<sup>(11)</sup>. No entanto, se for escolhida a taxa *swap* (*mids-waps*) como valor de referência, o prémio de juro de uma participação passiva

corresponde em grande medida à remuneração de garantia específica da participação passiva, uma vez que o prémio de juro da taxa *swap* em relação a obrigações federais alemãs corresponde aproximadamente, em termos de mercado, ao prémio de juro de títulos de dívida «cobertos» emitidos por instituições bancárias em relação a obrigações federais e pode também ser convertido em prémios de juro em relação à taxa Euribor.

- (50) As negociações relativas à participação e respectiva remuneração foram conduzidas entre o *Land* e o banco como se se tratasse de dois parceiros independentes um do outro. Com a remuneração finalmente acordada de 1,4% p.a. (1,2% mais um prémio de 0,2% pelo carácter perpétuo da participação e pelo direito de renúncia unilateral do banco), as partes orientaram-se pelo corredor já referido, com toda uma série de dados do mercado, tal como este se apresentava na altura.
- (51) No que se refere ao prémio pelo carácter perpétuo da participação, a Alemanha argumenta que as transacções consideradas para efeitos de comparação tinham prazos de 10 ou 12 anos, mas também 32 anos ou sem prazo. O prémio de 0,2% p.a. pelo carácter perpétuo da participação era habitual no mercado, tendo em conta o *rating* de AAA/Aaa do Helaba à data da operação, notação que nenhuma das instituições consideradas na comparação atingia. Além do mais, as transacções no mercado de capitais referidas para efeitos de comparação não mostravam qualquer dependência entre o nível da remuneração e o montante dos fundos obtidos, quer do ponto de vista das instituições (montante total das emissões) quer do ponto de vista dos investidores (montante das *tranches* subscritas).
- (52) Sobre a remuneração de 1,4%, o Helaba tinha ainda de pagar o imposto sobre a actividade comercial (*Gewerbesteuer*) de que o *Land* de Hessen não era sujeito passivo, pelo que o encargo total se elevava a 1,66% (antes de impostos). Ao comparar as remunerações é, por conseguinte, necessário, segundo a Alemanha, ter em conta o efeito do imposto sobre a actividade comercial de 0,26% p.a. aplicável à participação passiva. Os investidores comerciais que desenvolvem as suas actividades na Alemanha pagam o *Gewerbesteuer* sobre os dividendos das participações passivas. O *Land* de Hessen, por seu lado, não é sujeito passivo deste imposto, ao contrário do Helaba, que o devia pagar com incidência sobre a remuneração da participação passiva. Um investidor institucional numa economia de mercado teria, pois, exigido uma remuneração mais elevada do que o *Land*, a fim de compensar o encargo decorrente do pagamento do imposto. Inversamente, o Helaba estaria disposto a pagar o prémio de remuneração a esse investidor, uma vez que lhe seria indiferente pagar o prémio ao investidor, enquanto remuneração, ou à administração fiscal, enquanto imposto sobre a actividade comercial. O encargo para o Helaba resultante da remuneração de 1,40% p.a. devida pela participação passiva, incluindo o efeito do imposto sobre a actividade

<sup>(9)</sup> Ver «Observações da Alemanha» de 9 de Abril de 2003, p. 25: *tranche* de juro variável da participação passiva incorporada pelo Deutsche Bank em Janeiro de 1998, no valor de mais de 700 milhões de dólares, com prazo de 10 anos.

<sup>(10)</sup> Ver «Observações da Alemanha» de 9 de Abril de 2003, p. 25: *tranche* da participação passiva incorporada pelo Dresdner Bank em Maio de 1999 de mais de 1 000 milhões de dólares, com prazo de 32 anos.

<sup>(11)</sup> Ver gráfico do Anexo 15 das «Observações da Alemanha» de 9 de Abril de 2003.



comercial de 0,26% p.a., ascendia no total a 1,66% p.a., valor que se situava claramente no corredor de mercado e representava o resultado das negociações entre o Helaba e o Land de Hessen.

- (53) De acordo com as informações fornecidas pela Alemanha, a remuneração paga é dedutível, para efeitos fiscais, como despesa de exploração. As participações passivas são consideradas como fundos próprios apenas no âmbito do cálculo da solvabilidade para efeitos de supervisão bancária, ao passo que em termos de direito fiscal e direito das sociedades são tratadas como fundos externos.
- (54) Além do mais, para o crescimento anual planeado, o banco necessitava apenas de [...] milhões de DEM de fundos próprios, ao passo que o valor dos activos de incentivo considerados como fundos próprios de garantia para efeitos de supervisão bancária excedia [...] mil milhões de DEM. De acordo com informações da Alemanha, o Helaba não teria aceite incorporar de uma só vez uma participação passiva de cerca de 2 500 milhões de DEM, visto que este montante cobria as suas necessidades de fundos próprios para vários anos; teria, antes, recorrido ao mercado de capitais em diversas etapas para a obtenção dos fundos necessários. Apesar destes efeitos gravosos para o Helaba, não foi acordada qualquer dedução à taxa de remuneração de 1,4%. Em vez disso, o Land e o Helaba teriam chegado a acordo quanto a uma solução transitória no sentido de se utilizar e remunerar gradualmente a participação passiva (faseamento). Deste modo, o banco pretendia estabelecer um regime nos termos do qual a remuneração da participação deveria corresponder, em linha com as metas de crescimento acordadas com o seu proprietário, ao montante efectivamente utilizado para cobertura de activos de risco. Tal regime era, no entanto, demasiado desfavorável para o Land de Hessen e, consequentemente, inaceitável. No seguimento de negociações levadas a cabo para conciliar os interesses opostos, foi acordado um sistema de remuneração por *tranches* cujo valor aumentava anualmente (1999: [...] milhões de DEM, 2000: [...] mil milhões de DEM, 2001: [...] mil milhões de DEM, 2002: [...] mil milhões de DEM, 2003: [...] mil milhões de DEM, ou seja, o limite superior dos fundos próprios de base utilizáveis). Este sistema de faseamento previa um aumento significativamente mais rápido nos primeiros anos do que o necessário para o crescimento previsto do banco. O Conselho de Administração foi instado a aprovar um contingente especial adicional de [...] milhões de DEM destinado a cobrir fundos próprios de garantia, a partir de cujas receitas seria financiada a remuneração da diferença de modo a garantir a neutralidade da utilização da participação em termos de resultados. Do ponto de vista da Alemanha, isto mostra que a «sobredotação» do banco não só não conferiu qualquer vantagem adicional como — na falta do contingente especial — teria tido repercussões negativas nos lucros do banco, visto que à remuneração dos capitais que serviam de base ao cálculo (que aumentavam gradualmente e que não foram utilizados para novos negócios) não correspondiam quaisquer receitas.
- (55) Deste modo, o banco estaria sujeito a obrigações de pagamento que aumentariam anualmente até um montante de cerca de 33 milhões de DEM a partir de 2003. Além da remuneração da participação passiva, o banco tinha de

assumir os custos de refinanciamento da concessão de créditos.

- (56) A Alemanha apresentou também observações sobre o princípio do investidor numa economia de mercado. De acordo com a jurisprudência, a compatibilidade com as condições habituais de mercado da transacção deve ser avaliada do ponto de vista do investidor. Por conseguinte, a Alemanha tinha sérias reservas quanto à intenção da Comissão, indicada na decisão relativa ao início do procedimento, de determinar principalmente do ponto de vista do beneficiário a existência de uma vantagem económica a favor do Helaba que não teria sido obtida em condições normais de mercado.
- (57) A Comissão não estaria a seguir uma abordagem correcta, ao pretender examinar se o Helaba retirou vantagens adicionais (melhoria da fiabilidade creditícia) da parte não remunerada da participação passiva, sem ter em conta se um investidor em economia de mercado teria aceite o aumento faseado dos capitais que estavam na base do cálculo da remuneração. Em conformidade com o n.º 327 do acórdão no processo WestLB, não se pode considerar apenas a empresa beneficiária do investimento. Uma vantagem adicional para o beneficiário seria irrelevante se, por qualquer razão, um investidor numa economia de mercado não tivesse exigido uma remuneração adicional por essa vantagem. Nenhuma instituição estaria disposta a pagar imediatamente uma remuneração sobre o volume total se só pudesse utilizar para efeitos de expansão do negócio montantes parciais sujeitos a lentos aumentos graduais e também não pudesse aplicar os montantes excedentários. No entanto, o Land de Hessen pretendia investir o fundo especial afecto à construção de habitação numa única instituição de crédito e de forma indivisa, apesar do seu volume. Em tal situação, um investidor privado não insistiria na remuneração imediata da totalidade do investimento, a menos que encontrasse uma instituição de crédito que necessitasse de uma injeção de capital a essa escala devido a um crescimento explosivo das suas actividades ou para compensar perdas substanciais. Tal não era, porém, o caso. O Helaba não tinha retirado qualquer vantagem dos montantes da participação passiva que não pôde utilizar durante os primeiros anos, quer no quadro da supervisão bancária quer por decisão dos seus proprietários.
- (58) Com base no faseamento acordado com o Land de Hessen, o Helaba utilizou para efeitos de expansão do negócio apenas *tranches* de cerca de [...] milhões de DEM p.a., além do referido contingente especial de cerca de [...] milhões de DEM. Em termos económicos, o faseamento equivalia à incorporação escalonada de diversas participações passivas. Os montantes incorporados por instituições privadas seriam, pois, quando muito, comparáveis aos montantes de cada *tranche*. Poderia, desde logo, afirmar-se que os volumes envolvidos estavam em conformidade com o mercado. O Land não podia exigir um eventual prémio de remuneração pela incorporação da totalidade do património, a qual, de resto, apenas o Helaba se mostrou disposto a efectuar, vendo-se antes obrigado a aceitar, em resultado das negociações, a remuneração de montantes parciais do investimento que aumentavam progressivamente.

- (59) A participação não foi objecto de qualquer remuneração, sob a forma de comissão (*Avalprovision*), pela sua função adicional de garantia, o que era legítimo na medida em que não foi imediatamente utilizada pelo banco, em termos de supervisão bancária, para expansão do negócio. Com efeito, do ponto de vista económico não se justificaria que uma instituição de crédito, já classificada com a mais elevada notação por todas as agências de *rating*, pagasse uma remuneração pela função de garantia de fundos adicionalmente incorporados. As condições de mobilização de fundos externos pela instituição eram já as melhores possíveis, pelo que não existia qualquer vantagem monetária. Por conseguinte, o investidor em cujo interesse o capital foi transferido na sua totalidade para o banco não podia ter imposto uma remuneração pela função de garantia.
- (60) As dúvidas expressas pela Comissão na decisão relativa ao início do procedimento quanto à falta de liquidez do capital baseavam-se, em parte, na metodologia da decisão relativa ao WestLB, a qual não podia, porém, ser aplicada ao presente caso em virtude das importantes diferenças em relação aos factos subjacentes. Segundo a Alemanha, no caso em apreço era necessário deduzir os custos brutos de refinanciamento (e não unicamente os custos líquidos) da remuneração paga por uma participação passiva comparável, mas líquida, visto que, mesmo no caso de instituições de crédito privadas, a remuneração pela função de liquidez das participações passivas incorporadas era dedutível dos impostos. Se para o Helaba fossem deduzidos da remuneração virtual de uma participação passiva líquida apenas os custos de refinanciamento líquidos, teria de se aplicar o mesmo procedimento à remuneração efectivamente paga pelas instituições privadas por participações passivas líquidas, caso contrário a comparação estaria falseada.

#### IV. OBSERVAÇÕES DOS INTERVENIENTES

##### 1. OBSERVAÇÕES DA BDB, AUTORA DA DENÚNCIA

- (61) Segundo a BdB, o Helaba não pagou uma remuneração adequada pelos fundos próprios de base injectados, tendo, assim, recebido um auxílio estatal.
- (62) 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 de 8 de Julho de 1999 relativa ao WestLB.
- (63) 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 uma aplicação concreta de capital próprio no Landesbank. Por último, calculavam-se eventuais prémios e deduções resultantes das especificidades da transferência.

##### 1.1. COMPARAÇÃO COM OUTROS INSTRUMENTOS DE CAPITAL PRÓPRIO

- (64) Quase todos os Landesbanken, segundo a BdB, teriam necessitado de novos fundos próprios de base 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*) no 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*).
- (65) Quando as transferências foram efectuadas, na Alemanha só eram reconhecidos como fundos próprios de base o capital social e as participações passivas. Do ponto de vista da BdB, para este investimento concreto a única forma jurídica adequada a utilizar pelo Helaba era a do capital inicial ou capital social. A BdB não contesta que houve um reconhecimento efectivo pelas autoridades já citadas. Afirma, antes, que esse reconhecimento não deveria ter sido feito, visto que a participação passiva do *Land* de Hessen acordada em concreto no caso vertente era económica e juridicamente equiparável a capital inicial/capital social e não a participações passivas «normais». Todavia, dado que a participação passiva do *Land* de Hessen foi efectivamente reconhecida, importava que pelo menos a sua remuneração se baseasse na remuneração do capital inicial/social. Com efeito, tendo em conta a semelhança da participação com capital social e a estrutura de risco específica, essa teria sido a remuneração exigida por um investidor numa economia de mercado.
- (66) Neste contexto, a BdB analisa, com base num conjunto de critérios, as razões por que considera que a participação passiva do *Land* de Hessen deve ser comparada, em termos económicos e jurídicos, com capital social e não com participações passivas equiparáveis às que se observam no mercado.
- (67) A BdB baseia-se essencialmente no facto de que as participações passivas «normais» têm prazo fixo e podem ser rescindidas, além de não poderem ser utilizadas para volumes superiores a 15% dos fundos próprios de base, em aplicação dos princípios do Comité de Supervisão Bancária de Basileia, ao passo que a participação passiva do *Land* de Hessen, tal como o capital social, tinha duração ilimitada e não estava sujeita ao limite de 15%. Por outro lado, não se podia deduzir de um acordo sobre o carácter subordinado dos activos que o risco para o investidor era menor, dado que o capital transferido representava uma parte importante (em certos casos mais de 50%) dos fundos próprios de

base totais. Existiam, pois, fortes probabilidades de que o capital injectado tivesse de ser utilizado em caso de perdas, razão pela qual devia ser pago um prémio de risco mais elevado. A BdB alega ainda que as participações passivas devem ser reconhecidas para efeitos de supervisão bancária apenas como capital «*lower-tier-1*», pelo que, em conformidade com a «Declaração de Sidney» de 1998 do Comité de Supervisão Bancária de Basileia, só podiam representar até 15% do rácio de fundos próprios de base necessários. Em consequência, para capitais que excedessem este limite, não podiam ser utilizadas participações passivas. Por último, as *perpetuals* do Deutsche Bank referidas pela Alemanha não podiam servir de referência para a remuneração adequada, uma vez que todas se situavam abaixo do limite de 15% e não teriam constituído uma alternativa para o Helaba no final de 1998.

(68) Além do mais, o *Land* disponibilizou a sua participação ao Helaba sem possibilidade de rescisão pela sua parte, ou seja, por prazo indeterminado. É verdade que um accionista também não poderia remir às suas acções; teria, no entanto, a liberdade de as vender e investir de outra forma.

Independentemente dos pormenores da forma jurídica, no caso em apreço, não existia tal possibilidade de transferência visto que, de qualquer modo, não havia mercado para um investimento de capital desta dimensão e de duração ilimitada. Regra geral, os investidores privados mantêm em aberto a possibilidade de retirarem o seu capital em caso de mau desempenho persistente, a fim de o reinvestirem de forma mais rentável. Um investidor privado só aceitaria (se é que aceitaria) vincular permanentemente capital de risco se lhe fosse garantida uma rentabilidade elevada.

(69) A forma de transferência de capital por que se optou no presente caso foi, pois, a de um investimento de capital social normal, pelo qual um investidor numa economia de mercado esperaria uma rentabilidade correspondente. Neste caso, não bastava atender ao carácter indeterminado da participação através da mera aplicação de um prémio sobre a rentabilidade de base de uma participação passiva (com prazo fixo) determinada através de uma comparação desta natureza.

(70) Os dois quadros que seguem dão conta das diferenças essenciais entre a «participação passiva» do Helaba e outros fundos próprios disponíveis à data do investimento:

	«Participação passiva» do Helaba	Capital social	Participação passiva	Acções preferenciais	Direitos de participação nos lucros	Preferred Shares
Disponibilidade no mercado alemão em 1998	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Classificação para fins de supervisão	Fundos próprios de base	Fundos próprios de base	Fundos próprios de base apenas sob certas condições e com limite de 15%	Fundos próprios complementares	Fundos próprios complementares sob condições especiais	Fundos próprios complementares ou de base com limite de 15%

	Capital social	«Participação passiva» do Helaba	Participação passiva
Possibilidade de utilização para grandes volumes	Sim	Sim	Não
Duração indeterminada	Sim	Sim	Não
Investidor não tem rescisão	Sim	Sim	Sim
Participação nas perdas correntes	Sim	Sim	Sim
Reembolso depois dos credores em caso de insolvência	Sim	Sim Não há «subordinação» interna em relação ao capital social	Sim Reembolso antes do capital social

	Capital social	«Participação passiva» do Helaba	Participação passiva
Remuneração através da participação nos lucros	Sim	Sim	Sim
Inexistência de pagamento ulterior em caso de ausência de remuneração	Sim	Sim	Não possibilidade de pagamento ulterior cumulativo

## 1.2. DEDUTIBILIDADE FISCAL

(71) A BdB duvida da dedutibilidade fiscal da participação nos lucros do *Land* de Hessen como despesa de exploração. Do seu ponto de vista, é de presumir que o *Land* de Hessen incorre em riscos empresariais consideráveis com a participação passiva. Este pressuposto decorreria não só do grande volume de capital investido, mas também da impossibilidade de retirada da participação. Este risco empresarial justificava a existência de uma *Mitunternehmerschaft* (uma forma atípica de *stille Gesellschaft*, associação em participação), a classificação da participação passiva, para efeitos fiscais, como capital próprio dessa associação e a impossibilidade de o Helaba deduzir a participação nos lucros do sócio passivo como despesa de exploração.

## 1.3. REMUNERAÇÃO MÍNIMA DE UM INVESTIMENTO NO CAPITAL SOCIAL DE UM LANDESBANK

(72) A BdB argumenta que todos os métodos de determinação de uma remuneração adequada (rendibilidade) do capital social disponibilizado partem da rendibilidade sem risco e adicionam um prémio de risco. Assentam no seguinte princípio de base:

$$\text{Rendibilidade esperada de um investimento de risco} \\ = \text{rendibilidade sem risco} + \text{prémio de risco do investimento de risco}$$

(73) 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 <sup>(12)</sup>.

(74) 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. Para o mercado de acções alemão, a BdB parte de um prémio de risco de

<sup>(12)</sup> Para eliminar os efeitos da inflação, a taxa de rendimento 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 prevista (3,60%).

mercado de longo prazo a uma taxa uniforme de 4,6%, baseando-se num estudo de Stehle-Hartmond (1991).

(75) Numa segunda etapa, a BdB determina o valor Beta dos Landesbanken, ou seja, o prémio de risco individual dos bancos, em função do qual o prémio normal de risco de mercado deve ser ajustado. Segundo as suas próprias informações, a BdB determina os valores Beta estatisticamente, o que significa que esses valores são estimados com base numa amostra de dados históricos. A BdB conclui que os valores Beta relativos a todos os Landesbanken e períodos considerados são sempre superiores a 1 <sup>(13)</sup>.

(76) A remuneração mínima esperada de um investimento de capital social no Helaba em 31 de Dezembro de 1998, data da entrada dos capitais de incentivo, corresponde, segundo os cálculos da BdB, a 11,66% p.a.

## 1.4. PRÉMIOS E DEDUÇÕES RESULTANTES DAS ESPECIFICIDADES DAS TRANSACÇÕES

(77) A BdB observa que, na decisão relativa ao WestLB, a taxa de 4,2% deduzida pela Comissão da remuneração mínima de 12% devido à falta de liquidez do património do Wfa foi confirmada pelo Tribunal de Primeira Instância. Não há, assim, qualquer razão para proceder no caso em apreço de forma diferente, pelo que se deveria também aplicar aqui uma dedução pela liquidez. O montante do desconto por falta de liquidez deveria ser calculado, de acordo com o método do WestLB, com base nos custos líquidos de refinanciamento (custos brutos de refinanciamento menos o imposto sobre as sociedades aplicável).

(78) O desconto da liquidez seria calculado, para o Helaba, com base numa taxa bruta de refinanciamento de 6,57% p.a. (correspondente à taxa de juro base sem risco a longo prazo à data da transferência em 1998), à qual seria aplicada a taxa de tributação global para se obter a taxa líquida de refinanciamento.

<sup>(13)</sup> 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.

(79) 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 de não terem sido atribuídos 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. Neste contexto, a BdB considera justificado um prémio de pelo menos 1,5% p.a., em conformidade com a metodologia do WestLB.

#### 1.5. BASE DE CAPITAL E ELEMENTOS DE REMUNERAÇÃO

(80) A BdB salienta, em primeiro lugar, que o cálculo da remuneração adequada, no caso do Helaba, deveria basear-se na totalidade do montante reconhecido como fundos próprios de base para cobertura de actividades concorrenciais e não apenas na parte efectivamente utilizada, ou utilizável. 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 rentabilidade.

(81) O cálculo da remuneração, para o período de 1998 a 2002 com base em *tranches* que aumentavam anualmente não se justificava nem como dedução por o fundo transferido não ter sido «fraccionado» nem pelo facto de a transferência integral do fundo para o Helaba lhe impor encargos. Mesmo que a entrada de capital não fosse necessária para cumprir os critérios de solvabilidade, tinha efectivamente aumentado de modo substancial a base de capitais próprios do Helaba e possibilitado uma forte expansão da sua actividade concorrencial. Um investidor numa economia de mercado teria, pois, exigido uma remuneração sobre o montante total com base no reconhecimento como capital próprio de garantia.

(82) A comissão de garantia (*Haftungsprovision*) de 0,3% p.a. estabelecida pela Comissão na decisão relativa ao WestLB e determinada por equiparação do montante de capital a uma garantia, devia ser aplicada à parte dos fundos próprios de base injectados que não podia ser utilizada para cobertura da actividade concorrencial.

(83) Só a comissão de garantia e o prémio pelo carácter de perpetuidade (*Permanenzzuschlag*) poderiam ser considerados elementos de remuneração. O imposto sobre a actividade comercial, que, aliás, não reverte em favor do *Land*, mas sim da autarquia (*Gemeinde*) não constituía um elemento de remuneração. Tratava-se de um ónus imposto por lei, associado a disposições fiscais independentes das intenções das partes.

(84) Por último, o rendimento não era pago ao *Land* de Hessen, mas sim — após dedução do imposto sobre mais-valias —

«incorporado no fundo especial como montante líquido». Uma vez que o Helaba era o (único) detentor do fundo especial, estava, de facto a pagar a si próprio. Tal não teria sido aceite por um investidor privado como compensação pelo seu investimento.

#### 2. OBSERVAÇÕES DO LAND DA RENÂNIA DO NORTE-VESTEFÁLIA E DO WESTLB

(85) Em posição transmitida pela Alemanha em 30 de Outubro de 2003 sobre a decisão da Comissão de 13 de Novembro de 2002 de iniciar um procedimento, o *Land* da Renânia do Norte-Vestefália e o WestLB contestam que as incorporações de activos nos Landesbanken 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, salientam que 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 de capital social.

(86) 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, por força dos regimes de responsabilidade institucional (*Anstaltslast*) e de responsabilidade enquanto garante (*Gewährträgerhaftung*), que na altura não eram objecto de contestação, o risco do investimento num Landesbank era significativamente inferior ao risco do mercado.

(87) Acresce que, no caso específico dos Landesbanken, era um erro utilizar como termo de comparação a rentabilidade esperada no momento da incorporação dos activos. 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 que foi 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.

(88) No que se refere ao desconto por falta de liquidez dos activos incorporados, o WestLB e o *Land* da Renânia do Norte-Vestefália consideraram que a taxa de remuneração das obrigações do Tesouro de risco nulo 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.

- (89) 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 redução. Da mesma forma, deveria ser garantida 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.

#### V. REACÇÃO DA ALEMANHA ÀS OBSERVAÇÕES DA BDB

- (90) A Alemanha considera que a BdB não é bem sucedida na sua tentativa de reinterpretar a participação passiva como investimento de capital social nem consegue suscitar dúvidas quanto à adequação da remuneração acordada e paga ao *Land* de Hessen. Por conseguinte, não existe auxílio estatal.
- (91) Segundo a Alemanha, não se justifica calcular a remuneração indirectamente por referência à remuneração de um investimento virtual de capital social. O *Land* de Hessen tinha cedido ao banco o seu fundo de incentivo à construção de habitação desde logo como participação passiva. Tratava-se, assim, de um instrumento de financiamento definido no direito das sociedades, no direito fiscal e na supervisão bancária, que se distinguia substancialmente de um investimento de capital social, no qual o *Land* não estava interessado e que os proprietários do banco também não teriam aceite.
- (92) Por um lado, a BdB não tomou em conta diferenças importantes entre o capital social e as participações passivas e, por outro, invocou diferenças inexistentes entre participações passivas «normais» e a participação passiva do *Land* de Hessen.
- (93) A BdB argumenta, no essencial, que as participações passivas tinham um prazo limitado e podiam ser retiradas, pelo que, de acordo com os princípios do Comité de Supervisão Bancária de Basileia, eram reconhecidas como fundos próprios de base apenas até ao limite de 15% dos fundos próprios totais de uma instituição de crédito. Dado que a participação passiva do *Land* de Hessen foi disponibilizada ao Helaba por período indeterminado e não estava sujeita ao limite de 15%, não constituía uma participação passiva «normal», mas sim (de um ponto de vista funcional) capital social, pelo que o cálculo da remuneração deveria ser feito por referência a investimentos de capital social e não a outras participações passivas ou outros instrumento de capital inovadores.
- (94) Este argumento central da BdB é incorrecto, por diversas razões. Assim, por exemplo, o prazo determinado ou a possibilidade de rescisão não eram características obrigatórias e indispensáveis das participações passivas, quer na perspectiva do direito das sociedades quer em termos de legislação de supervisão bancária. Inversamente, o capital social também não tinha necessariamente carácter perpétuo e irrecuperável. Nos termos do direito das sociedades alemão, qualquer sociedade, independentemente da sua forma jurídica, pode ser constituída por um período de tempo determinado, podendo ser estabelecida, por acordo, a possibilidade de retirada com notificação prévia de uma participação, o que não obsta ao reconhecimento como fundos próprios de base ao abrigo da legislação alemã de supervisão bancária.
- (95) A BdB omitiu também o facto de que, em conformidade com a «Declaração de Sidney» do Comité de Supervisão Bancária de Basileia e com a prática das autoridades de supervisão alemãs decorrente dessa declaração, o limite de 15% para o reconhecimento como fundos próprios de base nos termos da legislação internacional de supervisão bancária não era aplicável aos instrumentos de capital permanentes que só o emitente (mas não do investidor) podia remir. De resto, a prática das autoridades alemãs de supervisão bancária baseia-se agora no pressuposto de que uma participação com prazo de pelo menos 30 anos e sem possibilidade de remição pelo investidor é disponibilizada a título «permanente» e, consequentemente, não está sujeita ao limite de 15%. Também isto mostra que a diferença entre participações com e sem prazo não é, de modo algum, tão decisiva como pretendido pela BdB e não implicaria, nem justificaria nunca uma reinterpretação das participações passivas como capital social, para fins de cálculo da remuneração adequada.
- (96) Apenas alguns meses depois do Helaba, o Deutsche Bank incorporou uma contribuição «permanente», sob a forma de *perpetuals*, obtida no mercado de capitais. Contrariamente ao que a BdB afirmou, segundo uma notícia de jornal sobre este tema, o limite de 15% não se aplicou a esta operação, visto não ter sido acordado um aumento da taxa de juro no caso de o banco não exercer o seu direito de rescisão (inexistência de cláusula de *step-up*). As *perpetuals* do Deutsche Bank não tinham, de modo algum, carácter excepcional, dado que no período que se seguiu muitas outras instituições de crédito tinham obtido no mercado participações «permanentes», sobre as quais a Alemanha forneceu exemplos concretos. Nenhuma das emissões — cujo volume oscilou entre 150 milhões e mais de 2 mil milhões de euros, em situações de forte procura — assegurou uma rentabilidade próxima da do capital social; a remuneração situou-se antes entre 110 e 290 pontos base acima das *mid-swaps*. A diferença entre instrumentos de capital com e sem prazo e o facto de a receita das emissões estar ou não abaixo do limite de 15% já não tinham importância determinante no mercado para efeitos de remuneração em 1999.
- (97) A Alemanha também não considera válidos os critérios aplicados selectivamente pela BdB para demonstrar, por um lado, a existência de pontos comuns entre capital social e a

participação passiva do *Land* de Hessen e, por outro, a existência de diferenças entre esta e uma participação passiva «normal». A BdB descurou, por um lado, até que ponto as partes podiam configurar as participações passivas por via de acordo e, por outro, determinadas características essenciais e indispensáveis para distinguir o capital social de uma participação passiva.

(98) O capital social não «vence juros», conferindo em vez disso direito ao pagamento de dividendos, que não só dependem dos lucros como também, e sobretudo, são proporcionais aos mesmos. A remuneração de uma participação passiva, em contrapartida, apenas depende dos lucros. O facto de estarem ou não previstos pagamentos ulteriores no caso de uma participação passiva devia ser decidido por acordo entre as partes e, de qualquer forma, não era uma das características constitutivas de uma participação passiva «normal». No entanto, em conformidade com [...], nos termos do n.º 4 do artigo 10.º da KWG, estava expressamente previsto o pagamento ulterior, a título subsidiário, em caso de perdas, que constitui um elemento típico das participações passivas. A reconstituição da participação pelo seu montante original a partir de lucros futuros era prioritária <sup>(14)</sup>.

(99) A alegação de que, para volumes muito elevados só podia recorrer-se a capital social, mas não a participações passivas «normais», era desmentida pelo volume das participações passivas obtidas no mercado de capitais por instituições privadas em 1998/99, e também no momento presente, que chegaram a atingir os mil milhões de euros. Em termos relativos, qualquer participação passiva era reconhecida como fundos próprios de base, mesmo acima do limite de 15%, se estivesse em conformidade com os requisitos do Comité de Supervisão Bancária de Basileia e com a prática das autoridades de supervisão alemãs.

(100) Uma prova actual da possibilidade de exceder o limite de 15% foi dada por um membro da BdB, o Deutsche Bank, com uma operação financeira efectuada em 2 de Dezembro de 2003: a incorporação de participações passivas de investidores privados num total de 300 milhões de euros, com prazo indeterminado (*perpetual*) <sup>(15)</sup>. Isto ilustra, uma vez mais, em que medida o mercado das participações passivas era líquido e transparente relativamente aos bancos alemães, mesmo quando se tratava de montantes elevados. O prémio de garantia de 0,99% acordado nesta operação constitui mais uma prova de que a remuneração de garantia estabelecida para a participação passiva do *Land* de Hessen no Helaba estava em conformidade com as condições do mercado.

(101) A pedido da Comissão, a Alemanha apresentou um quadro com uma panorâmica da evolução das participações passivas e outros instrumentos híbridos de fundos próprios de base num conjunto de grandes bancos do sector privado entre 1998 e 2003. O quadro mostra claramente como e em que medida, do ponto de vista da Alemanha, as instituições referidas tinham também incorporado fundos próprios de base híbridos para além do limite de 15% estabelecido para efeitos de supervisão, visto que a proporção desses instrumentos no total de fundos próprios excedia 15% (\*).

	[Banco A]			[Banco B]			[Banco C]		
	Instrumentos de fundos próprios de base híbridos (dos quais participações passivas) (milhões €)	Fundos próprios de base (milhões €)	Fundos próprios de base híbridos em%	Instrumentos de fundos próprios de base híbridos (milhões €)	Fundos próprios de base (milhões €)	Fundos próprios de base híbridos em%	Instrumentos de fundos próprios de base híbridos (milhões €)	Fundos próprios de base (mil milhões €)	Fundos próprios de base híbridos em% (*)
1998	612 (612)	15 978,4	4%	—	10 623	—	613,5503	12,987	5%
1999	3 096 (713)	17 338	18%	1 495	12 908	12%	1 937	14,6	13%
2000	3 275 (768)	21 575	15%	1 574	12 046	13%	2014	21,3	9%

<sup>(14)</sup> [...] determina que: «[...]»

<sup>(15)</sup> Ver *Börsenzeitung* de 7 de Novembro de 2003 e *International Financial Review* de 22 de Novembro de 2003.

(\*) Os nomes dos bancos privados constituem informação confidencial, pelo que são indicados no quadro pela designação Banco A, Banco B e Banco C.

	[Banco A]			[Banco B]			[Banco C]		
	Instrumentos de fundos próprios de base híbridos (dos quais participações passivas) (milhões €)	Fundos próprios de base (milhões €)	Fundos próprios de base híbridos em%	Instrumentos de fundos próprios de base híbridos (milhões €)	Fundos próprios de base (milhões €)	Fundos próprios de base híbridos em%	Instrumentos de fundos próprios de base híbridos (milhões €)	Fundos próprios de base (mil milhões €)	Fundos próprios de base híbridos em% (*)
2001	3 404 (811)	24 803	14%	1 923	11 542	17%	3 650	21,7	17%
2002	2 973 (686)	22 742	13%	1 732	8 572	20%	4 164	19,1	22%
2003	3 859 (**) (572)	21 618	18%	1 561	7 339	21%	4 076	14,4	28%

(\*) partindo do reconhecimento integral como fundos próprios de base

(\*\*) incl. acções preferenciais cumulativas após desconsolidação de sociedades fiduciárias

(102) Contrariamente à argumentação da BdB, em caso de insolvência, tanto a participação passiva do *Land* de Hessen como as participações passivas obtidas no mercado de capitais seriam reembolsadas antes do capital social, ou seja, teriam prioridade em relação a este. Também ao contrário do que foi argumentado pela BdB, o *Land* de Hessen, tal como o investidor de qualquer outra participação passiva, receberia, em caso de insolvência, a respectiva quota parte da massa falida, ao passo que o proprietário não receberia nada, o que resulta num risco reduzido em comparação com o capital social.

(103) Uma participação passiva distingue-se do capital social sobretudo porque o sócio passivo não detém uma parte do património da empresa e também não tem direito de voto. A BdB escamoteou este facto na sua análise e exigiu mesmo um prémio para este elemento. O mercado não segue esta lógica.

(104) As dúvidas da BdB quanto à dedutibilidade fiscal da remuneração são infundadas. O *Land* de Hessen não tinha assumido o risco nem a iniciativa empresariais inerentes a uma *Mitunternehmerschaft*. Tal como qualquer sócio passivo típico, nos termos do contrato de criação da *stille Gesellschaft*, o *Land* de Hessen participava apenas nos lucros e perdas correntes do *Helaba*, mas não nas reservas ocultas e tão-pouco no valor comercial ou nas mais-valias do capital de exploração. Após extinção da *stille Gesellschaft*, reaveria apenas a sua participação. Não foi conferida ao *Land* de Hessen qualquer possibilidade de exercer direitos equivalentes aos direitos de voto, supervisão e oposição de um sócio comanditário ou aos direitos de supervisão previstos no n.º 1 do artigo 716º da BGB (Código Civil). Além do mais, o *Staatsvertrag* celebrado entre o *Land* de

Hessen e o da Turíngia relativo a uma organização comum de caixas de poupança não permitia que o banco admitisse um sócio passivo atípico. Não existindo uma *Mitunternehmerschaft*, a dedutibilidade fiscal da remuneração paga ao *Land* de Hessen foi, pois, reconhecida também pelas autoridades fiscais.

(105) O tratamento contabilístico é também diferente. O capital social é aumentado, por decisão da assembleia geral, pelos lucros contabilísticos (excedente das rubricas do activo em relação ao passivo). Em contrapartida, no caso da participação passiva do *Land* de Hessen, a remuneração reduzia o resultado operacional do banco ao diminuir o juro líquido recebido (a remuneração é parte integrante das despesas com juros) e não constitui afectação de lucros, pelo que não requer qualquer decisão por parte dos accionistas. Este tratamento contabilístico obrigatório da participação passiva reduzia o rácio custos-benefícios e a rentabilidade contabilística dos capitais próprios.

(106) Contra o ponto de vista da BdB, um investidor numa economia de mercado teria aceite que a base de avaliação da sua remuneração se limitasse à parte efectivamente utilizada para expansão do negócio e não teria exigido uma remuneração de 0,3% para a parte remanescente, em consonância com a decisão da Comissão relativa ao WestLB. Face às necessidades limitadas do *Helaba*, comunicadas desde o início, nenhum outro investidor teria obtido melhores resultados negociais do que o *Land* de Hessen.

(107) No que respeita ao nível da remuneração adequada, a argumentação da BdB falha na suas próprias premissas. O único elemento de referência possível seria a remuneração



acordada no mercado para participações passivas comparáveis em instituições de crédito durante o período em questão. As diferenças existentes entre as características das diversas participações passivas, e também da qualidade das instituições de crédito em que são incorporadas, devem ser tomadas em conta, para efeitos de comparação das remunerações, através da aplicação de prémios ou deduções a essas remunerações e não à remuneração de um hipotético investimento de capital social.

(108) Independentemente deste aspecto, a determinação da rentabilidade de investimentos de capital social efectuada pela BdB estava também incorrecta. Ao calcular o valor Beta, os Landesbanken não devem ser equiparados a bancos de crédito expostos a um risco sistemático acima da média, devendo antes ser considerados com referência ao grupo claramente definido dos bancos cotados em Bolsa, os chamados bancos CDAX. Grande parte do balanço total do Helaba consistia em créditos de baixo risco sobre as autarquias, créditos interbancários e créditos hipotecários. No quadro de uma avaliação empresarial fundamentada efectuada por um perito, em 1 de Janeiro de 1999, foi determinado um factor Beta de [...], ou seja, bastante inferior a 1, para sete instituições de crédito com estrutura de risco comparável em termos de risco comercial, actividade comercial, estrutura de clientes e dimensão. O perito partiu da hipótese de uma rentabilidade de mercado a longo prazo de 5,0% e uma taxa de juro sem risco a longo prazo de 6,0%, chegando a uma taxa de custos do capital próprio de [...] a 1 de Janeiro de 1999. A alegação da BdB de que a rentabilidade do capital próprio do Helaba atingiu 11,66% em 31 de Dezembro de 1998 baseava-se num factor Beta totalmente inflacionado e, além disso, em dados históricos desactualizados. O nível das taxas de juro tinha registado alterações significativas nas últimas décadas e as observações da BdB sobre a inflação e as expectativas de inflação não eram compreensíveis neste contexto.

(109) Por outro lado, a remuneração acordada para o período de vigência da participação passiva só podia ser comparada com a rentabilidade variável do capital social e não, por exemplo, com a rentabilidade do capital social da sociedade no momento do investimento. Ninguém teria garantido a um proprietário do banco um nível de rentabilidade dos capitais próprios correspondente ao do final de 1998, eximindo-o assim do risco de flutuação da rentabilidade.

(110) As observações da BdB sobre o montante dos custos de refinanciamento deduzidos não são consistentes. Só podiam tomar-se por base os custos líquidos de refinanciamento se a carga fiscal teórica ou efectiva fosse também deduzida das remunerações comparáveis que as instituições de crédito privadas pagam por participações passivas comparáveis obtidas no mercado de capitais. Para os fundos obtidos no mercado de capitais, porém, indicava-se habitualmente não a remuneração global, mas sim apenas o prémio de remuneração, que no caso de instrumentos de juro variável e de entradas em espécie era idêntico à remuneração de garantia. A comparação da remuneração da participação passiva do Land de Hessen com as remunerações pagas no mercado podia, assim, ser feita directamente. Tomar como referência uma remuneração global fictícia por uma entrada em numerário fictícia, da

qual se deviam depois deduzir os custos de refinanciamento, era não só desnecessário como também aumentava a incerteza da avaliação quantitativa, uma vez que teriam de ser introduzidas estimativas em diversas etapas.

(111) Contrariamente às alegações da BdB, não se justificavam quaisquer prémios de remuneração. Não existiam elementos empíricos comprovativos de que seria pago um prémio por uma entrada particularmente volumosa no mercado. As operações comparáveis de obtenção de capitais por instituições de crédito privadas não mostravam qualquer relação entre o respectivo montante e a remuneração. Pelo contrário, o Land teve de aceitar o faseamento acordado porque o fundo especial transferido em bloco não tinha inicialmente qualquer utilidade para o Helaba. No mercado, nenhum investidor teria conseguido obter uma remuneração imediata pelo montante total e muito menos um prémio.

(112) Além do mais, o argumento de que a renúncia a direitos de voto devia ser compensada por uma remuneração adicional no caso de investimentos de capital social não se aplicava a uma *stille Gesellschaft*. Por lei, o sócio passivo não tem direito de voto e o mercado não remunera a sua «renúncia» à possibilidade de exercer influência.

(113) Em princípio, não deixa de ser verdade que, no mercado, um investidor poderia aceitar a falta de fungibilidade do seu investimento em troca de uma rentabilidade mais elevada. Por isso mesmo, a falta de fungibilidade da participação passiva do Land em comparação com o capital constituído a partir de direitos de participação nos lucros foi tida em conta nos debates que precederam a transacção. As partes tinham também tomado em consideração o carácter perpétuo da participação através do prémio de remuneração de 0,20% p.a.. Um investidor privado teria, no entanto, considerado o facto de que no presente caso se procurava um investimento não para numerário mas sim para um fundo especial de grande volume, não divisível e com afectação específica, que apenas podia ser transferido como uma entrada em espécie. Quando a BdB argumenta que não havia praticamente mercado para um investimento desta natureza, tal constatação aplica-se não só ao reinvestimento (fungibilidade), mas também, desde logo, ao investimento inicial. Não era plausível que, face a tais considerações, um investidor privado pudesse exigir, ou obter, um prémio mais elevado do que o de 0,20% p.a. estabelecido pelo carácter de perpetuidade. A BdB também não forneceu esclarecimentos nem fundamentos mais pormenorizados em relação a este aspecto.

(114) No âmbito da comparação com as condições de mercado importava tomar em conta o efeito do imposto sobre a actividade comercial, contrariamente à posição defendida pela BdB. As participações passivas em instituições de crédito são geralmente realizadas por investidores institucionais, os quais devem pagar o imposto sobre a actividade comercial que incide sobre a remuneração recebida. O Land não era, porém, sujeito passivo deste imposto, pelo que estava disposto a aceitar uma remuneração proporcionalmente inferior. A isenção de que o Land beneficia tinha

como contrapartida a obrigação de pagamento do referido imposto por parte do banco. O facto de o imposto ser pago ao *Land* ou à autarquia era irrelevante, assim como era indiferente que fosse calculado sobre o rendimento tributável (geralmente do destinatário da remuneração, mas, neste caso, do banco), desde que o banco conseguisse de facto obter lucros. Se, pelo contrário, registasse perdas, não só não haveria lugar a qualquer pagamento de imposto, como também não seria paga qualquer remuneração pela participação.

(115) Contrariamente ao afirmado pela BdB, o Helaba também não pagava a remuneração a si próprio. De acordo com a decisão do *Land* de Hessen, as receitas líquidas de impostos resultantes do investimento do fundo especial não eram integradas no orçamento geral, uma vez que estavam vinculadas à finalidade específica do fundo, devendo ser utilizadas para reforço das actividades de promoção. Tratava-se de uma questão de utilização das verbas pagas ao *Land* pelo Helaba.

## VI. ANÁLISE DAS MEDIDAS

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

(116) Nos termos do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado CE, salvo disposição em contrário, são incompatíveis com o mercado comum, na medida em que afectem as trocas comerciais entre os Estados-Membros, os auxílios concedidos pelos Estados ou provenientes de recursos estatais, independentemente da forma que assumam, que falseiem ou ameacem falsear a concorrência, favorecendo certas empresas ou certas produções.

#### 1.1. RECURSOS ESTATAIS

(117) Com a incorporação de uma participação passiva, o *Land* de Hessen optou por transferir capitais de incentivo públicos para o Helaba para reforçar a respectiva base de capital próprio, mas também para conseguir receitas adicionais para o *Land*. Apesar de os reembolsos destes créditos continuarem à disposição dos capitais de incentivo servindo, assim, objectivos de interesse geral, o património foi reconhecido pela autoridade de supervisão, pelo que podia ser utilizado para efeitos de garantia do Helaba, o qual está em concorrência com outras instituições de crédito. Desta forma, foram transferidos recursos estatais para o Helaba.

#### 1.2. FAVORECIMENTO DE UMA DADA SOCIEDADE

(118) Para determinar em que medida a transferência de recursos públicos 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 chamado «princípio do investidor numa economia

de mercado». Este princípio foi aceite e desenvolvido pelo Tribunal de Justiça e pelo Tribunal de Primeira Instância em vários processos, em especial num acórdão relevante para o caso jacente, pronunciado no processo WestLB<sup>(16)</sup>.

#### a) Princípio do investidor numa economia de mercado

(119) Segundo este princípio, 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 mesmos fundos a uma empresa privada comparável operando este investidor privado em condições normais de uma economia de mercado»<sup>(17)</sup>. 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.

(120) O princípio do investidor numa economia de mercado é aplicável da mesma forma a todas as empresas públicas, independentemente do facto de darem lucros ou prejuízos. Esta posição da Comissão foi confirmada pelo Tribunal de Primeira Instância no acórdão relativo ao WestLB<sup>(18)</sup>.

(121) A grande questão que se coloca na análise do caso em apreço reside em determinar se um investidor numa economia de mercado teria transferido para o Helaba capital com características idênticas às dos capitais de incentivo do *Land* de Hessen e em condições idênticas, tendo em vista acima de tudo a rentabilidade prevista do investimento.

#### b) Classificação jurídica e económica do capital transferido

(122) O *Land* de Hessen incorporou no Helaba, como participação passiva, em 31 de Dezembro de 1998, capitais de incentivo com uma carteira de empréstimos nominais do *Land* no valor de 6 026 milhões de DM (3 081 milhões de euros) e um valor líquido de 2 473 milhões de DM (1 264 milhões de euros) avaliado por especialistas. A BAKred reconheceu esta participação, nos termos referidos supra, na sua totalidade como fundos próprios de base para fins de supervisão. Só uma pequena parte, de montante anualmente variável, foi necessária para cobrir actividades de incentivo. Esta parte da participação passiva inscrita no balanço teve uma mera função de garantia para o Helaba. A maior parte do remanescente estava à disposição do Helaba para apoio e expansão da sua actividade concorrencial.

(123) Como aconteceu no caso do WestLB, a Comissão determinou a remuneração adequada para os capitais de incentivo transferidos à luz da sua utilidade comercial para o Helaba. Conforme explicitado supra, o ponto de partida

<sup>(16)</sup> Acórdão nos Processos apensos T-228/99 e T-233/99.

<sup>(17)</sup> 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 o sector da 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).

<sup>(18)</sup> Acórdão WestLB n.º 206 e seguintes.

para a determinação da remuneração normal do mercado é a remuneração que seria exigida por um investidor numa economia de mercado quando coloca capital próprio à disposição de um banco.

- (124) O autor da denúncia argumenta que o capital que foi disponibilizado ao Helaba equivale, tal como aconteceu na transferência do património do WfA para o WestLB, a um investimento de capital social. A Alemanha contesta esta equiparação a capital social. Argumenta que se trata antes de uma participação passiva, o que se repercute no nível da remuneração.
- (125) A Alemanha, o Helaba e o autor da denúncia concordam que os capitais de incentivo incluídos na participação passiva do Land de Hessen constituem fundos próprios de base. Alegam, 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 e que estavam à disposição do Helaba no momento da incorporação dos fundos para um investimento desta envergadura que representava significativamente mais do que 15% dos fundos próprios de base.
- (126) Quanto a este aspecto, a Comissão concorda com as partes envolvidas no procedimento. Já na decisão que tomara relativamente ao WestLB em 1999, a Comissão deixara claro que uma comparação entre os activos do WfA já reconhecidos como fundos próprios de base e instrumentos de capital que só podiam ser utilizados como fundos complementares, designadamente como títulos de participação nos lucros e acções sem direito de voto, não pode servir de base para determinar a remuneração adequada para o capital transferido (Decisão 2000/392/CE, considerando<sup>o</sup>199). Os capitais próprios de base têm muito mais interesse para as sociedades porque estas podem, a partir deles, obter fundos próprios complementares (tal como certificados de participação nos lucros) até um montante correspondente, por forma a aumentar a sua base de fundos próprios. Uma condição prévia para que o capital disponibilizado seja reconhecido como fundos próprios de base é a existência de uma maior exposição ao risco, que em condições normais de mercado se reflecte também, em princípio, numa remuneração mais elevada destes instrumentos. Pode, assim, excluir-se desde logo qualquer semelhança com os chamados fundos complementares, que oferecem possibilidades limitadas de utilização para expansão do negócio.
- (127) Do ponto de vista da BdB, para este investimento concreto a única forma jurídica adequada a utilizar pelo Helaba era a do capital social. A Alemanha considera haver outra forma jurídica possível, a da participação passiva com duração ilimitada (*perpetual*), de acordo com os requisitos do artigo 10.º, n.º 4 da KWG e dos critérios da «Declaração de Sydney» do Comité de Supervisão Bancária do Banco de Pagamentos Internacionais de Basileia, que por seu turno orientou as decisões tomadas pela autoridade de supervisão bancária alemã, a BAKred. O acordo entre o Land de Hessen e o Helaba incidiu pois na forma jurídica de uma participação passiva de duração ilimitada, reconhecida enquanto tal pela BAKred e pelas autoridades fiscais competentes.
- (128) A Comissão considera que a Alemanha demonstrou de forma suficiente que o argumento da BdB não era plausível. A BdB argumentou que a participação passiva do Land de Hessen representava um abuso de forma em relação a uma participação passiva «normal». Em termos económicos, a participação passiva apresenta tantos pontos comuns com o capital social que um investidor teria exigido o pagamento de juros correspondentes à remuneração de capital social.
- (129) A Comissão começa por registar que a opção pela participação passiva tinha sido expressamente acordada entre o Land de Hessen e o Helaba e aceite enquanto tal pelas autoridades alemãs. Para se poder aceitar que se tratou de um abuso de forma, seriam necessárias provas inequívocas de que as autoridades competentes alemãs tivessem erradamente reconhecido a participação passiva do Land de Hessen enquanto tal. Contudo, não há elementos que apontem nesse sentido. A Comissão concorda com a Alemanha quando esta considera que a duração limitada de uma participação passiva ou a possibilidade de retirada da mesma não constitui, nem do ponto de vista do direito das sociedades nem na óptica da supervisão bancária, uma característica necessária para o reconhecimento de uma participação passiva como fundos próprios de base, na acepção do artigo 10.º n.º 4 da KWG. Acresce que a Comissão interpreta a «Declaração de Sydney» do Comité de Supervisão Bancária de Basileia, de Outubro de 1998, no sentido da imposição de um limite de 15% exclusivamente para o reconhecimento como fundos próprios de base de certos instrumentos de capital inovadores, em especial os que estão limitados no tempo. Todavia, não se pode tirar a conclusão inversa de que os instrumentos de capital inovadores permanentes de forma alguma podem ser reconhecidos como fundos próprios de base ou que estão também abrangidos por este limite. Acresce que, como a Alemanha o demonstrou amplamente, a prática dos bancos privados nos últimos anos confirma a possibilidade de utilização de instrumentos de capital inovadores permanentes como fundos próprios de base acima do limite dos 15%.
- (130) Também os critérios selectivos aduzidos pela BdB não parecem suficientemente válidos, na opinião da Comissão. Numa perspectiva de análise de risco, a participação passiva do Land de Hessen assemelha-se mais a uma participação passiva «normal» do que a capital social. Também neste caso, a Comissão concorda com as observações da Alemanha.
- (131) Para a Comissão, é crucial neste contexto que tanto a participação passiva do Land de Hessen como as outras participações passivas «normais» (i.e. limitadas no tempo) adquiridas no mercado de capitais sejam, em caso de insolvência, reembolsadas antes do capital social e que o investidor receba assim a quota parte da massa falida, ao passo que num investimento de capital social não recebe nada. A Alemanha apresentou um parecer jurídico que demonstrava que, nos termos das disposições contratuais, em caso de insolvência ou de liquidação, a participação passiva do Land de Hessen devia ser reembolsada antes do capital social a partir de activos remanescentes, se não tivesse sido reduzida ou absorvida por perdas.
- (132) Acresce que, enquanto a sociedade não der prejuízos, tanto o Land de Hessen como quem investe numa participação

passiva com duração determinada recebe a totalidade da remuneração acordada, enquanto que aquele que investe em capital social só pode reclamar o pagamento de dividendos proporcionais aos lucros. Também aqui, a participação passiva do *Land* de Hessen constitui uma participação passiva típica, na acepção do n.º 4 do artigo 10.º da KWG.

- (133) Também não convence a objecção da BdB, segundo a qual a participação passiva equivale a capital social porque, a longo prazo, conduziu a um aumento de quase 50% dos fundos próprios de base do Helaba. Importa neste contexto referir o sistema faseado acordado entre o *Land* de Hessen e o Helaba, por força do qual, no período 1999 — 2002, o Helaba, em linha com as suas necessidades reais de capital, só podia utilizar para o seu *core business* uma quota-parte anualmente crescente dos fundos próprios de base utilizáveis. A Comissão permite-se, neste contexto, chamar expressamente a atenção para o facto de que, também no caso do WestLB, o importante volume de capitais injectados constituiu um mero indicador, por si só não decisivo, da equiparação a capital social. Na Decisão 2000/392/CE relativa ao WestLB, assim como na decisão de 20 de Outubro de 2004, a Comissão concluiu, com base numa avaliação global, em favor da predominância de uma similitude da transacção com um investimento de capital social. Um aspecto essencial neste contexto reside no facto de que os activos do WfA, como capital social, estiveram expostos ao risco de perdas por insolvência ou liquidação. Por outro lado, no caso do WestLB, a Comissão também teve em conta o facto de, no momento da transferência dos activos do WfA em 1991 — contrariamente ao que aconteceu na altura da transferência da participação passiva do *Land* de Hessen para o Helaba em 1998 — não havia ainda na Alemanha um mercado desenvolvido de instrumentos de capital próprio híbridos e uma instituição de crédito como o WestLB só poderia ter adquirido um volume comparável de fundos próprios de base no mercado sob a forma de capital social. No caso jacente, o Helaba poderia facilmente ter coberto as suas necessidades de capital no período 1998 — 2002 no mercado, por via da aquisição faseada de várias participações passivas de volume inferior de diferentes investidores institucionais.

- (134) A BdB sublinha também que, com a participação passiva do *Land* de Hessen, o capital social com função de tampão do Helaba representava apenas 50%, enquanto nas instituições de crédito privadas a quota-parte dos instrumentos híbridos no capital próprio de base está abaixo dos 20%, pelo que o capital social com função de tampão representa mais de 80%. Segundo a BdB, um investidor institucional, perante a elevada quota parte no capital social do Helaba, não teria aceite uma participação desta natureza. A Alemanha confirmou que a quota-parte da participação passiva nos fundos próprios de base em 2003, i.e., quando se chegou à última etapa do sistema faseado, tinha atingido [...] % e que a percentagem de todas as participações passivas (i.e., não apenas as do *Land* de Hessen) em 2003 ascendia a [...] %. Contudo, na opinião da Comissão, não se

pode necessariamente deduzir desta situação que um investidor institucional não teria optado por uma participação passiva análoga em razão da elevada percentagem que representava em relação ao capital próprio. A Alemanha sublinhou que os Landesbanken geralmente utilizam participações passivas em proporções superiores ao limite dos 15% como instrumento de obtenção de fundos próprios de base, fazendo-o predominantemente a partir dos próprios garantes, mas também a partir de investimentos de terceiros. Assim, de acordo com os dados da Alemanha, em 2003, a quota-parte das participações passivas no [...] <sup>(a)</sup> era de 72%, no [...] <sup>(b)</sup> i era de 39%, no [...] <sup>(c)</sup> ii de 33%, no [...] <sup>(d)</sup> v de 39% e no [...] <sup>(e)</sup> de 42% <sup>(19)</sup>. Os motivos que explicam esta elevada percentagem de instrumentos híbridos têm a ver com o facto de que, em razão da sua estrutura de direito público, os Landesbanken não estão autorizados a fazer aumentos de capitais nos mercados de acções. Parece também que quem investe nos Landesbanken está mais disposto a aceitar uma quota-parte inferior de capital social com função de tampão, já que, em razão da diferente orientação comercial e da conseqüente estrutura de risco inferior destas instituições, o capital está geralmente exposto a um risco menor. Pelo menos no caso do Helaba que, mesmo enquanto parte do grupo dos Landesbanken mencionados, deve ser considerado como uma instituição de crédito de baixo risco, a Comissão não pode excluir a possibilidade de que, não obstante uma quota-parte de capital social com função de tampão de (apenas) 50%, um investidor institucional tivesse feito um investimento comparável no Helaba sob forma de participação passiva.

- (135) A Comissão examinou também circunstanciadamente em que medida o carácter perpétuo da participação, ou seja, o facto de não ter prazo fixo e de não poder ser rescindida pelo *Land* de Hessen, tem conseqüências para efeitos da presente análise de risco.
- (136) A BdB argumenta que não existem no mercado de capitais instrumentos híbridos sem prazo fixo. Os investidores institucionais só estão dispostos a adquirir instrumentos de capital próprio híbridos com prazo fixo ou instrumentos em relação aos quais está garantido o reembolso porque a percentagem dos lucros distribuídos sob a forma de dividendos aumenta (*step-up*) ou o instrumento é transformado num dado momento numa outra forma de investimento. As cláusulas de *step-up* representariam para o devedor (emitente) um importante incentivo económico ao reembolso da participação passiva. Assim, na prática, uma cláusula de *step-up* transforma uma perpétua num instrumento com um prazo fixo. Acresce que são os agentes privados que geralmente investem em instrumentos de capital próprio de base inovadores.

- (137) A Alemanha e o Helaba contrapuseram que, mesmo quando se trata de perpétuas com cláusulas de *step-up*, os investidores teriam de estar preparados para o facto de, no momento em que essas cláusulas se tornam efectivas, não

<sup>(a)</sup> Informação confidencial, aqui designado por Banco I

<sup>(b)</sup> Informação confidencial, aqui designado por Banco II

<sup>(c)</sup> Informação confidencial, aqui designado por Banco III

<sup>(d)</sup> Informação confidencial, aqui designado por Banco IV

<sup>(e)</sup> Informação confidencial, aqui designado por Banco V

<sup>(19)</sup> Comunicação das autoridades federais alemãs de 1 de Outubro de 2004, p. 16.

haver, contrariamente a possíveis expectativas, um reembolso em tempo devido, pelo que o risco de perpetuidade existe. Esta situação resulta do facto de que o «direito de renúncia» é exclusivo do devedor (emiteente), a situação económica do emitente no momento em que se torna efectiva a cláusula de «step-up» determina o reembolso em tempo devido e, por fim, a renúncia carece do aval das autoridades de supervisão, o qual pressupõe que no momento da rescisão o devedor disponha de capitais próprios suficientes ou faça uma transacção alternativa no mercado. Acresce que há exemplos que mostram que também os investidores institucionais colocam instrumentos híbridos de duração indeterminada e sem cláusulas de *step-up*, como foi o caso citado pela Alemanha, da emissão de obrigações subordinadas de duração ilimitada da Air Canada em 1987 que, conforme a Comissão verificou, não fora acompanhada de qualquer cláusula de *step-up*. A Alemanha argumentou ainda que, embora a existência de direitos de rescisão se repercutisse nos preços, o corredor de remuneração não era largo.

(138) Para a Comissão, o ponto essencial da questão em apreço reside no facto de que a perpetuidade da participação neste caso envolve em primeira linha o risco de o investidor não conseguir tirar proveito do aumento das taxas de juro no mercado, já que por um lado não tem possibilidade de rescisão e, por outro, não pode contar com um «*step-up*». Contudo, a perpetuidade da participação não envolve risco de perdas em caso de insolvência ou liquidação. Atenta esta situação, e tendo em conta a descrição do mercado feita pela Alemanha, a Comissão considera que o carácter ilimitado da participação não justifica neste caso a mudança de designação do produto de referência de «participação passiva» para «capital social». Todavia, a Comissão analisará posteriormente se o carácter perpétuo justifica um prémio sobre a remuneração habitual no mercado para as participações passivas.

(139) Deve concluir-se que, no caso do Helaba, a transferência foi sem dúvida efectuada sob a forma jurídica de uma participação passiva que tem muito mais em comum com outras participações desta natureza do que com capital social. A Comissão considera, pois, que não existem indícios suficientes de abuso da forma jurídica de uma participação passiva para uma injeção de fundos que, na realidade, correspondiam economicamente a capital social. A base para a remuneração do instrumento de capital em questão é, pois, a que se utilizaria para uma participação passiva «normal», isto é, com prazo fixo e de dimensão comparável à que se observa no mercado e sobre cuja remuneração poderá ter de se aplicar um prémio. Em conclusão, as observações da BdB quanto à remuneração adequada do capital social não são pertinentes.

**c) Determinação da base de capital para efeitos de remuneração**

**Base de capital de referência**

(140) Na determinação da base de capital a remunerar, a Comissão começa por distinguir a «função de expansão do negócio» da (mera) «função de garantia» dos capitais de incentivo colocados à disposição sob forma de fundos próprios para a actividade comercial da instituição de crédito.

(141) Por «função de expansão do negócio» do capital entende-se a expansão das potencialidades comerciais através de activos de risco na sequência do reconhecimento, para efeitos de supervisão, de capital próprio complementar de um banco. Neste contexto, o ponto de partida para determinar a remuneração de mercado normal é a remuneração que seria exigida nessa situação concreta por um operador privado que investe capitais próprios 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 ou ainda, por outras razões, não puder ser utilizado para actividades concorrenciais, não está na realidade disponível para expansão de 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 uma indicação da fiabilidade creditícia do banco para os seus mutuantes, podendo desta forma afectar 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 Helaba nesta situação concreta.

(142) Em consequência, para calcular a remuneração, a participação passiva reconhecida na totalidade como fundos próprios de base deve ser dividida em duas bases de capital distintas. A base de capital que estava disponível para apoiar a actividade concorrencial do Helaba deve ser remunerada em termos idênticos aos que um investidor na economia de mercado teria exigido para uma participação passiva com características análogas à da presente situação. A base de capital que não estava disponível para apoiar a actividade concorrencial do Helaba deve ser remunerada em termos idênticos aos que um investidor numa economia de mercado teria razoavelmente exigido na situação concreta.

**Base de capital disponível para apoiar as actividades concorrenciais do Helaba**

(143) Por princípio, 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 também não se contentaria com uma remuneração que dependesse do capital utilizado. Neste contexto, a Comissão segue basicamente 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, em princípio, o único factor decisivo para esse investidor é o facto de já não poder negociar ele próprio com o montante transferido e obter assim as correspondentes rendibilidades. Para ilustrar a questão, poder-se-á recorrer ao exemplo do arrendamento de uma

casa: o senhorio exigirá o pagamento da renda mesmo quando, seja por que motivo for, o inquilino não vive na casa, já que, com o arrendamento em curso, o senhorio renuncia à possibilidade de alugar a casa a outra pessoa além de que, seja em que circunstâncias for, não tem qualquer possibilidade de controlar onde o inquilino reside. O usufruto da casa constitui, pois, o objecto do contrato de arrendamento.

- (144) A Comissão começa por registar que a base de capital a remunerar nos termos do acordo e que estava à disposição do Helaba para apoiar as suas actividades concorrenciais não depende da sua utilização efectiva mas antes e só da possibilidade de ser utilizada para apoiar essas actividades. Em consequência, o acordo respeita os critérios da Comissão acima referidos.
- (145) O *Land* de Hessen e o Helaba acordaram no sistema faseado já descrito. De acordo com este sistema, o valor actual dos activos de incentivo globais foi inscrito no balanço logo em 31 de Dezembro de 1998, a fim de não ter de se dividir esse património, o qual foi, desde o início e em grande parte (isto é, com excepção da parte necessária à cobertura das actividades de incentivo), disponibilizado para apoiar as actividades concorrenciais. Todavia, o Helaba desde o início que deixou claro ao *Land* que, de acordo com o seu plano de negócios, só necessitava dos fundos por fases, isto é, de acordo com *tranches* negociadas, para apoiar as suas actividades concorrenciais. Em cada uma destas fases, o critério fundamental era a possibilidade de utilização do capital, o que significa que a remuneração não dependia da sua utilização efectiva. Com base neste programa claro de aplicação dos fundos, a base de capital a remunerar era desde o início previsível para o *Land* de Hessen. Em consequência, o *Land* de Hessen não deixou a utilização dos fundos à discrição do banco, antes aceitou um acordo com base numa pretensão clara do Helaba.
- (146) A Comissão considera que esta perspectiva é compatível com o que seria a conduta de um investidor numa economia de mercado, o qual, realisticamente, se estivesse em situação análoga à do *Land* de Hessen, não teria conseguido impor um aumento mais rápido da base de capital a remunerar, já que, à luz do seu plano de negócios, o Helaba não o teria aceite. Em consequência, a Comissão considera que, entre 1999 e 2002, só devem ser remuneradas as *tranches* previstas e só a partir de 2003 é que se poderá remunerar a totalidade da participação passiva disponível para apoiar actividades concorrenciais, devendo essa remuneração ser feita em termos análogos aos que um investidor numa economia de mercado teria exigido para uma participação passiva com características idênticas às da situação concreta.

#### **Base de capital inscrita no balanço mas não disponível para as actividades concorrenciais do Helaba**

- (147) Conforme já foi mencionado, o montante da participação passiva que não podia ser utilizado para cobrir actividades concorrenciais foi também registado no balanço em 31 de Dezembro de 1998. Fazia na sua totalidade parte dos fundos próprios de garantia, estando desde o início à

disposição dos credores do banco enquanto garantia. Esta situação representa, pelo menos potencialmente, uma vantagem para o banco, já que o montante inscrito no balanço correspondente aos fundos próprios dá aos investidores uma indicação da respectiva fiabilidade creditícia e pode influenciar as condições em que o banco pode incorporar capitais externos.

- (148) A Alemanha contrapõe que o facto de o Helaba ter inscrito no respectivo balanço a totalidade da participação passiva de 1 264,4 milhões de euros imediatamente após a respectiva recepção não pode ser interpretado como tendo tido qualquer efeito na melhoria da fiabilidade creditícia do banco. Desde meados dos anos 80 que o Helaba tem um *rating* de topo AAA/Aaa na escala de longo prazo, um indicador relevante para os credores do banco, tendo por critério primário as disposições existentes em matéria de garantias, designadamente a *Anstaltslast* e *Gewährträgerhaftung*. A incorporação no balanço das participações passivas não poderia ter melhorado a fiabilidade creditícia que já era excelente <sup>(20)</sup>.
- (149) A Alemanha argumentou também em resposta a um ulterior pedido de informações da Comissão que, mesmo considerando o *rating* de solidez financeira da agência Moody's Investors Service e o *rating* individual da Fitch, que foram atribuídos ao Helaba no período de referência em causa, a participação passiva não poderia ter tido qualquer influência na classificação da solidez financeira do Helaba. Os dois *ratings* acima mencionados basearam-se exclusiva e directamente na rendibilidade da instituição, na qualidade do respectivo *management*, na posição de mercado e também na estrutura dos capitais próprios, independentemente das garantias existentes sob a forma de *Anstaltslast* e *Gewährträgerhaftung* e da dotação em capitais próprios <sup>(21)</sup>. Os dois *ratings* mencionados permaneceram inalterados de 1997 a 2000, não obstante a incorporação da participação passiva em finais de 1998 (C+ para o *rating* de solidez financeira da Moody's e B/C para o *rating* individual da Fitch), tendo a situação piorado a partir de 2001 (O *rating* de solidez financeira da Moody's desceu para C+ (neg.) e C (neg.) e o *rating* individual da Fitch baixou para C). Segundo a Alemanha, esta situação demonstra que a participação passiva não teve qualquer influência na fiabilidade creditícia do Helaba, mesmo deixando de lado as garantias estatais <sup>(22)</sup>.

<sup>(20)</sup> Resposta da Alemanha de 23.06.04, p. 12.

<sup>(21)</sup> Resposta da Alemanha de 23 de Junho de 2004, p. 12, anexo 29/2004, *Fitch Ratings: Bank Rating Methodology: May 2004*, S. 12: «Principal considerations are profitability, balance sheet integrity (including capitalisation), franchise, management, operating environment, consistency, as well as size (in terms of a bank's equity capital)».

<sup>(22)</sup> Conforme já foi referido, esta situação explica-se pelo facto de terem sido claramente excedidas as normas mínimas de garantia para a composição do capital (rácio de fundos próprios de base de 4%, fundos próprios totais 8%) no período de referência em causa, o que representa uma significativa diferença em relação à situação do WestLB. Assim, em 1997, ou seja, antes da incorporação da participação passiva, nos termos *Princípio 1 do artigo 10a KWG*, o rácio de base do grupo Helaba e para o banco Helaba correspondiam respectivamente a 4,8% e 5,0%. Nos termos dos princípios do Banco de Pagamentos Internacionais, o rácio de fundos próprios de base (*Tier I*) em 1997 era de 5,4%. Em 1997, o rácio total e o rácio dos fundos próprios representavam 8,9% e 9,6% para o grupo Helaba e 9,2% para o banco Helaba. À luz também do que o Helaba previa para os próximos anos em termos de crescimento da sua actividade comercial, não havia qualquer necessidade imediata de incorporar fundos próprios de base no valor de 1 264,4 milhões de euros.

- (150) A Comissão não pode concordar com o argumento da Alemanha. As observações da Alemanha sobre o *rating* de solidez financeira e o *rating* individual indicam que a dotação de uma instituição financeira com fundos próprios é um factor essencial para a qualidade do *rating* e, em consequência, para a solidez financeira. Numa perspectiva *ex ante*, isto é, à data do acordo sobre a participação passiva entre o Land de Hessen e o Helaba, as duas partes tinham de partir do pressuposto que a incorporação de fundos próprios de base no valor de 1 200 milhões de euros era adequada para melhorar ainda mais a fiabilidade creditícia do banco. Os *ratings* de solidez financeira atribuídos pela Moody's e pela Fitch, e citados pela Alemanha, mostram que era perfeitamente possível conseguir melhorias, já que os *ratings* estavam ainda longe do topo. O facto de *a posteriori* não se ter verificado qualquer alteração no *rating* de solidez financeira não significa necessariamente que não houve uma influência positiva nesse *rating*. É que a influência positiva do evidente aumento da dotação em fundos próprios de base poderia precisamente ter impedido que o *rating* de solidez financeira, por outro motivos ou em razão de determinadas circunstâncias, tivesse baixado ou a sua evolução em baixa tivesse sido mais rápida do que na realidade, isto é, só a partir de 2001.
- (151) Quando avaliou a potencial influência (o que tem de ser feito *ex-ante*) de uma medida na solidez financeira de um banco e/ou nas condições financeiras futuras, a Comissão atribuiu ao *rating* da solidez financeira de um Landesbank um significado equiparável ao do *rating* numa escala de longo prazo baseado nas garantias estatais *Anstaltslast* e *Gewährträgerhaftung*.
- (152) Em relação à aquisição futura (na perspectiva de 1998) de fundos externos, o Helaba viu-se atribuído em 1998 e nos anos subsequentes o *rating* de topo AAA/Aaa com base na *Anstaltslast* e na *Gewährträgerhaftung*. Tanto quanto a Comissão sabe, e como aliás a Alemanha também o sublinha, os custos reais de refinanciamento variam ou flutuam, em comparação com outros bancos com *ratings* análogos, dentro de um corredor para uma dada categoria de *rating*. Por outras palavras, certos custos de refinanciamento específicos não podem ser deduzidos ao longo do tempo exactamente da mesma maneira para todos os bancos com *rating* equivalente, neste caso AAA/Aaa. Desta observação empírica resulta que há outros factores determinantes, como a solidez financeira do Helaba em relação a outros Landesbanken com análogos *ratings* numa escala de longo prazo com base na *Anstaltslast* e na *Gewährträgerhaftung*. Quando maior for a solidez financeira do Helaba, melhores serão as suas perspectivas futuras de, no contexto da categoria de *rating* AAA/Aaa e dadas certas negociações ou condições de refinanciamento, se situar no lado favorável do corredor das condições de refinanciamento vigentes no mercado para a categoria AAA/Aaa. Acresce que é reduzida a sua dependência do *rating* dos garantidores, isto é, em caso de possível deterioração do seu *rating*, situação que não se pode excluir de antemão, o Helaba poderia utilizar a sua solidez financeira como argumento de defesa das suas condições de refinanciamento favoráveis.
- (153) Na perspectiva do que em 1998 eram as condições para a incorporação futura de fundos próprios, a qual se concretizou em 2001 sob a forma de novas participações passivas, a incorporação no balanço de um importante volume de capital-tampão reduz a probabilidade de perda deste novo capital em caso de falência desde que o capital velho e o novo estejam garantidos *pari passu*. A Alemanha declarou que uma tal garantia *pari passu* constituía a regra no caso de participações passivas. Daí que, na perspectiva de 1998, não se pudesse excluir que novos investidores insistissem na sua aplicação.
- (154) Em resposta à Comissão, a Alemanha declarou que as participações passivas na acepção do n.º 4 do artigo 10.º da KWG não estavam abrangidas pelo âmbito das garantias *Anstaltslast* e *Gewährträgerhaftung*. Trata-se de uma consequência directa da participação contratualmente acordada nas perdas enquanto pressuposto do reconhecimento da participação passiva como fundos próprios de garantia. Em consequência, o investidor não devia ser considerado como um credor do banco e não estava coberto pela *Gewährträgerhaftung*. Não estava também garantido pela *Anstaltslast*, já que esta última apenas consubstanciava a obrigação de garantir à instituição uma base económica e disponibilizar os fundos necessários ao prosseguimento de uma actividade comercial normal. Esta situação em nada excluía a participação de terceiros nas perdas. As perdas eram em princípio possíveis até ao limite da utilização dos fundos próprios de garantia. Desta forma, os interesses patrimoniais do detentor de uma participação passiva não estão protegidos pela intervenção do garante com base na *Anstaltslast*. Tendo em conta que quem investe fundos próprios não está abrangido pela protecção da *Anstaltslast* e da *Gewährträgerhaftung*, a solidez financeira individual do Helaba, que aumentou ou se manteve constante, terá tido, na perspectiva de 1998, no entender da Comissão, uma influência positiva nas condições futuras nas quais o Helaba incorporou outros fundos próprios, como participações passivas.
- (155) A Comissão conclui que a significativa melhoria no rácio de fundos próprios de base para fins de supervisão registada com a imediata incorporação da participação passiva no balanço em 1998 representou, pelo menos numa perspectiva *ex ante*, um factor potencialmente decisivo na avaliação da solidez financeira individual e nas condições de financiamento futuras do banco, donde, uma vantagem para o Helaba, independentemente de o montante ter sido utilizado para apoiar actividades concorrenciais. Um investidor numa economia de mercado que, em resultado de uma entrada imediata no balanço de todo o capital investido, expusesse a totalidade do seu investimento ao risco de perda em caso de falência, teria exigido uma remuneração adequada que reflectisse esse risco. Por seu lado, o Helaba, em razão da vantagem, pelo menos potencial, que existia mas cuja concretização dependia de desenvolvimentos futuros que não eram plenamente previsíveis em 1998, teria concordado com uma remuneração. Consequentemente, em relação a este ponto, a Comissão concorda com as observações da BdB quanto aos princípios e aos resultados.

d) **Remuneração adequada do capital incorporado e comparação com a remuneração efectivamente paga**

(1) *Avaliação da compatibilidade com o mercado da remuneração que foi acordada para o capital utilizado para cobertura de actividades concorrenciais*

(aa) Observação preliminar

- (156) Conforme explicou, a Comissão considera que operação de capital acordada entre o Land de Hessen e o Helaba reveste a forma de uma participação passiva. Assim, quando se examina se a remuneração especificamente acordada respeitou as regras do mercado, é importante determinar se tal remuneração pode ser considerada como integrando o corredor de remunerações acordadas no mercado para transacções económica e juridicamente comparáveis, envolvendo participações passivas.
- (157) Todavia, de acordo com a informação fornecida pela Alemanha, quando se avalia a participação passiva do Land de Hessen à luz das condições de mercado, é necessário ter em conta o efeito do imposto sobre a actividade comercial (em relação à participação passiva do Helaba) de 0,26% p.a. Sobre a remuneração de 1,4%, o Helaba tinha ainda de pagar o imposto sobre a actividade comercial, de que o Land de Hessen não é sujeito passivo, o que conduz a um encargo total de 1,66% (antes de impostos). Os investidores comerciais na Alemanha pagam imposto sobre a actividade comercial com incidência nos lucros das participações passivas. Porém, o Land de Hessen não é sujeito passivo de tal imposto. Em contrapartida, o Helaba devia pagar o imposto sobre a actividade comercial que incidia sobre a remuneração da participação passiva. Um investidor institucional numa economia de mercado teria, pois, exigido uma remuneração mais elevada do que o Land, a fim de compensar o encargo decorrente do pagamento deste imposto. Por seu turno, o Helaba estaria disposto a pagar o prémio de remuneração a esse investidor, uma vez que lhe seria indiferente pagar o prémio ao investidor, enquanto remuneração, ou à administração fiscal, enquanto imposto sobre a actividade comercial.
- (158) A Comissão considera correcto o argumento da BdB, segundo o qual o imposto sobre a actividade comercial, cujas receitas na sua maior parte não revertem para o Land, mas para as autarquias locais, não faz parte da remuneração, tratando-se de um encargo imposto por lei, que está relacionado com o contexto fiscal e é independente das intenções das partes. Porém, a BdB não reconhece que, quando se fazem tais comparações, a questão não está em determinar se o imposto sobre a actividade comercial representa ou não parte da remuneração, mas antes trata-se de atender à situação específica do Helaba quando recebeu a participação passiva do Land de Hessen e, sobretudo, quando assumiu os encargos especiais dela decorrentes, os quais não existiriam em caso de participação passiva de um investidor comercial.
- (159) A Comissão concorda com a posição da Alemanha, segundo a qual, quando se faz a comparação com o mercado, o imposto de 0,26% que o Helaba teria de pagar deve ser somado à remuneração de 1,40% p.a., o que totaliza um encargo total de 1,66% p.a. De acordo com a informação prestada pela Alemanha, o imposto sobre a actividade comercial pode ser repartido proporcionalmente entre as duas componentes da remuneração, com 0,23% p.a. sobre a remuneração inicial de 1,2% p.a. e 0,03% sobre

o prémio de perpetuidade de 0,2%. Em consequência, para efeitos de comparação com o mercado, a taxa de 1,43% p.a. deve aplicar-se à remuneração inicial e a taxa de 0,23% p.a. ao prémio de perpetuidade.

- (bb) Correspondência com as condições do mercado da remuneração inicial de 1,2% p.a. (taxa anual de 1,43% para fins de comparação com o mercado tendo em conta o imposto sobre a actividade comercial)
- (160) A remuneração inicial da participação passiva em causa deve ser determinada, partindo do método aplicado pelo Land de Hessen e o Helaba, com base em participações passivas com prazo fixo, mas comparáveis. A questão da remuneração adequada pela natureza ilimitada da participação passiva do Land de Hessen tem de ser verificada separadamente no ponto cc) na perspectiva de um prémio sobre a remuneração inicial.
- (161) A Alemanha apresentou dados globais relativamente às remunerações de participações passivas com prazo no momento da sua incorporação em finais de 1998 e posteriormente.
- (162) De acordo com a informação fornecida pela Alemanha, quando se comparam prémios de participações passivas, é necessário fazer uma distinção com base na taxa de juro de referência. Quando, na presença de uma remuneração global variável, o prémio se refere à taxa de juro do mercado monetário (variável) no mercado interbancário (Libor ou Euribor), isto é, a taxa de refinanciamento para os grandes bancos corresponde à remuneração de garantia para o participação passiva sem qualquer necessidade de ulterior ajustamento. Porém, em caso de remuneração fixa, se o prémio for indexado à taxa (fixa) no mercado das obrigações (geralmente a rendibilidade das obrigações do Tesouro com maturidade de 10 anos), é composto pelo prémio (geral) de refinanciamento do banco em relação ao Estado pela provisão de liquidez e pela remuneração de garantia pela participação passiva. Assim, para efeitos de comparação da remuneração de garantia com as remunerações de garantia no mercado monetário, o prémio de refinanciamento tem, neste caso, de ser deduzido do prémio de remuneração. Todavia, quando se trata de participações em espécie, como foi o caso da participação passiva do Land de Hessen, o prémio de remuneração, à semelhança do que se passa com os instrumentos do mercado monetário de juro variável, é geralmente idêntico à remuneração de garantia.
- (163) Em consequência, a remuneração da participação passiva do Land de Hessen, enquanto participação em espécie, pode ser comparada directamente com os prémios remuneração do mercado monetário (remunerações de taxa variável), já que estes correspondem a remunerações de garantia. Porém, quando se faz a comparação com as remunerações totais em vigor no mercado das obrigações, o prémio de refinanciamento (de cerca de 20 a 40 pontos de base, sem



contar com ulteriores variações de curto prazo no período de referência, segundo informação fornecida pela Alemanha <sup>(23)</sup> deve ser deduzido destas remunerações, a fim de

dar conta da remuneração de garantia específica para a participação passiva.

- (164) A partir da informação disponibilizada pela Alemanha, a Comissão efectuou a comparação com o mercado, na base das transacções comparativas referenciadas no quadro infra e que, ou eram do conhecimento do *Land* de Hessen e do Helaba no momento da transacção em finais de 1998 ou, caso tenham ocorrido alguns meses mais tarde, pela sua proximidade cronológica directa, permitem tirar conclusões quanto às condições de mercado prevaletentes à data da transacção, em finais de 1998:

Transacções comparativas relevantes <sup>(1)</sup>						
Descrição da transacção	Volume	Prazo	Rating de Solidez financeira/ rating individual	Prémio de remuneração p.a. (em pontos base)	Taxa de juro de referência e qualquer ajustamento <sup>(2)</sup> do prémio de remuneração por dedução do prémio de refinanciamento	Remuneração de garantia relevante para efeitos de comparação
Participação passiva dos bancos de poupança ( <i>Spar-kassen</i> ) de Hessen e da Turíngia no Helaba em Dezembro de 1997	300 milhões DM	10 anos	RSF: Aaa/AAA (devido a garantias estatais) RI: ?	1,2%	Obrigações do Tesouro alemão a 10 anos (ajustamento por redução de 20-40 pontos base)	80-100 pb
<i>Tranche de juro fixo em USD</i> da participação passiva no Deutsche Bank, Janeiro 1998	1. <i>Tranche</i> de 700 milhões USD	10 anos	RSF: AAA/Aa1 RI: AA-	80 pb	Libor — 12 meses (sem ajustamento)	80 pb
<i>Tranche de juro variável em USD</i> da participação passiva no Deutsche Bank, Janeiro 1998	2. <i>Tranche</i> de 700 milhões USD	10 anos	RSF: AAA/Aa1 RI: AA-	140 pb	US Treasuries a 10 anos (Ajustamento por dedução de 65 pb <sup>(3)</sup> )	75 pb
Participação passiva de juro variável no SGZ-Bank, Outubro de 1998	50 milhões DEM	10 anos	RSF: A1/A+ RI: ?	120 pb	Libor — 12 meses (sem ajustamento)	120 pb

<sup>(23)</sup> Ver resposta da Alemanha de 9 de Abril de 2003, anexos 15-16. Os dados referem-se ao prémio de refinanciamento para bancos da zona Euro em relação a obrigações do Tesouro alemão, bem como ao prémio de refinanciamento de títulos de dívida emitidos por instituições bancárias (obrigações hipotecárias a 10 anos) em relação às mesmas obrigações. Em razão da falta de dados referentes aos prémios de refinanciamento em relação aos títulos do Tesouro norte-americano e tendo em conta a comparabilidade económica dos dados, a Comissão utilizou também o chamado corredor dos prémios de refinanciamento para os títulos norte-americanos, dado que não se pretendem números exactos, mas antes ordens de grandeza para a determinação do corredor de remuneração de garantia relevante.

Transacções comparativas relevantes <sup>(1)</sup>

Descrição da transacção	Volume	Prazo	Rating de Solidez financeira/ rating individual	Prémio de remuneração p.a. (em pontos base)	Taxa de juro de referência e qualquer ajustamento <sup>(2)</sup> do prémio de remuneração por dedução do prémio de refinanciamento	Remuneração de garantia relevante para efeitos de comparação
Participação passiva no HypoVereinsbank, Dezembro 1998	1. <i>Tranche</i> de 1 200 milhões DEM <sup>(4)</sup>	10 anos	RSF: Aa2, Aa3/ /AA- PR: A2	160 pb	DM — Libor (sem ajustamento)	160 pb
<i>Tranche em Euros</i> da participação passiva no Dresdner Bank, Maio 1999	500 milhões de euros	12 anos	FSR: Aa1/AA PR: Aa2; A+	165 pb	Obrigações do Tesouro alemão federal a 10 anos (ajustamento por dedução de 20-40 pb)	125-145 pb
<i>Tranche em USD</i> da participação passiva no Dresdner Bank, Maio 1999	1 000 milhões USD	32 anos	FSR: Aa1/AA PR: Aa2; A+	215 pb	US-Treasuries a 30 anos (ajustamento por dedução de 65 pb <sup>(5)</sup> )	150 pb
Participação passiva no HypoVereinsbank, Maio 1999	500 milhões de euros	12 anos	RSF: Aa2, Aa3/ /AA- RI: ?	125 pb	Euribor — 12 meses (sem ajustamento)	125 pb
<i>Tranche em Euros</i> das obrigações perpétuas no Deutsche Bank, Julho 1999	500 milhões de euros	ilimitado	FSR: Aa3/AA PR: A1	Total 6,6% (corresponde a 115 pb)	Corresponde a obrigações do Tesouro alemão federal a 30 anos (ajustamento por dedução de 20-40 pb)	75-95 pb
<i>Tranche em USD</i> das obrigações perpétuas no Deutsche Bank, Julho 1999	200 milhões USD	ilimitado	FSR: Aa3/AA PR: A1	Total 7,75% (corresponde a 160 pb)	Corresponde a US-Treasuries a 30 anos (ajustamento por dedução de 65 pb)	95 pb

<sup>(1)</sup> Ver Posição da Alemanha de 9 de Abril de 2003, anexos 2-4, 8-12, 17-18.

<sup>(2)</sup> Ajustamento mediante dedução efectuado pela Comissão com base nos dados fornecidos pela Alemanha.

<sup>(3)</sup> Prémio de refinanciamento em relação a US Treasuries de prazo idêntico, ver posição da Alemanha de 9 de Abril de 2003, p. 27.

<sup>(4)</sup> *Tranche* de juro fixo, mas em condições equivalentes.

<sup>(5)</sup> Prémio de refinanciamento em relação a obrigações do Tesouro EUA de prazo idêntico, ver posição da Alemanha de 9 de Abril de 2003, p. 27.

- (165) Do quadro supra das transacções comparativas resulta um corredor para comparações com o mercado das remunerações de garantia relevantes de 0,75% a 1,6% p.a. Em apoio destes dados, a Alemanha apresentou também um estudo do *Investmentbank* [...] que dá conta da tendência que caracteriza a evolução entre Dezembro de 2001 e Julho de 2004 das remunerações de garantia dos instrumentos de capital híbridos denominados em euros que podem ser tratados como fundos próprios de base <sup>(24)</sup>. Durante este período, a remuneração de garantia média (prémio sobre o Libor) em relação a todas as categorias de *rating* variou entre um limite superior de 2,25% p.a. (por breves períodos em finais de 2002 e no início de 2003) e um limite inferior de cerca de 0,8% p.a. (em 2004), com uma taxa média de escassos 1,5% para todo o período. O valor correspondente às instituições de crédito de *rating* A ou superior situa-se, de acordo com o estudo, cerca de 10 a 20 pontos base abaixo e o das instituições de *rating* BAA entre 10, num curto pico registado na Primavera de 2003, e cerca de 250 pontos base acima.
- (166) A Comissão está ciente de que as remunerações do mercado que constam do quadro dão uma indicação pouco precisa em termos metodológicos. Por exemplo, as transacções diferem sob muitos aspectos, em especial no que diz respeito ao *rating* das instituições financeiras emittentes, ao volume e à taxa base de referência. Todos estes factores têm uma influência significativa na formação dos preços e teria de se fazer um ulterior estudo de mercado para quantificar em termos metodologicamente correctos a sua influência respectiva na formação de preços.
- (167) Todavia, a fim de determinar para efeitos da legislação em matéria de auxílios estatais se a participação passiva do *Land* de Hessen corresponde às condições de mercado, a Comissão considera que se pode dispensar a realização de um tal estudo. É suficiente que, com base nestas tendências, a Comissão verifique se a remuneração acordada ainda está dentro do corredor dos valores do mercado.
- (168) Verifica-se que as transacções comparativas apresentadas se situam, em termos de volume, num intervalo compreendido entre menos de 50 milhões de DEM (cerca de 25 milhões de euros) e cerca de 1 000 milhões de USD (consoante a taxa de câmbio, cerca de 1 000 milhões de euros). O volume da participação passiva do *Land* de Hessen, que ascende a cerca de 1 200 milhões de euros, está ligeiramente acima deste intervalo. No entanto, a Comissão concorda com a Alemanha que a participação passiva do *Land* de Hessen pode, com base no modelo faseado acima referido, ser comparada com uma série de quatro participações passivas mais pequenas de cerca de 150 a 300 milhões de euros cada uma. O Helaba não dependia da incorporação imediata de um montante desta envergadura, mas teria podido, de acordo com o seu plano
- de negócios, integrar de uma forma gradual participações passivas com este valor. A Comissão regista que a Alemanha tinha particular interesse em que a participação passiva pudesse ser incorporada de uma só vez no Helaba, a fim de não ter de dividir os capitais de incentivo.
- (169) Por outro lado, a participação passiva do *Land* de Hessen, mesmo quando entendida como uma série de várias participações passivas, permitiu um aumento de cerca de [...] % da quota-parte das participações passivas nos fundos próprios de base do Helaba. De acordo com a Alemanha, esta percentagem é significativamente superior ao que é habitual com instrumentos de capital híbridos nos bancos privados <sup>(25)</sup>. A Comissão considera que, quanto mais elevada é a proporção de instrumentos híbridos nos fundos próprios de base em relação ao capital social, mais elevada tende a ser a remuneração que um investidor privado exigiria, já que seria maior a probabilidade de recorrer às participações passivas do que ao capital social, caso o banco enfrente dificuldades. A Alemanha contesta este facto, argumentando que as participações passivas têm em geral um ranking de garantia equivalente e que as que são incorporadas posteriormente não têm prioridade. Todavia, independentemente das relações de garantia das contribuições passivas entre si, a Comissão vê também um risco acrescido no facto de que, com as contribuições passivas a representar uma percentagem superior dos fundos próprios de base, os activos de risco do banco dependem necessariamente mais de participações passivas pelo que o efeito tampão do capital social é menor, donde é maior a probabilidade de serem utilizadas em caso de perdas e menor a velocidade com que são reconstituídas quando melhora a rendibilidade. A Alemanha sublinha também que não se pode inferir dos dados do mercado que os investidores de participações passivas em sociedades com uma elevada percentagem de participações desse tipo também exigem remunerações de garantia mais elevadas. A Comissão regista o facto e considera que não é viável proceder a uma quantificação metodologicamente consistente de um prémio desta natureza para efeitos da presente decisão. Não obstante, vê nisto uma prova de que um investidor a operar numa economia de mercado não teria aceite uma remuneração correspondente aos valores da parte inferior do corredor do mercado.
- (170) Contrariamente ao que a Alemanha defende, a Comissão considera que o *rating* de topo AAA/Aaa que o Helaba conseguiu em finais de 1998, com base nas garantias estatais *Anstaltslast* e *Gewährträgerhaftung*, não é significativo para efeitos de verificação da remuneração da participação passiva. Conforme já foi explicado anteriormente, os interesses patrimoniais do detentor de uma participação passiva não estão protegidos pela intervenção do garante com base na *Anstaltslast*.

<sup>(24)</sup> Resposta da Alemanha de 23 de Agosto de 2004, anexo 6

<sup>(25)</sup> Resposta da Alemanha de 23.08.04, p. 11-12. Nos [...] bancos privados alemães referidos, [...], [...] e [...], esta percentagem passou de 5% em 1998 para cerca de 20-30% em 2003. Todavia, segundo a Alemanha, a percentagem do Helaba situa-se entre 33% e 72%, valores típicos para os Landesbanken.

- (171) Também aqui a Comissão conclui que um *rating* baseado na *Anstaltslast* e na *Gewährträgerhaftung* não pode servir de indicador do risco que o investidor corre. Considera que o *rating* de longo prazo sem garantias estatais é mais significativo. A Alemanha argumenta neste contexto que este tipo de *rating* não poderia ser determinado para o final de 1998, já que a correspondente metodologia de *rating* para os Landesbanken só foi desenvolvida após os acordos sobre a abolição das garantias estatais, a saber, após 2001 e 2002. Assim, para efeitos da presente decisão, a Comissão parte do pressuposto de que um operador numa economia de mercado que investisse no Helaba teria partido de um risco de perdas mais ou menos análogo ao de um investimento num dos grandes bancos privados utilizados para a comparação com o mercado cujo *rating* se tivesse mantido sempre na categoria A e não de um risco reduzido correspondente ao *rating* de topo AAA. Em consequência, não se afigura oportuno que o prémio de remuneração adequado seja objecto de redução em relação aos dados provenientes da comparação com o mercado, podendo estes últimos ser aplicados directamente.
- (172) Pelos motivos já expostos, a Comissão considera que qualquer remuneração da participação passiva do *Land* de Hessen correspondente à parte inferior do corredor do mercado já não seria compatível com o mercado. No entanto, dado o corredor de mercado de 0,75% a 1,6% determinado para a remuneração de garantia das participações passivas, o valor comparativo relevante para a participação passiva do *Land* de Hessen correspondente a 1,43% (tendo em conta o efeito do imposto sobre as sociedades comerciais) situa-se na parte média a superior do corredor. Em consequência, a Comissão não vê que, em relação à remuneração inicial, haja qualquer indício de favorecimento do Helaba, isto é, de auxílio estatal.
- (cc) onformidade com as condições de mercado do prémio de perpetuidade acordado de 0,2% p.a. (taxa relevante para efeitos de comparação com o mercado: 0,23% p.a. tendo em conta o imposto sobre a actividade comercial)
- (173) A participação passiva do *Land* de Hessen não tem prazo fixo, constituindo aquilo que é internacionalmente designado por uma *perpétua*. Distingue-se da maior parte das outras transacções características dos anos de 1990 a que a Alemanha faz referência para efeitos de comparação e que geralmente tinham prazos de 10 ou 12 anos.
- (174) O carácter perpétuo, considerando o mercado em termos abstractos, implica um aumento do risco de incumprimento e maiores flutuações das taxas de juros que o prémio deveria compensar, embora no caso jacente, em razão da falta de liquidez, o risco de flutuações da taxa de juro não seja relevante. Acresce que o *Land* impôs condições de disponibilidade da participação passiva mais rigorosas do que teria feito em caso de uma participação de duração limitada<sup>(26)</sup>. Por outro lado, o facto de a participação passiva não ter prazo comporta para o Helaba um valor económico acrescido, na medida em que a referida participação pode ser reconhecida como fundos próprios de base acima do limite dos 15% e de facto assim aconteceu. Esta situação resulta da já referida «Declaração de Sidney», de Outubro de 1998, do Comité de Supervisão Bancária de Basileia.
- (175) Por estes motivos, o *Land* de Hessen e o Helaba decidiram a aplicação de mais um prémio sobre a remuneração inicial, o chamado prémio de perpetuidade, de 0,2% p.a. Tendo em conta o já mencionado efeito do imposto sobre a actividade comercial, a taxa aplicável para efeitos de comparação com o mercado passa para 0,23% p.a.
- (176) Ao avaliar se a taxa de 0,23% p.a. é compatível com o princípio do investidor numa economia de mercado, a Comissão não pode, ou só o pode em certa medida, apoiar-se nos dados do mercado referentes ao momento da transacção. De acordo com a informação fornecida pela Alemanha, o Helaba e o *Land* de Hessen foram de certo modo pioneiros na organização da transacção, ao conseguir, em acordo com as autoridades competentes em matéria financeira e de supervisão bancária, o reconhecimento como fundos próprios de base da totalidade da participação, ultrapassando o limite dos 15%. De acordo com a Alemanha, tratou-se da primeira transacção deste tipo. Em finais de 1998, as partes não dispunham ainda de dados comparativos que confirmassem a conformidade com as condições de mercado do prémio de perpetuidade, uma vez que, no período que mediou entre a Declaração de Sidney de 28 de Outubro de 1998 e 1 de Dezembro de 1998, ainda não era possível desenvolver um mercado transparente para as participações passivas.
- (177) A Comissão começa por registar que um investidor público ou um banco público não podem ser impedidos de tomar iniciativas pioneiras. Antes pelo contrário, a um pioneiro do mercado deve ser garantida maior margem de manobra na fixação de condições do que a que existe em relação aos parâmetros já estabelecidos no mercado para definir o corredor relevante com base no qual deve ser feito o teste de mercado. A Comissão pode pois, quando muito, analisar se a determinação do prémio de perpetuidade está errada em termos económicos, isto é, se, por exemplo, assentou em falsas premissas.
- (178) Ao examinar a questão, devem pois ser mencionados os dados do mercado referentes a um período posterior. A Comissão não vê motivos para crer que o prémio de perpetuidade de uma participação passiva possa variar muito ao longo do tempo. Todavia, não é possível a partir
- <sup>(26)</sup> Isto não significa automaticamente que o *Land* fica «eternamente» ligado ao Helaba ou que nunca mais poderá dispor dos fundos incorporados na participação passiva. O *Land* pode mesmo ceder a terceiros mediante remuneração os seus direitos sobre a participação passiva — pelo menos com o aval do Helaba. A fungibilidade da participação passiva não fica pois necessariamente reduzida a zero.

dos elementos do mercado deduzir dados específicos sobre o nível do prémio de perpetuidade. As obrigações perpétuas, incluindo as participações passivas de duração

ilimitada, afirmaram-se no mercado desde a Declaração de Sidney de Outubro de 1998 e com especial incidência desde 1999.

- (179) Em consequência, a Alemanha não apresentou para efeitos de comparação com o mercado dados separados sobre o montante do prémio de perpetuidade adequado, optando antes por dados relativos à valorização total das perpétuas e das participações passivas de duração indeterminada desde 1999 (são também consideradas indeterminadas as participações a mais de 30 anos). Os dados estão sintetizados no quadro a seguir, sendo as perpétuas de 1999 (já mencionadas no quadro anterior) referenciadas mais uma vez, para que os dados estejam completos.

Transacções comparativas relevantes <sup>(1)</sup>						
Descrição da transacção	Volume	Prazo	Rating de Solidez financeira/ rating individual	Prémio de remuneração p.a. (em pontos base)	Taxa de juro de referência e qualquer ajustamento <sup>(2)</sup> do prémio de remuneração por dedução do prémio de refinanciamento	Remuneração de garantia relevante para efeitos de comparação
Tranche em USD da participação passiva no Dresdner Bank, Maio 1999	1 000 milhões USD	32 anos	FSR: Aa1/AA PR: Aa2; A+	215 pb	US-Treasuries a 30 anos (Ajustamento por dedução de 65 pb <sup>(3)</sup> )	150 pb
Tranche em Euros das obrigações perpétuas no Deutsche Bank, Julho 1999	500 milhões EUR	Ilimitado	FSR: Aa3/AA PR: A1	Fixo 6,6% (corresponde a 115 pb)	Corresponde a obrigações do Tesouro alemão federal a 30 anos (ajustamento por dedução de 20-40 pb)	75-95 pb
Tranche em USD das obrigações perpétuas no Deutsche Bank, Julho 1999	200 milhões USD	Ilimitado	FSR: Aa3/ /AA PR: A1	Fixo 7,75% (corresponde a 160 pb)	Corresponde a US-Treasuries a 30 anos (ajustamento por dedução de 65 pb)	95 pb
Deutsche Bank, Dezembro 2003	300 milhões EUR	Ilimitado	PR: A2/A	Fixo 6,15% (corresponde a 99 pb sobre midswaps)	Corresponde a mid-swaps (sem ajustamento)	99 pb

<sup>(1)</sup> Ver Posição da Alemanha de 9 de Abril de 2003, anexos 2-4, 8-12, 17-18.

<sup>(2)</sup> Ajustamento mediante dedução efectuado pela Comissão com base nos dados fornecidos pela Alemanha.

<sup>(3)</sup> Prémio de refinanciamento em relação a obrigações do Tesouro EUA de prazo idêntico, ver posição da Alemanha de 9 de Abril de 2003, p. 27.

- (180) Os poucos dados comparativos referentes às perpétuas não produzem qualquer alteração no corredor de comparação com o mercado em relação às participações passivas de duração limitada. Todavia, a teoria económica estipula que um investidor numa economia de mercado exige naturalmente um prémio pela perpetuidade em relação a uma participação passiva análoga mas de duração limitada, a fim de compensar sobretudo o risco adicional de incumprimento resultante de um vínculo mais forte e prolongado. Todavia, dos dados apresentados resulta evidente que no mercado das perpétuas não é necessariamente exigida uma remuneração de garantia superior à de uma participação passiva de duração limitada. Esta afirmação, cuja consistência estatística não pode porém ser confirmada em razão do número insuficiente de transacções comparativas, confere mais plausibilidade ao argumento da Alemanha, segundo o qual a perpetuidade não transforma a contribuição passiva num instrumento de capital de outro tipo, contrariamente ao que defendia a BdB.
- (181) A Alemanha apresentou um cálculo comparativo do prémio de perpetuidade para a transacção ilimitada (*perpétua*) em euros do Deutsche Bank em Julho de 1999 em relação à transacção de duração limitada do Dresdner Bank em Maio de 1999 <sup>(27)</sup>. A *perpetua* do Deutsche Bank de Julho de 1999 teve uma remuneração total de 6,6% p.a. (ver quadro supra). Em 1 de Julho de 1999, a taxa de rendimento no mercado secundário das obrigações do Tesouro federal a 10 anos era de 4,66% p.a., o que significa que o prémio de remuneração das mesmas era de 1,94% p.a. <sup>(28)</sup>. Em contrapartida, a *tranche* em euros da participação passiva a 12 anos do Deutsche Bank, de Maio de 1999, foi remunerada 1,65 acima das obrigações federais a 10 anos. Daqui resultou uma diferença de 0,29% p.a., o que, segundo foi argumentado, se situava apenas ligeiramente acima do prémio acordado de 0,20% p.a. (0,23% p.a. tendo em conta o efeito do imposto sobre a actividade comercial). Outra razão que explica a diferença reside no facto de as perpétuas do Deutsche Bank terem sido cotadas pela Moody's num *rating* inferior (A1) ao das participações passivas do Dresdner Bank, cotadas em Aa2, e, consequentemente, terem uma remuneração superior.
- (182) A Comissão considera que este cálculo comparativo é plausível, tendo em conta a falta de dados referentes ao período 1998/1999 que não pode ser imputada ao *Land* de Hessen nem ao Helaba. A taxa de 0,29% que resulta do cálculo comparativo está apenas ligeiramente acima do prémio de perpetuidade de 0,23% acordado entre o *Land* de Hessen e o Helaba. Acresce que parte da diferença é
- imputável a diferenças no *rating* individual que provavelmente seria inferior caso se comparassem participações passivas com prazo e sem prazo no Helaba, dado que o emitente é o mesmo.
- (183) Em consequência, a Comissão não possui elementos para inferir que a taxa comparativa de 0,23% p.a. para o prémio de perpetuidade esteja abaixo do corredor do mercado e que, por conseguinte, o Helaba teria sido favorecido, tratando-se, portanto, de um auxílio estatal.
- (dd) Consideração adequada dos custos da liquidez
- (184) Os argumentos invocados pela Alemanha, o Helaba e a BdB em relação aos custos da liquidez podem ser aceites, na medida em que 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 refinarçar 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 <sup>(29)</sup>. Uma vez que à partida a participação passiva do *Land* não é fonte de liquidez para o Helaba, visto que os activos transferidos e todas as receitas destes activos estão reservados por lei 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) <sup>(30)</sup>. 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.

<sup>(27)</sup> Carta da Alemanha de 9 de Abril de 2004, p. 28.

<sup>(28)</sup> O prémio de remuneração das perpétuas do Deutsche Bank (remuneração fixa acordada: 6,60%) é fixado aqui em 1,94% p.a. com referência às obrigações do Tesouro a 10 anos, a fim de o tornar mais facilmente comparável com as participações passivas a 12 anos do Dresdner Bank (1,65% com referência às obrigações do Tesouro federal a 10 anos) para assim se ter uma ideia do montante do prémio de perpetuidade. No quadro supra, o prémio de remuneração das mesmas perpétuas é fixado em 1,15% p.a. com referência às obrigações do Tesouro alemão a 30 anos, dado que estas últimas são representativas do período de referência relevante (30 anos no mercado equivale a obrigações «quasi perpétuas»). O prémio de remuneração em relação às obrigações do Tesouro federal a 30 anos é mais baixo, uma vez que com uma evolução normal da taxa de juro, como é o caso, as aplicações a longo prazo (30 anos) rendem mais do que as de curto prazo (10 anos), pelo que representam uma quota-parte mais importante da dedução da remuneração fixa acordada de 6,60% p.a.

(185) Ao contrário da BdB, mas como a Alemanha e o Helaba preconizam, a Comissão considera que pode ser deduzida a taxa de refinanciamento bruta. Os custos de refinanciamento constituem despesas de exploração e reduzem, por conseguinte, o rendimento colectável. O mesmo, porém,

<sup>(29)</sup> 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 rubricas de risco nulo. Contudo, a essência do raciocínio mantém-se.

<sup>(30)</sup> A situação não se altera se for considerada a possibilidade de obter fundos próprios complementares numa proporção equivalente aos fundos próprios de base (factor 25 em vez de 12,5 para os fundos próprios de base).

aplica-se à remuneração de uma participação passiva que à partida reveste a forma líquida. Em comparação com esta última que, como já foi referido, proporciona o teste de mercado adequado, não se registam outras vantagens fiscais. Em ambos os casos, há uma diminuição dos resultados líquidos do banco correspondente aos juros pagos pela liquidez. A totalidade dos custos de refinanciamento é, pois, dedutível.

(186) Esta situação distingue significativamente o Helaba do WestLB e dos outros Landesbanken que foram também objecto de procedimentos, já que, em relação a estes, os capitais de incentivo foram inscritos no balanço como reservas e a totalidade da remuneração deve ser considerada como uma utilização de lucros, mas não como despesas de exploração, devendo ser paga a partir dos lucros tributados. Assim, nos outros casos há uma vantagem fiscal se os custos da nova liquidez necessária forem dedutíveis dos impostos enquanto despesas de exploração, o que não aconteceria no caso de um investimento feito desde o início em dinheiro, mas de resto idêntico, e que representa o padrão de referência comparativa relevante.

(187) Em consequência, na falta de quaisquer (outras) vantagens fiscais, o Helaba só tem de pagar a remuneração pelo risco a que o Land de Hessen expõe os seus capitais de incentivo sob a forma de uma participação passiva, a saber, a remuneração de garantia, expressa em pontos base, acima da taxa de juro de referência.

(2) *Determinação da remuneração mínima do capital necessário às actividades de incentivo e do capital que inicialmente não foi utilizado para apoio de actividades concorrenciais por força do sistema faseado*

(188) Na decisão relativa ao WestLB, de 1999, a Comissão impôs uma comissão de garantia bancária de 0,5-0,6% antes de impostos e 0,3% líquida de impostos sobre o montante inscrito no balanço mas não utilizável para cobertura de actividades concorrenciais. Esta comissão de garantia está em conformidade com a taxa de 0,3% antes de impostos que o governo alemão indicou como sendo a comissão adequada para um banco como o WestLB em finais de 1991. A Comissão aumentou esta taxa para 0,5-0,6% antes de impostos (0,3% líquida de) por dois motivos: Em primeiro lugar, o montante de 3 400 milhões de DEM (1 740 milhões de euros) no caso do WestLB excedia o que era normalmente coberto por garantias bancárias deste tipo. Em segundo lugar, as garantias bancárias estavam normalmente associadas a determinadas transacções e limitadas no tempo.

(189) No processo referente ao Helaba, a Comissão também instou a Alemanha a estabelecer uma comissão de garantia que possa ser considerada como conforme com as condições de mercado para um banco como o Helaba. A Alemanha não deu seguimento, argumentando que as garantias só eram emitidas para certas transacções, pelo que não havia mercado a partir do qual se pudesse deduzir a remuneração de tais garantias. Todavia, se, não obstante estas objecções, a Comissão insistisse em que a remuneração fosse especificada, o nível da mesma, na opinião da Alemanha, só poderia ser calculado individualmente tendo em conta o risco específico a que, segunda esta perspectiva, o Land tinha estado exposto, tendo em conta a diversidade dos montantes envolvidos. Uma vez que o previsto aumento dos activos de risco de apenas [...] milhões de

DEM p.a. traduzia uma política de crescimento moderado em comparação com o caso do WestLB, a reduzida probabilidade de o diferencial em questão vir a ser exigido pelos credores do banco deveria induzir a aplicação de uma remuneração de garantia muito baixa. Acresce que o Helaba só utilizara parcialmente os montantes a remunerar pela totalidade e, contrariamente ao WestLB, superara claramente os requisitos relativos ao rácio mínimo de fundos próprios de base para fins de supervisão bancária, pelo que os riscos comerciais do Helaba estavam mais do que cobertos. Esta margem de segurança excluía qualquer transposição para caso do Helaba quer da taxa de remuneração base de 0,3% antes de impostos, quer do prémio sobre esta remuneração de 0,2 a 0,3% antes de impostos, aplicados na decisão do WestLB (no total 0,3% p.a. líquida impostos).

(190) Em consequência, a Comissão deverá ela própria determinar uma comissão de garantia adequada para um banco como o Helaba. Em razão da similitude de princípio entre o WestLB e o Helaba e na falta de outros critérios, a Comissão assume que neste caso, como aconteceu em relação ao WestLB, pode considerar-se adequada uma taxa de base de 0,3% p.a. antes de impostos. Todavia, já não reputa apropriado aplicar prémios a esta taxa. Em primeiro lugar, o montante da participação passiva (50 a 100 milhões de euros), disponível a longo prazo para apoiar actividades concorrenciais, é muito inferior ao capital correspondente no caso do WestLB, que ascendia a cerca de 1 700 milhões de euros. Em segundo lugar, o montante que, nos termos do sistema faseado, não podia ser utilizado para cobrir actividades concorrenciais, estava limitado no tempo, tendo diminuído até chegar a zero em 2003. Estes factos demonstram claramente que o risco a que o Land de Hessen estava exposto não era superior ao verificado em relação a uma garantia de mercado para um banco como o Helaba, pelo que não se justifica qualquer aumento da taxa de base de 0,3% p.a. antes de impostos. Uma vez que a remuneração da totalidade da participação passiva é dedutível dos impostos enquanto despesa de exploração e que, também em relação a este aspecto, se distingue, em termos de tratamento fiscal, da remuneração na decisão relativa ao WestLB, a Comissão, na presente decisão, estabelece que a comissão de garantia deve ser incluída na determinação da matéria colectável ou seja, a montante do imposto, sendo elegível na sua totalidade como despesa de exploração.

#### e) **O elemento de auxílio**

(191) Conforme já foi referido, a Comissão considera a remuneração de 0,3% p.a. antes de impostos adequada para a parte do capital que não pode ser utilizada pelo Helaba para apoiar actividades concorrenciais, mas que foi inscrita no balanço com efeitos a partir de 31 de Dezembro de 1998.

(192) O Helaba paga uma remuneração de 1,4% p.a., a qual incide apenas sobre o montante que, nos termos do sistema faseado, pode ser utilizado para cobrir activos de risco, mas não sobre a parte da participação passiva inscrita no balanço e não utilizada para apoiar actividades concorrenciais.

(193) O elemento de auxílio pode assim ser obtido multiplicando a comissão de garantia de 0,3% (antes de impostos), que a Comissão reputa em conformidade com os critérios do mercado, pela parte da participação passiva inscrita no balanço mas não utilizada para apoiar actividades concorrenciais, de acordo com o quadro seguinte:

Valores no final do ano em milhões de euros	1999	2000	2001	2002	2003
1) valor nominal inscrito no balanço	1 264,4	1 264,4	1 264,4	1 264,4	1 264,4
2) Fundos próprios de base que podem de facto ser utilizados para apoiar actividades concorrenciais, nos termos do sistema faseado	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
3) Fundos próprios de base utilizados para cobertura de actividades de incentivo	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
4) Fundos próprios de base potencialmente utilizáveis para cobertura de actividades concorrenciais, mas não disponíveis para esse efeito de acordo com o sistema faseado	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
5) A diferença entre (1) e (2), corresponde à soma de (3) mais (4)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
6) Dedução da margem de segurança em razão de registo provisório de montante inferior no balanço em 31.12.1998 (*)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
7) Base de capital a remunerar com comissão de garantia de 0,3% p.a. (antes de impostos)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
8) Remuneração a pagar dedutível enquanto despesa de exploração, corresponde ao elemento de auxílio	1,92	1,95	1,34	0,73	0,15

(\*) 6) Dedução da margem de segurança em razão de registo provisório de montante inferior no balanço em 31.12.98. Segundo os dados fornecidos pela Alemanha <sup>(39)</sup>, o processo de reconhecimento pelas autoridades de supervisão bancária não estava concluído em 31.12.1998, pelo que começou por ser inscrito no balanço um montante de 1 023 milhões de euros (2 000 milhões de DEM) Os 1 264 milhões de euros resultantes do processo de avaliação foram registados imediatamente após a avaliação, tendo integrado as contas de 1999. Neste contexto, a Comissão considera correcto deduzir, da base de capital a remunerar em 1999, uma margem de segurança em benefício do Helaba. Os credores do Helaba basearam a sua avaliação da fiabilidade creditícia do banco em 1999 nas contas de 1998 onde a participação passiva tinha sido inscrita pelo valor preliminar inferior de 1 023 milhões de euros. Em consequência, em 1999 só deve ser remunerada com a comissão de garantia de 0,3% p.a. (antes de impostos) a diferença entre este valor preliminar e os fundos próprios de base utilizáveis para apoiar actividades concorrenciais, de acordo com o sistema faseado, ou seja [...] milhões de euros. Para os anos seguintes, o valor inscrito no balanço do ano anterior corresponde ao valor da participação passiva no ano em questão.

<sup>(39)</sup> Ver resposta da Alemanha de 23 de Agosto de 2004, p. 6-7.



f) **Resultado preliminar**

(194) Assim, a Comissão concluiu que o Helaba só foi favorecido na medida em que não pagou uma remuneração de garantia adequada pela parte de capital disponibilizada sob a forma de participação passiva pelo *Land* de Hessen que era necessária para apoiar medidas de incentivo e, nos termos do acordo faseado, não foi inicialmente utilizada para cobertura de actividades concorrenciais. No entender da Comissão, teria sido adequada uma remuneração de garantia de 0,3% p.a. (antes de impostos). Em contrapartida, na medida em que podia ser utilizado para apoiar actividades concorrenciais, o capital foi correctamente remunerado à taxa de 1,43% p.a. (tendo em conta o imposto sobre a actividade comercial) que fora acordada para a participação passiva. Neste contexto, não se verifica qualquer favorecimento.

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

(195) 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.

(196) O Helaba, banco beneficiário, desenvolve actividades no sector bancário a nível regional e internacional. Define-se como um banco comercial universal, caixa de poupança central, banco estatal e banco para as operações das autarquias (*Kommunalbank*). Não obstante a sua denominação, tradição e funções estabelecidas juridicamente, o Helaba não é de forma alguma meramente um banco local ou regional.

(197) Estes factos revelam claramente que o Helaba oferece os seus serviços bancários em concorrência com outros bancos europeus fora da Alemanha e — uma vez que os bancos de outros países europeus desenvolvem actividades na Alemanha — também dentro da Alemanha. Com base em todos estes elementos, é óbvio que o auxílio concedido ao Helaba provoca uma distorção da concorrência e afecta o comércio entre Estados-Membros.

## 1.4. RESULTADOS

(198) Na medida em que o Helaba não pagou uma remuneração de garantia adequada pela parte do capital disponibilizado que era necessária para apoiar medidas de incentivo e que, nos termos do sistema faseado, não foi inicialmente utilizada para apoiar actividades concorrenciais, estão reunidos todos os pressupostos de um auxílio estatal na acepção do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado CE. No que se refere à parte do capital que foi utilizada para apoiar actividades concorrenciais, a remuneração de 1,43% p.a. (tendo em conta o imposto sobre a actividade comercial) a

pagar exclusivamente sobre essa parte deve ser considerada como estando em conformidade com o mercado. Neste contexto, o Helaba não beneficiou de tratamento de favor, donde não houve auxílio estatal na acepção do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado CE.

## 2. COMPATIBILIDADE COM O MERCADO COMUM

(199) Na medida em que a incorporação da participação passiva tem uma componente de auxílio estatal na acepção do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado CE, há que verificar a compatibilidade do auxílio com o mercado comum.

(200) Não se aplica nenhuma das derrogações previstas no n.º 2 do artigo 87.º do Tratado CE. O auxílio não tem carácter social, nem é concedido a consumidores individuais. Tão pouco se destina a reparar danos causados por catástrofes naturais ou acontecimentos excepcionais ou a compensar desvantagens económicas resultantes da divisão da Alemanha.

(201) Uma vez que o auxílio não prossegue qualquer objectivo regional — não se destina a promover o desenvolvimento económico de regiões em que o nível de vida seja anormalmente baixo ou em que exista grave situação de subemprego, nem a facilitar o desenvolvimento de certas regiões económicas — não se aplica 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.

(202) Uma vez que a sobrevivência económica do Helaba 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 Helaba 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.

(203) 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 desta derrogação não estão preenchidas. O Helaba não era uma empresa em dificuldades, cuja viabilidade tivesse de ser restabelecida através de auxílios estatais.

(204) O n.º 2 do artigo 86.º do Tratado CE, que autoriza, mediante certas condições, derrogações às disposições 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»<sup>(31)</sup>. No entanto, as condições formais para a aplicação de tais derrogações não estão preenchidas no presente caso, 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 que a transferência foi feita sem referência a quaisquer serviços de interesse económico geral. Consequentemente, esta derrogação também não se aplica no caso em apreço.

(205) 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

(206) Ao contrário do que foi sustentado pela Alemanha em processos relacionados com outros Landesbanken, a injeção de capital também não pode considerar-se coberta pelo regime de auxílio existente *Anstaltslast* e *Gewährträgerhaftung*, pelo que deve ser vista como um novo auxílio.

(207) 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.

(208) Por outro lado, a *Anstaltslast* também não se aplica. A *Anstaltslast* obriga o garante (a Sparkassenverband Hessen-Thüringen) a dotar o Helaba 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 Helaba 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. Um cálculo económico consciencioso por parte do *Land* enquanto co-proprietário permitiu também ao Landesbank 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.

## VII. CONCLUSÃO

(209) O auxílio em questão não pode ser considerado compatível com o mercado comum à luz do n.º 2 ou do n.º 3 do artigo 87.º nem de qualquer outra disposição do Tratado CE. Assim, o auxílio deve ser declarado incompatível com o Tratado e o elemento de auxílio da medida ilegalmente aplicada deverá ser recuperado pela Alemanha.

ADOPTOU A PRESENTE DECISÃO:

### Artigo 1.º

1. A renúncia a uma remuneração adequada de 0,3% p.a. (antes de imposto sobre as sociedades) pela parte do capital que o *Land* de Hessen transferiu para o Landesbank Hessen-Thüringen — Girozentrale, e que este último podia utilizar como garantia a partir de 31 de Dezembro de 1998, constitui um auxílio incompatível com o mercado comum.

2. O auxílio mencionado no n.º 1 ascende a 6,09 milhões de euros, para o período compreendido entre 31 de Dezembro de 1998 e 31 de Dezembro de 2003

### Artigo 2.º

1. A Alemanha suprimirá o auxílio referido no n.º 1 do artigo 1.º até 31 de Dezembro de 2004.

2. A Alemanha tomará todas as medidas necessárias para recuperar junto do beneficiário o auxílio referido no n.º 1 do artigo 1.º, que lhe foi ilegalmente concedido. O montante a recuperar inclui:

a) para o período de referência de 1 de Janeiro de 1998 a 31 de Dezembro de 2003, o montante referido no n.º 2 do artigo 1.º;

b) para o período de referência de 1 de Janeiro de 2004 até ao momento da supressão dos auxílios, um montante que será determinado de acordo com os métodos de cálculo indicados no n.º 1 do artigo 1.º.

### 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 respectiva recuperação efectiva.

<sup>(31)</sup> 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.

Os juros serão calculados em conformidade com o disposto no Capítulo V do Regulamento (CE) n.º 794/2004 da Comissão <sup>(32)</sup>.

*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,*  
Neelie KROES  
*Membro da Comissão*

---

<sup>(32)</sup> JO L 140 de 30.4.2004, p. 1.

**DECISÃO DA COMISSÃO****de 25 de Janeiro de 2006****relativa ao auxílio estatal concedido pelos Países Baixos a favor do AZ e do AZ Vastgoed BV***[notificada com o número C(2006) 80]***(Apenas faz fé o texto em língua neerlandesa)**

(Texto relevante para efeitos do EEE)

(2006/743/CE)

A COMISSÃO DAS COMUNIDADES EUROPEIAS,

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

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

Após ter convidado os interessados a apresentarem observações nos termos dos referidos artigos <sup>(1)</sup> e tendo em conta essas observações,

Considerando o seguinte:

**I. PROCEDIMENTO**

- (1) Por cartas registadas de 26 de Junho de 2002 e 6 de Fevereiro de 2003, a Comissão recebeu denúncias sobre um auxílio estatal concedido pelos Países Baixos a favor do clube de futebol AZ Alkmaar. No decurso do seu exame preliminar, a Comissão recebeu informações complementares dos autores das denúncias e das autoridades neerlandesas.
- (2) Por carta de 23 de Julho de 2003, a Comissão notificou aos Países Baixos a sua decisão de dar início ao procedimento previsto no n.º 2 do artigo 88.º do Tratado CE relativamente ao auxílio acima mencionado. Esta decisão da Comissão foi publicada no Jornal Oficial da União Europeia <sup>(2)</sup>, tendo os interessados sido convidados a apresentarem as suas observações.
- (3) Os Países Baixos solicitaram uma prorrogação do prazo para apresentação de observações, que foi concedida. Por cartas registadas de 29 de Outubro e 5 de Novembro de 2003, os Países Baixos responderam à decisão de dar início ao procedimento.
- (4) Em Dezembro de 2003, a Comissão recebeu várias cartas com observações de terceiros interessados. Estes últimos prestaram mais informações por cartas registadas de 9 de Fevereiro, 6 de Abril e 6 de Outubro de 2004.
- (5) Na Primavera de 2004, a Comissão tomou conhecimento de que o município tencionava renegociar o acordo com o AZ e o AZ Vastgoed. Consequentemente, por carta de

3 de Junho de 2004, solicitou informações complementares às autoridades neerlandesas. Estas responderam por carta de 5 de Julho de 2004, declarando que o município, o AZ e o AZ Vastgoed previam, com efeito, a celebração de um novo acordo. As autoridades reiteraram o facto de o acordo não poder ser executado em virtude da decisão de suspensão tomada pelo Tribunal de Amesterdão <sup>(3)</sup>. As autoridades neerlandesas forneceram informações complementares por carta registada de 5 de Novembro de 2004, confirmando que tinha sido celebrado um novo acordo entre as partes e que o acordo anterior tinha sido revogado.

**II. DESCRIÇÃO**

- (6) Em 7 de Dezembro de 2001, o município de Alkmaar celebrou um acordo com o Stichting AZ e o AZ Vastgoed BV (a seguir denominados «AZ» e «AZ Vastgoed») relativo à nova localização do estádio de futebol. Este acordo entre o município de Alkmaar, por um lado, e o AZ e AZ Vastgoed, por outro, consistia em quatro operações de venda de terrenos.
- (7) Segundo as autoridades neerlandesas, foram vendidos dois terrenos ao AZ e AZ Vastgoed para a construção de um novo estádio, de estabelecimentos comerciais e de um parque de estacionamento. O município de Alkmaar vendeu o terreno onde se encontra o actual estádio do AZ. O AZ e o AZ Vastgoed deviam demolir o antigo estádio, urbanizar o terreno e construir 150 apartamentos. Por último, foi também vendido um terreno ao AZ para a construção de instalações para os treinos. O acordo inclui algumas obrigações que incumbem aos compradores do terreno. O AZ e o AZ Vastgoed devem construir e manter determinadas infra-estruturas.
- (8) Em 23 de Julho de 2003, a Comissão decidiu dar início ao procedimento, porque, admitindo que o acordo constituía um auxílio estatal na acepção do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado CE, era duvidoso que tal auxílio a favor do AZ e do AZ Vastgoed fosse compatível com o Tratado CE.
- (9) Uma vez que o Tribunal de Amesterdão decidiu suspender a execução do acordo em Abril de 2004, o terreno nunca foi cedido nos termos do acordo de 7 de Dezembro de 2001.

<sup>(1)</sup> JO C 266 de 5.11.2003, p. 8.

<sup>(2)</sup> JO C 266 de 5.11.2003, p. 8.

<sup>(3)</sup> Gerechtshof Amsterdam, 1.4.2004, LJN: AO6912, 206/03 KG (www.rechtspraak.nl).

- (10) Todavia, em Novembro de 2004 as autoridades neerlandesas informaram a Comissão que o acordo celebrado em 7 de Dezembro de 2001 entre o município de Alkmaar, por um lado, e o AZ e AZ Vastgoed BV, por outro, tinha sido anulado.
- (11) Segundo as autoridades dos Países Baixos, foram realizadas novas negociações e os terrenos foram avaliados por um perito independente, em conformidade com a Comunicação da Comissão no que respeita a auxílios estatais no âmbito da venda de terrenos e imóveis públicos <sup>(1)</sup>. Na sequência desta avaliação, foi celebrado um novo acordo entre o município de Alkmaar e o Egedi BV (sucessor do AZ Vastgoed).
- (12) Consequentemente, uma vez que o acordo objecto da investigação foi revogado, o procedimento de investigação deixa de ter objecto e deve, por conseguinte, ser encerrado.

### III. CONCLUSÃO

- (13) Uma vez que o acordo objecto do procedimento formal de investigação foi revogado, a investigação deixa de ter objecto.

- (14) Consequentemente, deve encerrar-se o procedimento formal de investigação iniciado ao abrigo do n.º 2 do artigo 88.º do Tratado CE contra o acordo acima mencionado, celebrado entre o município de Alkmaar e o AZ e o AZ Vastgoed.

ADOPTOU A PRESENTE DECISÃO

*Artigo 1.º*

É encerrado o procedimento formal de investigação iniciado em 23 de Julho de 2003 contra o AZ e o AZ Vastgoed ao abrigo do n.º 2 do artigo 88.º do Tratado CE.

*Artigo 2.º*

O Reino dos Países Baixos é o destinatário da presente decisão.

Feito em Bruxelas, 25 de Janeiro de 2006.

*Pela Comissão*

Neelie KROES

*Membro da Comissão*

---

<sup>(1)</sup> JO C 209 de 10.7.1997, p. 3.

## DECISÃO DA COMISSÃO

de 8 de Março de 2006

relativa ao auxílio estatal da República Federal da Alemanha à Magog Schiefergruben GmbH &amp; Co. KG

[notificada com o número C(2006) 641]

(O texto em língua alemã é o único que faz fé)

(Texto relevante para efeitos do EEE)

(2006/744/CE)

A COMISSÃO DAS COMUNIDADES EUROPEIAS,

Tendo em conta o Tratado que institui a Comunidade Europeia, nomeadamente, o n.º2, 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 notificado os interessados para que apresentassem as suas observações, em conformidade com o disposto nos referidos artigos (1), e tendo em conta essas observações,

Considerando o seguinte:

## I. PROCEDIMENTO

- (1) Em 12 de Novembro de 2003, a Comissão recebeu uma denúncia de um concorrente alemão da *Schiefergruben Magog GmbH & Co. KG* (Magog) relativa a um alegado auxílio estatal a favor desta última. A Comissão solicitou informações à República Federal da Alemanha em 25 de Novembro de 2003, que lhe foram apresentadas por carta de 4 de Março de 2004, registada na mesma data.
- (2) Em 6 de Outubro de 2004, a Comissão deu início a um procedimento formal de investigação. A correspondente decisão da Comissão foi publicada no Jornal Oficial da União Europeia (2). A Comissão convidou as partes interessadas a comentar o alegado auxílio. Recebeu, em 14 de Dezembro de 2004 (registo feito em 16 de Dezembro de 2004), as observações formuladas pela *Rathscheck Schiefer und Dach-Systeme KG*, a *I.B. Rathscheck Söhne KG Moselschiefer-Bergwerke* e a *Theis-Böger GmbH* (Rathscheck e Theis-Böger); em 7 de Dezembro de 2004 (registo feito em 13 de Dezembro de 2004) recebeu comentários de uma terceira parte que pretendeu conservar o anonimato.
- (3) Estes elementos foram transmitidos à República Federal da Alemanha por cartas de 3 de Janeiro de 2005 e 7 de Julho de 2005. A República Federal da Alemanha respondeu a estas observações por carta datada de 11 de Março de 2005, registada no mesmo dia, e por carta de 31 de Agosto de 2005, registada em 1 de Setembro de 2005.

- (4) A resposta da República Federal da Alemanha ao início do procedimento formal foi apresentada por carta de 6 de Dezembro de 2004, registada em 13 de Dezembro de 2004. A Comissão solicitou informações adicionais em 5 de Outubro de 2005, tendo a República Federal da Alemanha respondido por carta de 15 de Novembro de 2005, registada em 16 de Novembro de 2005. Os anexos foram apresentados por carta de 18 de Novembro de 2005, registada em 24 de Novembro de 2005. A República Federal da Alemanha apresentou informações adicionais por carta de 21 de Dezembro de 2005, registada no mesmo dia.

## II. DESCRIÇÃO DO AUXÍLIO

## 2.1. A empresa beneficiária

- (5) A empresa beneficiária, a Magog, desenvolve a sua actividade no sector da produção de ardósias e está localizada em Bad Fredeburg, no Land da Renânia do Norte-Vestefália. Em 2002 a empresa empregava 43 pessoas e apresentava um volume de negócios inferior a 5 milhões de euros. Uma vez que também está preenchido o critério de independência, a empresa em questão deve ser considerada uma pequena empresa, na acepção da Recomendação da Comissão de 6 de Maio de 2003 relativa à definição de micro, pequenas e médias empresas (3).

## 2.2. O projecto

- (6) A pedido da *Westfälischer Schieferverband e.V.*, o Land da Renânia do Norte-Vestefália (RNV) apoiou, em 2002 e 2003, um projecto de desenvolvimento de uma nova tecnologia de corte de ardósias para telhados (projecto denominado «Desenvolvimento e ensaio de uma tecnologia digital e robotizada de produção de ardósias para telhados»). O projecto foi realizado pela Magog, empresa filiada na *Westfälischer Schieferverband*, em colaboração com um instituto superior de ciências e tecnologia.
- (7) De acordo com a República Federal da Alemanha, o projecto tinha por objectivo desenvolver uma tecnologia inovadora para o tratamento de ardósias para telhados, a fim de reduzir os riscos para a saúde dos trabalhadores. Até então, o corte das ardósias para telhados era um trabalho essencialmente manual e, conseqüentemente, exigente em termos físicos. A República Federal da Alemanha defende que o projecto contribuiu de forma significativa para tornar o trabalho mais seguro e serviu de modelo para toda a indústria da ardósia.

(1) JO C 282 de 19.11.2004, p. 3.

(2) Cf. nota 1.

(3) JO L 124 de 20.5.2003, p. 36.

- (8) De acordo com o pedido de apoio, o projecto «Desenvolvimento e ensaio de uma tecnologia digital e robotizada de produção de ardósias para telhados» incluía três fases: A primeira consistia no desenvolvimento de um protótipo. A segunda fase previa a construção de um pavilhão, devendo seguir-se, numa terceira fase, a aplicação da nova tecnologia.
- (9) Apenas a primeira fase foi subsidiada pelo Land NRW. Os custos da primeira fase foram inicialmente estimados em 1 293 110 euros, dos quais 775 866 (60%) seriam financiados pelo Land NRW. No final, os custos da primeira fase ascenderam a 1 223 945 euros, dos quais 702 093 (57%) foram financiados pelo Land NRW.
- (10) Foi a seguinte a repartição dos custos na primeira fase do projecto

Quadro 1:

	EUR
Estudo de viabilidade	25 565
Desenvolvimento do protótipo (Unidade 1)	464 410
Desenvolvimento e construção de duas instalações de produção (Unidades 2 e 3)	733 970
<b>TOTAL</b>	<b>1 223 945</b>

- (11) A Magog encomendou a realização do estudo de viabilidade para o desenvolvimento de uma tecnologia digital e robotizada para a produção de ardósias para telhados, o qual foi entregue em Março de 2002. Os custos do estudo ascenderam a 25 565 euros.
- (12) Depois da conclusão do estudo de viabilidade, foi projectado e construído nas instalações da Magog um protótipo destinado exclusivamente à realização de ensaios e sem finalidade de produção comercial (Unidade 1). Os ensaios foram realizados em Novembro e Dezembro de 2002 tendo o protótipo sido desmantelado em Janeiro de 2003. Os custos do protótipo ascenderam a 464 410 euros.
- (13) Com base na experiência adquirida nos ensaios realizados com o protótipo, a empresa construiu uma instalação destinada à produção comercial. Os ensaios com o protótipo revelaram que seriam necessárias pelo menos duas instalações para a produção comercial em razão das diferentes dimensões das ardósias para telhados. A primeira instalação destinada à produção comercial foi construída em Janeiro de 2003 (Unidade 2), a segunda em Abril de 2003 (Unidade 3). Ao longo do ano de 2003 prosseguiram os ensaios das Unidades 2 e 3, com o objectivo de melhorar o seu desempenho. Desde o início de 2004 a produção decorre sem problemas nas Unidades 2 e 3. Os custos das Unidades 2 e 3 ascenderam a 733 970 euros.

- (14) A primeira fase do projecto, a que se faz referência nos Considerandos 8 a 13, fazia parte de uma estratégia global de modernização do processo de produção da Magog, a qual previa outras fases. As fases 2 e 3 tiveram início em 2003 e foram concluídas em 2005. Acresce que desde 2002 foram feitos investimentos no desmonte de ardósia (avanço). Segundo a informação apresentada pela República Federal da Alemanha, no âmbito da estratégia global de modernização foram feitos os seguintes investimentos nas fases 2 e 3 e no desmonte

Quadro 2:

		EUR
1	Pavilhão 2002	16 576
2	Pavilhão 2005	213 175
3	Máquina de corte	267 774
4	Tratamento de águas	35 740
5	Ligação Office	2 570
6	Escavadora	105 840
7	Patentes	65 128
8	Avanço 2002 — 2005	557 378
9	Avanço 2006 — 2007	176 800
10	Custos com pessoal — director de projecto/engenheiro 2004/2005	84 247
11	Demolição de instalações fabris	8 245
12	Honorários do arquitecto	5 733
	<b>TOTAL</b>	<b>1 539 205 <sup>(1)</sup></b>

<sup>(1)</sup> Devido aos arredondamentos, o somatório das várias rubricas não coincide exactamente com o total.

- (15) Os custos indicados para o «Pavilhão 2002» (16 576 euros) dizem respeito à reparação e à renovação de uma oficina de corte que existia em 2002 (ponto 1 do quadro 2).
- (16) Os investimentos no «Pavilhão 2005» referem-se a um antigo entreposto que foi profundamente transformado em 2004 e 2005 e que é actualmente utilizado para a produção (ponto 2). A transformação do pavilhão tornou-se necessária para a implementação do novo processo de produção robotizado. Incluiu também a construção de uma nova máquina de corte (ponto 3) que era necessária para a instalação dos novos robots.
- (17) O novo processo de produção implicou também a construção de novas instalações de tratamento de águas para o arrefecimento da nova máquina de corte (ponto 4). A nova máquina de corte é maior do que a anterior, pelo que necessita de mais água. Os custos da ligação Office (ponto 5) também estão relacionados com o novo investimento no «Pavilhão 2005» e na máquina de corte.

- (18) A escavadora (ponto 6) é uma máquina utilizada para a extracção da ardósia e foi adquirida pela Magog em 2004.
- (19) Os custos com patentes apresentados no ponto 7 referem-se aos honorários dos advogados pela notificação das patentes ligadas ao projecto.
- (20) Os custos dos trabalhos de avanço (2002-2005) correspondem aos trabalhos de extracção no período compreendido entre 2002 e 2005 (ponto 8). Para 2006 e 2007 apresentam-se estimativas de custos dos trabalhos de avanço (ponto 9). Os custos relativos ao director do projecto e ao engenheiro em 2004/2005 (ponto 10) referem-se às actividades de extracção mencionadas nos pontos 8 e 9.
- (21) Os custos de demolição do edifício (ponto 11) datam de 2005 e correspondem à demolição de um edifício não especificado.
- (22) Os honorários do arquitecto (ponto 12) repartem-se em duas fatias, uma de 3 600 euros para a construção do «Pavilhão 2005» e outra de 2 133 para diversas rubricas.

### 2.3. A subvenção

- (23) O *Land* NRW concedeu uma subvenção de 702 093 euros a partir do *Technologieprogramm Bergbau* (programa tecnológico para a indústria extractiva). O objectivo deste programa consistia em promover projectos para reforçar a segurança, proteger a saúde dos trabalhadores das indústrias extractivas e preservar o ambiente. Os seus potenciais beneficiários eram os institutos de investigação. O programa foi suspenso em finais de 2003.
- (24) O protocolo de concessão da subvenção foi assinado em 19 de Dezembro de 2001. A subvenção foi paga em várias parcelas entre Agosto de 2002 e Dezembro de 2003, em função da evolução do projecto.
- (25) A Magog detém todos os direitos de propriedade sobre os resultados do projecto e respectivas licenças. Tem de transferir para o *Land* NRW parte dos ganhos provenientes dos direitos de propriedade e das licenças. O protocolo de concessão da subvenção contém disposições para garantir a divulgação dos resultados do projecto. A Magog tem de publicar os resultados em pelo menos um jornal alemão de grande divulgação. De acordo com as informações fornecidas pela República Federal da Alemanha, a Magog distribuiu licenças a um concorrente. Foi publicado um artigo sobre os resultados do projecto na revista *Bergbau* da associação dos profissionais do sector.

### III. RAZÕES QUE LEVARAM AO INÍCIO DO PROCEDIMENTO FORMAL DE INVESTIGAÇÃO

- (26) A Comissão deu início a um procedimento formal de investigação por ter dúvidas quanto à alegação da República

Federal da Alemanha de que a subvenção em causa não correspondia a um auxílio estatal. A Comissão considerou que a subvenção em apreço conferiu à Magog uma vantagem selectiva, visto que a introdução da nova tecnologia resultou num aumento de produtividade para a empresa e melhorou a sua posição concorrencial sem que esta tivesse de suportar a totalidade dos respectivos custos. A Comissão considerou ainda que as trocas comerciais entre os Estados-Membros tinham sido afectadas.

- (27) No que diz respeito às eventuais isenções ao abrigo do n.º 3 do artigo 87.º do Tratado CE, a Comissão começou por verificar que a Magog não está situada numa área abrangida pelo n.º 3, alíneas a) ou c), do artigo 87.º do Tratado.
- (28) Na opinião da Comissão o projecto podia ser considerado um projecto de investimento na acepção do Regulamento (CE) n.º 70/2001 da Comissão, de 12 de Janeiro de 2001, relativo à aplicação dos artigos 87.º e 88.º do Tratado CE a auxílios estatais a pequenas e médias empresas<sup>(4)</sup>, mas temeu que tivesse sido ultrapassado o limite máximo permitido de uma intensidade bruta até 7,5% dos custos elegíveis de investimento para as médias empresas e até 15% no caso das pequenas empresas.
- (29) Por outro lado, a Comissão considerou que parte do projecto podia ser considerada uma actividade de desenvolvimento pré-concorrencial na acepção do Enquadramento Comunitário dos Auxílios Estatais à Investigação e Desenvolvimento<sup>(5)</sup> (Quadro I&D) que autoriza auxílios estatais à investigação fundamental, à investigação industrial e ao desenvolvimento pré-concorrencial. Não obstante, teve dúvidas de que tivesse sido respeitada a intensidade máxima de auxílio de 35% para as pequenas e médias empresas.
- (30) A Comissão avisou ainda que iria examinar a compatibilidade do auxílio com o interesse geral e, em especial, o objectivo da protecção da saúde e da segurança dos trabalhadores, consagrado no artigo 137.º do Tratado CE.

### IV. OBSERVAÇÕES DAS PARTES INTERESSADAS

- (31) A Comissão recebeu comentários da Rathscheck e da Theis-Böger e de um concorrente que quis manter o anonimato.

#### 4.1. Rathscheck e Theis-Böger

- (32) Nas observações que formularam acerca do início do procedimento formal de investigação, a Rathscheck e a Theis-Böger explicam que o mercado das ardósias para telhados constitui um mercado único e que não existe um mercado separado para a *Altdeutsche Deckung*. Mesmo que a *Altdeutsche Deckung* constituísse um mercado separado, a subvenção continuaria a provocar distorções de concor-

<sup>(4)</sup> JO L 10 de 13.01.2001, p. 33.

<sup>(5)</sup> JO C 45 de 17.02.1996, p. 5.



rência, uma vez que o novo robot também podia ser utilizado para a produção de ardósias convencionais e que os produtores espanhóis de ardósias para telhados concorrem não apenas no mercado de produtos finais, mas também no mercado de produtos intermédios. A Rathscheck e a Theis-Böger sublinham que produzem cada vez mais *Altdeutsche Deckung* a partir de ardósia em bruto espanhola.

- (33) No que se refere à possível compatibilidade do auxílio com o mercado comum, Rathscheck e a Theis-Böger alegam que o auxílio não é compatível porque permite à Magog comercializar os seus produtos a preços inferiores aos dos seus concorrentes e mesmo inferiores aos das empresas espanholas.
- (34) A Rathscheck e a Theis-Böger rejeitam a alegação da República Federal da Alemanha de que a subvenção não coloca a Magog em situação de vantagem. A própria Magog não negou que a subvenção tivesse contribuído para um significativo aumento de produtividade.
- (35) A Rathscheck e a Theis-Böger apresentaram informações complementares sobre o mercado das ardósias para telhados. Sublinharam que a produção total de ardósias para telhados na Comunidade estava em queda desde 2001. A Espanha chama a si 95% da produção da UE e é o único país com um excedente significativo nas exportações. Todos os fabricantes europeus de ardósias são pequenas e médias empresas.
- (36) A Rathscheck e a Theis-Böger contestam que o desenvolvimento de uma tecnologia digital e robotizada de produção de ardósias para telhados constitui uma verdadeira inovação. A ardósia convencional já é fabricada em Espanha há vários anos com recurso a modernas máquinas de corte. No que se refere à equiparação de parte do projecto a um desenvolvimento pré-concorrencial, a Rathscheck e a Theis-Böger sublinham que, independentemente desse facto, as intensidades máximas de auxílio não foram respeitadas.
- (37) A Rathscheck e a Theis-Böger rejeitam o argumento da República Federal da Alemanha de que o auxílio levou à melhoria das condições de trabalho dos trabalhadores. Alegam que o auxílio não pode ser considerado compatível com base no argumento de que servia o objectivo da protecção da saúde e da segurança dos trabalhadores, consagrado no artigo 137.º do Tratado.

#### 4.2. Concorrente que pretendeu conservar o anonimato

- (38) Nas observações sobre o início do procedimento de investigação, um concorrente que pretendeu manter o anonimato sublinhou que o mercado alemão da construção e das coberturas entrou em declínio nos últimos anos. A concessão de uma subvenção a um produtor alemão seria, por isso, particularmente prejudicial. O concorrente argumentou também que ele próprio fabricava ardósia em bruto que era utilizada na República Federal da Alemanha para a produção de *Altdeutscher Schiefer*.

#### V. OBSERVAÇÕES DA REPÚBLICA FEDERAL DA ALEMANHA

- (39) Na sua tomada de posição acerca do início do procedimento formal de investigação, a República Federal da Alemanha argumentou que a subvenção em causa não constituía um auxílio estatal, uma vez que não afectava as trocas comerciais entre os Estados-Membros. A ardósia que a Magog produz nas novas instalações é um tipo de ardósia para telhados de alta qualidade, a chamada *Altdeutsche Decksteine*. O mercado para este produto é um mercado regional que está circunscrito a determinadas regiões de República Federal da Alemanha. Em consequência, as trocas comerciais entre os Estados-Membros não são afectadas.
- (40) Para o caso de a Comissão vir a considerar que a medida em causa afecta as trocas comerciais entre os Estados-Membros, a República Federal da Alemanha contrapõe que a subvenção pode ser considerada compatível ao abrigo do disposto no n.º 3, alínea c), do artigo 87.º do Tratado CE. A medida cumpre as condições de um estudo prévio de viabilidade de actividades pré-concorrenciais na acepção do ponto 5.4 do Quadro I&D e de uma actividade de desenvolvimento pré-concorrencial de uma pequena empresa. Acresce que a subvenção podia já ser considerada compatível com base no n.º 3, alínea c), do artigo 87.º do Tratado CE. A medida contribui para a consecução de um importante objectivo comunitário, consagrado no artigo 137.º do Tratado CE, e incide sobre uma actividade económica relativamente à qual não existe forte concorrência à escala comunitária, mesmo que se possa considerar que afecta as trocas comerciais. Por outro lado, a República Federal da Alemanha apresentou uma descrição circunstanciada do projecto, os respectivos custos e o estatuto de pequena empresa da sociedade.
- (41) Na sua resposta às observações da Rathscheck e da Theis-Böger, a República Federal da Alemanha reiterou a sua posição segundo a qual a medida não tinha incidência nas trocas comerciais entre os Estados-Membros. A República Federal da Alemanha sublinhou que existia uma forte concorrência no mercado regional. Explicou que a realização do projecto não tinha levado a uma redução dos custos de produção da Magog. A República Federal da Alemanha sublinhou ainda que o projecto era elegível no âmbito do Quadro I&D, pelo que o auxílio podia ser considerado compatível com o mercado interno. A República Federal da Alemanha manifestou dúvidas quanto à veracidade da afirmação da Rathscheck e da Theis-Böger de que produziam *Altdeutsche Deckung* a partir de matéria-prima espanhola.
- (42) Na sua resposta às observações do concorrente que quis manter o anonimato, a República Federal da Alemanha explicou que o robot subvencionado não era utilizado para o fabrico da ardósia convencional, predominante em Espanha. Não havia por conseguinte qualquer distorção de concorrência relativamente à ardósia espanhola. A afirmação do concorrente que quis manter o anonimato, segundo a qual este explorava e transformava ardósia que era utilizada na República Federal da Alemanha para a produção de *Altdeutscher Schiefer*, não corresponderia à realidade.

## VI. APRECIÇÃO

## 6.1. Existência de um auxílio na aceção do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado CE

- (43) Nos termos do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado CE, são incompatíveis com o mercado comum, na medida em que afectem as trocas comerciais entre os Estados-Membros, os auxílios concedidos pelos Estados ou provenientes de recursos estatais, independentemente da forma que assumam, que falseiem ou ameacem falsear a concorrência, favorecendo certas empresas ou certas produções. De acordo com a jurisprudência constante do Tribunal de Justiça Europeu, considera-se que as trocas comerciais são afectadas se a empresa beneficiária exercer uma actividade económica que é objecto de trocas comerciais entre os Estados-Membros.
- (44) A Comissão considera que o projecto e a subvenção do *Land* NRV trouxeram vantagens à Magog. A subvenção ajudou a empresa a modernizar o seu aparelho produtivo mercê das construções de novas instalações. A própria empresa, no seu website, confirma que o projecto teve por objectivo automatizar as operações de corte, o que permitiu que a empresa passasse a produzir ardósias de maior qualidade e a preços mais vantajosos, melhorando assim a sua capacidade concorrencial. A subvenção favoreceu a Magog, já que a empresa não a teria obtido no mercado, pelo que houve distorção de concorrência.
- (45) No que se refere à incidência nas trocas comerciais entre os Estados-Membros, a Comissão considera que as ardósias especiais para telhados que a Magog produz não constituem um mercado separado, antes integram o mercado global das ardósias para telhados. Segundo a República Federal da Alemanha, o fabrico e a comercialização de *Altdeutsche Deckung* limita-se a certas regiões e este tipo de ardósia, em razão do seu preço e da sua aplicação, não é substituível, do lado da procura, pelas ardósias convencionais. Não obstante, a Comissão considera que o facto de a *Altdeutsche Deckung* ser um produto mais caro do que a ardósia convencional e só ser procurado por consumidores com um interesse histórico especial não justifica que seja considerado um mercado separado.
- (46) De acordo com a entidade autora da denúncia, a produção total de ardósias para telhados na Comunidade é da ordem das 743 000 toneladas. A Espanha é de longe o maior produtor, com uma forte componente exportada. A República Federal da Alemanha produz cerca de 9 000 a 10 000 toneladas. De acordo com a República Federal da Alemanha, as importações espanholas de ardósias para telhados ultrapassaram as 100 000 toneladas em 2002. A Comissão concluiu assim que existem trocas comerciais entre os Estados-Membros no mercado das ardósias para telhados e que a Magog concorre com fabricantes de outros Estados-Membros.
- (47) A medida em causa foi levada a cabo pelo *Land* da Renânia do Norte-Vestefália. Foi financiada com recursos estatais e é imputável ao Estado.

- (48) Com base no disposto supra, a Comissão concluiu que a subvenção constitui um auxílio estatal, na aceção do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado, pelo que a sua compatibilidade com o mercado comum tem de ser avaliada nesta óptica.

## 6.2. Derrogações nos termos dos n.º 2 e 3 do artigo 87.º do Tratado CE

- (49) Os n.ºs 2 e 3 do artigo 87.º do Tratado CE prevêem derrogações ao princípio geral da proibição de auxílios consagrado no n.º 1 do mesmo artigo.
- (50) As derrogações previstas no n.º 2 do artigo 87.º do Tratado CE não são aplicáveis no caso presente, uma vez que não se trata de auxílios de natureza social atribuídos a consumidores individuais, de auxílios destinados a remediar os danos causados por calamidades naturais ou por outros acontecimentos extraordinários, nem de auxílios atribuídos à economia de certas regiões da República Federal da Alemanha afectadas pela divisão da República Federal da Alemanha.
- (51) Em relação a possíveis derrogações nos termos do n.º 3 do artigo 87.º do Tratado CE, verifica-se que o projecto não foi realizado numa região assistida na aceção do n.º 3, alíneas a) ou c), do artigo 87.º do Tratado CE, pelo que a medida em causa não pode ser considerada como um auxílio com finalidade regional.

*Investigação e desenvolvimento*

- (52) O Regulamento (CE) n.º 70/2001, com a redacção que lhe foi dada pelo Regulamento (CE) n.º 364/2004 <sup>(6)</sup> que alarga o âmbito de aplicação do primeiro por forma a incluir os auxílios à investigação e desenvolvimento, permite auxílios estatais a PME para investigação fundamental, investigação industrial e desenvolvimento pré-concorrencial. Ainda que a medida em apreço tenha sido tomada antes da entrada em vigor do Regulamento (CE) n.º 364/2004, o Regulamento (CE) n.º 70/2001 é aplicável na sua versão alterada, já que, nos termos do artigo 9.ºA, os regimes de auxílios aplicados antes da entrada em vigor do Regulamento n.º 364/2004 sem autorização da Comissão e em violação do disposto no n.º 3 do artigo 88.º do Tratado são compatíveis com o mercado comum se preencherem as condições estabelecidas no Regulamento (CE) n.º 70/2001 na versão alterada.
- (53) Nos termos do artigo 2.º do Regulamento (CE) n.º 70/2001, considera-se investigação fundamental qualquer actividade destinada a alargar os conhecimentos científicos e técnicos não ligada a objectivos industriais ou comerciais. A investigação industrial é definida como a pesquisa planeada ou a investigação crítica tendo em vista adquirir novos conhecimentos, considerando-se que tais conhecimentos poderão ser úteis para desenvolver novos produtos, processos ou serviços ou conduzir a uma melhoria nítida dos produtos, processos ou serviços existentes. Uma vez que o projecto em questão diz respeito ao desenvolvimento de um protótipo que será utilizado no processo de produção, é óbvio que não pode ser inserido no quadro da investigação industrial ou da investigação fundamental.

<sup>(6)</sup> JO L 63 de 28.02.2004, p. 22.

- (54) No mesmo artigo, a actividade de desenvolvimento pré-concorrencial é definida como a concretização dos resultados da investigação industrial num plano, num esquema ou num projecto para produtos, processos ou serviços novos, alterados ou aperfeiçoados, destinados a serem vendidos ou utilizados, incluindo a criação de um primeiro protótipo que não poderá ser utilizado comercialmente. Acresce que este conceito pode igualmente incluir a formulação ou concepção de produtos, processos ou serviços alternativos, bem como projectos de demonstração inicial ou projectos-piloto, desde que tais projectos não possam ser convertidos ou utilizados para aplicações industriais ou uma exploração comercial.
- (55) A Comissão verifica que a primeira fase do projecto consistiu no desenvolvimento de um protótipo e de duas instalações que posteriormente foram incorporados no processo produtivo. A construção das duas instalações referidas não pode ser considerada como um desenvolvimento pré-concorrencial, já que estas instalações serão utilizadas na produção. Todavia, o desenvolvimento do protótipo pode, na opinião da Comissão, ser considerado uma actividade de desenvolvimento pré-concorrencial. O protótipo faz parte de um projecto de desenvolvimento de um processo de produção melhorado. Não será utilizado na produção, dado que foi desmantelado em 2003. No que se refere ao carácter inovador, a Comissão regista que, segundo a República Federal da Alemanha, o protótipo em questão distingue-se claramente das máquinas de corte utilizadas em Espanha para o fabrico de ardósias convencionais e que não seriam adequadas para o fabrico de *Altdiescher Deckung*. Acresce que, na sequência da realização do projecto, também foram atribuídas patentes à Magog.
- (56) Nos termos do n.º 3 do artigo 5.ºA do Regulamento (CE) n.º 70/2001, a intensidade bruta do auxílio permitida para o desenvolvimento pré-concorrencial de pequenas e médias empresas é de 35% dos custos elegíveis do projecto. O n.º 4 do artigo 5.ºA permite uma majoração de dez pontos percentuais se os resultados do projecto forem objecto de uma disseminação alargada através de conferências técnicas e científicas ou forem publicados em revistas científicas ou técnicas especializadas.
- (57) Uma parte dos resultados foi facultada a outra empresa, sob a forma de licença. Por outro lado, os resultados do projecto devem ser publicados numa revista especializada. A Comissão chegou assim à conclusão que a intensidade de auxílio de 35% podia ser majorada de 10 pontos percentuais, o que resulta numa intensidade de auxílio permitida de 45%. Dado que os custos do protótipo ascenderam a 464 410 euros, o auxílio permitido ascende a 208 985 euros.
- (58) Além disso, o estudo de viabilidade no âmbito da fase 1 pode ser considerado um estudo de viabilidade técnica realizado a título preparatório de actividades de desenvolvimento pré-concorrencial na acepção do artigo 5.º, alínea b), do Regulamento (CE) n.º 70/2001, para os quais é permitida uma intensidade de auxílio de até 75%. Os custos do estudo de viabilidade ascenderam a 25 565 euros, ao que corresponde um auxílio permitido de 19 174 euros. Ao todo, o montante de auxílio permitido, nos termos do Regulamento (CE) n.º 70/2001 ascende a 228 158 euros.
- Investimentos em activos corpóreos e em activos incorpóreos*
- (59) Como já foi referido no considerando 55, a construção das Unidades 2 e 3 que foram utilizadas para a produção comercial não pode ser considerada uma actividade de desenvolvimento pré-concorrencial, pelo que não é elegível para auxílios I&D. No entanto, a construção destas instalações pode ser considerada um investimento em activos corpóreos e activos incorpóreos na acepção do Regulamento (CE) n.º 70/2001, visto que permitiu transformar profundamente o processo produtivo da Magog por via da racionalização e da modernização do processo produtivo existente.
- (60) O artigo 4.º do Regulamento (CE) n.º 70/2001 permite auxílios a investimentos em activos corpóreos e incorpóreos até um máximo de 15% de intensidade bruta de auxílio para as pequenas empresas. Nos termos do artigo 2.º, consideram-se investimentos em activos corpóreos qualquer investimento em imobilizações corpóreas realizado com vista à criação de um novo estabelecimento, à ampliação de um estabelecimento existente ou ao exercício de uma actividade que implique uma alteração fundamental dos bens produzidos ou do processo de produção de um estabelecimento existente (em especial, através de racionalização, diversificação ou modernização). São investimentos em activos incorpóreos qualquer investimento em transferência de tecnologia através da aquisição de direitos de patente, licenças ou *know-how* ou de conhecimentos técnicos não protegidos por patentes.
- (61) Os custos das Unidades 2 e 3 ascenderam a 733 970 euros. A República Federal da Alemanha considera que os custos das fases 2 e 3 e os correspondentes aos trabalhos de avanço devem ser considerados investimentos em activos corpóreos e em activos incorpóreos na acepção do Regulamento (CE) n.º 70/2001 e, como tal, são elegíveis para um auxílio.
- (62) A Comissão considera que os custos da construção de um pavilhão para o novo processo de produção (ponto 2 do quadro 2) e da compra de uma máquina de corte para o novo processo produtivo (ponto 3), bem como os investimentos no tratamento das águas (ponto 4) e ligação Office (ponto 5) correspondem a investimentos em activos corpóreos na acepção do Regulamento (CE) n.º 70/2001. Estes investimentos fazem parte do projecto de racionalização e modernização do processo produtivo da Magog, pelos que são elegíveis para auxílio nos termos do Regulamento (CE) n.º 70/2001. Acresce que também os honorários do arquitecto relativamente à construção do «Pavilhão 2005» (3 600 euros) são elegíveis, dado que fazem parte dos custos do referido pavilhão. O custo total desta medida ascendeu a 522 859 euros.
- (63) Contrariamente à República Federal da Alemanha, a Comissão considera que os custos remanescentes das fases 2 e 3 e os referentes aos trabalhos de extracção (avanço) não são elegíveis. Os investimentos relacionados com o «Pavilhão 2002» (ponto 1 do quadro 2) referem-se à reparação e renovação da oficina de corte existente em 2002, pelo que correspondem a meros investimentos de substituição, não sendo elegíveis nos termos do Regulamento (CE) n.º 70/2001.

- (64) A escavadora é uma máquina que é utilizada na extracção de ardósia (ponto 6). A Comissão considera que a aquisição desta máquina não constitui um investimento em activos corpóreos na acepção do Regulamento (CE) 70/2001, mas antes constitui uma simples despesa de funcionamento. Esta aquisição não faz parte do projecto de investimento para racionalizar e modernizar o aparelho produtivo da Magog.
- (65) No que se refere aos custos relacionados com as patentes, sob forma de honorários de advogados pela notificação das patentes (ponto 7), embora estes custos estejam relacionados com o projecto de racionalização e modernização, não constituem custos elegíveis na acepção do Regulamento (CE) n.º 70/2001, uma vez que não se trata de um investimento em activos incorpóreos.
- (66) Os custos dos trabalhos de extracção (avanço) entre 2002 e 2005 (ponto 8) assim como a estimativa dos custos dos trabalhos de extracção (avanço) de 2006 a 2007 (ponto 9), constituem, na opinião da Comissão, despesas normais de exploração e não correspondem a investimentos em activos corpóreos na acepção do Regulamento (CE) n.º 71/2001. O mesmo se pode dizer em relação aos custos com o director do projecto e o engenheiro em 2004/2005, que estão relacionados com os trabalhos de extracção (ponto 10).
- (67) Por outro lado, a Comissão considera que o custos da demolição do edifício em 2005 (ponto 11) não são elegíveis, já que a demolição não faz parte do projecto de investimento para modernizar e racionalizar o processo de produção. Trata-se de actividades normais da Magog e, enquanto tal, não se enquadram na definição de investimento em activos corpóreos e incorpóreos na acepção do Regulamento n.º 70/2001. No que se refere ao remanescente dos honorários do arquitecto (ponto 12), montante que não está relacionado com o «Pavilhão 2005», a Comissão considera que esta medida não faz parte do projecto de investimento, já que estes honorários não estão ligados a qualquer investimento no projecto de modernização e racionalização.
- (68) Assim, a Comissão concluiu que o total dos custos elegíveis nos termos do Regulamento (CE) n.º 70/2001 relativos a investimentos em activos corpóreos e incorpóreos ascendia a 733 970 euros para a fase 1 e 522 859 euros para as fases 2 e 3, o que corresponde a um total de 1 256 829 euros. Uma vez que a intensidade de auxílio permitida para as pequenas empresas é de 15%, o auxílio permitido a investimentos em activos corpóreos e incorpóreos é de 188 524 euros.
- (69) Na opinião da Comissão, não pode ser aplicada ao presente caso nenhuma das outras disposições comunitárias, designadamente em matéria de auxílios de emergência e à reestruturação, à protecção do ambiente, à formação, ao emprego ou de capital de risco.
- (70) A Comissão verificou igualmente a compatibilidade do auxílio com o interesse geral e, em especial, com o objectivo

de proteger a saúde e a segurança dos trabalhadores, tal como estabelecido no artigo 137.º do Tratado CE, nos termos do qual a Comunidade apoiará e completará a acção dos Estados-Membros, designadamente nos domínios da melhoria do ambiente de trabalho, a fim de proteger a saúde e a segurança dos trabalhadores, e das condições de trabalho. A Comissão conclui que o auxílio em questão não pode ser considerado nesta base como compatível com o mercado comum, uma vez que não tem, como primeiro objectivo a melhoria das condições de trabalho na perspectiva da protecção da saúde e da segurança dos trabalhadores, mas antes a racionalização e a modernização do processo produtivo da Magog. O facto de o projecto ter contribuído (colateralmente) para melhorar as condições de trabalho dos trabalhadores e reduzir o peso do trabalho manual e a poluição sonora não invalida esta conclusão.

## VII. CONCLUSÕES

- (71) A Comissão verifica que a República Federal da Alemanha, infringindo o disposto no n.º 3 do artigo 88.º do Tratado CE, concedeu à Magog um auxílio ilegal de 702 093 euros. A Comissão considera que o montante de 416 683 euros (228 158 euros para I&D e 188 524 euros para investimentos em activos corpóreos e incorpóreos<sup>(7)</sup>) pode ser considerado compatível com o mercado comum, nos termos do Regulamento (CE) n.º 70/2001. O montante remanescente de 285 410 euros é incompatível com o mercado comum e deve ser recuperado.

ADOPTOU A PRESENTE DECISÃO:

### Artigo 1.º

O auxílio estatal que a República Federal da Alemanha concedeu à *Schiefergruben Magog GmbH & Co. KG* no valor de 416 683 euros é compatível com o mercado comum na acepção do n.º 3, alínea c), do artigo 87.º do Tratado CE.

### Artigo 2.º

O auxílio estatal que a República Federal da Alemanha concedeu à *Schiefergruben Magog GmbH & Co. KG* no valor de 285 410 euros é incompatível com o mercado comum.

### Artigo 3.º

1. A República Federal da Alemanha deverá tomar as medidas necessárias para recuperar junto do beneficiário o auxílio referido no artigo 2.º, que lhe foi ilegalmente concedido.
2. A recuperação do montante será feita sem demora e nos termos da legislação nacional, desde que tal legislação permita a execução efectiva e imediata da decisão. O auxílio a recuperar incluirá juros a partir da data em que foi colocado à disposição do(s) beneficiário(s) e até à data da sua efectiva recuperação.

<sup>(7)</sup> Devido aos arredondamentos, o somatório das várias rubricas não coincide exactamente com o total.

3. Os juros mencionados no n.º 2 devem ser calculados de acordo com o disposto nos artigos 9.º e 11.º do Regulamento (CE) n.º 794/2004 da Comissão <sup>(8)</sup>.

4. A República Federal da Alemanha deve, no prazo de dois meses a contar da data da notificação da presente decisão, ordenar a recuperação dos auxílios, incluindo os juros, junto do beneficiário do auxílio referido no artigo 2.º

*Artigo 4.º*

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

o efeito o formulário que se encontra em anexo à presente decisão.

*Artigo 5.º*

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

Bruxelas, 8 de Março de 2006.

*Pela Comissão*  
Neelie KROES  
*Membro da Comissão*

---

<sup>(8)</sup> JO L 140 de 30.11.2004, p. 1.

## ANEXO

## INFORMAÇÕES RELATIVAS À EXECUÇÃO DA DECISÃO C(2006) 641 DA COMISSÃO

1. **Cálculo do montante a recuperar**

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

Data(s) do pagamento (°)	Montante do auxílio (*)	Moeda	Nome 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 necessário, 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 (s) (°)	Montante do auxílio reembolsado	Moeda	Nome do beneficiário

(°) Data(s) de reembolso do auxílio

3.2. Anexar documentos comprovativos do reembolso dos montantes do auxílio especificados no quadro do ponto 3.1

## DECISÃO DA COMISSÃO

de 8 de Março de 2006

relativa ao auxílio estatal — França — Auxílio de emergência e à reestruturação da empresa Air Lib

[notificada com o número C(2006) 649]

(Apenas faz fé o texto em língua francesa)

(Texto relevante para efeitos do EEE)

(2006/745/CE)

A COMISSÃO DAS COMUNIDADES EUROPEIAS,

(6)

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 as partes interessadas a apresentarem as suas observações nos termos dos referidos artigos (1),

Considerando o seguinte:

## I. PROCEDIMENTO

- (1) Por carta de 22 de Janeiro de 2002, a França notificou a Comissão Europeia de um auxílio de emergência à companhia aérea Société d'exploitation AOM Air Liberté (a seguir designada por «Air Lib» ou «a companhia»).
- (2) Tendo sido ilegalmente aplicada antes da sua aprovação pela Comissão, esta medida foi registada como auxílio não notificado sob o número NN 42/2002.
- (3) Por carta de 24 de Janeiro de 2003 (SG (2003) D/228222), a Comissão informou a França da sua decisão de dar início ao procedimento previsto no n.º 2 do artigo 88.º do Tratado relativamente ao auxílio mencionado.
- (4) A decisão da Comissão de dar início ao procedimento foi publicada no *Jornal Oficial das Comunidades Europeias* (2). A Comissão convidou as partes interessadas a apresentarem as suas observações sobre o auxílio em causa no prazo de um mês a contar da data de publicação, ou seja até 11 de Maio de 2003.
- (5) A Comissão recebeu observações a este respeito de um terceiro interessado, por cartas de 9 de Maio e 12 de Maio de 2003. Na sequência do pedido feito pela Comissão a 21 de Maio, este terceiro aceitou retirar a confidencialidade dos seus comentários. Por conseguinte, esses comentários foram comunicados à França por carta de 23 de Junho de 2003, tendo-lhe sido concedido o prazo de um mês para apresentar as suas observações. Paralelamente, a França transmitiu a sua resposta relativamente à abertura do procedimento, por carta de 19 de Maio de 2003.

## II. DESCRIÇÃO PORMENORIZADA DO AUXÍLIO

## Contexto

- (7) A 19 de Junho de 2001, na sequência da decisão dos anteriores accionistas, nomeadamente a Swissair, de não prosseguirem a sua estratégia de investimento e, na ausência de novos investidores, as sociedades Air Liberté AOM (antiga AOM Minerve), Air Liberté e cinco filiais foram objecto da abertura de um processo de liquidação judicial junto do Tribunal de Comércio de Créteil. Seguidamente, a 27 de Julho de 2001, o tribunal confiou a retoma dos activos das sociedades em liquidação à sociedade Holco, ou a qualquer sucursal por esta controlada, pelo valor simbólico de um franco. A Air Lib (denominação comercial da Société d'exploitation AOM Air Liberté SA), filial da Holco SAS, propriedade a quase 100% da M. Corbet, foi constituída para o efeito a 24 de Agosto de 2001.
- (8) A 1 de Agosto de 2001, o tribunal confirmou igualmente o princípio da transacção proposta pelos anteriores accionistas, segundo a qual a Swissair se comprometia a pagar 1 500 milhões de francos franceses (ou seja, 228,7 milhões de euros). Com efeito, no início de Setembro de 2001, a Swissair, antes de declarar falência, tinha pago apenas 1 050 milhões de francos franceses (ou seja 160 milhões de euros). Devido à falta de recursos e às dificuldades adicionais decorrentes dos acontecimentos de 11 de Setembro de 2001, a companhia registava prejuízos previsionais para 2001 e 2002. Por conseguinte, a França concedeu um auxílio de emergência à companhia; a 9 de Janeiro de 2002, já tinha pago 16,5 milhões de euros do montante máximo de 30,5 milhões de euros (200 milhões de francos franceses) do auxílio, cujo prazo máximo, renovável, era de 6 meses; a 28 de Fevereiro de 2002, foi liquidado o saldo de 14 milhões de euros. Este auxílio apenas cobriu uma parte das necessidades de curto prazo da companhia. A 9 de Julho de 2002, na ausência de notificação de um plano de reestruturação da companhia, bem como da prova do reembolso do empréstimo, a Comissão informou a França de que prosseguia a análise do processo enquanto auxílio à reestruturação ilegalmente concedido.

(1) Decisão de 21 de Janeiro de 2003, publicada no JO C 88 de 11.4.2003, p. 11.

(2) Ver nota de rodapé 1.

(9) Com efeito, a companhia teria procedido à abertura de um grande número de linhas aéreas, de acordo com informações divulgadas na imprensa e no seu próprio sítio Internet; numa primeira fase, a partir do Inverno de 2001, para a África do Norte, e, a partir de Abril de 2002, foram propostos, em França, voos a preços reduzidos (*low cost*), sob a denominação de Air Lib Express; finalmente, a partir do fim de Outubro de 2002, a Air Lib lançou voos *low cost* com partida de Paris para Itália. Entretanto, verificou-se igualmente a existência de dívidas comerciais pendentes e de adiantamentos específicos: adiamento do pagamento das contribuições para a segurança social, adiantamentos efectuados pela Air France, isenção de IVA... A 1 de Novembro de 2002, ainda segundo a imprensa, a Air Lib apresentaria assim uma dívida total de cerca de 90 milhões de euros a organismos e empresas públicas. Uma retoma da Air Lib por um accionista comunitário, o grupo neerlandês IMCA, teria sido igualmente prevista.

### III. OBSERVAÇÕES DOS INTERESSADOS

- (10) O terceiro interessado, a companhia aérea francesa SA Corse Air International («Corsair»), nas suas observações à Comissão Europeia, apresentou principalmente documentos jurídicos que descrevem a sua acção perante os tribunais franceses. Com efeito, no início de 2003, a Corsair requereu ao Tribunal de Comércio de Créteil medidas provisórias contra a Air Lib, para que fossem verificados os auxílios ilegais de que a Air Lib teria beneficiado, para obter o reembolso desses auxílios e cessar as acções comerciais acima mencionadas e que a Corsair considerava serem práticas desleais resultantes dos referidos auxílios ilegais.
- (11) Por despacho de 12 de Fevereiro de 2003, e tendo em conta, nomeadamente, a abertura do procedimento iniciado pela Comissão, o tribunal declarou-se incompetente. A Corsair esperara, através da apresentação de informação, obter a posição da Comissão, já que a decisão do tribunal lhe parecia contraditória relativamente à sua própria prática decisória e à jurisprudência comunitária.
- (12) A Corsair apresentara igualmente argumentos com vista a fundamentar as críticas formuladas pela Comissão no que diz respeito ao auxílio estatal inicial, ao desenvolvimento comercial da companhia e a outras medidas fiscais e sociais de apoio de que esta teria beneficiado.

### IV. OBSERVAÇÕES DA FRANÇA

- (13) A 19 de Maio de 2003, uma vez que os projectos de retoma da Air Lib pela IMCA falharam, as autoridades francesas informaram a Comissão de que se viram obrigadas, a 5 de Fevereiro de 2003, a não renovarem a licença de exploração temporária da Air Lib, que entretanto caducava. Consequentemente, a 13 de Fevereiro de 2003, e perante as suas graves dificuldades financeiras, a Air Lib declarou falência junto do Tribunal de Comércio de Créteil,

que por sua vez a declarou em situação de liquidação a 17 de Fevereiro; esta foi confirmada em recurso de 4 de Abril.

- (14) Entretanto, não sendo possível um processo de retoma da actividade, o coordenador dos aeroportos de Paris procedeu, a 30 de Março de 2003, à redistribuição da reserva de faixas horárias (cerca de 35 000) assim libertadas.
- (15) Por conseguinte, a França salientou que, a seu ver, o procedimento formal de investigação iniciado a 21 de Janeiro de 2003 se tinha tornado destituído de objecto, uma vez que a liquidação judicial era uma das possibilidades previstas pelas orientações comunitárias dos auxílios estatais de emergência.

### VI. CONCLUSÕES

- (16) A Comissão nota que as actividades do beneficiário do auxílio cessaram mesmo não tendo havido uma retoma por um terceiro no âmbito de um processo judicial ou outro. Por conseguinte, pôs-se fim à totalidade das potenciais distorções da concorrência decorrentes da medida aplicada pelas autoridades francesas a favor da Air Lib.
- (17) Por outro lado, a Comissão relembra que o n.º 23, alínea d) das Orientações comunitárias dos auxílios estatais de emergência e à reestruturação de empresas em dificuldade, publicadas em 1999 <sup>(3)</sup>, prevê de facto que a liquidação da empresa seja uma das causas de extinção dos auxílios de emergência.
- (18) Em consequência das considerações que precedem, o procedimento formal de investigação iniciado a 21 de Janeiro de 2003, previsto no n.º 2 do artigo 88.º do Tratado CE, tornou-se destituído de objecto,

ADOPTOU A PRESENTE DECISÃO:

#### Artigo 1.º

É encerrado o procedimento iniciado a 21 de Janeiro de 2003 relativamente à Société d'exploitation AOM Air Liberté, denominada Air Lib, previsto no n.º 2 do artigo 88.º do Tratado CE.

#### Artigo 2.º

A República Francesa é a destinatária da presente decisão.

Feito em Bruxelas, a 8 de Março de 2006.

Pela Comissão  
Jacques BARROT  
Vice-Presidente

<sup>(3)</sup> JO C 288 de 9.10.1999, p. 2.



## DECISÃO DA COMISSÃO

de 04 de Abril de 2006

relativa à medida de auxílio que os Países Baixos tencionam conceder no âmbito do projecto Marktpassageplan em Haaksbergen — Auxílio estatal C 33/2005 (ex N 277/2004)

[notificada com o número C(2006) 1184]

(Apenas faz fé o texto em língua neerlandesa)

(Texto relevante para efeitos do EEE)

(2006/746/CE)

A COMISSÃO DAS COMUNIDADES EUROPEIAS,

2. DESCRIÇÃO

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

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

Após ter convidado as partes interessadas a apresentarem as suas observações nos termos das disposições supracitadas,

Considerando o seguinte:

## 1. PROCESSO

- (1) A Comissão recebeu, por carta datada de 23 de Janeiro de 2004, registada em 23 de Fevereiro de 2004, uma denúncia sobre um possível auxílio relativo a um projecto de construção em Haaksbergen, nos Países Baixos. Por carta de 15 de Abril de 2004, a Comissão convidou as autoridades neerlandesas a prestar esclarecimentos sobre a medida. Por carta de 18 de Maio de 2004, registada em 25 de Maio de 2004, os Países Baixos comunicaram à Comissão que a medida seria notificada em breve.
- (2) Por carta de 25 de Junho de 2004, registada em 30 de Junho de 2004, os Países Baixos comunicaram à Comissão que as autoridades municipais de Haaksbergen tencionavam conceder um auxílio às empresas de construção envolvidas no projecto Marktpassageplan. Por carta de 12 de Julho de 2004, a Comissão solicitou informações complementares, que foram apresentadas numa reunião realizada entre ambas as partes em 8 de Outubro de 2004, e por carta com data de 30 de Dezembro de 2004, registada em 10 de Janeiro de 2005. Os Países Baixos apresentaram informações adicionais por carta datada de 11 de Maio de 2005, registada em 18 de Maio de 2005.
- (3) Por carta de 21 de Setembro de 2005, a Comissão informou os Países Baixos de que tinha decidido dar início ao procedimento previsto no n.º 2 do artigo 88.º do Tratado CE no que respeita à medida de auxílio em questão.
- (4) A decisão da Comissão de dar início ao procedimento foi publicada no *Jornal Oficial da União Europeia* <sup>(1)</sup>. A Comissão convidou as partes interessadas a apresentarem as suas observações relativamente ao auxílio em causa. A Comissão não recebeu quaisquer observações.
- (5) A reacção dos Países Baixos ao início do procedimento formal de investigação foi enviada por carta de 29 de Dezembro de 2005, registada em 5 de Janeiro de 2006.

## 2.1. O projecto

- (6) O conselho municipal de Haaksbergen, um município com 24 000 habitantes localizado na província de Overijssel, perto da fronteira com a Alemanha, planeava já desde o início dos anos noventa revitalizar o seu centro degradado. Com o auxílio de consultores, foram estudados vários planos que previam a construção, no centro, de edifícios para habitação e com espaços comerciais de qualidade. Contudo, nem a primeira empresa de construção com a qual o município pretendeu executar o projecto nem o próprio município conseguiram adquirir os lotes de terreno necessários à execução do projecto.
- (7) No final dos anos noventa, esses terrenos foram adquiridos por seis empresas de construção que posteriormente se associaram. Essas empresas elaboraram um projecto que consistia na construção de um edifício com 58 apartamentos e 11 espaços comerciais. O projecto não previa que as empresas de construção realizassem quaisquer obras públicas, tais como infra-estruturas, a colocar posteriormente à disposição do município. O projecto compreendia a construção de apartamentos e estabelecimentos comerciais que seriam vendidos ou arrendados a investidores privados. Contudo, os cálculos revelaram que o projecto não seria rentável.

## 2.2. Apoio das autoridades públicas

- (8) Tendo em conta a grande importância que atribuíam à realização do projecto de recuperação do centro do município apresentado pelas seis empresas de construção, as autoridades municipais, conscientes de que poderiam contar com uma contribuição financeira das autoridades provinciais, decidiram apoiar o projecto, através principalmente da cobertura das perdas esperadas. O município já assinou o acordo de cooperação com as empresas de construção, mas o auxílio previsto no acordo não foi ainda concedido.
- (9) O apoio público consistirá principalmente num subsídio de 2,98 milhões de euros da câmara municipal às empresas de construção (medida 1). Este montante inclui o apoio financeiro de 453 780 euros (um milhão de florins neerlandeses) concedido pela província à câmara municipal para este projecto e corresponde às perdas esperadas do projecto, calculadas com base nos custos e receitas estimados.

<sup>(1)</sup> JO C 333 de 29.12.2005, p. 2.

(10) Nos termos de uma das disposições do acordo de cooperação, após a execução do projecto, um perito independente calculará os custos e receitas realizados. Se as perdas efectivas calculadas *a posteriori* pelo perito forem inferiores às perdas orçamentadas com base nas quais o subsídio foi concedido, apenas 50% da parte do subsídio que excede os prejuízos efectivos terão de ser reembolsados ao município. Por outras palavras, os promotores do projecto podem conservar 50% da parte do subsídio que não cobre perdas efectivas. Esta disposição será doravante referida como «disposição de reembolso parcial». Se as perdas sofridas forem superiores às perdas esperadas, o subsídio do município não será aumentado.

(11) Para além do apoio sob a forma de um subsídio (medida 1), a Comissão deu também início ao procedimento no que respeita a três outras medidas que podem conter auxílios. A segunda medida diz respeito à transferência, a título gratuito, para os promotores do projecto de alguns dos terrenos pertencentes às autoridades municipais (medida 2) <sup>(1)</sup>. De acordo com a notificação das autoridades neerlandesas, os terrenos valiam 233 295 euros, mas a Comissão não recebeu qualquer relatório de avaliação. Além disso, o município é responsável por 35% dos eventuais custos resultantes dos pedidos de indemnização, nos termos do artigo 49.º da lei do ordenamento do território (*Wet op de Ruimtelijke Ordening*) após a execução do projecto (medida 3). A responsabilidade pelos restantes 65% cabe aos promotores do projecto. Por último, não ficou claro se o município pretendia vender um terreno e um edifício aos promotores do projecto pelo valor contabilístico ou pelo valor de mercado (medida 4).

(12) Após a execução do projecto, o município receberia gratuitamente alguns terrenos que, de acordo com a licença de construção, seriam desenvolvidos como espaços públicos. A notificação não incluía uma avaliação precisa dos terrenos em questão (medida 2a).

### 2.3. Os beneficiários

(13) Os beneficiários das medidas acima mencionadas são as empresas de construção envolvidas no projecto.

(14) O primeiro beneficiário, a Rabo Vastgoed B.V., pertence a um grande grupo activo a nível internacional, principalmente no sector financeiro. Esta empresa é responsável por 25% do projecto.

(15) Com base no acordo de cooperação, o segundo beneficiário directo é a empresa Centrum Haaksbergen B.V., criada por cinco empresas de construção para executar este projecto. Estas cinco empresas executarão todas as actividades de construção confiadas à Centrum Haaksbergen B.V.; assim sendo, esta constitui um subterfúgio jurídico *ad hoc* sem actividades económicas «reais» próprias. Com base no que precede, pode concluir-se que o auxílio concedido à Centrum Haaksbergen será transferido para estas cinco empresas. De acordo com as autoridades neerlandesas, cada uma dessas empresas é responsável por 15% do projecto.

Os Países Baixos indicaram igualmente que a RoTij Bouwontwikkeling Oost B.V. opera a nível nacional, ao passo que as outras quatro empresas (Besathij B.V., Bouwbedrijf Assink Eibergen B.V., Bouwbedrijf Deeterink B.V. e Bouwburo Jan Scharenborg B.V.) são empresas regionais ou locais.

(16) Apesar de os beneficiários serem referidos como empresas «de construção» na presente decisão, tal não significa que as suas actividades se limitem apenas ao sector da construção, pois estas empresas ocupam-se de todas as actividades relacionadas com o desenvolvimento e a execução de projectos imobiliários.

### 2.4. Os mercados relevantes

(17) Os mercados relevantes em questão são o mercado da construção e venda de habitação e o mercado da construção e arrendamento de espaços comerciais. Dado que Haaksbergen fica perto da fronteira com a Alemanha, é provável que certos fornecedores e clientes neerlandeses e alemães activos nestes mercados estejam igualmente activos no país vizinho.

### 3. RAZÕES PARA INICIAR O PROCEDIMENTO FORMAL DE INVESTIGAÇÃO

(18) A Comissão deu início ao procedimento formal de investigação por ter dúvidas em relação à possibilidade de algumas das medidas previstas pelo conselho municipal poderem constituir auxílio estatal e também por duvidar que o auxílio pudesse ser considerado compatível com o mercado comum.

(19) Em relação à possível classificação das medidas públicas como auxílio, a Comissão indicou, em particular, que a disposição de reembolso parcial conferia uma vantagem às empresas de construção.

(20) No que diz respeito às eventuais excepções à proibição geral de auxílio estatal previstas no n.º 1 do artigo 87.º, a Comissão observou, em primeiro lugar, que as excepções automáticas previstas nas alíneas b) e c) do n.º 2 do artigo 87.º não são aplicáveis às presentes medidas de auxílio. Nos termos da alínea a) do n.º 2 do artigo 87.º, o auxílio também não pode ser considerado como apoio a um projecto de natureza social, entre outras razões porque a aquisição dos novos apartamentos não está reservada a pessoas desfavorecidas.

(21) No que respeita às excepções ao abrigo do n.º 3 do artigo 87.º, a Comissão observou que o município de Haaksbergen não está situado numa região assistida, pelo que não é elegível para auxílios regionais com base nas alíneas a) e c) do n.º 3 do artigo 87.º A excepção prevista na alínea b) do n.º 3 do artigo 87.º não é obviamente aplicável. A Comissão várias definiu várias directrizes e enquadramentos estipulando as condições em que os auxílios podem ser abrangidos pela excepção prevista na alínea c) do n.º 3 do artigo 87.º No caso em apreço, nenhuma dessas

<sup>(1)</sup> As seis empresas de construção adquiriram entretanto cerca de 90% dos terrenos necessários aos anteriores proprietários privados.

directrizes parece ser aplicável. A excepção relativa aos bairros urbanos desfavorecidos<sup>(1)</sup> também foi tida em consideração. Contudo, o projecto não é elegível para essa excepção porque, entre outras razões, Haaksbergen não é um bairro urbano na acepção da comunicação da Comissão. Logicamente, a zona também não é abrangida pelo programa comunitário URBAN II. Por último, a excepção cultural prevista na alínea d) do n.º 3 do artigo 87.º não se aplica, dado que este projecto consiste na construção de novos edifícios e não na renovação dos edifícios existentes nem em qualquer outro objectivo cultural.

#### 4. OBSERVAÇÕES DAS PARTES INTERESSADAS

- (22) A Comissão não recebeu observações das partes interessadas.

#### 5. OBSERVAÇÕES DOS PAÍSES BAIXOS

- (23) Na sua reacção ao início do procedimento formal de investigação, os Países Baixos forneceram informações adicionais sobre a transferência gratuita de terrenos pelo e para o município (medida 2 e medida 2a, respectivamente). A transferência gratuita de terrenos para as empresas de construção (medida 2) diz respeito a uma superfície de 674 m<sup>2</sup>. Por sua vez, o município receberá 1 077 m<sup>2</sup> (medida 2a). As autoridades neerlandesas apresentaram um relatório de avaliação que indica que o valor dos terrenos em questão é de 135 euros/m<sup>2</sup>.
- (24) Em relação à venda de outro terreno e de um edifício pelo município às empresas de construção (medida 4), as autoridades neerlandesas forneceram informações segundo as quais o preço de transacção era significativamente mais elevado do que o preço pago pelo município por estas propriedades alguns anos antes.

#### 6. AVALIAÇÃO DO AUXÍLIO

##### 6.1. Existência de auxílio na acepção do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado CE

###### *Recursos estatais*

- (25) As cinco medidas examinadas envolvem claramente recursos estatais. O subsídio (medida 1) é uma transferência directa dos recursos municipais. A transferência da propriedade de terrenos e edifícios altera o valor total dos activos possuídos pelo município (medidas 2, 2a e 4). Finalmente, a medida 3 envolve igualmente recursos municipais, visto que concede uma garantia que pode levar, no futuro, a uma atribuição de verbas, e que não requer o pagamento de um prémio de garantia apropriado.

###### *Vantagem*

- (26) O subsídio do município (medida 1) confere uma vantagem às empresas beneficiárias, uma vez que estas recebem verbas que não receberiam em condições normais de mercado.
- (27) A transferência gratuita de terrenos pelo município (medida 2) é compensada pela transferência na direcção oposta de uma superfície maior (medida 2a), tal como está estipulado no mesmo acordo. Com base no relatório de avaliação apresentado pelos Países Baixos, o município receberá uma

superfície líquida de terreno no valor de 54 405 euros<sup>(2)</sup>. Assim sendo, estas duas medidas adoptadas conjuntamente não conferem uma vantagem às empresas de construção.

- (28) O município seria igualmente responsável por 35% dos custos que pudessem decorrer de pedidos de indemnização relativos ao projecto (medida 3). O ponto 2.1.2 do segundo capítulo da Comunicação da Comissão relativa à aplicação dos artigos 87.º e 88.º do Tratado CE aos auxílios estatais sob forma de garantias<sup>(3)</sup> indica que: «A vantagem proporcionada por uma garantia estatal reside no facto de o risco associado à garantia ser assumido pelo Estado. Esta assunção do risco por parte do Estado deveria normalmente ser remunerada através de um prémio adequado. Quando o Estado renuncia ao pagamento do prémio, existe simultaneamente um benefício para a empresa e uma utilização de recursos do Estado. Deste modo, mesmo que o Estado não tenha de efectuar qualquer pagamento ao abrigo da garantia, pode existir, não obstante, um auxílio estatal nos termos do n.º 1 do artigo 87.º O auxílio é concedido aquando da atribuição da garantia, e não aquando da execução da garantia ou aquando da realização de pagamentos ao abrigo da garantia. O facto de a garantia constituir ou não um auxílio estatal e, em caso afirmativo, a determinação do montante desse auxílio, deverão ser apreciados no momento em que a garantia é concedida». No caso em apreço, a Comissão observa que o risco de pagamentos de compensação resultantes de pedidos de indemnização é transferido em parte para as autoridades públicas e que o município não recebe qualquer prémio por esta garantia parcial. Assim, esta medida evita que as empresas incorram em despesas que normalmente teriam de suportar no caso de projectos de construção, quer sob a forma de um prémio de garantia/prémio de seguro, quer — se não tiverem um contrato de seguro — sob a forma de disposições relativas a possíveis pagamentos de indemnização. Por conseguinte, a medida confere uma vantagem aos beneficiários.
- (29) Em relação à venda de terrenos e propriedades pelo município às empresas de construção (medida 4), a informação adicional apresentada pelas autoridades neerlandesas sobre o preço pago pelo município para adquirir estes activos é suficiente para afastar as dúvidas levantadas na decisão de iniciar o procedimento relativamente à possível venda pelo valor contabilístico. Os documentos complementares demonstram nomeadamente que o município teve um lucro significativo num curto lapso de tempo. Consequentemente, não perdeu receitas potenciais. Por conseguinte, a transacção não confere qualquer vantagem às empresas de construção.
- (30) Pode assim concluir-se que duas das medidas conferem uma vantagem às empresas de construção (medidas 1 e 3), mas que o mesmo não acontece com as outras medidas (medidas 2, 2a e 4). Assim sendo, estas últimas não constituem um auxílio estatal e não continuarão a ser examinadas.
- (31) As considerações precedentes avaliam a vantagem potencial para as empresas de construção. A Comissão deve igualmente verificar se a vantagem não é parcialmente transferida para os compradores ou locatários dos apartamentos e espaços comerciais, porque estes podem

<sup>(1)</sup> Comunicação da Comissão «Termo do Enquadramento dos auxílios estatais às empresas nos bairros urbanos desfavorecidos» (JO C 119 de 22.5.2002, p. 21).

<sup>(2)</sup> Transferência para as empresas de construção: 674m<sup>2</sup> x 135 euros = 90 990 euros; transferência para o município: 1 077 m<sup>2</sup> x 135 euros = 145 395 euros.

<sup>(3)</sup> JO C 71 de 11.3.2000, p. 14.

comprar ou arrendar apartamentos ou espaços comerciais que de outra maneira provavelmente não existiriam ou seriam, pelo menos, mais caros. Contudo, esta vantagem seria indirecta e difusa. Em qualquer caso, não é provável que uma vantagem em prol de 58 agregados familiares cumpra as regras relativas aos auxílios estatais no que diz respeito aos beneficiários indirectos do auxílio que não desenvolvam actividades económicas. Para os agentes económicos, como os 11 estabelecimentos comerciais, a eventual vantagem seria muito pequena e ficaria, em qualquer caso, abaixo do nível definido nas regras *de minimis*. Assim sendo, a Comissão limitará a sua investigação ao potencial auxílio estatal para as empresas de construção.

#### *Selectividade*

- (32) A medida é claramente selectiva, uma vez que se restringe às empresas envolvidas neste projecto.

#### *Distorção da concorrência*

- (33) Graças ao auxílio estatal, as empresas empreenderão um projecto que de outra maneira seria deficitário e que consiste na construção e venda ou arrendamento de apartamentos e estabelecimentos comerciais. Consequentemente, o auxílio distorce directamente a concorrência, uma vez que os novos apartamentos e estabelecimentos comerciais virão acrescentar-se aos existentes no mercado.
- (34) Além disso, pode haver uma distorção adicional da concorrência se o auxílio estatal exceder as perdas sofridas pelas empresas no âmbito do presente projecto. Com este subsídio «adicional» as empresas poderiam, por exemplo, pedir preços inferiores em projectos de construção *futuros* e/ou utilizar estas verbas para outras actividades. A Comissão observa que esta distorção adicional não existiria se, com base nas perdas efectivas calculadas pelo perito após a conclusão do projecto, as empresas tivessem de reembolsar na totalidade a parte do subsídio que excede as perdas efectivas. A Comissão constata que a disposição de reembolso parcial permite às empresas conservar 50% da parte do subsídio que excede as perdas. Esta distorção adicional não pode, por conseguinte, ser excluída.

#### *Impacto sobre as transacções comerciais entre os Estados-Membros*

- (35) A Comissão assinala que Haaksbergen se situa perto da fronteira com a Alemanha. Por conseguinte, algumas empresas de construção alemãs estão presentes no mercado de construção e venda ou arrendamento de apartamentos e espaços comerciais. Por outro lado, a Comissão nota que algumas das empresas em causa estão activas a nível internacional. Existe assim, pelo menos, a possibilidade de um efeito potencialmente adverso sobre as trocas comerciais.
- (36) O subsídio (medida 1) e a garantia parcial (medida 3) podem assim, nos termos do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado CE, ser considerados como auxílio estatal. A transferência líquida de terrenos a título gratuito (medidas 2 e 2a,

executadas em conjunto), bem como a venda de um terreno e de um edifício (medida 4), não constituem auxílio estatal.

#### **6.2. Compatibilidade com o mercado comum**

- (37) Na sua notificação, os Países Baixos não referiram qualquer excepção especial à proibição geral de auxílio estatal prevista no n.º 1 do artigo 87.º com base na qual o auxílio pudesse ser autorizado.
- (38) Tal como anteriormente se indica, na decisão de iniciar o procedimento formal de investigação, a Comissão teve dúvidas quanto à possibilidade de o auxílio poder ser considerado compatível à luz das excepções previstas no n.º 2 do artigo 87.º e nas alíneas a), b) e d) do n.º 3 do mesmo artigo, ou das directrizes e enquadramentos elaborados com base na alínea c) do n.º 3 desse mesmo artigo. Na sua reacção à decisão, os Países Baixos não teceram observações sobre a compatibilidade do auxílio. Posteriores investigações empreendidas pela Comissão não acrescentaram quaisquer novos elementos. Por conseguinte, a Comissão conclui que o auxílio não pode ser considerado compatível com o mercado comum por força da base jurídica acima mencionada.
- (39) Em relação à compatibilidade possível com base no n.º 2 do artigo 86.º, a Comissão considera que a actividade económica fomentada pelo auxílio em questão, a saber, a construção e venda ou arrendamento de apartamentos e espaços comerciais de alta qualidade, cujo acesso não se restringe a nenhuma categoria social em particular, não pode certamente ser considerada como um serviço de interesse económico geral. Os Países Baixos também não alegaram que fosse esse o caso. Por esta razão, o n.º 2 do artigo 86.º não é aplicável ao auxílio em apreço.
- (40) A este respeito, a Comissão irá investigar se o auxílio contido nas medidas 1 e 3 não pode ser considerado directamente compatível, com base na alínea c) do n.º 3 do artigo 87.º, que estipula que «os auxílios destinados a facilitar o desenvolvimento de certas actividades ou regiões económicas, quando não alterem as condições das trocas comerciais de maneira que contrariem o interesse comum», podem ser considerados compatíveis com o mercado comum.
- (41) Ao examinar se o auxílio é directamente compatível nos termos da alínea c) do n.º 3 do artigo 87.º, a Comissão em primeiro lugar tem em conta os objectivos da Comunidade e, em segundo, examina se a medida de auxílio proposta é apropriada e proporcional aos objectivos previstos e se não produz efeitos desproporcionados sobre a concorrência e o comércio.
- (42) Quanto aos objectivos para quais o projecto apoiado contribui, a Comissão refere o seguinte: as autoridades neerlandesas indicaram que, de acordo com um inquérito efectuado em 2001, 65% dos habitantes de Haaksbergen se sentiam inseguros no centro do município, razão pela qual o evitavam. Esta sensação de insegurança era sustentada

pelos registos da polícia, que davam conta da ocorrência de delitos. O projecto, com estabelecimentos comerciais no andar térreo e apartamentos por cima, e com novos edifícios habitados em substituição de um terreno baldio, foi projectado justamente para contrariar essa sensação de insegurança. As autoridades neerlandesas indicaram igualmente que, apesar de três ruas comerciais se terem desenvolvido com êxito em torno do centro, este está ainda subdesenvolvido do ponto de vista comercial e forma uma espécie de barreira no meio dessas três áreas comerciais economicamente bem sucedidas. O projecto tem como objectivo tornar o centro mais atractivo e, por conseguinte, impedir o empobrecimento e o abandono das lojas existentes. Deste modo, pode concluir-se que o projecto tem consequências positivas para o interesse comum, tal como alega o município para justificar o auxílio.

- (43) No que se refere à proporcionalidade do auxílio, a Comissão nota que este se destina a cobrir as perdas incorridas pelas empresas no âmbito do projecto, o qual, de outro modo, não seria executado. O auxílio é proporcional, na medida em que cobre perdas efectivas incorridas pelas seis empresas, que irão vender ou arrendar os apartamentos e lojas a preços correspondentes aos preços habituais do imobiliário nessa área. Contudo, o projecto contém também um auxílio «adicional» potencial, em consequência da disposição de reembolso parcial. Com efeito, essa disposição do acordo de cooperação entre o município e as empresas de construção prevê que as perdas efectivas sejam calculadas por um perito, após a conclusão do projecto, com base nos custos e receitas efectivos. Se as perdas efectivas forem inferiores às perdas calculadas com base nos quais o subsídio (medida 1) é concedido no decurso do projecto, apenas 50% da parte do subsídio que excede essas perdas efectivas terá de ser reembolsado ao município. As empresas de construção podem, assim, conservar 50% da parte do subsídio que não cobre perdas efectivas. Por exemplo, se as perdas efectivas fossem cerca de zero em vez dos 2,98 milhões de euros esperados, as empresas reembolsariam 1,49 milhões de euros e arrecadariam um montante idêntico. O montante dos recursos estatais que excede as perdas efectivas não é necessário para a execução do projecto. Pode portanto concluir-se que apenas uma disposição que estipulasse o reembolso na íntegra da parte do subsídio que excede as perdas efectivas poderia restringir o auxílio ao mínimo necessário e torná-lo assim proporcional. A Comissão nota igualmente que uma «disposição de reembolso integral» deverá igualmente abranger o auxílio contido na garantia parcial (medida 3), e não apenas o subsídio (medida 1), como é o caso da actual disposição de reembolso parcial.

- (44) No que se refere à extensão da distorção da concorrência e ao efeito sobre o comércio, a Comissão assinala que o auxílio acrescenta aos bens imobiliários disponíveis no mercado 58 apartamentos e 11 espaços comerciais, que serão disponibilizados a preços correspondentes aos preços habitualmente observados em propriedades semelhantes nessa área. A Comissão nota igualmente que a distorção da concorrência e respectivas consequências sobre as

condições em que se efectuam os intercâmbios comerciais, geradas por um projecto local desta reduzida envergadura, são limitadas e têm menos impacto do que os efeitos positivos acima identificados.

- (45) Tal como acima se indica em relação às distorções adicionais da concorrência, a Comissão considera que o auxílio, na medida em que cobre perdas realmente sofridas, não fornece às seis empresas recursos que estas possam utilizar em projectos futuros para distorcer a concorrência e afectar negativamente o comércio. Contudo, esta conclusão não é válida para o auxílio concedido à parte que excede as perdas efectivas. Como acima se refere, a disposição de reembolso parcial deixa em aberto a possibilidade deste tipo de auxílio «adicional».
- (46) A Comissão conclui que a parte do auxílio que cobre as perdas efectivas do projecto, calculadas *a posteriori* por um perito independente, fomenta o desenvolvimento de certas actividades económicas ou de certas economias regionais sem alterar de forma contrária ao interesse comum as condições em que se desenrolam as trocas comerciais. Conclui igualmente que a parte do auxílio que excede as perdas efectivas do projecto calculadas *a posteriori* por um perito independente não é necessária para a execução do projecto e, ao mesmo tempo, afecta adversamente as condições em que se efectuam as trocas comerciais.

## 7. CONCLUSÃO

- (47) Com base nas considerações que precedem, a Comissão conclui que a parte do auxílio que cobre as perdas efectivas do projecto, calculadas *a posteriori* por um perito independente, até ao máximo de 2,98 milhões de euros (medida 1), acrescida de um prémio de garantia apropriado (medida 3), é compatível com o mercado comum, nos termos da alínea c) do n.º 3 do artigo 87.º A parte do auxílio que excede as perdas efectivas do projecto calculadas *a posteriori* por um perito independente não é compatível com a alínea c) do n.º 3 do artigo 87.º nem com qualquer outra excepção. É, por conseguinte, incompatível com o mercado comum,

ADOPTOU A PRESENTE DECISÃO:

### Artigo 1.º

A transferência de terrenos a título gratuito (medida 2) que os Países Baixos tencionam efectuar a favor das empresas de construção envolvidas no projecto Marktpassageplan, em Haaksbergen, não constitui um auxílio estatal, por ter como contrapartida uma transferência de valor superior, igualmente a título gratuito, em sentido inverso (medida 2a).

A venda de um terreno e de um edifício a essas empresas (medida 4) também não constitui auxílio estatal.

### Artigo 2.º

O subsídio de 2 984 000 euros (medida 1) e a cobertura de 35% dos potenciais pagamentos resultantes de pedidos de indemnização nos termos do artigo 49.º da lei do ordenamento do

território (*Wet op de Ruimtelijke Ordening*) (medida 3) que os Países Baixos tencionam conceder às empresas envolvidas no projecto Marktpassageplan, em Haaaksbergen, constituem auxílios estatais.

*Artigo 3.º*

A parte do auxílio mencionada no artigo 2.º que cobre as perdas efectivas do projecto, calculadas *a posteriori* por um perito independente, é compatível com o mercado comum.

A parte do auxílio mencionada no artigo 2.º que excede as perdas efectivas do projecto, calculadas *a posteriori* por um perito independente, é incompatível com o mercado comum.

*Artigo 4.º*

Os Países Baixos devem informar a Comissão, no prazo de dois meses a contar da notificação da presente decisão, das medidas adoptadas para lhe dar cumprimento.

*Artigo 5.º*

O Reino dos Países Baixos é o destinatário da presente decisão.

Feito em Bruxelas, em 04 de Abril de 2006.

*Pela Comissão*

Neelie KROES

*Membro da Comissão*

## DECISÃO DA COMISSÃO

de 26 de Abril de 2006

relativa ao auxílio estatal que a França tenciona conceder a favor da empresa Euromoteurs [C 1/2005 (ex N 426/2004)]

[notificada com o número C(2006) 1540]

(Apenas faz fé o texto em língua francesa)

(Texto relevante para efeitos do EEE)

(2006/747/CE)

A COMISSÃO DAS COMUNIDADES EUROPEIAS,

2. DESCRIÇÃO DAS MEDIDAS

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 seu artigo 62.º,

Após ter convidado os interessados a apresentar as suas observações em conformidade com os referidos artigos <sup>(1)</sup> e tendo em conta essas observações,

Considerando o seguinte:

## 1. PROCEDIMENTO

- (1) Por carta registada em 5 de Outubro de 2004 a França notificou à Comissão a sua intenção de participar financeiramente na reestruturação da empresa Euromoteurs com o montante de 2 milhões de euros. O processo foi registado sob o número N426/2004. Por carta do 18 de Outubro de 2004, a Comissão pediu informações complementares relativas à notificação. A França respondeu por carta de 1 de Dezembro de 2004.
- (2) Por carta de 19 de Janeiro de 2005 a Comissão informou a França da sua decisão de dar início ao procedimento previsto no n.º 2 do artigo 88.º do Tratado CE relativamente à referida medida. A decisão foi publicada no *Jornal Oficial da União Europeia* <sup>(2)</sup>. A Comissão convidou os interessados a apresentar as suas observações sobre a medida em causa.
- (3) A Comissão recebeu observações das autoridades francesas em 19 de Maio de 2005. Em 12 de Outubro de 2005 foi realizada uma reunião entre as autoridades francesas e representantes da Comissão. As autoridades francesas enviaram informações à Comissão por carta de 10 de Novembro de 2005 e por correio electrónico de 31 de Janeiro de 2006.

- 2.1. **Beneficiário**
- (4) A empresa Euromoteurs S.A.S. («Euromoteurs») é procedente de uma antiga filial da empresa Moulinex («Moulinex») responsável pela produção de motores eléctricos destinados essencialmente ao sector dos aparelhos electrodomésticos.
- (5) Mais precisamente, em Dezembro de 1999 a Moulinex criou a Compagnie Générale des Moteurs Electriques («CGME») a fim transferir para uma filial a sua actividade de produção de motores. Em Setembro de 2001 foi tomada a decisão judicial de recuperação da Moulinex implicando a recuperação da CGME. Quando o grupo SEB («SEB») adquiriu parte da Moulinex em Outubro de 2001, não retomou a CGME mas celebrou com esta um contrato de abastecimento durante quatro anos que lhe permite retomar a sua actividade.
- (6) Em Janeiro de 2002 doze quadros da CGME criaram a S.A.R.L. Compagnie Financière des Moteurs Electriques («COFIME») que exerce actividades de gabinete de estudos e é detentora maioritária da Euromoteurs, criada em Setembro do mesmo ano.
- (7) Em Setembro de 2002 a COFIME e a Euromoteurs retomaram os activos da CGME. A decisão do Tribunal de Comércio que autoriza a operação proíbe até Setembro de 2004 os despedimentos por motivos económicos bem como as cessões de activos.
- (8) Esta proibição tem um impacto negativo no projecto inicial dos adquirentes que previa uma concentração dos meios de produção da CGME numa unidade em vez de duas e o despedimento de mais de metade dos trabalhadores. Além disso, a empresa deve fazer face a uma forte redução das suas vendas devido, segundo a França, a uma conjuntura internacional muito desfavorável, à quebra das encomendas do SEB e à queda da cotação do dólar em relação ao euro.

<sup>(1)</sup> JO C 137 de 4.6.2005, p. 16.

<sup>(2)</sup> Ver nota 1.

- (9) A evolução dos valores contabilísticos da Euromoteurs é a seguinte:

(Milhões de euros)	2002 (4 meses de exercício)	2003	2004
Volume de negócios	13	25	18
Resultado líquido	-0	-1	-5
Capitais próprios	4	3	-3

- (10) Em 2004 as vendas ao SEB representavam 93% do volume de negócios da Euromoteurs.

## 2.2. Mercado

- (11) De acordo com as informações comunicadas em Dezembro de 2004, a produção da Euromoteurs de motores universais destinados ao sector dos aparelhos electrodomésticos corresponde a 25% do consumo europeu. No que diz respeito à sua estratégia de diversificação, a empresa prevê produzir em 2006 cerca de 10% do consumo europeu de motores para assentos.
- (12) De acordo com as autoridades francesas, os principais concorrentes da Euromoteurs encontram-se na Europa e na Ásia relativamente aos motores universais (Ametek, Domel, LG, Johnson Electric e Sun Motors) e relativamente aos motores de ímãs permanentes (Valeo, Bosch, Meritor e Johnson Electric).

## 2.3. Plano de reestruturação

- (13) O plano de reestruturação comunicado pelas autoridades francesas tem uma duração de dois anos a contar da data de pagamento do auxílio notificado. Inclui três vertentes: industrial, financeira e social, num montante total de 5,95 milhões de euros:
- a reestruturação industrial tem um custo estimado de 1,10 milhões de euros e prevê:
    - 1) o encerramento de uma das duas unidades de produção;
    - 2) a procura de fontes de aprovisionamento menos onerosas;
    - 3) a procura de novos parceiros comerciais;
    - 4) uma diversificação no sector automóvel (motores para os assentos);
  - a reestruturação financeira destina-se a apurar as dívidas da empresa no valor de 2,50 milhões de euros;
  - a reestruturação social destina-se a assistir os 246 trabalhadores despedidos na sua reconversão num montante de 2,35 milhões de euros.

- (14) O financiamento do plano está previsto da maneira seguinte:

- venda de uma das duas unidades de produção: 1,45 milhões de euros;
- adiantamento sobre encomenda do SEB: 1,5 milhões de euros;
- utilização de capital accionista: 1 milhão de euros;
- auxílio à reestruturação.

## 2.4. Descrição do auxílio

- (15) De acordo com a notificação de 5 de Outubro de 2004, o auxílio à reestruturação ascendia a 2 milhões de euros.
- (16) Na carta das autoridades francesas de 1 de Dezembro de 2004, o auxílio notificado constituía uma subvenção estatal de 1 milhão de euros e uma anulação de dívidas às entidades locais (1 milhão de euros pelo Conselho Regional e 0,25 milhões de euros pelos Conselhos Gerais da Mancha e de Calvados) num total de 2,25 milhões de euros.
- (17) Por último, na sua carta de 10 de Novembro de 2005 as autoridades francesas declararam que «a necessidade de financiamento público (...) ascende no mínimo a 2,65 milhões de euros.»
- (18) Por conseguinte, o montante do auxílio notificado continua incerto e eleva-se a 2 milhões de euros, a 2,25 milhões de euros ou a 2,65 milhões de euros.

## 3. MOTIVOS PARA DAR INÍCIO DO PROCEDIMENTO PREVISTO NO N.º 2 DO ARTIGO 88.º DO TRATADO

- (19) A decisão de dar início ao procedimento previsto no n.º 2 do artigo 88.º do Tratado inclui uma avaliação preliminar da medida, nomeadamente à luz das Orientações comunitárias dos auxílios estatais de emergência e à reestruturação concedidos a empresas em dificuldade<sup>(3)</sup> de 1999 («Orientações»).
- (20) Nesta decisão, a Comissão duvidava que o plano de reestruturação garantisse o retorno a uma situação de viabilidade da Euromoteurs, que se evitassem de distorções da concorrência indevidas e que o auxílio se limitasse ao mínimo necessário.
- (21) A Comissão invocava igualmente que a Euromoteurs tinha podido beneficiar de certas isenções fiscais em conformidade com o artigo 44.º-F do Código Geral dos Impostos («artigo 44.º-F»). Estes auxílios foram declarados ilegais e incompatíveis pela Decisão 2004/343/CE da Comissão de 16 de Dezembro de 2003, relativa ao regime de auxílios aplicado pela França no quadro da aquisição de empresas em dificuldade<sup>(4)</sup>, e a Comissão exprimia dúvidas sobre a compatibilidade do auxílio em apreço na aceção da jurisprudência «Deggendorf».

<sup>(3)</sup> JO C 288 de 9.10.1999, p. 2.

<sup>(4)</sup> JO L 108 de 16.4.2004, p. 38.



#### 4. OBSERVAÇÕES DOS TERCEIROS E DA FRANÇA

- (22) Na sequência do início do procedimento, a Comissão não recebeu observações de terceiros. As da França são resumidas a seguir.

*Auxílio ilegal incompatível recebido pela Euromoteurs em conformidade com o artigo 44.º-F*

- (23) Por carta de 19 de Maio de 2005 as autoridades francesas confirmaram que a Euromoteurs tinha beneficiado de determinadas isenções fiscais em conformidade com o artigo 44.º-F.

- (24) Em correspondência enviada anteriormente à Comissão datada de 15 de Março de 2005, as autoridades francesas haviam considerado que a vantagem financeira recebida era, no máximo <sup>(5)</sup>, de 1,7 milhões de euros para a Euromoteurs e de 1,5 milhões de euros para a COFIME.

- (25) Na altura em que a Euromoteurs beneficiou das vantagens previstas pelo artigo 44.º-F, a empresa não pertencia à categoria das pequenas e médias empresas, tal como definida na Recomendação 2003/361/CE da Comissão, de 6 de Maio de 2003, relativa à definição de micro, pequenas e médias empresas <sup>(6)</sup> e não se situava numa zona elegível para auxílios regionais. Por conseguinte, ainda que o montante do auxílio incompatível a recuperar não seja conhecido exactamente no momento da presente decisão, a Comissão considera que a Euromoteurs deverá reembolsar um montante de cerca de 1,7 milhões de euros. A este montante deverá igualmente ser acrescido de juros de recuperação em conformidade com o n.º 2 do artigo 14.º do Regulamento (CE) n.º 659/1999 do Conselho, de 22 de Março de 1999, que estabelece as regras de execução do artigo 93.º do Tratado CE <sup>(7)</sup>.

- (26) Nas suas observações transmitidas em 19 de Maio de 2005, as autoridades francesas declararam que o montante do auxílio necessário para a reestruturação da Euromoteurs não tomava em conta a perspectiva de um reembolso de auxílio ilegal e incompatível recebido pela empresa e que «esse reembolso, se se viesse a verificar, iria consequentemente degradar fortemente a situação financeira da Euromoteurs».

*Retorno à situação de viabilidade no final da reestruturação*

- (27) As autoridades francesas informaram a Comissão de que em meados de 2005 a Euromoteurs havia celebrado com a Johnson Electric Industrial Manufacturing Ltd («Johnson») um contrato de fornecimento degressivo de três anos (em substituição dos contratos do SEB à Euromoteurs) no montante de 12 milhões de euros em 2005 e de 9 milhões de euros em 2006. Este contrato permite igualmente que a Euromoteurs se abasteça em condições vantajosas de matérias-primas e de subconjuntos junto da Johnson.

<sup>(5)</sup> Vantagem calculada sem ter em conta as deduções autorizadas pelos enquadramentos comunitários aplicáveis.

<sup>(6)</sup> JO L 124 de 20.05.2003, p. 36.

<sup>(7)</sup> JO L 83 de 27.03.1999, p. 1. Regulamento alterado pelo Acto de Adesão de 2003.

- (28) A França invoca que, de acordo com a Associação profissional dos fabricantes de aparelhos de equipamento doméstico, os contratos de fornecimento são pouco frequentes no sector dos aparelhos electrodomésticos e raramente excedem um ano. Conclui que este contrato de três anos demonstra a vontade do cliente em estabelecer uma relação duradoura com o seu fornecedor.

- (29) As autoridades francesas transmitiram igualmente uma demonstração de resultados e um mapa de tesouraria previsionais da Euromoteurs para 2006. Além dos 9 milhões de euros de vendas à Johnson, a Euromoteurs prevê realizar um volume de negócios de 6 milhões de euros diversificando a sua clientela. Em Novembro de 2005 estavam assegurados 25% deste objectivo por encomendas e estavam a ser negociados contratos relativamente a um total de vendas de 0,6 milhões de euros.

*Prevenção de distorções indevidas da concorrência*

- (30) As autoridades francesas sublinharam que, no final da sua reestruturação industrial, a Euromoteurs tinha despedido 60% dos seus trabalhadores, encerrado uma unidade de produção em duas e passado a ser uma média empresa na aceção comunitária. Invocaram que a empresa devia rivalizar com grandes grupos como o Ametek na Itália, o Domel na Eslovénia e o Goldstar na Coreia, que dispunham de redes comerciais muito mais desenvolvidas do que a Euromoteurs.

- (31) Por último, uma vez que a Euromoteurs passou a ser uma média empresa, as autoridades francesas sugeriram que a análise da Comissão se fizesse no âmbito das novas Orientações comunitárias relativas aos auxílios à reestruturação <sup>(8)</sup>.

#### 5. APRECIACÃO

##### 5.1. Existência de auxílio estatal

- (32) A medida notificada pela França constitui de facto um auxílio na aceção do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado CE. Atribuída pelo Estado, será financiada mediante recursos estatais a favor de uma empresa específica, a Euromoteurs. Além disso, a Euromoteurs tem concorrentes no mercado comum, como os grupos Ametek na Itália e Domel na Eslovénia e os seus produtos são objecto de trocas comerciais internacionais (a Euromoteurs tem clientes nomeadamente na Alemanha e no Egipto). Por conseguinte, a medida notificada afecta as trocas comerciais entre Estados-Membros e é susceptível de falsear a concorrência.

- (33) Por conseguinte, a França respeitou as suas obrigações nos termos do n.º 3 do artigo 88.º do Tratado.

<sup>(8)</sup> JO C 244 de 1.10.2004, p. 2.

## 5.2. Compatibilidade do auxílio com o mercado comum

### Observação preliminar

- (34) Como referido no acórdão do Tribunal de Justiça das Comunidades Europeias de 3 de Outubro de 1991, Itália/Comissão <sup>(9)</sup>, «quando a Comissão examina a compatibilidade de um auxílio de Estado com o mercado comum, deve tomar em consideração todos os elementos pertinentes, inclusivamente, se for caso disso, o contexto já apreciado numa decisão anterior, bem como as obrigações que essa decisão anterior impôs a um Estado-Membro».
- (35) No seu acórdão de 15 de Maio de 1997, «Deggendorf» <sup>(10)</sup>, o Tribunal de Justiça precisou mesmo que, no caso de um auxílio anterior ilegal e incompatível não ter ainda sido recuperado contrariamente ao estabelecido numa decisão da Comissão, o exame de um novo auxílio a favor do mesmo beneficiário deve ter em conta, em primeiro lugar, o efeito cumulado do auxílio ilegal incompatível anterior e do novo auxílio, e, em segundo lugar, o facto de o auxílio anterior não ter sido reembolsado.
- (36) Por conseguinte, o seu exame de compatibilidade da medida notificada pela França, a Comissão terá em conta todos os elementos relevantes incluindo o facto de que, segundo as informações transmitidas pelas autoridades francesas, a Euromoteurs beneficiou de um auxílio anterior ao abrigo de um regime declarado ilegal e parcialmente incompatível pela Comissão e que este auxílio, que não releva das medidas consideradas como constituindo auxílios nem auxílio declarados compatíveis pela Comissão, ainda não foi recuperado contrariamente ao estabelecido na Decisão 2004/343/CE.

### Derrogações ao princípio de proibição dos auxílios estatais

- (37) O auxílio deve ser apreciado enquanto auxílio estatal *ad hoc* no âmbito do presente exame. Os n.ºs 2 e 3 do artigo 87.º do Tratado prevêm derrogações à incompatibilidade geral prevista no n.º 1.
- (38) As derrogações previstas no n.º 2 do artigo 87.º do Tratado não são aplicáveis no caso em apreço porque as medidas de auxílio não são auxílios de natureza social atribuídos a consumidores individuais, não são destinadas a remediar os danos causados por calamidades naturais ou por outros acontecimentos extraordinários e não são atribuídas à economia de certas regiões da República Federal da Alemanha afectadas pela divisão da Alemanha. O mesmo se aplica às derrogações previstas no n.º 3, alíneas b) e d), do artigo 87.º, que não são manifestamente aplicáveis.

- (39) Estão previstas outras derrogações no n.º 3, alíneas a) e c), do artigo 87.º do Tratado CE. Uma vez que o principal objectivo do auxílio não é regional mas diz respeito à reestruturação de uma empresa em dificuldade, só são aplicáveis as derrogações previstas na alínea c). Esta alínea prevê a autorização de auxílios destinados a facilitar o desenvolvimento de certas actividades económicas, quando não alterem as condições das trocas comerciais de maneira que contrariem o interesse comum. A Comissão publicou Orientações específicas para apreciar os auxílios de emergência e à reestruturação concedidos a empresas em dificuldade. Contrariamente ao que as autoridades francesas propõem, uma vez que foi notificado antes de 10 de Outubro de 2004, o auxílio em apreço deve ser apreciado de acordo com os critérios aplicáveis estabelecidos nas Orientações de 1999 <sup>(11)</sup>. É claro que a medida não visa qualquer outro objectivo horizontal. Além disso, a França não invoca qualquer outro objectivo e baseia-se nas referidas Orientações para justificar a compatibilidade da medida notificada.

### Apreciação do auxílio enquanto auxílio à reestruturação

#### Elegibilidade: empresa em dificuldade

- (40) Para ser elegível para um auxílio à reestruturação, a empresa deve ser considerada em dificuldade. O ponto 2.1 das Orientações define esta noção. Com um capital subscrito de 4 milhões de euros, a Euromoteurs registou em 2004 um prejuízo de 5,4 milhões de euros, situando-se os seus capitais próprios em - 2,6 milhões de euros. Por conseguinte, a empresa pode ser considerada em dificuldade na acepção da alínea a) do ponto 5 das Orientações.
- (41) O ponto 7 das Orientações especifica que uma empresa *recentemente criada* não pode ser objecto de auxílios à reestruturação mesmo que a sua posição financeira inicial seja precária. Tendo sido criada dois anos e um mês antes da notificação, a empresa não é considerada *recentemente criada* de acordo com a prática da Comissão em aplicação das Orientações.

#### Prevenção de distorções da concorrência (pontos 35 a 39 das Orientações)

- (42) No termo da sua reestruturação industrial, a Euromoteurs despediu 60% dos seus trabalhadores, encerrou uma unidade de produção em duas e passou a ser uma média empresa. Consequentemente, a Comissão considera que o auxílio à reestruturação tomado independentemente do auxílio ilegal e incompatível não é susceptível de criar distorções indevidas de concorrência.

<sup>(9)</sup> Acórdão do Tribunal de Justiça de 3 de Outubro de 1991 proferido no processo C - 261/89 (República Italiana/Comissão), Col. 1991, p. I - 4437.

<sup>(10)</sup> Acórdão do Tribunal de Justiça de 15 de Maio de 1997 proferido no processo C - 355/95 P (Textilwerke Deggendorf GmbH/Comissão e República Federal da Alemanha), Col. 1997 p. I - 2549.

<sup>(11)</sup> Em conformidade com o ponto 103 das novas Orientações.

- (43) Porém, como sublinhado pelo Tribunal de Justiça <sup>(12)</sup>, quando a Comissão examina a compatibilidade de um auxílio estatal com o mercado comum, deve tomar em consideração todos os elementos pertinentes, inclusivamente, se for caso disso, o contexto já apreciado numa decisão anterior, bem como as obrigações que essa decisão anterior impôs a um Estado-Membro.
- (44) No caso em apreço, a Comissão verifica que enquanto a Euromoteurs não restituir os auxílios concedidos ilegalmente, estes auxílios e o novo auxílio notificado teriam por efeito cumulado conferir à Euromoteurs uma vantagem excessiva e indevida que alteraria as condições das trocas comerciais em medida contrária ao interesse comum. Com efeito, enquanto o auxílio ilegal e incompatível não for reembolsado, não é posto termo à distorção da concorrência indevida que criou. Esta distorção agravar-se-ia se a Euromoteurs beneficiasse de um auxílio à reestruturação além do auxílio ilegal e incompatível.
- (45) Em conclusão, a fim de prevenir a criação de distorções indevidas de concorrência é indispensável que a Euromoteurs restitua os auxílios concedidos ilegalmente antes de poder beneficiar do auxílio à reestruturação notificada.

#### Restauração da viabilidade (pontos 32 a 34 das Orientações)

- (46) De acordo com o ponto 3.2.2 das Orientações, a concessão do auxílio depende da aplicação do plano de reestruturação que deve permitir restabelecer num período razoável a viabilidade a longo prazo da empresa, com base em hipóteses realistas no que diz respeito às condições futuras de exploração.
- (47) A restauração da viabilidade da Euromoteurs requer que a empresa vença dois desafios: racionalizar o seu instrumento de produção e diversificar a sua clientela a fim de existir independentemente das encomendas do SEB (encomendas em baixa constante desde 2002 e doravante feitas através da Johnson).
- (48) Sobre o primeiro, a Comissão sublinha que o encerramento da unidade de Carpiquet e o despedimento de 246 trabalhadores permitiram à Euromoteurs reduzir substancialmente as suas despesas de funcionamento (a França avaliou as economias geradas pela concentração da produção numa só unidade em 1,491 milhões de euros) e adaptar o seu instrumento de produção ao volume das suas vendas.
- (49) Sobre o segundo, o contrato com a Johnson relativamente ao período 2005-2007 dá à empresa tempo para definir a sua estratégia assegurando-lhe um nível de vendas significativo até 2007. Com base nos elementos de que dispõe, a Comissão considera que no sector dos motores eléctricos a estratégia de diversificação da Euromoteurs parece começar a dar alguns frutos. Em contrapartida, no que toca ao mercado dos motores para assentos de automóvel, segundo pilar do plano de diversificação da

Euromoteurs, nenhuma negociação se encontra numa fase avançada.

- (50) As únicas previsões calculadas comunicadas à Comissão pelas autoridades francesas referem-se 2006: de acordo com estas previsões, o volume de negócios da Euromoteurs será de 15 milhões de euros para um resultado de exploração de 0,2 milhões de euros e um resultado líquido de 1,7 milhões de euros. A Comissão considera que estas previsões limitadas a um ano e indicando uma margem de exploração de 1,3% não lhe permitem concluir que o plano de reestruturação irá restaurar a viabilidade a longo prazo da empresa. Em 2006, a Euromoteurs continua a beneficiar do contrato assinado com a Johnson. Contudo, este contrato termina em 2007. Por conseguinte, os resultados limitados ao exercício de 2006 não são suficientes para permitir à Comissão concluir a restauração a viabilidade a longo prazo da empresa.
- (51) Além disso, tal como declarado pela França nas suas observações de 19 de Maio de 2005, o auxílio notificado e o plano de reestruturação que o acompanha não têm em conta a possibilidade do reembolso de um auxílio ilegal incompatível de que a Euromoteurs beneficiou ao abrigo do artigo 44.º-F. Este reembolso foi decidido pela Comissão na sua Decisão 2004/343/CE e o montante a recuperar junto da Euromoteurs é estimado em 1,7 milhões de euros. Este reembolso vai agravar os problemas financeiros da empresa e a Comissão considera que, nestas condições, o plano não pode ser considerado realista. Esta apreciação é confirmada pelo facto de que em Novembro de 2005 as autoridades francesas informaram a Comissão que as dificuldades inerentes à reestruturação da Euromoteurs (em especial as suas necessidades de financiamento) tinham sido subestimadas na altura da notificação e que a necessidade de financiamento público da empresa devia ser revista em alta (+ 132,5%).
- (52) Com base nestas considerações, a Comissão conclui que as autoridades francesas não demonstraram que o plano de reestruturação notificado assenta em hipóteses realistas e permitirá restaurar a viabilidade da empresa.

#### Auxílio limitado ao mínimo (pontos 40 a 41 das Orientações)

- (53) O custo do plano de reestruturação comunicado à Comissão é estimado pelas autoridades francesas em 5,95 milhões de euros. O plano justifica um financiamento público de 2 milhões de euros. Na sua carta datada de 10 de Novembro de 2005 as autoridades francesas informaram a Comissão de que as dificuldades inerentes à reestruturação da Euromoteurs (em especial as suas necessidades de financiamento) tinham sido subestimadas aquando da notificação e que a necessidade de financiamento público da empresa podia ser estimada em, no mínimo, 2,65 milhões de euros. Não foi transmitido à Comissão qualquer pormenor sobre o cálculo desta nova necessidade (quer em termos de custos de reestruturação suplementares quer de novas necessidades de tesouraria).

<sup>(12)</sup> Ver ponto 34 da presente Decisão.

(54) Por conseguinte, e em todo o caso, a Comissão considera que as autoridades francesas não demonstraram que um auxílio superior a 2 milhões de euros era necessário à restauração da viabilidade da empresa e portanto não pode concluir que o auxílio notificado é limitado ao mínimo.

Princípio do auxílio único («one time, last time»)

(55) Segundo as autoridades francesas, anteriormente não foi pago à Euromoteurs qualquer auxílio à reestruturação,

TOMOU A PRESENTE DECISÃO:

*Artigo 1.º*

O auxílio estatal que a França tenciona conceder a favor da Euromoteurs num montante de 2 milhões de euros, 2,25

milhões de euros ou 2,65 milhões de euros é incompatível com o mercado comum.

Por esta razão, o referido auxílio não pode ser concedido.

*Artigo 2.º*

A República Francesa é a destinatária da presente decisão.

Feito em Bruxelas, em 26 de Abril de 2006.

*Pela Comissão*

Neelie KROES

*Membro da Comissão*

## DECISÃO DA COMISSÃO

de 04 de Julho de 2006

**relativa ao auxílio estatal n.º C 30/2004 (ex NN 34/2004) aplicado por Portugal que isenta de imposto sobre o rendimento das pessoas colectivas as mais-valias de certas operações/transacções realizadas por empresas públicas**

[notificada com o número C(2006) 2950]

(O texto em língua portuguesa é o único que faz fé)

(Texto relevante para efeitos do EEE)

(2006/748/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 as partes interessadas a apresentarem as suas observações nos termos do referido artigo <sup>(1)</sup>,

Considerando o seguinte:

#### I. PROCEDIMENTO

- (1) No seguimento de informações relativas à alegada concessão, pelas autoridades portuguesas a certas empresas públicas, de isenções fiscais sobre as mais-valias nos termos do artigo 25.º do Estatuto do Benefícios Fiscais (doravante designado EBF) <sup>(2)</sup> português, a Comissão solicitou àquelas autoridades informações pormenorizadas por carta de 14 de Março de 2001.
- (2) As autoridades portuguesas responderam por ofício com a data de 25 de Abril de 2001. Em 28 de Outubro de 2003 foi enviado um novo pedido de informações, cuja resposta foi recebida em 30 de Janeiro de 2004. As autoridades portuguesas apresentaram informações complementares por ofício com a data de 8 de Setembro de 2004.
- (3) Por carta de 6 Outubro 2004 <sup>(3)</sup>, a Comissão informou Portugal da sua decisão de dar início ao procedimento previsto no n.º 2 do artigo 88.º do Tratado CE relativamente deão referido auxílio. Nessa decisão, publicada no *Jornal Oficial da União Europeia* <sup>(4)</sup>, a Comissão convidou as partes interessadas a apresentarem os seus comentários sobre a medida.
- (4) Por carta recebida pela Comissão em 21 de Dezembro de 2005, as autoridades portuguesas apresentaram as suas observações.
- (5) Nenhuma parte interessada apresentou observações.

#### II. DESCRIÇÃO PORMENORIZADA DO REGIME DE AUXÍLIOS

- (6) As isenções fiscais estão previstas no artigo 25.º do EBF, intitulado «*Mais-valias no âmbito do processo de privatização*», que corresponde ao artigo 32.º-C na versão original de 2000, antes de o EBF ter sido revisto pelo Decreto-Lei 198/2001, de 3 de Julho.
- (7) O artigo 25.º do EBF prevê, para efeitos de apuramento do lucro tributável em IRC das empresas de capitais exclusivamente públicos, bem como das sociedades que com elas se encontram em relação de domínio, a exclusão da base tributável das mais-valias provenientes de operações de privatização ou de processos de reestruturação efectuados de acordo com orientações estratégicas no quadro do exercício da função accionista do Estado e reconhecidas como tal por despacho do Ministro das Finanças.
- (8) O artigo 25.º do EBF português entrou em vigor no dia 1 de Janeiro de 2000, em conformidade com o artigo 103.º da Lei 3-B/2000, de 4 de Abril.

#### III. FUNDAMENTOS PARA DAR INÍCIO AO PROCEDIMENTO

- (9) A decisão de dar início ao procedimento de investigação formal indicava que o artigo 25.º do EBF aparentava constituir um regime de auxílios estatais na acepção do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado CE. Este regime aparentava ser um auxílio ao funcionamento e, com base nas informações disponíveis, era incompatível, uma vez que não parecia destinar-se a quaisquer investimentos ou despesas elegíveis. Acresce que nenhuma das isenções previstas nos n.ºs 2 e 3 do artigo 87.º do Tratado CE parecia aplicável. Em contrapartida, a medida constituía um apoio injustificado que privilegiava as empresas públicas em detrimento das suas concorrentes do sector privado.

#### IV. OBSERVAÇÕES DE PORTUGAL

- (10) Por carta recebida pela Comissão a 21 de Dezembro de 2005, Portugal confirmou os elementos que já tinham sido apresentados durante a avaliação preliminar da Comissão.

<sup>(1)</sup> JO C 256 de 15.10.2005, p. 26.

<sup>(2)</sup> Decreto-Lei 215/89, de 1 de Julho.

<sup>(3)</sup> C (2004) 2637 de 6.10.2004.

<sup>(4)</sup> Ver nota 1.

- (11) As autoridades portuguesas resumem a evolução da tributação das mais-valias em IRC em Portugal do seguinte modo:
- Desde 1993, as mais-valias reinvestidas beneficiam de um tratamento fiscal privilegiado, desde que resultem de imobilizações corpóreas ou de acções detidas por sociedades gestoras de participações sociais (SGPS) <sup>(5)</sup>. Nesses casos, o reinvestimento dos rendimentos leva à sua exclusão do lucro tributável.
  - Esta situação viria a ser alterada a partir de 2001 <sup>(6)</sup>. O saldo positivo entre mais-valias e menos-valias de capital era tributável da seguinte forma: quando os lucros eram reinvestidos no ano de obtenção, um quinto desses lucros era tributável nesse ano e mais um quinto em cada um dos quatro anos seguintes.
  - A partir de 2002, metade das mais-valias passaram a ser tributáveis, mesmo que fossem reinvestidas <sup>(7)</sup>.
  - Em 2003 a situação foi de novo alterada: as SGPS (bem como as sociedades de capital de risco — SCR) beneficiaram da isenção total de imposto sobre as mais-valias realizadas com acções de que fossem titulares, desde que detidas por período não inferior a um ano <sup>(8)</sup>.
- (12) As autoridades portuguesas alegam que a legislação relativa às isenções fiscais se limitou a aplicar às empresas do sector público as mesmas regras de tributação de mais-valias e neutralidade fiscal aplicáveis às empresas privadas em reestruturação desde a reforma fiscal de 1988 e da criação do *Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas* (IRC).
- (13) A este respeito, as autoridades portuguesas argumentam que, ao abrigo legislação portuguesa relativa às isenções fiscais, as mais-valias reinvestidas beneficiam de um tratamento fiscal privilegiado, desde que resultem de imobilizações corpóreas ou de acções detidas por SGPS. Nesses casos, o reinvestimento dos lucros leva à sua exclusão do lucro tributável, o que constitui um elemento estruturante do regime fiscal português.
- (14) O artigo 25.º do EBF exclui igualmente da base tributável do IRC as mais-valias realizadas por empresas integralmente detidas pelo Estado e por empresas controladas por estas. Limita-se a alargar a estes organismos o tratamento fiscal aplicável às mais-valias reinvestidas por SGPS e às reestruturações efectuadas por outras empresas privadas. Assim, as empresas elegíveis não têm vantagens financeiras quando estão envolvidas em privatizações, reorganizações ou processos de reestruturação.
- (15) Segundo as autoridades portuguesas, o que o artigo 25.º do EBF procurou evitar foi, precisamente, condicionar as privatizações e processos de reestruturação empresarial do sector público à intervenção de SGPS públicas, facilitando assim o exercício da função accionista do Estado.
- (16) As autoridades portuguesas indicam que o artigo 25.º do EBF não contém disposições que criem um sistema de tributação excepcional das mais-valias, comparado com o sistema geral. A sua aplicação não confere qualquer vantagem adicional às empresas beneficiárias envolvidas em processos de reorganização ou reestruturação.
- (17) As autoridades portuguesas comunicam igualmente a sua intenção de revogar o artigo 25.º do EBF. Consequentemente, a partir da sua revogação, cada processo de reestruturação ou privatização em que esteja envolvida uma empresa pública seria tratado segundo o sistema de benefícios fiscais geral português aplicável às empresas privadas.
- (18) No que diz respeito à recuperação, as autoridades portuguesas argumentaram que; a) só quatro transacções beneficiaram do referido regime e que, em qualquer caso, uma empresa privada obteria as mesmas vantagens fiscais criando uma SGPS e reinvestindo os fundos em activos financeiros e que b) três dessas quatro transacções foram decididas pelo Conselho de Administração da *Caixa Geral de Depósitos* (CGD) numa perspectiva privada (criação de SGPS), dado que, nessa altura, o artigo 25.º do EBF ainda não tinha sido aprovado. Por conseguinte, dado que não foi concedida às empresas qualquer vantagem financeira pública, as autoridades portuguesas defendem que nada há a recuperar.
- (19) As quatro transacções que beneficiaram do regime são as seguintes:
- A primeira refere-se à venda pela *Mundial Confiança* (MC), companhia de seguros subsidiária da instituição financeira portuguesa CGD, da sua participação (5,46%) no *Crédito Predial Português* (CPP) ao *Banco Santander Central Hispano* (BSCH), em 5 de Abril de 2000. As mais-valias obtidas pela MC ascenderam a 9,3 milhões de euros.
  - A segunda transacção refere-se à venda pelo Banco Pinto & Sotto Mayor (BPSM), controlado pela CGD no momento em que a transacção teve lugar, da sua

<sup>(5)</sup> O n.º 2 do artigo 7.º do Decreto-Lei 495/88, de 30 de Dezembro, e n.º 2 do artigo 31.º do EBF aplicaram o disposto no artigo 44.º (novo artigo 45.º) do Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas (CIRC).

<sup>(6)</sup> Lei 30-G/2000, de 29 de Dezembro.

<sup>(7)</sup> Lei 109-B/2001, de 27 de Dezembro.

<sup>(8)</sup> Nos termos do n.º 2 do artigo 31.º do EBF, na redacção que lhe foi dada pela Lei 32-B/2002, de 30 de Dezembro, que aprovou o orçamento de Estado para 2003, «as mais-valias e as menos-valias realizadas pelas SGPS e pelas SCR mediante a transmissão onerosa, qualquer que seja o título por que se opere, de partes de capital de que sejam titulares, desde que detidas por período não inferior a um ano, e, bem assim, os encargos financeiros suportados com a sua aquisição, não concorrem para a formação do lucro tributável destas sociedades».

participação (94,38%) no Banco Totta & Açores (BTA), bem como da sua participação (7,09%) no CPP ao BSCH, a 7 de Abril de 2000. As mais-valias obtidas pelo BPSM foram estimadas em 310 milhões de euros.

— A terceira transacção refere-se a uma permuta de acções entre a MC e o BCP. A MC vendeu a sua participação (53,05%) no BPSM ao BCP, recebendo em troca cerca de 10% do capital do BCP, em 19 de Junho de 2000. As mais-valias obtidas pela MC foram de 1 566,4 milhões de euros.

— A quarta e última transacção refere-se às mais-valias da venda da participação da CGD no banco brasileiro ITAÚ, SA., que teve lugar entre 2000 e 2003. As mais-valias totais obtidas pela CGD foram de 357,4 milhões de euros.

(20) As primeiras três transacções foram decididas na sequência dos acordos entre o «Grupo Champalimaud» e o BSCH. Com esta finalidade, a CGD e o BSCH assinaram em 11 de Novembro de 1999 um contrato pelo qual:

— O BSCH comprava as participações de António Champalimaud no «Grupo Champalimaud», vendendo-as em seguida à CGD.

— As participações no BTA e no CPP eram vendidas ao BSCH.

(21) O objectivo da reestruturação do «Grupo Champalimaud» era separar as actividades bancárias e seguradoras, a fim de melhorar a eficiência das autoridades de supervisão portuguesas (Banco de Portugal e Instituto de Seguros de Portugal).

(22) No quarto caso, a alienação foi decidida devido a um novo acordo entre a CGD e o Unibanco — União de Bancos Brasileiros, SA.

(23) O objectivo da medida em questão é assegurar a neutralidade fiscal das operações de privatização e dos processos de reestruturação que envolvem empresas de capitais exclusivamente públicos e empresas por estas controladas.

(24) As autoridades portuguesas, na sua qualidade de accionistas da CGD, enviaram, em 18 de Outubro e 31 de Março de 2000, cartas do Ministro das Finanças que autorizavam as operações acima mencionadas, de acordo com orientações estratégicas.

## V. APRECIÇÃO DO AUXÍLIO

### V.1. Qualificação como auxílio estatal

(25) A Comissão confirma a posição assumida na decisão de dar início ao procedimento formal sobre a qualificação da medida como auxílio estatal. O artigo 25.º do EBF, que isenta de IRC as mais-valias das empresas públicas decorrentes de operações de privatização e de processos de reestruturação, constitui um regime de auxílios estatais.

(26) O Tribunal de Justiça tem defendido sistematicamente que uma medida através da qual as autoridades públicas atribuem a certas empresas isenções fiscais que, embora não implicando transferência de recursos de Estado, colocam os beneficiários numa situação financeira mais favorável que a dos outros contribuintes, constitui um auxílio estatal na acepção do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado <sup>(9)</sup>.

#### *Recursos estatais*

(27) A medida prevista no artigo 25.º do EBF utiliza recursos estatais porque se baseia na não cobrança de impostos sobre sociedades que seriam normalmente cobrados pelo Estado. A decisão de abdicar desta receita preenche o critério de recursos estatais.

#### *Vantagem selectiva*

(28) Em comparação com o regime fiscal normalmente aplicável às mais-valias em Portugal, as disposições do artigo 25.º do EBF concedem uma vantagem aos beneficiários.

(29) O regime fiscal normal a ter em consideração é o regime aplicável às empresas independentemente da sua propriedade (pública ou não) e da sua natureza (SGPS ou não).

(30) O regime fiscal normal não é o regime aplicável exclusivamente às SGPS, porque as transacções abrangidas pelo artigo 25.º do EBF (processos de reestruturação) tanto podem envolver tanto SGPS como outras sociedades.

(31) Quanto ao regime fiscal aplicável às mais-valias obtidas por SGPS em Portugal, o regime fiscal privilegiado começou a ser aplicado em 1993. Contudo, no momento em que as referidas transacções tiveram lugar, este tratamento privilegiado só era possível quando os rendimentos obtidos eram reinvestidos. Isso significa que, mesmo em comparação com o regime aplicável às SGPS, que não era o regime fiscal normal em Portugal, verifica-se que foi atribuída uma vantagem selectiva às empresas de capitais exclusivamente públicos e às empresas por estas controladas.

(32) Uma isenção do imposto relativo às mais-valias coloca as empresas públicas que dela beneficiam numa situação de vantagem, comparativamente a outras empresas que operam nos mesmos sectores económicos, na medida em que essas empresas públicas beneficiariam de um maior *cash flow* no exercício das suas actividades. Independentemente do objectivo da medida, o carácter de auxílio estatal é apreciado em função dos seus efeitos e não dos seus objectivos.

(33) A vantagem é concedida apenas a certas empresas, as de capitais exclusivamente públicos e as empresas por estas controladas envolvidas em processos de privatização ou

<sup>(9)</sup> Processo C-6/97, República Italiana/Comissão Col. 1999, p. I-2981, ponto 16.

reorganização que obedecem a objectivos políticos estatais. Exclui todas as outras empresas, incluindo as empresas privadas que concorrem com as empresas de capitais públicos beneficiárias. A Comunicação da Comissão sobre a aplicação das regras relativas aos auxílios estatais às medidas que respeitam à fiscalidade directa das empresas <sup>(10)</sup> lembra que, por exemplo, quando algumas empresas públicas são isentas de impostos sobre o rendimento das pessoas colectivas, as regras que concedem esse tratamento preferencial a empresas que têm o estatuto jurídico de empresa pública e desenvolvem uma actividade económica podem ser qualificadas como auxílios estatais na acepção do artigo 92.º do Tratado.

(34) As disposições fiscais do artigo 25.º do EBF são selectivas *de jure*, uma vez que apenas se referem a certas empresas (ou seja, empresas públicas ou empresas controladas por estas). Além disso, *de facto*, a medida aplicou-se exclusivamente a empresas públicas do sector bancário ou segurador ou a empresas controladas por estas, o que transparece dos dados fornecidos pelas autoridades portuguesas.

(35) As autoridades portuguesas negam a natureza selectiva da medida, alegando que a mesma se destina a entidades de sector público enquanto categoria de empresas, sendo por conseguinte uma medida geral. Contudo, este argumento não pode ser aceite pela Comissão, pelas seguintes razões:

(36) Em primeiro lugar, não existe um tal conceito de empresas do sector público relevante para efeitos fiscais, dado que as empresas que potencialmente podem beneficiar da vantagem concedida pelo artigo 25.º do EBF podem em princípio intervir numa grande variedade de mercados.

(37) Em segundo lugar, a presente medida não permite identificar aspectos específicos das empresas públicas em comparação com as empresas privadas. Empresas privadas e empresas públicas estrangeiras com sucursais em Portugal podem igualmente promover programas de reorganização. Além disso, os seus accionistas podem decidir vender as empresas, mas não beneficiariam do regime.

(38) Em terceiro lugar, apenas um subsector das empresas públicas é visado por esta medida: as que se encontram em processo de privatização ou reorganização, quando essas operações são reconhecidas como tal pelo Ministro das Finanças. Há selectividade nesta medida, mesmo entre empresas do sector público, também devido ao poder discricionário de que goza a autoridade competente.

(39) Por conseguinte, a Comissão conclui que o artigo 25.º do EBF atribui uma vantagem selectiva. A selectividade da medida em questão não é justificada pela natureza e pela economia do sistema fiscal português.

#### *Efeito nas trocas comerciais e distorção da concorrência*

(40) Ao permitir que as empresas públicas em processo de privatização ou de reestruturação beneficiem de reduções da tributação das suas mais-valias, o artigo 25.º do EBF concede-lhes uma vantagem ao nível da exploração e reforça a sua posição relativamente a outras empresas. Na sua avaliação, a Comissão não tem de apurar se o auxílio produz um efeito real nas trocas comerciais entre os Estados-Membros ou se a concorrência está efectivamente a ser distorcida, mas apenas de examinar a susceptibilidade de esse auxílio afectar as trocas comerciais e distorcer a concorrência <sup>(11)</sup>. Quando o auxílio concedido por um Estado-Membro reforça a posição de uma empresa relativamente a outras empresas concorrentes no comércio intracomunitário, deve considerar-se que estas últimas são afectadas por esse auxílio <sup>(12)</sup>.

(41) Além disso, todos os beneficiários identificados do regime operam nos sectores bancário e segurador, sectores que estão abertos à concorrência há muitos anos. A progressiva liberalização aumentou a concorrência que poderia ter já resultado da livre circulação de capitais prevista no Tratado CE.

(42) As repercussões nas trocas comerciais entre os Estados-Membros e o impacto dos auxílios em termos de distorção da concorrência fazem-se sentir especialmente naqueles sectores de actividade <sup>(13)</sup>.

(43) Por conseguinte, o regime de auxílios é susceptível de afectar essas trocas comerciais e de distorcer a concorrência.

#### *Conclusão*

(44) Do exposto decorre que o regime excepcional previsto no artigo 25.º do EBF, que isenta do IRC as mais-valias das empresas públicas resultantes de operações de privatização e de reestruturação, constitui um regime de auxílios estatais na acepção do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado CE.

#### **V.2. Qualificação do regime como auxílio ilegal**

(45) Portugal aplicou este regime de auxílios sem o notificar. Por conseguinte, ao aplicar o artigo 25.º do EBF Portugal infringiu o disposto no n.º 3 do artigo 88.º do Tratado.

<sup>(12)</sup> Processo 730/79, *Philip Morris Holland/Comissão* (Col. 1980, p. 2671, ponto 11).

<sup>(13)</sup> No que respeita ao efeito nas trocas comerciais e à distorção da concorrência no sector bancário, ver em especial o acórdão de 15.12.2005 do Tribunal de Justiça no processo C-222/04 «*Fondazioni bancarie*», ponto 139 e segs., e a jurisprudência citada.

<sup>(10)</sup> JO C 384 de 10.12.1998, p. 3.

<sup>(11)</sup> Ver, por exemplo, o acórdão do Tribunal no processo C-372/97 *Itália/Comissão* (Col. 2004 p. I-3679, ponto 44).



V.3. **Compatibilidade do regime de auxílios ilegal**

- (46) Este auxílio não é compatível com o n.º 2 do artigo 87.º. Não se trata de um auxílio com carácter social, concedido a consumidores individuais, nem visa compensar os prejuízos causados por catástrofes naturais ou eventos excepcionais; também não é um auxílio atribuído à economia de certas regiões da República Federal da Alemanha afectadas pela divisão da Alemanha.
- (47) O auxílio aplica-se da mesma forma em todo o território nacional, não podendo, por conseguinte, ser considerado compatível nos termos das alíneas a) ou c) do n.º 3 do artigo 87.º, que visa o desenvolvimento de certas regiões.
- (48) A Comissão considera que o auxílio ao funcionamento em questão não pode ser visto como favorecendo o desenvolvimento de certas actividades económicas, nos termos da alínea c) do n.º 3 do artigo 87.º, nomeadamente porque esta disposição exige que as ajudas «não alterem as condições das trocas comerciais de maneira que contrariem o interesse comum», uma condição que, no presente caso, a Comissão considera não se verificar. Este auxílio não preenche algumas das condições previstas nas orientações comunitárias relativas aos auxílios estatais de emergência e à reestruturação em vigor no momento da sua concessão <sup>(14)</sup>. Não é visado qualquer outro objectivo horizontal de interesse comum. Finalmente, a sua aplicação restritiva ao sector financeiro não altera a conclusão da avaliação, nomeadamente porque o efeito nas trocas comerciais entre os Estados-Membros e o impacto deste auxílio ao funcionamento, em termos de distorção de concorrência, é particularmente sensível neste sector.
- (49) O auxílio também não é compatível ao abrigo da alínea d) do n.º 3 do artigo 87.º (auxílios destinados a promover a cultura e a conservação do património) nem da alínea e) (outras categorias de auxílios determinadas por decisão do Conselho). Portugal nunca invocou qualquer destas derrogações.
- (50) Além disso, o auxílio também não é compatível ao abrigo da alínea b) do n.º 3 do artigo 87.º. O auxílio não pode ser considerado «um projecto de interesse europeu comum», uma vez que beneficiará as empresas públicas de um Estado-Membro e não da Comunidade no seu conjunto e não promove um projecto concreto, preciso e bem definido; nem sequer visa «sanar uma perturbação grave da economia de um Estado-Membro», uma vez que não parece que, sem o auxílio, a economia portuguesa sofreria uma perturbação grave.
- (51) Em qualquer caso, com excepção de declarações muito gerais, Portugal não invocou especificamente qualquer das derrogações do Tratado.

<sup>(14)</sup> Orientações comunitárias dos auxílios estatais de emergência e à reestruturação concedidos a empresas em dificuldade (JO C 288 de 9.10.1999, p. 2).

VI. **RECUPERAÇÃO**

- (52) Nos termos do n.º 1 do artigo 14º do Regulamento (CE)04 de Abril de 2006 n.º 659/99, nas decisões negativas relativas a auxílios ilegais, a Comissão decide que o Estado-Membro em causa deve tomar todas as medidas necessárias para recuperar o auxílio do beneficiário. Contudo, a Comissão não deve exigir a recuperação do auxílio se isso for contrário a um princípio geral de direito comunitário.
- (53) A Comissão considera que, no caso em apreço, não há princípio geral do direito comunitário que impeça a recuperação.
- (54) As autoridades portuguesas argumentam que, de qualquer forma, as quatro transacções que beneficiaram do regime estariam isentas do imposto nos termos do regime português aplicável às SGPS. Além disso, três das quatro transacções já tinham sido aprovadas ao abrigo do regime anterior, dado que, nessa altura, o artigo 25.º do EBF ainda não tinha sido aprovado. Por conseguinte, as autoridades portuguesas defendem que não se deve proceder à recuperação.
- (55) Segundo a jurisprudência do Tribunal de Justiça <sup>(15)</sup> e a Comunicação da Comissão sobre a fiscalidade directa das empresas <sup>(16)</sup>, é na fase da recuperação que tem de ser avaliado o restabelecimento da situação anterior, para determinar se existe um tratamento fiscal alternativo que, na ausência do auxílio ilegal e nos termos de regras nacionais compatíveis com o direito comunitário, concederia uma vantagem semelhante às empresas em questão.
- (56) O montante a recuperar para repor a situação anterior é a diferença entre: i) o benefício líquido total concedido às empresas públicas ou às empresas por estas controladas em resultado da aplicação do artigo 25.º do EBF e ii) o tratamento fiscal «normal» que se aplicaria se as operações em questão tivessem sido efectuadas sem a medida de auxílio. Com efeito, no processo «Unicredito» <sup>(17)</sup>, o Tribunal de Justiça indica que não seria correcto determinar os montantes a reembolsar à luz de várias operações que poderiam ter sido aplicadas pelas empresas caso não tivessem optado pelo tipo de operação que beneficiou do auxílio. Neste contexto, a Comissão não tem de ter em conta as opções que hipoteticamente os operadores interessados poderiam ter tomado, tais como a possibilidade de terem estruturado as operações de outra forma.
- (57) Assim, para avaliar a situação que existiria se as operações em questão tivessem sido efectuadas sem a redução fiscal, tem de se proceder a uma análise de cada uma das transacções que beneficiaram do artigo 25.º do EBF. No

<sup>(15)</sup> Processo C-148/04 «Unicredito Italiano SpA».

<sup>(16)</sup> Comunicação da Comissão sobre a aplicação das regras relativas aos auxílios estatais às medidas que respeitam à fiscalidade directa das empresas (JO C 384 de 10.12.1998, p. 3).

<sup>(17)</sup> Ver nota 19, pontos 113 a 119.

caso em apreço, essa análise pode ser feita com base nas informações apresentadas pelas autoridades portuguesas, sem prejuízo uma nova avaliação de cada transacção com base em novas informações que venham a estar disponíveis.

#### *As duas primeiras transacções*

- (58) A primeira transacção está relacionada com a venda pela MC ao BSCH da sua participação no CPP, em 5 de Abril de 2000. A segunda transacção refere-se à venda pelo BPSM, controlado pela CDG, da sua participação no BTA, bem como da sua participação no CPP ao BSCH, em 7 de Abril de 2000.
- (59) Uma vez que o artigo 25.º do EBF não tinha sido publicado no momento em que as transacções foram estudadas, ambas as transacções foram planeadas e aprovadas pela administração da CGD de acordo com a legislação fiscal aplicável às SGPS. A este respeito, a criação das SGPS, bem como as sucessivas vendas ou permutas de acções, teriam sido isentas de imposto ao abrigo do regime fiscal normal português. As autoridades portuguesas transmitiram todos os documentos relevantes à Comissão.
- (60) De facto, nas transacções em apreço a escolha dos operadores não foi de todo casual, mas as decisões já tinham sido planeadas e aprovadas pelos conselhos de administração dos grupos em causa. Além disso, já estavam reunidas as condições para executar as transacções ao abrigo da legislação fiscal geral aplicável às SGPS. As autoridades portuguesas confirmaram que não era necessário obter o acordo prévio da administração fiscal para tais transacções.
- (61) Em conclusão, a Comissão considera que não é necessário proceder a qualquer recuperação nestes dois casos. Nestas transacções não resultou qualquer benefício da aplicação do artigo 25.º do EBF, uma vez que na ausência deste artigo e pelas características da operação executada, a MC e o BPSM estariam isentos sob o regime de isenção das SGPS, que é o regime fiscal normal segundo as normas internas.

#### *A terceira transacção*

- (62) A terceira transacção refere-se a uma permuta de acções entre a MC e o BCP, tal como explicado anteriormente.
- (63) Desta forma as mais-valias realizadas pela MC com a permuta da maioria do capital do BPSM por acções que

representam cerca de 10% do capital social do BCP estariam sujeitas ao «regime especial aplicável às fusões, cisões, entradas de activos e permutas de partes sociais» previsto nos artigos 67.º a 72.º do CIRC. Estes artigos aplicam a Directiva 90/434/CEE<sup>(18)</sup>, que não deixa outra possibilidade aos Estados-Membros senão isentar de impostos a operação.

- (64) É certo que, por Despacho de 14 de Novembro de 2000, o Ministro das Finanças decidiu aplicar a esta transacção o artigo 25.º do EBF. Contudo, neste caso não resultou qualquer benefício da aplicação do artigo 25.º do EBF, uma vez que a isenção, sendo imposta pela directiva comunitária transposta pelo n.º 1 do artigo 71.º do CIRC, é o tratamento fiscal normal que, na ausência do auxílio ilegal e nos termos das normas nacionais compatíveis com o direito comunitário, seria aplicado à operação efectivamente realizada. Por conseguinte, também neste caso não há lugar a qualquer recuperação.

#### *A quarta transacção*

- (65) A quarta e última transacção refere-se às mais-valias da venda da participação da CGD no banco brasileiro ITAÚ, SA, que teve lugar entre 2000 e 2003. Contrariamente às outras três operações, esta não tem relação com os acordos entre o «Grupo Champalimaud» e o BSCH.
- (66) A venda efectiva teve lugar em diversas transacções sucessivas, entre 2000 e 2003. Embora as autoridades portuguesas argumentem que esta transacção teria podido processar-se através de uma SGPS, o facto é que essa forma de a realizar para obter um tratamento fiscal mais favorável do que o regime geral não foi efectivamente planeada. Por conseguinte, tendo em conta o processo *Unicredito*, a Comissão entende que, no caso em apreço, a aplicação da isenção fiscal a favor das SGPS implicaria reconstituir eventos passados com base em elementos hipotéticos. As autoridades portuguesas não forneceram elementos pormenorizados suficientes sobre as diferentes etapas da operação que teria permitido a neutralidade fiscal mesmo que o artigo 25.º do EBF não tivesse sido aplicado.

- (67) Por conseguinte, as autoridades portuguesas não demonstraram, nesta fase, que o montante a calcular mediante a aplicação da taxa efectiva do imposto às mais-valias realmente obtidas (357,4 milhões de euros), acrescido de juros, não deva ser recuperado.

## VII. CONCLUSÃO

- (68) A Comissão considera que Portugal, ao aplicar o artigo 25.º do EBF, infringiu o disposto no n.º 3 do artigo 88.º do

<sup>(18)</sup> Directiva 90/434/CEE do Conselho, de 23 de Julho de 1990, relativa ao regime fiscal comum aplicável às fusões, cisões, entradas de activos e permutas de acções entre sociedades de Estados-Membros diferentes (JO L 225 de 20.8.1990). O n.º 1 do artigo 8.º determina que «em caso de fusão, cisão ou permuta de acções, a atribuição de títulos representativos do capital social da sociedade beneficiária ou adquirente a um sócio da sociedade contribuidora ou adquirida, em troca de títulos representativos do capital social desta última, não deve, por si mesma, implicar qualquer tributação sobre o rendimento, os lucros ou as mais-valias do referido sócio».

Tratado CE. Este regime de auxílios é incompatível com o mercado comum e deve ser revogado, conforme o compromisso assumido pelas autoridades portuguesas.

- (69) A presente decisão diz respeito ao regime enquanto tal e deve ser executada imediatamente, inclusivamente no que se refere à recuperação dos auxílios concedidos no âmbito do regime. Contudo, não prejudica a possibilidade de a totalidade ou parte dos auxílios concedidos em casos específicos poderem ser considerados compatíveis com o mercado comum.
- (70) As autoridades portuguesas demonstraram que, quanto às três primeiras transacções, não é necessário proceder a qualquer recuperação. Por conseguinte, com base nas informações apresentadas pelas autoridades portuguesas, e sem prejuízo de uma nova avaliação de cada transacção com base em novas informações que venham a estar disponíveis, só o auxílio relativo às mais-valias resultantes da transacção da participação da CGD no banco brasileiro ITAÚ, SA tem de ser recuperado.

ADOPTOU A PRESENTE DECISÃO:

*Artigo 1.º*

O regime de auxílios estatais criado por Portugal nos termos do artigo 25.º do EBF é incompatível com o mercado comum.

*Artigo 2.º*

Portugal deve revogar o regime de auxílios referido no artigo 1.º.

*Artigo 3.º*

1. Portugal deve tomar as medidas necessárias para recuperar junto dos beneficiários os auxílios referidos no artigo 1.º e que lhes foram concedidos ilegalmente.
2. A recuperação deve ter lugar de imediato e em conformidade com os procedimentos do direito nacional, desde que estes permitam uma execução imediata e efectiva da presente decisão.
3. O auxílio a recuperar incluirá os juros devidos entre a data em que os auxílios foram postos à disposição do beneficiário e a data da sua recuperação efectiva.
4. Os juros serão calculados com base na taxa de referência utilizada para o cálculo do equivalente-subvenção no âmbito dos auxílios regionais.

*Artigo 4.º*

Portugal informará a Comissão, no prazo de dois meses a contar da notificação da presente decisão, das medidas tomadas para lhe dar cumprimento. Para o efeito, será utilizado o questionário constante do Anexo I da presente decisão.

*Artigo 5.º*

Portugal é o destinatário da presente decisão.

Feito em Bruxelas, em 04 de Julho de 2006.

*Pela Comissão*

Neelie KROES

*Membro da Comissão*