KOMMISSIONENS BESLUTNING

af 20. oktober 2004

om Tysklands støtte til fordel for Landesbank Hessen-Thüringen — Girozentrale

(meddelt under nummer K(2004) 3931)

(Kun den tyske udgave er autentisk)

(EØS-relevant tekst)

(2006/742/EF)

KOMMISSIONEN FOR DE EUROPÆISKE FÆLLESSKABER HAR -

under henvisning til traktaten om oprettelse af Det Europæiske Fællesskab, særlig artikel 88, stk. 2, første afsnit,

under henvisning til aftalen om Det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde, særlig artikel 62, stk. 1, litra a),

efter at have opfordret interesserede parter til at fremsætte deres bemærkninger i overensstemmelse med disse artikler ([1]), under hensyntagen til disse bemærkninger og

ud fra følgende betragtninger:

I. SAGSFORLØB

(1) Ved brev af 31. maj 1994 og 21. december 1994 meddelte den tyske bankforening, Bundesverband deutscher Banken e.V. (BdB), der repræsenterer private banker med hjemsted i Tyskland, bl.a. Kommissionen, at lån til fremme af boligbyggeri var blevet eller ville blive overført til den ansvarlige egenkapital i delstatsbankerne i Nordrhein-Westfalen, Niedersachsen, Schleswig-Holstein, Bayern, Hamburg og Berlin, dvs. Westdeutsche Landesbank, Norddeutsche Landesbank, Landesbank Schleswig-Holstein, Hamburger Landesbank og Landesbank Berlin. BdB anså den deraf følgende forhøjelse af de berørte delstatsbankers egenkapital for en konkurrencefordrejning til deres fordel, da der ikke var aftalt en godtgørelse, som var i overensstemmelse med den markedsøkonomiske investors princip. Med det andet af ovennævnte breve indgav BdB derfor en formel klage og opfordrede Kommissionen til at indlede proceduren efter EF-traktatens artikel 93, stk. 2, (nu artikel 88, stk. 2) mod Tyskland. I februar og marts 1995 og december 1996 tilsluttede flere enkeltbanker sig bankforeningens klage.

(2) BdB underrettede ved brev af 6. august 1997 og 30. juli 1998 Kommissionen om yderligere to kapitaloverførsler i henholdsvis Schleswig-Holstein til fordel for Landesbank Schleswig-Holstein og Hessen til fordel for Landesbank Hessen-Thüringen. Kommissionen anmodede ved brev af 31. juli 1998 Tyskland om oplysninger vedrørende sidstnævnte transaktion. Tyskland svarede ved brev af 2. oktober 1998, at der i øjeblikket kun forelå et foreløbigt forslag herom, og at Kommissionen hverken nu eller senere ville have grund til at nære betænkeligheder.

(3) Kommissionen undersøgte i første omgang kapitaloverførslen til Westdeutsche Landesbank (WestLB) og meddelte, at den ville undersøge overførslerne til de andre banker på baggrund af resultaterne af sagen vedrørende WestLB ([2]). I denne sag vedtog den derefter i 1999 beslutning 2000/392 af 8. juli 1999 om Tysklands foranstaltning til fordel for Westdeutsche Landesbank Girozentrale ([3]), hvorved støtteforanstaltningen (forskellen mellem den betalte godtgørelse og den normale markedsforrentning) blev erklæret uforenelig med fællesmarkedet, og støtten blev krævet tilbagebetalt. Denne beslutning blev den 6. marts 2003 annulleret af Retten i Første Instans som følge af en utilstrækkelig begrundelse for to elementer, der blev anvendt ved beregning af størrelsen af godtgørelsen ([4]). Den 20. oktober 2004 traf Kommissionen en ny beslutning under hensyntagen til Rettens kritikpunkter.

(4) Den 1. september 1999 anmodede Kommissionen Tyskland om oplysninger vedrørende overførslerne til de andre delstatsbanker, herunder også Helaba. Tyskland meddelte derefter ved brev af 8. december 1999 oplysninger om

([1]) EUT C 72 af 26.3.2003, s. 3.

([2]) EFT C 140 af 5.5.1998, s. 9 (beslutning om indledning af proceduren).

([3]) EFT L 150 af 23.6.2000, s. 1. Denne beslutning blev appelleret af Tyskland (EF-Domstolen, sag C 376/99), Nordrhein-Westfalen (Retten i Første Instans, sag T-233/99) og WestLB (Retten i Første Instans, sag T-228/99); Kommissionen indledte et traktatbrudssøgsmål (EF-Domstolen, sag C-209/00).

([4]) Dom af 6. marts 2003 i de forenede sager T-228/99 og T-233/99, Westdeutsche Landesbank Girozentrale og Land Nordrhein-Westfalen, Sml. 2003, II-435.

overførslen af delstatens særformue til Helaba, og disse oplysninger blev suppleret ved forbundsregeringens brev af 21. januar 2001, efter at Kommissionen ved brev af 31. oktober 2000 havde anmodet om yderligere oplysninger.

(5) Ved brev af 13. november 2002 meddelte Kommissionen Tyskland, at den havde besluttet at indlede den formelle procedure efter EF-traktatens artikel 88, stk. 2, vedrørende delstaten Hessens overførsel af sin særformue (Sondervermögen) som stille indskud (stille Einlage) i Helaba. Samtidig indledte Kommissionen også procedurer vedrørende lignende formueoverdragelser til Norddeutsche Landesbank — Girozentrale (NordLB), Landesbank Schleswig-Holstein — Girozentrale (LSH), Hamburgische Landesbank — Girozentrale (HLB) og Bayerische Landesbank — Girozentrale (BayernLB). Forinden havde Kommissionen allerede i juli 2002 indledt proceduren vedrørende en lignende formueoverførsel fra delstaten Berlin til Landesbank Berlin.

(6) Beslutningerne om at indlede proceduren blev offentliggjort i Den Europæiske Unions Tidende ([5]). Kommissionen opfordrede andre interesserede parter til at fremsætte deres bemærkninger.

(7) Ved brev af 9. april 2003 fremsatte Tyskland sine bemærkninger i sagen vedrørende Helaba.

(8) Ved brev af 29. juli 2003 fremsatte BdB under ét bemærkninger til alle beslutningerne af 13. november 2002 om at indlede proceduren. Disse bemærkninger blev ved brev af 28. juli 2003 forelagt Tyskland med anmodning om stillingtagen.

(9) Ved brev af 10. oktober og 4. december 2003 tog Tyskland i Helaba-sagen stilling til bemærkningerne fra BdB. Med brev af 30. oktober 2003 fremsendte Tyskland desuden redegørelser fra Nordrhein-Westfalens delstatsregering og WestLB vedrørende bemærkningerne fra BdB.

(10) Kommissionen anmodede Tyskland om yderligere oplysninger i forbindelse med alle procedurerne vedrørende delstatsbanker ved brev af 7. april 2004 og særlig vedrørende Helaba ved brev af 19. maj 2004 og 3. august 2004. Tyskland svarede ved brev af 1. juni 2004, 23. juni 2004 og 23. august 2004.

(11) I september og oktober 2004 fandt der samtaler sted mellem BdB, delstaten Hessen og Helaba om en passende godtgørelse for den kapital, der blev stillet til rådighed. Parterne nåede ikke til enighed. Ved brev af 28. september 2004 fremsatte BdB nye bemærkninger. Kommissionen opfordrede følgelig Tyskland til at fremsætte yderligere bemærkninger, hvilket skete ved brev af 1. oktober 2004 og 6. oktober 2004.

II. DETALJERET BESKRIVELSE AF FORANSTALTNINGEN

1. *HELABA*

(12) Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale (Helaba), der har hjemsted i Frankfurt am Main og Erfurt, er med en koncernbalancesum på ca. 140 mia. EUR (pr. 31. december 2003) en af Tysklands store banker. Bankens balancesum er på ca. 130 mia. EUR og udgør dermed godt 90 % af koncernbalancesummen. Banken er et offentligretligt kreditinstitut og i sin retlige form en »Anstalt des öffentlichen Rechts«. Bankens ejere og garanter har siden 1. januar 2001 været Sparkassen- und Giroverband Hessen-Thüringen med 85 % — mod 100 % ved kapitaloverførslen ultimo 1998 — samt delstaten Hessen med 10 % og delstaten Thüringen med 5 %. I 2003 udgjorde koncernens egenkapital ifølge årsberetningen 4,1 mia. EUR. Pr. 31. december 2003 var kernekapitalandelen på 7,8 % og egenkapitalandelen på 11,3 %.

(13) Som følge af ejerforholdene fungerer Helaba som fast bank for delstaten Hessen og fristaten Thüringen og som centralinstitut for Hessens og Thüringens sparekasser. Helaba fungerer desuden som kunde- og markedsorienteret forretningsbank, navnlig inden for engrosbankvirksomhed, og også som partner for offentlige kunder, hvor den bistår delstaterne og kommunerne ved finansiering og gennemførelse af investeringsprojekter. I kraft af sin deltagelse i delstaternes investeringsfremmende institutter støtter Helaba erhvervs- og strukturpolitiske målsætninger i Hessen og Thüringen.

(14) Helaba-koncernen beskæftigede pr. 31. december 2003 ca. 3 500 medarbejdere. Helaba er repræsenteret i vigtige internationale finanscentre. Foruden de to hovedsæder i Frankfurt am Main og Erfurt har Helaba også en international repræsentation i London, New York, Zürich, Dublin, Madrid, Paris og Luxembourg.

2. *OVERFØRSEL AF SÆRFORMUEN ØREMÆRKET TIL BOLIGBYGGERI OG FREMTIDSINVESTERINGER SOM STILLE KAPITALINDSKUD I HELABA*

(15) Ved lov af 17. december 1998 tilvejebragte delstaten Hessen en særformue, som specielt var øremærket til boligbyggeri

([5]) NordLB: EUT C 81 af 4.4.2003, s. 2; BayernLB: EUT C 81 af 4.4.2003, s. 13; HLB: EUT C 81 af 4.4.2003, s. 24; Helaba: EUT C 73 af 26.3.2003, s. 3, og LBKiel: EUT C 76 af 28.3.2003, s. 2.

og fremtidsinvesteringer. Det hessiske finansministerium blev ved loven bemyndiget til at overføre hele eller en del af denne formue til et kreditinstitut enten som et stille kapitalindskud eller i form af en anden tilsynsmæssigt anerkendt kapitalinteresse mod en efter markedet passende godtgørelse, som skulle tilfalde særformuen.

(16) Særformuen omfatter delstatens fordringer som følge af de kreditter, der mellem 1948 og 1998 er ydet til fremme af socialt boligbyggeri. Pr. 31. december 1998 beløb udlånsbeholdningen sig til 7,829 mia. DEM (delstatens andel 6,026 mia. DEM). Kontantværdien blev af to uafhængige eksperter beregnet til 2,473 mia. DEM (1,264 mia. EUR). Ved aftale af december 1998 mellem delstaten Hessen og Helaba blev denne særformue med virkning fra 31. december 1998 overført til Helaba som stille kapitalindskud.

(17) Ved en aftalt fornyet ekspertvurdering pr. 31. december 2003 blev værdien af investeringsfremmeformuen (Fördervermögen) ansat til […] (*) mio. EUR. Værdistigningen var et resultat af, at tilførslerne til investeringsfremmeformuen siden 1999 havde oversteget fraførslerne. Indtil resultatet af ekspertvurderingen pr. 31. december 2003 var blevet endeligt afstemt med Bundesanstalt für Finanzdienstleistungen (BaFin), tidligere Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen (BAKred), kunne Helaba dog fortsat kun råde over det hidtidige referencebeløb.

(18) Overførslen af særformuen som stille kapitalindskud er ikke ensbetydende med en likviditets- eller indtægtstilførsel til banken. De indgående midler (renter og afdrag) fra lånene til boligbyggeri kommer ikke banken til gode, men tilfalder særformuen og skal igen anvendes til investeringsfremmende formål.

(19) Overførslen af særformuen til Helaba skal ses i sammenhæng med delstatens bestræbelser på som helhed at koncentrere og effektivisere sine investeringsfremmende og strukturpolitiske instrumenter.

(20) Ifølge oplysningerne fra Tyskland havde delstaten først overvejet at udbyde beholdningen af fordringer på lånene til boligbyggeri i licitation og at afhænde den til private i flere trancher efter højeste bud på kontantværdien. En opdeling af særformuen i trancher ville ganske vist have haft den fordel, at kredsen af mulige bankpartnere for delstaten ville være blevet større, da det på forhånd er givet, at kredsen af potentielt interesserede i en formueværdi på omkring 2,5 mia. DEM er stærkt begrænset. På den anden side måtte særformuen også betragtes som en enhed i og med, at den udgør en revolverende fond, der refinansieres med de midler, der kommer ind som renter og afdrag på de ydede lån. Den periodiske ansættelse af værdien af trancher fordelt på enkeltinstitutter ville efter Tysklands opfattelse have medført betragtelige omkostninger. Delstaten ville også have mistet fleksibilitet ved forskydninger i tyngdepunktet mellem for de forskellige investeringsformål.

(21) Delstaten besluttede derfor, at formuen til boligbyggeri ikke skulle opdeles, og at rente- og afdragsbeløbene fortsat skulle anvendes til at fremme investeringer inden for boligbyggeri og erhvervsliv, at forvaltningen af formuen skulle organiseres så effektivt og økonomisk som muligt, og at der ved anden udnyttelse af fordringsbeholdningen skulle tilvejebringes yderligere indtægter.

(22) Inden for rammerne af disse reguleringsmæssige retningslinjer erklærede Helaba sig parat til at overtage og forvalte den samlede fordringsbeholdning på i alt 2,473 mia. DEM (1,264 mia. EUR) som indskud. For en overførsel til Helaba talte også, at Helaba allerede fra 1953 som et retligt uselvstændigt forretningsområde havde forvaltet delstatens Landestreuhand-afdelinger (LTH) og som forvaltningsinstitut afviklet støtteprogrammer. Helaba skal ifølge statstraktaten og sine vedtægter overholde almindelige økonomiske principper i sin forretningspolitik. Disse tre faktorer har været medvirkende til, at delstaten er overbevist om, at Helaba er den bedst egnede bankpartner til at virkeliggøre målsætningerne i loven om oprettelse af særformuen.

(23) Ifølge […] overdrog delstaten efter § 10, stk. 4, i KWG (lov om kreditvæsen) fra 30. december 1998 særformuen i form af et internt selskab til banken som »stille kapitalindskud«. Det betyder, at delstaten sammen med Helaba har stiftet et stille selskab i henhold til § 230 ff. i Handelsgesetzbuch, altså et personselskab, hvor den stille partner kapitalmæssigt deltager i en andens forretningsvirksomhed på den måde, at indskuddet indgår i den aktive partners formue.

(24) Ifølge […] skal indskuddet »i banken permanent tjene som ansvarlig egenkapital, i form af kernekapital, jf. § 10, stk. 2, stk. 2a, nr. 1, og stk. 4, i KWG, samt under hensyntagen til de af Baselkomitéen for Banktilsyn (Den Internationale Betalingsbank) den 27. oktober 1998 fastsatte krav«.

(25) For at et stille indskud kan medregnes til den ansvarlige egenkapital i kreditinstitutter efter § 10, stk. 4, i KWG, kræves det specielt, at det i fuld udstrækning kan anvendes til dækning af tab og i tilfælde af instituttets konkurs eller likvidation først skal tilbagebetales efter fyldestgørelse af samtlige kreditorer. Med aftalen om, at delstaten Hessen

(*) Fortrolige oplysninger, også i det følgende angivet ved […].

ikke kan opsige det stille indskud, falder dette efter oplysningerne fra Tyskland ikke ind under den af Baselkomitéen fastsatte 15 %-grænse for innovative kapitalinstrumenter, men anerkendes i fuldt omfang af BAKred som ansvarlig egenkapital i Tier 1-klassen (kernekapital).

(26) Delstaten har ifølge oplysningerne fra Tyskland forkastet det alternativ, at formuen til boligbyggeri ikke blev overført som stille indskud, men som indskudskapital, fordi delstaten på daværende tidspunkt ikke ville engagere sig som direkte medejer og garant, og den daværende eneejer, Sparkassen- und Giroverband Hessen-Thüringen, heller ikke ønskede dette.

(27) Delstaten Hessens formueoverdragelse til Helaba i 1998 står tidsmæssigt ikke i forbindelse med de tidligere overdragelser af investeringsfremmeformuer til delstatsbanker i Tyskland, som også er genstand for klagen fra BdB og undersøgelsesprocedurer, som Kommissionen har indledt. Ifølge oplysningerne fra Tyskland tjente disse overdragelser ganske vist i nogen grad som forbillede for delstaten Hessen, men ved formueoverdragelsen til Helaba spillede det også ind, at der i mellemtiden var sket en videreudvikling af kapitalmarkedet og banktilsynsreglerne i retning af øget anvendelse og anerkendelse af hybride eller innovative egenkapitalinstrumenter, som endnu ikke i denne form eller udstrækning stod til rådighed eller kunne tages i betragtning tilsynsretligt set i Tyskland i første halvdel af 1990'erne.

3. *KAPITALKRAV IFØLGE EGENKAPITALDIREKTIVET OG SOLVENSDIREKTIVET*

(28) Ifølge Rådets direktiv 89/647/EØF ([6]) (herefter »solvensdirektivet«) og Rådets direktiv 89/299/EØF ([7]) (herefter »egenkapitaldirektivet«), som den tyske lov om kreditvæsen, Kreditwesengesetz (KWG), blev tilpasset efter, skal banker have en ansvarlig kapital på 8 % af deres risikovægtede aktiver. Mindst 4 procentpoint heraf skal være såkaldt kernekapital (Tier 1-kapital), der omfatter kapitalelementer, som kreditinstituttet ubegrænset og umiddelbart kan disponere over til at dække risici eller tab, så snart sådanne måtte opstå. Kernekapitalen er af afgørende betydning for en banks samlede egenkapitalgrundlag i tilsynsmæssig henseende, da supplerende kapital (Tier 2-kapital) kun godkendes i samme omfang, som der er kernekapital til rådighed som sikkerhed for en banks risikobetonede forretninger.

4. *OVERFØRSLENS VIRKNINGER FOR HELABAS EGENKAPITALGRUNDLAG*

(29) Omfanget af et kreditinstituts forretninger er stærkt afhængigt af egenkapitalgrundlaget. Dette blev ved overførslen af særformuen til Helaba forhøjet i ikke ubetydelig grad.

(30) Med den af eksperter beregnede værdi af det stille indskud på 2,473 mia. DEM (1,264 mia. EUR), som er opført i Helabas balance og tilsynsmæssigt anerkendt som kernekapital, råder Helaba over et årligt svingende beløb på ca. 2,3 mia. DEM (ca. 1,2 mia. EUR), som den potentielt kan anvende som grundlag for sin konkurrenceprægede virksomhed. Resten af indskuddet er ifølge oplysningerne fra Tyskland bundet i egenkapitalgrundlaget for fordringerne i forbindelse med selve særformuen. Ganske vist enedes delstaten Hessen og Helaba i nævnte aftale om en trinvis ordning, således at Helaba i perioden 1999-2002 kun kunne anvende en årligt stigende del af den disponible kernekapital som grundlag for konkurrencepræget virksomhed og derfor også kun skulle betale en tilsvarende godtgørelse. Først fra 2003 skulle det af BaFin anerkendte beløb, for så vidt det ikke var bundet i den investeringsfremmende virksomhed, fuldt ud kunne anvendes som grundlag for konkurrencepræget virksomhed. Nedenstående tabel viser de nøjagtige beløb, der står til rådighed for Helaba som kernekapital, og som kan anvendes eller faktisk er anvendt som grundlag for konkurrencepræget virksomhed.

([6]) EFT L 386 af 30.12.1989, ophævet og erstattet ved direktiv 2000/12/EF, EFT L 126 af 26.5.2000.

([7]) EFT L 124 af 5.5.1989, ophævet og erstattet ved direktiv 2000/12/EF.

Tabel

Det stille indskud — Størrelse, tilsynsmæssig anerkendelse og faktisk eller potentiel udnyttelse (i mio. EUR; værdi ved årets udgang = årlig gennemsnitsværdi) [8]

	1999	2000	2001	2002	2003
Nominel værdi i balancen	1 264,4	1 264,4	1 264,4	1 264,4	1 264,4
Kernekapital, der tilsynsmæssigt er anerkendt som grundlag for risikovægtede aktiver	1 264,4	1 264,4	1 264,4	1 264,4	1 264,4
Kernekapital anvendt som grundlag for investeringsfremmende virksomhed	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Kernekapital, der kan anvendes som grundlag for konkurrencepræget virksomhed, men som ifølge aftalen om den såkaldte trinmodel ikke anvendes	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Kernekapital, der efter den såkaldte trinmodel kan anvendes eller faktisk anvendes som grundlag for konkurrencepræget virksomhed	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]

(31) Indtil resultatet af ekspertberegningen af værdien af investeringsfremmeformuen pr. 31. december 2003 blev endeligt afstemt med BAFin, rådede Helaba som hidtil over et referencebeløb på […] mio. EUR (der kunne anvendes som grundlag for konkurrencepræget virksomhed).

(32) Som følge af kapitaloverdragelsen forhøjedes, efter hvad Tyskland har oplyst, den til BAKred, nu BAFin, anmeldte kernekapitalandel efter Basel-egenkapitalaftalen fra 5,4 % (31. december 1997) til 9,3 % (31. december 1998), og egenkapitalandelen fra 9,6 % (31. december 1997) til 13,1 % (31. december 1998). Den anmeldte kernekapitalandel og egenkapitalandel forhøjedes således med henholdsvis ca. 72 % og 36 %.

(33) Ved kapitaltilførslen øgedes muligheden for forretningsudvidelse på basis af aktiver med en risikovægtning på 100 % ved antagelse af en multiplikationsfaktor på 12,5, som svarer til en egenkapitalandel på 8 %, med ca. 28 mia. DEM (14 mia. EUR). Men i virkeligheden kan forhøjelsen af egenkapitalen med 2,3 mia. DEM danne grundlag for en langt større udvidelse af det tilladte kreditvolumen, da en banks aktiver gennemsnitligt set normalt ikke er behæftet med 100 % risiko.

(34) Da forhøjelsen af kernekapitalen gav Helaba mulighed for at optage yderligere supplerende kapital, blev dens faktiske långivningskapacitet indirekte endnu større.

[8] Tysklands bemærkninger af 23. juni 2004, s. 2-7.

(35) Den absolutte og relative udvikling i Helabas kernekapital, inklusive det stille kapitalindskud fra delstaten Hessen og andre stille kapitalindskud siden 1997, fremgår af nedenstående oversigtstabel, hvor der også sondres mellem situationen efter tilsynsmæssig anerkendelse og efter den aftalte trinmodel.

Tabel: Værdier ved årets udgang		1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
		Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR
Efter tilsynsmæssig anerken-delse	Delstaten Hessens stille kapitalindskud	—	1 023	1 264	1 264	1 264	1 264	1 264
	Andre stille kapitalindskud	153	153	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
	Kernekapital	1 449	2 579	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
	Andel i % for delstaten Hessens stille indskud	—	40 %	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
	Andel i % for andre stille indskud	11 %	6 %	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Efter den aftalte trinplan	Delstaten Hessens stille kapitalindskud	—	—	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
	Andre stille kapitalindskud	153	153	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
	Kernekapital	1 449	1 556	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
	Andel i % for delstaten Hessens stille indskud	—	—	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
	Andel i % for andre stille indskud	11 %	10 %	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]

5. *GODTGØRELSE FOR DEN OVERDRAGNE EGENKAPITAL*

(36) For det stille indskud betaler Helaba ifølge oplysningerne fra Tyskland delstaten en godtgørelse (såkaldt hæftelsesprovision) på 1,4 % p.a., der er sammensat af en godtgørelse for hæftelsesfunktionen på 1,2 % p.a. og et tillæg på 0,2 % for indskuddets permanente karakter og bankens ensidige opsigelsesret, plus den dermed forbundne erhvervsskat på den del af særformuen, som banken kan udnytte, dvs. i alt 1,66 %. Efter den såkaldte trinmodel er det desuden aftalt, at godtgørelsen i de første fire år (1998 til 2002) ikke skal betales af hele formueværdien, men af de aftalte årligt trinvis stigende trancher (referencebeløb), som i henhold til indskudsaftalen kan anvendes som grundlag for den konkurrenceprægede virksomhed. Ifølge oplysningerne fra Tyskland består betalingspligten på basis af trinmodellen uafhængigt af, om det stille indskud anvendes som grundlag for den konkurrenceprægede virksomhed eller i forbindelse med transaktioner inden for rammerne af den offentlige opgave, eller om den tilførte kapital overhovedet anvendes til solvensformål.

6. *BAGGRUNDEN FOR AT INDLEDE PROCEDUREN*

(37) I indledningsbeslutningen af 13. november 2002 var det Kommissionens foreløbige vurdering, at overførslen af delstaten Hessens lån til fremme af boligbyggeri til Helaba sandsynligvis udgjorde en ny statsstøtte efter EF-traktatens artikel 87, stk. 1, da ingen af undtagelsesbestemmelserne i

EF-traktatens artikel 87, stk. 2 og 3, eller artikel 86, stk. 2, var opfyldt, og overførslen dermed ikke syntes at være forenelig med fællesmarkedet.

(38) Kommissionen gik i sin undersøgelse ud fra den markedsøkonomiske investors princip. Ifølge dette princip er der tale om en begunstigelse ved tilførsel af statslige midler, når en virksomhed får stillet statslige midler til rådighed på betingelser, som den ikke ville have opnået på normale markedsvilkår.

(39) Sammenholdt med den langfristede risikofri sats (forbundsstatslån med en løbetid på ti år) på ca. 4 % ultimo 1998 fandt Kommissionen det tvivlsomt, om den aftalte godtgørelse kunne anses for passende, særlig under hensyntagen til et rimeligt risikotillæg. På den anden side indrømmede Kommissionen, at der ved beregningen af den normale markedsgodtgørelse i dette tilfælde også måtte tages hensyn til den tilførte kapitals manglende likviditet. Den investeringsfremmende udlånskapital, der var overført som stille indskud, skulle som før overførslen anvendes til offentlige investeringsfremmende formål. Helaba kunne således ikke umiddelbart anvende de overførte midler til sin forretningsvirksomhed. Udvidelsen af egenkapitalgrundlaget medførte ganske vist en udvidelse af Helabas udlånskapacitet (egenkapitalens forretningsudvidelsesfunktion). Men banken kunne kun fuldt ud realisere den mulige forhøjelse af forretningsvolumenet, hvis det ekstra kreditvolumen i fuld udstrækning blev refinansieret på kapitalmarkedet. Det var derfor Kommissionens opfattelse, at delstaten ikke kunne forvente helt samme forrentning som en investor, der indskød likvid kapital, og at et tilsvarende nedslag var berettiget. I betragtning af, at refinansieringsomkostningerne var skattemæssigt fradragsberettigede, var det imidlertid tvivlsomt, om det var rimeligt at fradrage de samlede bruttorefinansieringsomkostninger fra den normale markedsgodtgørelse for et likvidt stille indskud.

(40) Kommissionen tvivlede på, at den basisgodtgørelse på 1,2 % p.a., der var aftalt for det stille indskud, lå inden for markedsintervallet for sammenlignelige transaktioner, særlig da det absolutte volumen syntes at ligge over, hvad der ellers var normalt på markedet. Den tvivlede også på, om tillægget på 0,2 % p.a. for indskuddets permanente karakter var normalt på markedet, og om den erhvervsskat på 0,26 % p.a., som Helaba — modsat situationen ved overførsel af et stille indskud fra erhvervsmæssige investorer — her yderligere skulle betale, også kunne betragtes som en bestanddel af godtgørelsen og som relevant for markedssammenligningen.

(41) Kommissionen nærede desuden tvivl om, hvorvidt en markedsøkonomisk investor i en tilsvarende situation ville have accepteret, at godtgørelsen i de første år begrænsedes til delbeløb. Det skulle i den sammenhæng endvidere undersøges, om den del af det stille indskud, som der ikke blev ydet godtgørelse for, gav Helaba yderligere fordele, som der burde ydes godtgørelse for, herunder særlig en forbedring af kreditværdigheden, da det stille indskud fra begyndelsen fuldt ud blev opført i balancen og dermed kunne anvendes til hæftelsesformål.

III. BEMÆRKNINGER FRA TYSKLAND

(42) Tyskland påpegede, at delstaten Hessen i årene 1997-1998 havde søgt efter en mulighed for, at dens formue til fremme af boligbyggeri, samtidig med at den forblev øremærket til dette formål, kunne give yderligere indtægter ved indskud i et kreditinstitut. Formuen skulle også forblive udelt. Kun Helaba havde været parat hertil. Helabas ejere havde ikke tilsluttet sig en investering i form af indskudskapital fra delstatens side. Dermed kunne der blandt kernekapitalinstrumenterne kun være tale om et stille indskud.

(43) Tyskland mente ikke, at nogen af de forhold, som Kommissionen havde påpeget vedrørende de andre delstatsbanker, gjaldt for Helaba, som var rentabel og ikke forholdsvis svagt stillet med hensyn til ansvarlig kapital, og som ikke behøvede at få overdraget en investeringsfremmeformue for at bevare sit hidtidige forretningsvolumen eller underbygge sin vækst. Helaba kunne få sit kapitalbehov dækket både hos sin ejer, Sparkassen- und Giroverband Hessen-Thüringen, og på kapitalmarkedet.

(44) Efter at Baselkomitéen for Banktilsyn den 21. oktober 1998 i den såkaldte »Sydney-erklæring« havde udstukket nye retningslinjer for tilsynsmæssig anerkendelse af kernekapitalinstrumenter for internationalt arbejdende kreditinstitutter, havde delstaten og banken foretrukket en tidsubegrænset i stedet for en tidsbegrænset kapitaloptagelse for at opfylde de nye bestemmelser med hensyn til anerkendelse som egenkapital ud over 15 %-grænsen. Delstaten havde forlangt et godtgørelsestillæg på 0,20 % p.a. for indskuddets permanente karakter og bankens ensidige opsigelsesret.

(45) Ifølge Tyskland har der i kølvandet på den nævnte Sydney-erklæring fra Baselkomitéen for Banktilsyn udviklet sig et fungibelt marked for stille indskud, der på investorside er karakteriseret ved en stor spredning, som går lige fra private investorer til institutionelle storinvestorer.

(46) Et stille indskud adskiller sig grundlæggende fra indskudskapital og aktiekapital. Den stille partner deltager ikke i virksomheden og har kun få kontrolrettigheder. Mens der for tegnet kapital skal betales et udbytte efter skat, er godtgørelsen for et stille indskud en skattemæssigt fradragsberettiget driftsudgift. Efter tysk banktilsynsret blev stille indskud allerede før 1998 anerkendt som kernekapital uden beløbsmæssig begrænsning, og også efter international banktilsynsret har permanente stille indskud siden »Sydney-eklæringen« fra oktober 1998 været anerkendt som kernekapital. I årene 1998-1999 anvendte kreditinstitutter i stigende grad stille indskud. Størrelsesordenen var på op til 1 mia. USD eller 1,2 mia. DEM (ca. 0,6 mia. EUR). Mens stille indskud ikke var et særligt udbredt

fænomen i begyndelsen af 1990'erne, var de i 1998-1999 på ingen måde længere et marginalt finansieringsinstrument.

(47) Ved den juridiske udformning og aftalen om godtgørelse tog delstaten udgangspunkt i private kreditinstitutters tilsvarende transaktioner. Ifølge oplysningerne fra Tyskland indgik således f.eks. SGZ-Bank i 1998 aftale om en hæftelsesgodtgørelse på 1,2 % p.a. og HypoVereinsbank Luxemburg om en hæftelsesgodtgørelse på 1,6 % p.a., og i 1999 indgik Dresdner Capital LLC aftale om en sådan godtgørelse på 1,65 % p.a., HypoVereinsbank Luxemburg om en godtgørelse på 1,25 % p.a. og Deutsche Bank for et såkaldt perpetual om en godtgørelse på 1,15 % p.a. over den aktuelle referencerentesats. Godtgørelsestillæggene for kapital rejst af private institutter lå grundlæggende i et interval på mellem 0,80 % over 12-måneders Libor ([9]) og 2,15 % over amerikanske statsobligationer ([10]). Desuden havde sparekasserne i Hessen og Thüringen med virkning fra 5. december 1997 ydet Helaba et stille indskud med en godtgørelse på 1,2 % p.a. over referencerentesatsen.

(48) Tyskland anfører endvidere, at referencerentesatserne ved variabel forrentning er baseret på pengemarkedsinstrumenter (Libor og Euribor) og ved fast forrentning på obligationsmarkedsinstrumenter (fastforrentede statsobligationer som US-Treasuries og tyske forbundsstatsobligationer) eller rentesatserne på swapmarkedet. På europengemarkedet foregår udlån på interbankmarkedet normalt uden yderligere tillæg på basis af Libor eller Euribor. Hvis disse referencerentesatser vælges for stille indskud, er tillæggene identiske med hæftelsesgodtgørelsen for stille indskud. På obligationsmarkedet anvendes sædvanligvis forrentningen af statsobligationer som referencerentesatser og siden slutningen af 1990'erne i stigende grad referencesatsen »mid-swaps« (= middelsats for bud/udbud-spændet på swapmarkedet). Selv for førsterangs bankobligationer må banker i forhold til statsobligationer med samme løbetid af soliditets- og/eller likviditetsgrunde betale et efter den aktuelle markedssituation varierende tillæg. Dette tillæg kaldes refinansieringstillæg. Ved vurderingen af fastforrentede stille kapitalindskud i kreditinstitutter skal disse refinansieringstillæg derfor trækkes fra godtgørelsestillæggene.

(49) Disse refinansieringstillæg for eurobanker (Senior Bonds, JP Morgan-Index) i forhold til forbundsstatsobligationer bevægede sig, ifølge oplysningerne fra Tyskland, i toårsperioden 1998-1999 inden for et felt på fra knap 20 til godt 40 basispoint. Hen imod slutningen af 1998 beløb de sig til knap 40 basispoint ([11]). Hvis swapsatsen (»mid-swaps«) vælges som referencestørrelse, svarer rentetillægget for et stille indskud derimod i vid udstrækning til den særlige hæftelsesgodtgørelse for det stille indskud, da rentetillægget fra swapsats til forbundsstatsobligationer markedsmæssigt tilnærmelsesvis svarer til rentetillægget for »dækkede« bankobligationer i forhold til forbundsstatsobligationer og derfor også lader sig omdanne til rentetillæg i forhold til Euribor.

(50) Delstaten og banken forhandlede om indskuddet og godtgørelsen som to af hinanden uafhængige partnere. De orienterede sig med den sluttelig aftalte godtgørelse på 1,4 % p.a. (1,2 % plus tillæg på 0,2 % for indskuddets varige karakter og bankens ensidige opsigelsesret) efter nævnte interval med en hel række data fra markedet, som det dengang så ud.

(51) Vedrørende tillægget for indskuddets varige karakter oplyser Tyskland nærmere, at der i sammenligningstransaktionerne forekom løbetider på 10 eller 12 år og ligeledes 32 år samt ubegrænset varighed. Tillægget på 0,2 % p.a. for indskuddets permanente varighed er normalt på markedet i betragtning af, at Helabas kreditvurdering på det pågældende tidspunkt var AAA/Aaa, hvilket var højere end nogen af sammenligningsinstitutterne. De til sammenligningen anvendte transaktioner på kapitalmarkedet viste i øvrigt ikke, at godtgørelsens størrelse var afhængig af det rejste kapitalbeløb, hverken set fra institutternes side (den pågældende emissions samlede beløb) eller fra investorens side (beløbet for den pågældende tegnede kapitalandel).

(52) Af godtgørelsen på 1,4 % skal Helaba desuden betale en erhvervsskat, som ikke pålægges delstaten Hessen, således at den samlede byrde (før skat) bliver på 1,66 %. Ifølge Tyskland skal der ved sammenligningen af godtgørelserne følgelig tages hensyn til erhvervsskatteeffekten på 0,26 % p.a. for det stille indskud i Helaba. I Tyskland betaler erhvervsinvestorer erhvervsskat af udbytteandele fra stille kapitalindskud. Delstaten Hessen skal imidlertid ikke betale erhvervsskat. I stedet skal Helaba betale den erhvervsskat, der pålægges godtgørelsen for det stille indskud. En markedsøkonomisk institutionel investor ville derfor have forlangt en højere godtgørelse end delstaten for at få den pålagte erhvervsskat udlignet. Omvendt ville Helaba uden videre have været parat til at betale en sådan investor godtgørelsestillægget, da det for Helaba er uden betydning, om den betaler tillægget som godtgørelse til investoren eller som erhvervsskat til skattevæsenet. Inklusive erhvervsskatteeffekten på 0,26 % p.a. skal Helaba med godtgørelsen på 1,40 % p.a. for det stille indskud i alt betale 1,66 % p.a.,

([9]) Se Tysklands bemærkninger af 9. april 2003, s. 25: variabelt forrentet tranche af det af Deutsche Bank i januar 1998 optagne stille indskud på 700 mio. USD med en løbetid på ti år.

([10]) Se Tysklands bemærkninger af 9. april 2003, s. 25: tranche af det af Dresdner Bank i maj 1999 optagne stille indskud på 1 000 mio. USD med en løbetid på 32 år.

([11]) Jf. diagram i bilag 15 til Tysklands bemærkninger af 9. april 2003.

hvilket klart ligger inden for markedsintervallet og svarer til resultatet af forhandlingerne mellem Helaba og delstaten Hessen.

(53) Ifølge oplysningerne fra Tyskland kan Helaba skattemæssigt fradrage den betalte godtgørelse som driftsudgifter. Stille indskud betragtes kun som egenkapital ved beregning af solvensprocenten i tilsynsmæssig henseende, hvorimod de i selskabs- og skatteretlig henseende behandles som fremmedkapital.

(54) Desuden havde banken til sin planlagte årlige vækst kun behov for en egenkapital på […] mio. DEM, mens investeringsfremmeformuen som ansvarlig egenkapital ud fra et tilsynsmæssigt synspunkt havde en værdi på over […] mia. DEM. Helaba ville ifølge oplysningerne fra Tyskland ikke have søgt at få et stille indskud på ca. 2,5 mia. DEM på én gang, da dette beløb dækkede dens egenkapitalbehov i en årrække; den ville snarere være gået ud på kapitalmarkedet i flere omgange. Trods disse bebyrdende virkninger for Helaba blev der ikke aftalt noget nedslag i godtgørelsessatsen på 1,4 %. Delstaten og Helaba nåede i stedet som en overgangsløsning til enighed om en trinvis udnyttelse og godtgørelse af det stille indskud (den såkaldte trinmodel). Banken tilstræbte dermed en sådan ordning, at den kun kom til at yde godtgørelse for indskuddet efter den faktiske udnyttelse på grundlag af risikovægtede aktiver i overensstemmelse med de med ejeren aftalte vækstmål. Dette ville dog have været for ugunstigt og derfor uacceptabelt for delstaten Hessen. Efter forhandlinger, hvor man søgte at forlige de modstridende interesser, blev der aftalt en ordning med årligt stigende trancher, som der skulle betales godtgørelse for (1999: […] mio. DEM, 2000: […] mia. DEM, 2001: […] mia. DEM, 2002: […] mia. DEM, 2003: […] mia. DEM eller overgrænsen for den disponible kernekapital). Denne såkaldte trinmodel påregnede for de første år en klart hurtigere stigning, end det var påkrævet for bankens planlagte vækst. Direktionen anmodede derpå bestyrelsen om tilslutning til et yderligere særkontingent på […] mio. DEM til udnyttelse af ansvarlig egenkapital, hvorfra indtægterne skulle anvendes til at finansiere godtgørelsen for differencen for at opnå en resultatneutral forrentning af indskuddet. Dette viser efter Tysklands opfattelse, at bankens »overkapitalisering« ikke alene ikke medførte nogen yderligere fordel, men uden særkontingentet også ville have belastet bankens indtjeningssituation, fordi der ikke ville have været indtægter til at udligne godtgørelsen for de dele af det trinvis stigende beregningsgrundlag, der ikke var anvendt til ekstra forretningsvirksomhed.

(55) Det resulterede i årligt stigende betalingsforpligtelser op til et beløb på ca. 33 mio. DEM fra 2003. Ud over godtgørelsen for det stille indskud skulle banken også bære refinansieringsomkostningerne for långivningen.

(56) Tyskland fremsatte yderligere bemærkninger vedrørende den markedsøkonomiske investors princip. Ifølge gældende retspraksis skal vurderingen af, om en ydelse og modydelse kan anses for markedsmæssigt normal, ske ud fra investorens synspunkt. Det er derfor betænkeligt, når Kommissionen som anført i beslutningen om at indlede proceduren først og fremmest ud fra et modtagersynspunkt vil undersøge, om Helaba har fået en økonomisk fordel, som det ikke ville være muligt at få på normale markedsvilkår.

(57) Det kan således ikke være rigtigt, når Kommissionen uafhængigt af, om en markedsøkonomisk investor ville have accepteret et trinvis stigende beregningsgrundlag for godtgørelsen, vil undersøge, om Helaba opnåede yderligere fordele af den godtgørelsesfri del af det stille indskud (forbedring af den generelle kreditværdighed). Der bør ifølge præmis 327 i WestLB-dommen ikke kun tages udgangspunkt i den virksomhed, der begunstiges ved investeringen. En yderligere fordel for modtageren er uden betydning, når en markedsøkonomisk investor — uanset af hvilken grund — ikke ville kræve yderligere godtgørelse herfor. Intet institut ville have været parat til straks at yde godtgørelse for det samlede indskudsvolumen, når det kun kunne lægge beslag på langsomt stigende delbeløb til en forretningsudvidelse og heller ikke kunne udnytte de overskydende beløb. Delstaten Hessen ønskede imidlertid trods størrelsen at investere sin særformue til fremme af boligbyggeri udelt i et enkelt kreditinstitut. En privat investor ville i et sådant tilfælde ikke have fordret, at der straks blev ydet godtgørelse for det samlede indskud, medmindre han havde fundet et kreditinstitut, der enten på grund af en eksplosiv udvidelse af sin forretningsvirksomhed eller til udligning af indtrådte massive tab havde brug for en kapitaltilførsel i den pågældende størrelsesorden. Det var imidlertid ikke tilfældet. Helaba har ikke haft nogen fordel af de dele af det stille indskud, som den de første år tilsynsretligt slet ikke kunne udnytte, og som den efter sin ejers ønske heller ikke skulle udnytte.

(58) På grundlag af den med delstaten Hessen aftalte trinmodel har Helaba kun anvendt trancher på ca. […] mio. DEM p.a. plus det nævnte særkontingent på ca. […] mio. DEM til udvidelse af sin forretningsvirksomhed. Økonomisk set har trinmodellen svaret til tidsmæssigt forskudte optagelser af flere stille indskud. De af de private institutter optagne beløb skal derfor i givet fald sammenlignes med de enkelte trancher. Kun da er det muligt at tale om en markedsmæssigt normal størrelsesorden. Delstaten har ikke kunnet forlange et godtgørelsestillæg for optagelsen af den udelte særformue — hvilket i øvrigt kun Helaba var parat til — men måtte som resultat af forhandlingerne acceptere, at der kun blev ydet godtgørelse for trinvis stigende delbeløb af denne investering.

(59) Indskuddet er med rette ikke blevet godtgjort med en garantiprovision for den yderligere hæftelsesfunktion, for så vidt som banken ikke tilsynsretligt allerede har anvendt det til en forretningsudvidelse. Økonomisk set ville det ikke være fornuftigt, at et kreditinstitut, der af alle kreditvurderingsbureauer i forvejen har fået den bedst mulige rating, betaler noget for yderligere optagne midlers hæftelsesfunktion. Betingelserne for instituttets optagelse af fremmedkapital blev ikke yderligere forbedret, og der var således ingen fordel set i pengeværdi. Investoren, i hvis interesse hele kapitalen blev overført udelt til banken, kunne derfor ikke opnå en godtgørelse for hæftelsesfunktionen.

(60) Den tvivl, Kommissionen i beslutningen om at indlede proceduren gav udtryk for med hensyn til kapitalens manglende likviditet, byggede til dels på metoderne fra WestLB-beslutningen, som imidlertid ikke kan anvendes i den foreliggende sag, fordi de faktiske forhold er for forskellige. Efter Tysklands opfattelse er det i det foreliggende tilfælde brutto- og ikke kun nettorefinansieringsomkostningerne, der skal trækkes fra godtgørelsen for ellers sammenlignelige, men likvide stille indskud. Også for private kreditinstitutter er godtgørelsen for optagne stille indskuds likviditetsfunktion nemlig skattemæssigt fradragsberettiget. Hvis kun nettorefinansieringsomkostningerne blev trukket fra den fiktive godtgørelse for et likvidt stille indskud, når det drejer sig om Helaba, måtte det samme gælde for private kreditinstitutter og den af dem faktisk betalte godtgørelse for likvide stille indskud. Ellers ville sammenligningen ikke være rigtig.

IV. BEMÆRKNINGER FRA INTERESSEREDE PARTER

1. *BEMÆRKNINGER FRA KLAGEREN, BDB*

(61) Efter BdB's opfattelse har Helaba ikke betalt en passende godtgørelse for den tilførte kernekapital, og banken har dermed fået statsstøtte.

(62) I bemærkningerne af 29. juli 2003 til de Landesbank-procedurer, der blev indledt den 13. november 2002, anfører BdB, at spørgsmålet om, hvilken godtgørelse der er passende, afgøres efter de metoder, som Kommissionen har lagt til grund i sin beslutning om WestLB.

(63) Der skal derfor i første omgang foretages en sammenligning af den kapital, der er stillet til rådighed, med andre egenkapitalinstrumenter. Dernæst skal det fastlægges, hvilken minimumsgodtgørelse en investor ville forvente for den konkrete egenkapitalinvestering i delstatsbanken. Til sidst skal eventuelle tillæg og nedslag på grund af overdragelsens særlige karakter beregnes.

1.1. SAMMENLIGNING MED ANDRE EGENKAPITALINSTRUMENTER

(64) Efter hvad BdB anfører, havde næsten alle delstatsbanker fra 1992 behov for ny kernekapital for at opfylde de strengere krav i henhold til det nye solvensdirektiv. Uden kapitalforhøjelserne havde delstatsbankerne måttet reducere deres virksomhed. Deraf kan det ifølge BdB sluttes, at den tilførte kapital kun bør sammenlignes med egenkapitalinstrumenter, som var anerkendt og til rådighed i Tyskland det år, kernekapitalen (Tier 1-kapital) blev indskudt. Ved en sammenligning er det derfor på forhånd udelukket at anvende præferenceaktier uden stemmeret, udbytterettigheder og såkaldte perpetual preferred shares. Disse tre egenkapitalinstrumenter er ikke anerkendt som kernekapital i Tyskland, men kun som supplerende kapital (Tier 2-kapital).

(65) I de pågældende investeringsperioder blev kun indskudskapital og stille andele anerkendt som kernekapital i Tyskland. Efter BdB's opfattelse kunne Helaba for den konkrete investering juridisk set kun anvende mulighederne aktiekapital eller indskudskapital. BdB bestrider i den forbindelse ikke den faktiske anerkendelse fra de nævnte myndigheders side. BdB anfører imidlertid, at der ikke burde være sket en sådan anerkendelse, da det konkret aftalte stille indskud fra delstaten Hessen hverken økonomisk eller retligt kan sammenlignes med »normale« stille indskud, men derimod alene med aktiekapital/indskudskapital. Når der nu faktisk skete en sådan anerkendelse, må i det mindste godtgørelsen for delstaten Hessens stille indskud ligge på linje med godtgørelsen for aktiekapital/indskudskapital, da en markedsøkonomisk investor ville have krævet en sådan godtgørelse på grundlag af det stille indskuds lighed med indskudskapital og dets konkrete risikostruktur.

(66) BdB analyserer ud fra en række kriterier, hvorfor delstaten Hessens stille indskud efter BdB's opfattelse økonomisk og retligt skal sammenlignes med indskudskapital og ikke med stille indskud, som de kan ses på markedet.

(67) BdB henviser i den forbindelse til, at »normale« stille indskud kun har en begrænset løbetid eller kan opsiges, og at de ifølge principperne udstukket af Baselkomitéen for Banktilsyn ikke kan anvendes i et omfang svarende til over 15 % af kernekapitalen, mens delstaten Hessens stille indskud ligesom indskudskapital har en ubegrænset løbetid og tillader overskridelse af 15 %-grænsen. Desuden bør der ikke i medfør af en aftale om efterstillelse være en nedsat risiko for investoren, da den tilførte kapital udgør en betydelig del — og til dels over 50 % — af den samlede

kernekapital. Der er dermed væsentlig større sandsynlighed for, at den tilførte kapital inddrages i tilfælde af tab, hvorfor der også skal betales en højere risikopræmie. BdB gør desuden gældende, at stille indskud i tilsynsmæssig henseende kun skal anerkendes som såkaldt Lower-Tier-1-kapital og derfor efter »Sydney-erklæringen« af 1998 fra Baselkomitéen for Banktilsyn kun må udgøre 15 % af den påkrævede kernekapitalandel. Der kan dermed ikke anvendes stille andele for store volumener, som overstiger denne grænse. Desuden kan de af Tyskland nævnte Deutsche Bank-perpetuals ikke anvendes som målestok for en passende godtgørelse, da de alle lå under 15 %-grænsen og dermed ikke var noget alternativ for Helaba ved udgangen af 1998.

(68) Dertil kommer, at delstaten stiller sit indskud til rådighed for Helaba uden selv at have mulighed for at opsige det, altså uden tidsbegrænsning. En aktionær kan ganske vist heller ikke »opsige« sin aktiekapital, men kan dog frit bestemme at sælge sine aktier og investere pengene andetsteds. Uafhængigt af den nærmere retlige udformning mangler der i dette tilfælde allerede af den grund en sådan omsættelighed, da der under alle omstændigheder praktisk talt ikke eksisterer et marked for en kapitalanbringelse af et sådant omfang og med ubegrænset løbetid. Private investorer ville derimod i reglen sikre sig mulighed for at trække deres kapital ud i tilfælde af vedvarende dårlige resultater, for at de kunne investere den mere rentabelt. En permanent binding af risikokapital ville en privat investor — om overhovedet — kun acceptere mod en tilsvarende høj forrentning.

(69) Den her valgte form for kapitaltilførsel er derfor en normal investering af indskudskapital, som en markedsøkonomisk investor ville forvente forrentet tilsvarende. Specielt er det ikke tilstrækkeligt kun at tage hensyn til den ubegrænsede løbetid med et tillæg til den basisforrentning for et (tidsbegrænset) stille indskud, der er beregnet ved en sådan sammenligning.

(70) Nedenstående to tabeller viste de vigtigste forskelle mellem det »stille indskud« i Helaba og andre egenkapitalformer, der stod til rådighed på investeringstidspunktet:

	»Stille ind-skud« i Helaba	Ind-skuds-kapi-tal	Stille andel	Præfe-rence-aktier	Udbytte-rettig-heder	Præference-aktier
Til rådighed på det tyske marked 1998	ja	ja	ja	ja	ja	ja
Tilsyns-mæssig status	Kerne-kapital	Kerne-kapital	Kernekapital kun på bestemte betingelser og med 15 %-grænse	Sup-plerende kapital	Supplerende kapital på særlige betin-gelser	Supplerende kapital eller kernekapital med 15 %-grænse

	Indskuds-kapital	»Stille indskud« i Helaba	Stille andel
Anvendelig for store volumener	ja	ja	nej
Ubegrænset løbetid	ja	ja	nej
Investor har ingen opsigelsesret	ja	ja	ja
Deltagelse i løbende tab	ja	ja	ja
Tilbagebetaling ved insolvens efter kreditorer	ja	ja Ingen intern »efterstillelse« i forhold til indskudskapi-tal	ja Tilbagebetaling før ind-skudskapital

	Indskuds-kapital	»Stille indskud« i Helaba	Stille andel
Godtgørelse i form af overskudsandel	ja	ja	ja
Ingen efterbetaling ved manglende godtgørelse	ja	ja	nej Kumulativ efterbetaling mulig

1.2. SKATTEMÆSSIG FRADRAGSRET

(71) BdB betvivler, at delstaten Hessens overskudsandel er skattemæssigt fradragsberettiget som driftsudgift. Det må formodes, at delstaten Hessen overtager en betydelig driftsherrerisiko med det stille indskud. Det tyder både kapitalindskuddets størrelse og uopsigelighed på. Denne driftsherrerisiko taler for, at der består et partnerskab i form af Mitunternehmerschaft (såkaldt atypisk stille selskab), at det stille indskud skattemæssigt karakteriseres som partnerskabets egenkapital, og at den stille deltagers overskudsandel ikke er fradragsberettiget som driftsudgift for Helaba.

1.3. MINIMUMSGODTGØRELSE FOR INDSKUDSKAPITAL I EN DELSTATSBANK

(72) BdB anfører, at samtlige metoder til beregning af en passende godtgørelse (forrentning) for den egenkapital, der blev stillet til rådighed, gik ud fra en risikofri forrentning og lagde en risikopræmie til. De byggede på følgende grundprincip:

Forventet forrentning af en risikobehæftet investering

= risikofri forrentning + risikopræmie for den risikobehæftede investering

(73) Ved beregningen af den risikofri forrentning tager BdB udgangspunkt i forrentningen af langfristede statsobligationer, da fastforrentede værdipapirer fra statslige emittenter står som den investeringsform, der har den laveste eller ingen risiko ([12]).

(74) For at nå frem til risikopræmien beregner BdB først den såkaldte markedsrisikopræmie, altså forskellen mellem den langsigtede gennemsnitsforrentning af aktier og af statsobligationer. For det tyske aktiemarked går BdB på grundlag af en undersøgelse fra Stehle-Hartmond (1991) ud fra en langfristet markedsrisikopræmie på 4,6 % samlet set.

([12]) For at fjerne inflationsvirkninger er det nødvendigt for enhver investeringsperiode først at bestemme forrentningen af en langfristet statsobligation uden hensyntagen til den forventede inflation. Til fastlæggelse af den langsigtede risikofri basisrentesats skal der så til den »reale basisrentesats« på betragtningstidspunktet lægges et skøn over den langsigtede gennemsnitlige forventede inflation på 3,60 %.

(75) Derefter bestemmer BdB delstatsbankernes betaværdi, dvs. den individuelle risikopræmie for bankerne, som den generelle markedsrisikopræmie skal tilpasses efter. BdB beregner, efter hvad den har oplyst, betaværdierne statistisk, hvilket betyder, at betaværdierne fastlægges på grundlag af en historisk datastikprøve. BdB når til det resultat, at samtlige betaværdier for samtlige delstatsbanker og betragtede tidsrum er større end 1 ([13]).

(76) Den forventede minimumsgodtgørelse for en indskudskapitalinvestering i Helaba på tidspunktet for tilførslen af investeringsfremmeformuen pr. 31. december 1998 er efter BdB's beregninger på 11,66 % p.a.

1.4. TILLÆG OG NEDSLAG PÅ GRUND AF TRANSAKTIONERNES SÆRLIGE ART

(77) BdB anfører, at den sats på 4,2 %, som Kommissionen som følge af WfA-formuens manglende likviditet trak fra minimumsgodtgørelsen på 12 % i WestLB-beslutningen, er blevet bekræftet af Retten i Første Instans. I de foreliggende tilfælde er der således ingen grund til at afvige fra denne metode; også her er et likviditetsnedslag berettiget. Størrelsen af fradraget som følge af den manglende likviditet fastlægges efter WestLB-metoden ud fra nettorefinansieringsomkostningerne (bruttorefinansieringsomkostningerne minus den pågældende virksomhedsskat).

(78) Likviditetsfradraget beregnes for Helaba på grundlag af en bruttorefinansieringssats på 6,57 % p.a. (svarende til den langfristede risikofri basisrentesats på tilførselstidspunktet 1998), som den til enhver tid gældende samlede skatteprocent skal anvendes på for at nå frem til nettorefinansieringssatsen.

([13]) BdB anfører til sammenligning også de teoretiske betaværdier efter Capital Asset Pricing Model (CAPM) og fastslår, at de stort set ikke afviger fra de empirisk bestemte værdier.

(79) Efter BdB's opfattelse var der ved overdragelsen tre faktorer, der medvirkede til at forhøje risikoen i forhold til en »normal investering af indskudskapital«: den til dels usædvanligt store formueoverdragelse, undladelsen af at udstede nye selskabsandele og dermed renonceringen på yderligere stemmerettigheder samt investeringens ikke fungible karakter, dvs. den manglende mulighed for til enhver tid igen at trække den investerede kapital ud af virksomheden. BdB anser derfor i overensstemmelse med WestLB-metoden et tillæg på mindst 1,5 % p.a. for berettiget.

1.5. KAPITALGRUNDLAG OG GODTGØRELSESELEMENTER

(80) BdB påpeger for det første, at der ved beregningen af en passende godtgørelse i Helaba-sagen skal tages udgangspunkt i det samlede beløb, der blev anerkendt som kernekapital som grundlag for konkurrencepræget virksomhed, og ikke kun i den faktisk anvendte eller disponible del. Dette begrundes med, at en markedsøkonomisk investor ikke ville acceptere, at godtgørelsen begrænsedes til den faktisk anvendte del. For den private investor, der kan risikere at miste sit indskud, er det uden betydning, om kreditinstituttet faktisk udnytter den tilførte kapital til udvidelse af sin forretningsvirksomhed. For denne investor spiller det en langt større rolle, at han ikke længere selv kan råde over beløbet forretningsmæssigt og dermed ikke kan opnå en tilsvarende forrentning.

(81) Beregningen af godtgørelsen i årene 1998-2002 på basis af årligt trinvis stigende trancher var ikke berettiget som nedslag på grund af den undgåede »opdeling« af den tilførte kapital eller på grund af, at tilførslen »en bloc« havde en belastende virkning for Helaba. Også selv om kapitaltilførslen måske ikke var påkrævet til opfyldelse af solvenskriterierne, øgede den Helabas egenkapitalgrundlag betydeligt og muliggjorde en stærk udvidelse af dens konkurrenceprægede virksomhed. En markedsøkonomisk investor ville derfor have sørget for at få en godtgørelse for hele det beløb, der var anerkendt som ansvarlig egenkapital.

(82) Den hæftelsesprovision på 0,3 % p.a., som Kommissionen gik ud fra i WestLB-beslutningen, og som den havde beregnet ved at sammenligne kapitalbeløbet med en garanti, skal betales for den del af den tilførte kernekapital, der ikke kan udnyttes som grundlag for konkurrencepræget virksomhed.

(83) Som godtgørelseselementer kunne kun den såkaldte »hæftelsesprovision« og »varighedstillægget« tages i betragtning. Erhvervsskatten, der for størstedelens vedkommende heller ikke skal betales til delstaten, men til kommunen, er ikke et godtgørelseselement. Den er en ved lov pålagt byrde, som uafhængigt af parternes intentioner knytter sig til et skattemæssigt forhold.

(84) Sluttelig betales afkastet ikke til delstaten Hessen, men tilføres — efter fradrag af udbytteskat — »særformuen som nettobeløb«. Da Helaba er (ene)ejer af særformuen, betaler den i sidste instans til sig selv. Det ville en privat investor imidlertid ikke have accepteret som godtgørelse for sin investering.

2. *BEMÆRKNINGER FRA DELSTATEN NORDRHEIN-WESTFALEN OG WESTLB*

(85) I de bemærkninger, som delstaten Nordrhein-Westfalen og WestLB den 30. oktober 2003 via Tyskland fremsendte vedrørende Kommissionens beslutning af 13. november 2002 om indledning af proceduren, bestrider de, at formuetilførslerne til delstatsbankerne kan sammelignes med indskudskapital. Stille indskud og såkaldte perpetuals har allerede siden 1991 været anerkendt som kernekapital i Tyskland. Desuden retter godtgørelsen sig ikke efter den tilsynsmæssige klassificering, men efter investeringens risikoprofil. Da formuerne hæftede som efterstillet kapital, kan risikostrukturen bedre sammenlignes med stille indskud eller såkaldte perpetuals end med indskudskapitalinvesteringer.

(86) Hvad angår beregningen af minimumsgodtgørelsen for en indskudskapitalinvestering, kan der efter WestLB's opfattelse principielt ikke indvendes noget mod CAPM-metoden. Men de af BdB anførte betaværdier på klart mere end 1 er ikke rimelige. En betafaktor på over 1 betyder, at virksomhedsaktien frembyder en højere risiko end det samlede marked. Med den dengang ubestridt eksisterende Anstaltslast og Gewährträgerhaftung lå risikoen ved investering i en delstatsbank imidlertid klart under risikoen på markedet som helhed.

(87) Desuden er det specielt i forbindelse med delstatsbankerne en fejl at gå ud fra den forrentning, der kan forventes på tidspunktet for formuetilførslerne til delstatsbankerne. Denne fremgangsmåde er ganske vist i princippet fornuftig ved sammenligning med den private investor. Her ville den betyde, at den forrentning, der kunne forventes i 1991, skulle lægges til grund. Det modsiger imidlertid enhver økonomisk realitet, at en investor i 2003 får den forrentning, der forventedes i 1991, og som ligger langt over de faktiske forrentningssatser. Ved en systematisk vedvarende anvendelse af en forrentningssats på ca. 12 % vil delstatsbankerne uberettiget blive ugunstigt stillet i forhold til de private konkurrenter.

(88) Angående nedslaget på grund af formueoverdragelsernes manglende likviditet er WestLB og delstaten Nordrhein-Westfalen af den opfattelse, at satsen for risikofri statsobligationer fuldt ud skal trækkes fra basisforrentningen. Delstatsbankerne fik ingen likviditet ved formueoverdragelserne. Det er økonomisk ikke holdbart at nedsætte denne sats med skattebesparelsen, da prissætningen for kapitalmarkedsinstrumenter er uafhængig af beskatningssituatio-

nen. Ellers måtte der være forskellige priser for et kapitalmarkedsinstrument alt efter beskatningssituationen.

(89) Sluttelig skal det som en risiko- og dermed godtgørelsesformindskende faktor tages i betragtning, at som følge af formuernes manglende likviditet er likviditeten heller ikke udsat for risiko. Der skal tages hensyn til dette ved et tilsvarende nedslag. Der skal ligeledes foretages et nedslag på grund af den såkaldte ejereffekt, da en investor, der allerede har en andel i et foretagende, vurderer en yderligere investering anderledes end en ny investor.

V. TYSKLANDS REAKTION PÅ BDB'S BEMÆRKNINGER

(90) Efter Tysklands opfattelse lykkes det ikke BdB at omfortolke det stille indskud til en indskudskapitalinvestering eller at så tvivl om, at den aftalte og til delstaten Hessen betalte godtgørelse er passende. Der er derfor ikke tale om støtte.

(91) Ved beregning af godtgørelsen er det ikke rimeligt at gå en omvej over godtgørelsen for en fiktiv indskudskapitalinvestering. Delstaten Hessen overførte fra første færd sin formue til fremme af boligbyggeri som stille indskud i banken. Der er således tale om et selskabs-, skatte- og banktilsynsretligt defineret finansieringsinstrument, der grundlæggende adskiller sig fra en indskudskapitalinvestering, som delstaten ikke var interesseret i, og som bankens ejere ikke ønskede.

(92) BdB overser på den ene side vigtige forskelle mellem indskudskapital og stille indskud og påberåber sig på den anden side ikke-eksisterende forskelle mellem »normale« stille indskud og delstaten Hessens stille indskud.

(93) BdB anfører i det væsentlige, at stille andele kun har en begrænset løbetid eller kan opsiges og derfor efter principperne udstukket af Baselkomitéen for Banktilsyn kun anerkendes som kernekapital i et omfang svarende til højst 15 % af et kreditinstituts samlede kernekapital. Da delstaten Hessens stille indskud er blevet stillet til rådighed for Helaba uden tidsbegrænsning og ikke falder ind under 15 %-grænsen og derfor ikke er noget »normalt« stille indskud, men funktionelt set indskudskapital, skal der ved beregning af godtgørelsen ikke gås ud fra andre stille indskud eller andre innovative kapitalinstrumenter, men fra indskudskapitalinvesteringer.

(94) Dette hovedargument, som BdB fremfører, er af flere grunde forkert. Begrænset løbetid eller mulighed for opsigelse er således hverken selskabsretligt eller banktilsynsretligt set et afgørende og uomgængeligt kendetegn for stille andele. Og omvendt er indskudskapital heller ikke nødvendigvis tidsubegrænset og uopsigelig. Efter tysk selskabsret kan i øvrigt alle selskaber uanset deres retsform stiftes for et bestemt tidsrum eller med aftale om mulighed for opsigelse af et indskud, hvilket ikke er til hinder for anerkendelse som kernekapital efter tysk banktilsynsret.

(95) BdB ignorerer endvidere, at 15 %-grænsen for anerkendelse som kernekapital efter international banktilsynsret ifølge »Sydney-erklæringen« fra Baselkomitéen for Banktilsyn og den tyske tilsynsmyndigheds deraf følgende praksis ikke gælder for permanente kapitalinstrumenter, som kun kan opsiges på initiativ af udstederen (men ikke af investor). I øvrigt går det tyske banktilsyns praksis imidlertid ud fra, at et indskud også med en løbetid på mindst 30 år og en udtrykkeligt fastsat manglende opsigelsesmulighed for investor bliver stillet »permanent« til rådighed og dermed ikke falder ind under 15 %-grænsen. Også dette viser, at forskellen mellem tidsbegrænsede og tidsubegrænsede indskud på ingen måde er så skarp, som BdB hævder. Hvad en passende godtgørelse angår, er det dermed hverken nødvendigt eller berettiget at omfortolke stille indskud til indskudskapital.

(96) Kun nogle få måneder efter Helaba optog Deutsche Bank i form af såkaldte »perpetuals« et »evigt« indskud, som den hentede på kapitalmarkedet. I modsætning til, hvad BdB hævder, gælder 15 %-grænsen ifølge en fremlagt relevant avisartikel ikke for dette, da der ikke er aftalt nogen forhøjelse af rentesatsen for det tilfælde, at banken ikke udnytter en opsigelsesret, som den indrømmes (ingen »step-up«-klausul). Deutsche Banks perpetuals udgør heller ikke på nogen måde en undtagelse, da mange andre kreditinstitutter i den følgende tid optog »evige« indskud på markedet, hvilket Tyskland også har fremlagt eksempler på. Ikke en af emissionerne, der ved stærk efterspørgsel havde et volumen på fra 150 mio. EUR til over 2 mia. EUR, gav en forrentning blot nogenlunde i nærheden af indskudskapital; godtgørelsen ligger snarere på mellem 110 og 290 basispoint over mid-swaps. Heller ikke i 1999 tillagde markedet det afgørende betydning for godtgørelsen, om der var tale om tidsbegrænsede eller ikke-tidsbegrænsede kapitalinstrumenter, eller om emissionsprovenuet lå under 15 %-grænsen.

(97) De af BdB selektivt anvendte kriterier holder heller ikke stik. De skulle på den ene side underbygge ligheder mellem indskudskapital og delstaten Hessens stille indskud og på

den anden side forskelle mellem dette stille indskud og »normale« stille indskud. BdB ignorerer for det første, i hvor høj grad stille indskud kan udformes efter aftale mellem parterne, og for det andet forhold, som er væsentlige og uomgængelige for sondringen mellem indskudskapital og stille andele.

(98) Indskudskapital er ikke »rentebærende«, men giver ret til betaling af et udbytte, som ikke blot er afhængigt af overskuddet, men først og fremmest udgør en del af overskuddet. Godtgørelsen for et stille indskud er derimod kun afhængig af overskuddet. Om der for et stille indskud ydes efterbetalinger, afhænger af aftalen mellem parterne, og det er under ingen omstændigheder et af de særlige kendetegn for en »normal« stille andel. Men ifølge […] er der alligevel efter § 10, stk. 4, i KWG udtrykkeligt fastsat den for stille indskud typiske efterstillede efterbetalingspligt i tilfælde af tab. Som et foranstillet krav skal indskuddet ved fremtidige overskud igen bringes op på det oprindelige beløb ([14]).

(99) Påstanden om, at der for meget store volumener kun kan anvendes indskudskapital og ikke »normale« stille andele, modbevises af størrelsen af de stille indskud, som private kreditinstitutter optog på kapitalmarkedet i 1998-1999 og også nu optager. De beløber sig helt op til ca. 1 mia. EUR. Relativt set anerkendes ethvert stille indskud også ud over 15 %-grænsen som kernekapital, såfremt det er i overensstemmelse med normerne fastsat af Baselkomitéen for Banktilsyn og de tyske tilsynsmyndigheders deraf følgende praksis.

(100) Et aktuelt bevis for, at 15 %-grænsen kan overskrides, kan ses i den kapitalforanstaltning, som Deutsche Bank, der er medlem af BdB, traf den 2. december 2003. Det drejer sig om optagelse af stille kapitalindskud fra private investorer for et samlet beløb på 300 mio. EUR og med ubegrænset løbetid (såkaldt »perpetual«) ([15]). Det viser endnu engang, hvor likvidt og gennemsigtigt markedet for stille kapitalindskud i tyske banker er, også når det drejer sig om store volumener. Med et aftalt hæftelsestillæg på 0,99 % er foranstaltningen desuden et yderligere bevis for, at den hæftelsesgodtgørelse, der blev aftalt for delstaten Hessens stille indskud i Helaba, er fastsat og passende i forhold til markedet.

(101) På anmodning af Kommissionen fremlagde Tyskland i tabelform en oversigt over udviklingen i stille kapitalindskud og anden hybrid kernekapital for udvalgte private storbanker i perioden 1998-2003. Efter Tysklands opfattelse kan det heraf tydeligt ses, i hvilket omfang de anførte institutter også optog hybrid kernekapital uden for den tilsynsmæssige 15 %-grænse, da den andel, denne kapital tegner sig for af den samlede kernekapital, overstiger 15 % ([+]):

	[Bank A]			[Bank B]			[Bank C]		
	Hybride kernekapital-instrumenter (deraf stille indskud) (mio. EUR)	Kerne-kapital (mio. EUR)	Andel hybrid kerne-kapital (%)	Hybride kernekapital-instrumenter (mio. EUR)	Kerne-kapital (mio. EUR)	Andel hybrid kerne-kapital (%)	Hybride kernekapital-instrumenter (mio. EUR)	Kerne-kapital (mia. EUR)	Andel hybrid kerne-kapital (%) (*)
1998	612 (612)	15 978	4 %	—	10 623	—	614	13,0	5 %
1999	3 096 (713)	17 338	18 %	1 495	12 908	12 %	1 937	14,6	13 %
2000	3 275 (768)	21 575	15 %	1 574	12 046	13 %	2 014	21,3	9 %

([14]) […] lyder således: »[…]«

([15]) Se *Börsenzeitung* af 7. november 2003 og *International Financial Review* af 22. november 2003.

([+]) Navnene på de anførte private storbanker er fortrolige oplysninger, og bankerne kaldes derfor i tabellen Bank A, Bank B og Bank C.

	[Bank A]			[Bank B]			[Bank C]		
	Hybride kernekapital-instrumenter (deraf stille indskud) (mio. EUR)	Kerne-kapital (mio. EUR)	Andel hybrid kerne-kapital (%)	Hybride kernekapital-instrumenter (mio. EUR)	Kerne-kapital (mio. EUR)	Andel hybrid kerne-kapital (%)	Hybride kernekapital-instrumenter (mio. EUR)	Kerne-kapital (mia. EUR)	Andel hybrid kerne-kapital (%) (*)
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 %

(*) baseret på fuldstændig henregning til kernekapitalen

(**) inkl. kumulative præferenceaktier efter afkonsolidering af Treuhand-selskaber

(102) I modsætning til, hvad BdB anfører, bliver både delstaten Hessens stille indskud og de på kapitalmarkedet optagne stille indskud ved insolvens tilbagebetalt før indskudskapitalen, dvs. som foranstillet denne. Tilsvarende får både delstaten Hessen og investorerne for andre stille indskuds vedkommende ved virksomhedens insolvens konkursdividende, mens ejeren intet får, således at risikoen bliver mindre end for indskudskapital.

(103) Det stille selskab adskiller sig væsentligt fra indskudskapital i og med, at den stille partner ikke har nogen andel i virksomhedens formue og heller ingen stemmeret. BdB ignorerer dette i sin afgrænsning og forlanger tværtimod et tillæg herfor. Markedet følger ikke denne logik.

(104) BdB's tvivl om, hvorvidt godtgørelsen er skattemæssigt fradragsberettiget, er ubegrundet. Delstaten Hessen har ikke overtaget hverken den driftsherrerisiko, der er en forudsætning for at antage et partnerskab i form af Mitunternehmerschaft, eller det påkrævede driftsherreinitiativ. Delstaten Hessen får således kun — som enhver typisk stille partner — efter bestemmelserne i aftalen om oprettelse af det stille selskab del i Helabas løbende overskud og tab, og ikke i dens stille reserver eller dens goodwill eller driftsformuens værdistigninger. Ved ophør af det stille selskab får delstaten alene sit indskud tilbage. Delstaten Hessen kan ikke udøve selskabsrettigheder, der svarer til en kommanditists stemme-, kontrol- og indsigelsesrettigheder eller en BGB-interessents kontrolrettigheder efter § 716, stk. 1, i BGB (Bürgerliches Gesetzbuch). I øvrigt ville statstraktaten mellem delstaterne Hessen og Thüringen om etablering af en fælles sparekasseorganisation ikke have tilladt banken at optage en atypisk stille deltager. Da der ikke var tale om Mitunternehmerschaft, havde finansmyndighederne også anerkendt skattefradragsretten for den godtgørelse, der betales til delstaten Hessen.

(105) Også den regnskabsmæssige behandling er forskellig. Indskudskapital belønnes efter generalforsamlingsbeslutning på grundlag af balanceoverskuddet (overskud på aktivposterne i forhold til passivposterne). Når det drejer sig om delstaten Hessens stille indskud, formindsker godtgørelsen derimod bankens driftsresultat og belaster renteoverskuddet (godtgørelsen er en del af renteudgifterne), og der er ikke tale om overskudsanvendelse, som kræver en generalforsamlingsbeslutning. Denne ufravigelige regnskabsmæssige behandling af det stille indskud belaster omkostnings-/indtægtsforholdet og den regnskabsmæssige egenkapitalforrentning.

(106) I modsætning til, hvad BdB hævder, ville en markedsøkonomisk investor have accepteret, at beregningsgrundlaget for godtgørelsen blev begrænset til den del, der faktisk blev anvendt til forretningsudvidelse, og han ville for den resterende del ikke have forlangt en godtgørelse på 0,3 % under henvisning til Kommissionens WestLB-beslutning. Med Helabas begrænsede behov, som var tilkendegivet på forhånd, ville en anden investor ikke have opnået et bedre forhandlingsresultat end delstaten Hessen.

(107) Med hensyn til størrelsen af en passende godtgørelse er allerede udgangspunktet for BdB's argumentation forfejlet.

Den eneste målestok, der kan anvendes, er de godtgørelser, der i den pågældende periode blev aftalt på markedet for sammenlignelige stille indskud i kreditinstitutter. Forskelle i de enkelte stille indskuds udformning og også i de modtagende kreditinstitutters kvalitet skal ved sammenligning af godtgørelserne tilgodeses ved tillæg til eller nedslag i disse godtgørelser og ikke godtgørelsen for en hypotetisk investering af indskudskapital.

(108) Men også BdB's beregning af forrentningen af indskudskapitalinvesteringer er behæftet med fejl. Ved beregningen af betaværdien skal delstatsbankerne ikke sidestilles med såkaldte kreditbanker med en risiko, der systematisk ligger over gennemsnittet. Det vil snarere være rigtigt at tage udgangspunkt i den klart definerede gruppe af børsnoterede banker, de såkaldte CDAX-banker. Helaba har i forhold til sin balancesum en høj andel af kommunal-, interbank- og realkreditfordringer med lav risiko. Som led i en objektiveret virksomhedsevaluering har en ekspert pr. 1. januar 1999 for syv kreditinstitutter, hvis risikostruktur er sammenlignelig på basis af forretningsrisiko, forretningsaktiviteter, kundestruktur og virksomhedsstørrelse, målt en gennemsnitlig betafaktor på […] og således klart mindre end 1. Eksperten gik ud fra en langfristet markedsforrentning på 5,0 % og en langfristet risikofri rentesats på 6,0 %. Det giver pr. 1. januar 1999 en egenkapitalomkostningsberegning på […] %. BdB's påstand om en egenkapitalforrentning på 11,66 % pr. 31. december 1998 for Helaba beror på en alt for høj betafaktor og i øvrigt på historiske data, som har mistet deres aktualitet. Renteniveauet har ændret sig væsentligt i de sidste årtier, og BdB's bemærkninger om inflation og inflationsforventninger er i denne sammenhæng ikke forståelige.

(109) Desuden kan den aftalte godtgørelse i det stille indskuds løbetid kun sammenlignes med den til enhver tid gældende forrentning af indskudskapital, og ikke med forrentningen af indskudskapital i virksomheden på investeringstidspunktet. Ingen ville have garanteret en ejer af banken en egenkapitalforrentning på et niveau som ved udgangen af 1998 og dermed fjernet risikoen for udsving i forrentningen.

(110) BdB's forklaring vedrørende størrelsen af fradraget for refinansieringsomkostningerne kan ikke verificeres. Nettorefinansieringsomkostningerne bør i øvrigt kun lægges til grund, hvis der også fra de til sammenligning anvendte godtgørelser, som private kreditinstitutter betalte for sammenlignelige stille indskud optaget på kapitalmarkedet, trækkes den teoretiske hhv. den faktiske skat for disse institutter. For de på kapitalmarkedet optagne indskud angives ikke regelmæssigt den samlede godtgørelse, men kun godtgørelsestillægget, som for variabelt forrentede instrumenter og apportindskud er identisk med hæftelsesgodtgørelsen. Sammenligningen mellem godtgørelsen for delstaten Hessens stille indskud og de på markedet betalte godtgørelser kan derfor foretages direkte. Omvejen over en fiktiv samlet godtgørelse for et fiktivt kontantindskud, hvorfra der så skal foretages fradrag for refinansieringsomkostningerne, er overflødig og gør i øvrigt den kvantitative vurdering langt mere usikker, da der så må indføres vurderingsstørrelser over flere trin.

(111) I modsætning til, hvad BdB hævder, er ingen godtgørelsestillæg berettigede. Det er ikke empirisk bevist, at der på markedet betales et tillæg for et særligt stort indskud. Der har ikke ud fra private kreditinstitutters sammenlignelige kapitaloptagelser på markedet kunnet ses en sammenhæng mellem beløb og godtgørelse. Delstaten måtte acceptere den aftalte trinmodel, fordi Helaba i første omgang ikke kunne anvende den udelte særformue. På markedet ville det ikke være lykkedes nogen investor ikke blot straks at opnå en godtgørelse for det samlede beløb, men derudover også et tillæg.

(112) Den idé, at afkald på stemmeret i forbindelse med en investering af indskudskapital skal opvejes af en tillægsgodtgørelse, kan i øvrigt ikke overføres til det stille selskab. Den stille partner har ikke efter loven nogen stemmeret, og markedet honorerer ikke den stille partners »afkald« på indflydelsesmuligheder.

(113) Det er ganske vist principielt rigtigt, at en investor på markedet kunne acceptere en mindre fungibel investering mod en højere forrentning. Det forhold, at delstatens stille indskud er mindre fungibelt end kapital med udbytterettigheder er således også blevet taget i betragtning på forhånd ved transaktionen. Desuden tog parterne hensyn til indskuddets permanente karakter med godtgørelsestillægget på 0,20 % p.a. En privat investor ville imidlertid have taget i betragtning, at der i dette tilfælde ikke var tale om en investering af et kontant beløb, men af en stor særformue, som ikke skulle opdeles, og som var øremærket til et bestemt formål og kun kunne overføres som apportindskud. Når BdB anfører, at der praktisk talt ikke eksisterer et marked for en sådan investering, gælder det ikke blot for geninvestering (fungibilitet), men også for den første investering. Det er ikke sandsynligt, at en privat investor dette taget i betragtning ville have forlangt eller kunnet opnå et endnu højere tillæg end de 0,20 % p.a., der blev aftalt for den permanente varighed. Det omtaler eller begrunder BdB heller ikke nærmere.

(114) Ved markedssammenligningen skal der sluttelig i modsætning til, hvad BdB anfører, tages hensyn til erhvervsskatteeffekten. De stille indskud i kreditinstitutter kom i reglen fra institutionelle investorer, der selv skulle betale erhvervsskatten af den indtjente godtgørelse. Delstaten er derimod fritaget for erhvervsskat og ville derfor være tilfreds med en tilsvarende mindre godtgørelse. Til udligning medfører delstatens fritagelse på den anden side en

betalingspligt for banken, der så skal betale erhvervsskat. Om betalingen sker til delstaten eller kommunen er uden betydning, og det samme gælder det forhold, at erhvervsskatten beregnes efter den skattepligtige indkomst — normalt indkomsten for den, der modtager godtgørelsen, men i dette tilfælde banken — så længe banken overhovedet har en indkomst. Hvis resultatet derimod var et tab, ville ikke blot betalingen af erhvervsskatten bortfalde, men også betalingen af godtgørelsen for indskuddet.

(115) I modsætning til, hvad BdB anfører, betaler Helaba heller ikke godtgørelsen til sig selv. Ifølge delstaten Hessens beslutning skal de indtægter, der efter skat er tilbage fra investeringen af særformuen, ikke indgå i den almindelige forvaltning, men ligeledes være øremærket til et bestemt formål og afsættes til styrkelse af investeringsfremmevirksomheden. Det er et spørgsmål om anvendelsen af de midler, Helaba betaler til delstaten.

VI. VURDERING AF FORANSTALTNINGEN

1. *STATSSTØTTE EFTER ARTIKEL 87, STK. 1, I EF-TRAKTATEN*

(116) EF-traktatens artikel 87, stk. 1, fastsætter, at »bortset fra de i denne traktat hjemlede undtagelser er statsstøtte eller støtte, som ydes ved hjælp af statsmidler under enhver tænkelig form, og som fordrejer eller truer med at fordreje konkurrencevilkårene ved at begunstige visse virksomheder eller visse produktioner, uforenelig med fællesmarkedet i det omfang, den påvirker samhandelen mellem medlemsstaterne«.

1.1. STATSMIDLER

(117) Med overførslen af et stille indskud besluttede delstaten Hessen at anvende en kapitaltilførselsmetode, som grundlæggende bestod i at overdrage offentlige formuemidler, der var øremærket til investeringsfremme, til Helaba for at styrke bankens egenkapitalgrundlag, men også for at delstaten Hessen kunne opnå yderligere indtægter. Selv om rente- og afdragsbetalingerne på investeringsfremmeformuens fordringer igen tilflød investeringsfremmeformuen og dermed tjente almennyttige formål, var formuen tilsynsmæssigt anerkendt og kunne følgelig anvendes til hæftelsesformål af Helaba, som på markedet konkurrerede med andre kreditinstitutter. Helaba fik således overdraget statsmidler.

1.2. BEGUNSTIGELSE AF EN BESTEMT VIRKSOMHED

(118) Ved undersøgelsen af, om overdragelsen af statsmidler til en offentlig virksomhed begunstiger denne virksomhed og dermed kan udgøre statsstøtte efter EF-traktatens artikel 87, stk. 1, anvender Kommissionen »den markedsøkonomiske investors princip«. Domstolen og Retten i Første Instans har accepteret og videreudviklet dette princip i en række retssager, herunder i WestLB-dommen ([16]), som i dette tilfælde er særlig relevant.

a) *Den markedsøkonomiske investors princip*

(119) Ifølge dette princip skal det ikke betragtes som begunstigelse af en virksomhed, hvis der stilles kapitalmidler til rådighed på "vilkår, som en privat investor ville finde acceptable at tilstå en tilsvarende privat virksomhed, når den private investor handler under normale markedsøkonomiske vilkår ([17]). Derimod foreligger der en begunstigelse efter EF-traktatens artikel 87, stk. 1, når den forudsete godtgørelsesordning og/eller virksomhedens finansielle situation er af en sådan art, at der ikke kan forventes en normal forrentning inden for en rimelig frist.

(120) Den markedsøkonomiske investors princip kan tilsvarende anvendes på alle offentlige virksomheder, uanset om de er overskudsgivende eller tabsgivende. Kommissionens opfattelse på dette punkt er blevet bekræftet af Retten i Første Instans i WestLB-dommen ([18]).

(121) Kernespørgsmålet i den aktuelle undersøgelse er således, om en markedsøkonomisk investor ville have overført en kapital, der havde samme kendetegn som delstaten Hessens investeringsfremmeformue, til Helaba på samme betingelser, særlig med hensyn til den forudsete forrentning af investeringen.

b) *Den tilførte kapitals retlige og økonomiske status*

(122) Delstaten Hessen overførte pr. 31. december 1998 en formue øremærket til investeringsfremme (Fördervermögen), hvoraf dens andel bestod i en nominel udlånsbeholdning på 6,026 mia. DEM (3,081 mia. EUR) med en ekspertmæssigt beregnet kontantværdi på 2,473 mia. DEM (1,264 mia. EUR), som stille indskud i Helaba. BAKred anerkendte, jf. ovenfor, fuldt ud dette stille indskud som basisegenkapital i tilsynsmæssig henseende. Denne egenkapital var kun i et beskedent og årligt svingende omfang nødvendig som grundlag for investeringsfremmeaktiviteterne. Denne del af det regnskabsførte stille indskud havde kun betydning for Helaba som ansvarlig kapital. Den øvrige del af det stille indskud stod i hovedsagen til rådighed for Helaba som grundlag for dens konkurrenceprægede virksomhed, herunder udvidelse af denne.

(123) Ligesom i WestLB-sagen beregner Kommissionen, hvad der er en passende godtgørelse for den overdragne investeringsfremmeformue, ud fra formuens kommercielle nytte

([16]) Dom i de forenede sager T-228/99 og T-233/99.

([17]) Meddelelse til medlemsstaterne fra Kommissionen: Anvendelse af EF-traktatens artikel 92 og 93 og af artikel 5 i Kommissionens direktiv 80/723/EØF på offentlige virksomheder i fremstillingssektoren (EFT C 307 af 13.11.1993, s. 3, punkt 11). Selv om det i denne meddelelse udtrykkeligt drejer sig om fremstillingssektoren, gælder princippet utvivlsomt tilsvarende for alle andre erhvervsgrene. Hvad angår finansielle tjenesteydelser, er dette blevet bekræftet ved en række kommissionsbeslutninger, f.eks. vedrørende Crédit Lyonnais (EFT L 221 af 8.8.1998, s. 28) og GAN (EFT L 78 af 16.3.1998, s. 1).

([18]) Dom WestLB, præmis 206 ff.

for Helaba. Som nævnt er udgangspunktet for den normale markedsgodtgørelse den godtgørelse, som en markedsøkonomisk investor ville forlange for at stille denne form for egenkapital til rådighed for en bank.

(124) Klageren gør i den forbindelse gældende, at, som det var tilfældet med den til WestLB overdragne WfA-formue, er også den kapital, der er blevet stillet til rådighed for Helaba, en indskudskapitallignende investering. Tyskland bestrider imidlertid denne lighed med indskudskapital. Kapitalen er snarere et stille indskud, hvilket har betydning for godtgørelsens størrelse.

(125) Tyskland, Helaba og klageren mener samstemmende, at den investeringsfremmeformue, der som helhed indgår i delstaten Hessens stille indskud, udgør kernekapital. BAKred har anerkendt den formålsbestemte reserve som kernekapital (»Tier 1«-kapital), og den kan derfor også kun sammenlignes med de egenkapitalinstrumenter, der dels var anerkendt i Tyskland det år, hvor overførslen som kernekapital fandt sted, dels på overførselstidspunktet konkret stod til rådighed for Helaba til investeringer af denne størrelsesorden, som klart udgjorde over 15 % af kernekapitalen.

(126) Kommissionen er på det punkt enig med de af proceduren berørte parter. Allerede i beslutningen fra 1999 i WestLB-sagen gjorde Kommissionen det klart, at en sammenligning af den ligeledes som kernekapital anerkendte WfA-formue med kapitalinstrumenter, der kun kan anvendes som supplerende kapital, såsom udbyttebeviser og præferenceaktier uden stemmeret, ikke kan danne grundlag for fastsættelsen af, hvad der er en passende godtgørelse for den overdragne kapital (beslutning 2000/392/EF, betragtning 199). Kernekapitel er til større nytte for virksomheden, da den hermed kan skaffe sig supplerende egenkapital (f.eks. udbyttebeviser) i indtil et tilsvarende omfang og således udvide egenkapitalgrundlaget. Anerkendelse som basisegenkapital forudsætter, at den kapital, der stilles til rådighed, er udsat for en højere risiko, som principielt også medfører en højere normal markedsgodtgørelse for disse instrumenter. Sammenlignelighed med såkaldt supplerende kapital, som kun i begrænset omfang kan anvendes til udvidelse af forretningsaktiviteterne, kan derfor på forhånd udelukkes.

(127) Efter BdB's opfattelse kunne Helaba for den konkrete investering juridisk set kun anvende mulighederne aktiekapital eller indskudskapital. Efter Tysklands opfattelse var der juridisk set også mulighed for et stille indskud med ubegrænset løbetid (perpetual), som opfyldte kravene i § 10, stk. 4, i KWG og ligeledes kriterierne i den såkaldte »Sydney-erklæring« fra Komitéen for Banktilsyn under Den Internationale Betalingsbank i Basel, som igen lå til grund for den tyske banktilsynsmyndigheds (BAKred) beslutningspraksis. Hvad angår den juridiske form, blev der således mellem delstaten Hessen og Helaba truffet aftale om et stille indskud med ubegrænset løbetid, som blev anerkendt af både den kompetente banktilsynsmyndighed, BAKred, og de kompetente skattemyndigheder.

(128) Det er Kommissionens opfattelse, at Tyskland i tilstrækkelig grad har godtgjort, at BdB's påstand ikke er holdbar. BdB fremfører, at delstaten Hessens stille indskud i formen er misbrug af et »normalt« stille indskud. Økonomisk set udviser det stille indskud så mange lighedspunkter med indskudskapital, at en investor ville have krævet en forrentning svarende til godtgørelsen for indskudskapital.

(129) Kommissionen tager for det første til efterretning, at det stille indskud udtrykkeligt blev aftalt som et sådant mellem delstaten Hessen og Helaba, og at det blev anerkendt som et sådant af de kompetente tyske myndigheder. For at der kan være tale om formmisbrug, måtte det med fuldstændig sikkerhed fastslås, at de kompetente tyske myndigheder fejlagtigt har anerkendt delstaten Hessens stille indskud som et sådant. Herfor er der imidlertid intet grundlag. Kommissionen tilslutter sig for så vidt Tysklands opfattelse af, at et stille indskuds begrænsede løbetid eller opsigelighed hverken selskabsretligt eller banktilsynsretligt er et kendetegn af afgørende betydning for anerkendelsen af et stille indskud som kernekapital, jf. § 10, stk. 4, i KWG. Desuden fortolker Kommissionen »Sydney-erklæringen« af oktober 1998 fra Baselkomitéen for Banktilsyn således, at den kun opstiller en 15 %-grænse for anerkendelse af bestemte, herunder tidsbegrænsede, innovative kapitalinstrumenter som kernekapital. På den anden side kan det af denne erklæring heller ikke sluttes, at permanente innovative kapitalinstrumenter slet ikke kan anerkendes som kernekapital eller falder under denne grænse. For anvendeligheden af permanente innovative kapitalinstrumenter som kernekapital over 15 %-grænsen taler i øvrigt også private bankers praksis i de senere år, som det omfattende er blevet påvist af Tyskland.

(130) Heller ikke de af BdB påberåbte selektive kriterier anser Kommissionen for tilstrækkeligt holdbare. Ud fra en risikoanalyse må delstaten Hessens stille indskud, hvad typen angår, snarere sammenlignes med et »normalt« stille indskud end med indskudskapital. Kommissionen tilslutter sig også på dette punkt Tysklands redegørelse.

(131) Kommissionen finder det i denne sammenhæng væsentligt, at både delstaten Hessens stille indskud og andre »normale«, dvs. tidsbegrænsede, stille indskud, der er rejst på kapitalmarkedet, ved insolvens skal tilbagebetales før indskudskapitalen, således at investoren får konkursdividende, mens investoren, når det drejer sig om indskudskapital, ingenting får. Tyskland har under henvisning til en retserklæring oplyst, at delstaten Hessens stille indskud ifølge de aftalte ordninger, for så vidt som det ikke er blevet formindsket eller opbrugt som følge af tab, i tilfælde af insolvens eller likvidation i løbetiden ville blive fyldestgjort af et eventuelt restprovenu forud for indskudskapitalen.

(132) Desuden får — så længe virksomheden ikke lider tab — både delstaten Hessen og investoren, når det drejer sig om

et tidsbegrænset stille indskud, den samlede aftalte godtgørelse, mens investoren, når det drejer sig om indskudskapital, kun har krav på betaling af en udbyttedividende. Også på dette punkt er delstaten Hessens stille indskud et typisk stille indskud efter § 10, stk. 4, i KWG.

(133) Desuden er BdB's indvending om, at det stille indskud skal sammenlignes med indskudskapital, fordi det på lang sigt har ført til en forhøjelse af Helabas kernekapital med næsten 50 %, ikke overbevisende. Her skal for det første henvises til den trinvise ordning, som blev aftalt mellem delstaten Hessen og Helaba, og ifølge hvilken Helaba i årene 1999-2002 i overensstemmelse med det faktiske kapitalbehov kun kunne udnytte en årligt stigende del af den disponible kernekapital til kernevirksomhed. Desuden henviser Kommissionen i denne sammenhæng udtrykkeligt til, at kapitaltilførslens størrelse også for WestLB er en strømpil, men ikke i sig selv afgørende for at antage lighed med indskudskapital. I WestLB-beslutning 2000/392/EF og ligeledes i den nye beslutning af 20. oktober 2004 nåede Kommissionen ud fra en samlet betragtning til det resultat, at det var mest nærliggende at sammenligne den pågældende transaktion med en indskudskapitalinvestering. En af de væsentlige omstændigheder i den forbindelse var f. eks., at WfA-formuen ligesom indskudskapital risikerede at gå helt tabt i tilfælde af insolvens eller likvidation. For WestLB tog Kommissionen desuden hensyn til, at markedet for hybride kernekapitalinstrumenter i Tyskland endnu ikke var udviklet ved tilførslen af WfA-formuen i 1991 — i modsætning til, hvad der gjaldt ved delstaten Hessens stille indskud i Helaba i 1998 — og at et kreditinstitut som WestLB kun ville have kunnet skaffe sig et tilsvarende kapitalvolumen på markedet i form af indskudskapital. Som situationen var, ville Helaba også uden problemer kunne have dækket sit skønnede kapitalbehov i perioden 1998-2002 ved gradvis at skaffe sig flere mindre stille indskud fra forskellige institutionelle investorer på markedet.

(134) BdB anfører desuden, at Helabas indskudskapitalstødpude med delstaten Hessens stille indskud stadig kun var på 50 %, mens hybride instrumenters andel af kernekapitalen i private kreditinstitutter udgør under 20 % og indskudskapitalstødpuden dermed over 80 %. En institutionel investor ville ifølge BdB ikke have været parat til at foretage et tilsvarende indskud i betragtning af den store andel af Helabas samlede kernekapital. Tyskland har bekræftet, at det stille indskuds andel af kernekapitalen i 2003, altså efter at trinmodellens sidste trin var nået, udgjorde […] %, og at alle stille indskud tilsammen (dvs. ikke blot delstaten Hessens stille indskud) i 2003 tegnede sig for en andel på […] %. Efter Kommissionens opfattelse kan det dog ikke nødvendigvis udledes heraf, at en institutionel investor ikke ville have foretaget et tilsvarende stille indskud på grund af den store andel af den samlede egenkapital. Tyskland kunne godtgøre, at delstatsbanker generelt i højere grad anvender stille indskud uden for 15 %-grænsen som instrument til tilvejebringelse af kernekapital, overvejende fra garantkredsen, men også fra andre investorer. Efter hvad Tyskland har oplyst, udgjorde stille indskud således i 2003 i […] ([a]) 72 %, i […] ([b]) i 39 %, i […] ([c]) ii 33 %, i […] ([d]) v 39 % og i […] ([e]) 42 % ([19]). Grunden til denne høje andel af hybride instrumenter er, at delstatsbankerne som følge af deres offentligretlige struktur er forhindret i at optage kapital på aktiemarkederne. Det ser også ud til, at investorer i højere grad er parat til at acceptere en mindre indskudskapitalstødpude i delstatsbanker, da kapitalen som følge af en anderledes forretningsstruktur og en dermed forbundet svagere risikostruktur i institutterne som helhed er udsat for en ringere risiko. I det mindste hvad angår Helaba, som selv blandt de nævnte delstatsbanker må anses for at være et relativt risikofrit kreditinstitut, kan Kommissionen således ikke udelukke, at en institutionel investor trods en indskudskapitalstødpude på (kun) 50 % ville have foretaget en tilsvarende investering i form af et stille indskud i Helaba.

(135) Kommissionen har desuden grundigt undersøgt, om indskuddets permanente karakter, altså det forhold, at det er tidsubegrænset og uopsigeligt for delstaten Hessen, har betydning for denne risikoanalyse.

(136) BdB påpeger i den henseende, at der ikke fandtes nogen tidsubegrænsede hybride instrumenter på kapitalmarkedet. Institutionelle investorer er principielt kun indstillet på at erhverve hybride egenkapitalinstrumenter med fast løbetid eller instrumenter, for hvilke der kan påregnes en tilbagebetaling, fordi udbyttesatsen forhøjes (såkaldt step-up), eller instrumentet på et bestemt tidspunkt konverteres til en anden investeringsform. Step up-klausuler bliver dermed for debitor (emittenten) en stærk økonomisk tilskyndelse til at betale den stille andel tilbage. I realiteten gør en step up-klausul således faktisk en perpetual til et instrument med en fast slutløbetid. I øvrigt ville innovative kernekapitalinstrumenter typisk kun være af interesse for private investorer.

(137) Tyskland og Helaba mener derimod, at investorer også for perpetuals med »step-up« må regne med, at der mod mulige forventninger, når step-up-klausulerne får virkning, ikke sker en »rettidig« tilbagebetaling, og at der dermed er risiko

([a]) Fortrolige oplysninger, her omtalt som bank I.
([b]) Fortrolige oplysninger, her omtalt som bank II.
([c]) Fortrolige oplysninger, her omtalt som bank III.
([d]) Fortrolige oplysninger, her omtalt som bank IV.
([e]) Fortrolige oplysninger, her omtalt som bank V.
([19]) Forbundsstatsregeringens meddelelse af 1. oktober 2004, s. 16.

for en permanent varighed. Det skyldes for det første, at »opsigelsesretten« udelukkende ligger hos debitor (emittenten), for det andet, at den rettidige tilbagebetaling afhænger af emittentens økonomiske situation på det tidspunkt, hvor step-up-klausulen får virkning, og for det tredje, at tilsynsmyndigheden skal godkende opsigelsen, og at dette kun sker, hvis debitor på opsigelsestidspunktet tilsynsmæssigt set har et komfortabelt egenkapitalgrundlag eller foretager en erstatningstransaktion på markedet. Der kunne desuden ses eksempler på, at også institutionelle investorer valgte hybride instrumenter med ubegrænset løbetid og uden step-up. Tyskland nævnte således, at Air Canada i 1997 havde optaget et efterstillet og uamortisabelt obligationslån, som, efter hvad Kommissionen har konstateret, faktisk ikke har en step-up-ordning. Tyskland har desuden anført, at opsigelsesrettigheder afspejler sig i priserne, men at det ikke giver nogen stor forskel i godtgørelsesintervallet.

(138) For Kommissionen er det i den sammenhæng, der her skal vurderes, navnlig afgørende, at den permanente karakter af indskuddet i det aktuelle tilfælde først og fremmest berører investorens risiko for ikke at kunne »medtage« rentestigninger på markedet, da investoren på den ene side ikke har nogen opsigelsesmulighed og på den anden side ikke kan regne med en »step-up«. Den permanente karakter berører derimod ikke risikoen for tab i tilfælde af insolvens eller likvidation. På den baggrund og under hensyntagen til den markedsbeskrivelse, Tyskland har fremlagt, er Kommissionen derfor nået til den konklusion, at heller ikke indskuddets ubegrænsede varighed i dette tilfælde berettiger, at referenceproduktet »stille indskud« ændres til »indskudskapital«. Kommissionen vil senere nærmere undersøge, om der på grund af den permanente karakter skal ydes et tillæg til den normale markedsgodtgørelse for stille indskud.

(139) Som konklusion må det fastholdes, at kapitaltilførslen i Helabas tilfælde utvivlsomt skete i den retlige form af et stille indskud, som udviser langt flere ligheder med andre stille indskud end med indskudskapital. Efter Kommissionens opfattelse, er der derfor ikke tilstrækkeligt grundlag for at hævde, at den retlige form »stille indskud« er brugt for en kapitaltilførsel, der økonomisk set i virkeligheden var en tilførsel af indskudskapital. Udgangspunktet for godtgørelsen for det kapitalinstrument, det her drejer sig om, er derfor godtgørelsen for »normale«, dvs. tidsbegrænsede, stille indskud af en på markedet typisk forekommende størrelse, eventuelt med et tillæg. BdB's bemærkninger om en passende godtgørelse for indskudskapital skønnes derfor ikke længere relevante.

c) ***Fastlæggelse af kapitalgrundlaget for godtgørelsen***

Kapitalgrundlagets størrelse

(140) For at fastlægge, hvilket kapitalgrundlag godtgørelsen skal baseres på, sondrer Kommissionen i første omgang mellem den såkaldte forretningsudvidelsesfunktion og den (blotte) såkaldte hæftelsesfunktion, som den investeringsfremmeformue, der er stillet til rådighed som egenkapital, har for kreditinstituttets forretningsvirksomhed.

(141) Ved kapitalens såkaldte forretningsudvidelsesfunktion skal forstås udvidelse af forretningspotentialet på grundlag af risikovægtede aktiver som følge af den tilsynsmæssige anerkendelse af yderligere egenkapital i en bank. Udgangspunktet for den normale markedsgodtgørelse er for så vidt den godtgørelse, som en privat investor, der stiller egenkapital til rådighed for en bank, ville forlange i den konkrete situation. Hvis den kapital, der er stillet til rådighed, er opført i balancen som egenkapital, men tilsynsmæssigt ikke anerkendes som egenkapital, eller den er øremærket til bestemte investeringsfremmeformål eller af andre grunde ikke kan anvendes som basis for konkurrencepræget virksomhed, står den ikke til rådighed til forretningsudvidelse. Kapital har imidlertid ikke kun tilsynsmæssig betydning. Da den står til rådighed for kreditinstituttets kreditorer, i det mindste når det drejer sig om hæftelse (såkaldt hæftelsesfunktion), kan dens økonomiske funktion også sammenlignes med en kautions eller garantis funktion. For størrelsen af den egenkapital, der er opført i balancen, giver bankens långivere oplysninger om dens soliditet og kan således have indflydelse på de vilkår, hvorpå banken kan optage fremmedkapital. Den normale markedsgodtgørelse for kapitalens såkaldte hæftelsesfunktion bestemmes ud fra den godtgørelse, som en privat garantigiver i den konkrete situation ville forlange af et kreditinstitut af samme størrelse og med samme risikostruktur som Helaba.

(142) Ved beregningen af godtgørelsen skal det stille indskud, der fuldt ud er anerkendt som kernekapital, således faktisk opdeles i to forskellige kapitalgrundlag. Den kapital, der stod til rådighed som grundlag for Helabas konkurrenceprægede virksomhed, skal godtgøres på samme måde, som en markedsøkonomisk investor fornuftigvis ville have forlangt det for et stille indskud med samme egenskaber i den konkrete situation. Den kapital, der ikke stod til rådighed som grundlag for Helabas konkurrenceprægede virksomhed, skal godtgøres på samme måde, som en markedsøkonomisk investor fornuftigvis ville have forlangt det i den konkrete situation.

Kapital, der stod til rådighed som grundlag for Helabas konkurrenceprægede virksomhed

(143) Kommissionen er principielt af den opfattelse, at det ved beregningen af en passende godtgørelse ikke kan komme an på, i hvilket omfang den kapital, der blev stillet til rådighed, faktisk blev udnyttet. Det er alene *muligheden* for udnyttelse af kapitalen til forretningsudvidelse, der er afgørende. En privat investor ville ikke affinde sig med en godtgørelse, der var afhængig af udnyttelsesgraden. Kommissionen er for så vidt principielt af samme opfattelse som BdB, der har anført, at det for en markedsøkonomisk investor, der bærer risikoen for tab af sit indskud, er uden betydning, om kreditinstituttet faktisk udnytter den tilførte kapital til forretningsudvidelse. BdB anfører grundlæggende med rette, at det for en markedsøkonomisk investor alene er afgørende, at han ikke længere selv kan arbejde med det overførte beløb og få det forrentet tilsvarende. For at anskueliggøre dette kan man nævne eksemplet med

udlejning af en bolig: En udlejer vil også kræve, at huslejen betales, selv om lejeren af en eller anden grund slet ikke bor i boligen, for udlejeren har med udlejningen givet afkald på muligheden for at leje boligen ud til andre og har i øvrigt ingen indflydelse på, hvor lejeren opholder sig. Det er derfor muligheden for at anvende boligen, der er lejekontraktens genstand.

(144) Kommissionen konstaterer for det første, at det kapitalgrundlag, som der skulle betales en aftalemæssig godtgørelse for, og som Helaba fik stillet til rådighed til sin konkurrenceprægede virksomhed, ikke afhang af den faktiske udnyttelse, men alene var baseret på muligheden for udnyttelse som grundlag for konkurrencepræget virksomhed. Ordningen svarer således til de kriterier, Kommissionen netop har nævnt.

(145) Delstaten Hessen og Helaba aftalte ganske vist den ovenfor beskrevne såkaldte trinmodel. Men derefter blev kontantværdien af hele investeringsfremmeformuen opført i balancen allerede pr. 31. december 1998 for at undgå en opdeling af investeringsfremmeformuen. Denne kunne dermed fra begyndelsen for størstedelens vedkommende — dvs. med undtagelse af den del, der var nødvendig som grundlag for investeringsfremmeaktiviteterne — de facto udnyttes som grundlag for konkurrencepræget virksomhed. Helaba gjorde det imidlertid fra begyndelsen klart over for delstaten, at den ifølge sin forretningsplan kun gradvis, dvs. efter den sluttelig aftalte trinmodel, behøvede kapitalen som grundlag for sin konkurrenceprægede virksomhed. På hvert trin blev der derimod taget hensyn til muligheden for udnyttelse af kapitalen, og godtgørelsen var således uafhængig af den faktiske udnyttelse. Med denne entydige udnyttelsesplan var det for delstaten Hessen på forhånd klart givet, hvilket kapitalgrundlag der skulle betales godtgørelse for. Delstaten Hessen inddrog derfor netop ikke udnyttelsen i den forretningsmæssige vurdering af banken, men gik for at opfylde Helabas ønske ind på en sådan ordning.

(146) Kommissionen anser denne fremgangsmåde for at være forenelig med en markedsøkonomisk investors handlemåde, hvis han befandt sig i samme situation som delstaten Hessen og realistisk set heller ikke kunne have gennemtvunget en hurtigere forhøjelse af det kapitalgrundlag, som der skulle betales godtgørelse for, eftersom Helaba i betragtning af sin forretningsplan ikke ville have accepteret noget sådant. Efter Kommissionens opfattelse er det derfor fra 1999 til 2002 kun de forudsete trin og først fra 2003 hele det beløb af det stille indskud, der var til rådighed som grundlag for konkurrencepræget virksomhed, som der skal betales en sådan godtgørelse for, som en markedsøkonomisk investor i den konkrete situation ville have forlangt for et stille indskud med samme karakteristika.

Kapital, der var opført i balancen, men som ikke stod til rådighed som grundlag for Helabas konkurrenceprægede virksomhed

(147) Som nævnt blev også det beløb af det stille indskud, der ikke kunne udnyttes som grundlag for konkurrencepræget virksomhed, opført i Helabas balance pr. 31. december 1998. Det indgik fuldt ud i den ansvarlige egenkapital og stod dermed fra begyndelsen til rådighed for bankens kreditorer som sikkerhed. Det er i det mindste potentielt en fordel for banken, da størrelsen af den egenkapital, der er opført i balancen, giver bankens långivere oplysninger om dens kreditværdighed og således kan have indflydelse på de vilkår, hvorpå banken kan optage fremmedkapital.

(148) Tyskland indvender derimod, at det forhold, at Helaba umiddelbart efter tilførslen opførte hele det stille indskud på 1 264,4 mio. EUR i balancen, ikke ser ud til at have medført nogen forbedring af kreditværdigheden. Helaba har siden midten af 1980'erne i den langsigtede kreditværdighedsvurdering, som har betydning for bankens kreditorer, ligget i den højeste kategori, AAA/Aaa, hvilket primært har været baseret på de bestående hæftelsesordninger, dvs. Anstaltslast og Gewährträgerhaftung, og dermed på garantens kreditværdighed. Opførelsen af det stille indskud kunne ikke forbedre denne højeste kreditværdighedsvurdering yderligere ([20]).

(149) Tyskland anfører desuden efter Kommissionens anmodning om yderligere oplyninger, at også hvis man ser på den såkaldte rating af den finansielle styrke fra Moody's Investors Service og den såkaldte individuelle rating fra Fitch for Helaba i den pågældende periode, synes det stille indskud ikke at have haft nogen virkning for vurderingen af Helabas finansielle styrke. Uanset de bestående statslige hæftelser, Anstaltslast og Gewährträgerhaftung, og ejerstrukturerne baseredes de to nævnte vurderinger udelukkende og umiddelbart på det pågældende instituts indtjeningsevne, kvaliteten af ledelsen, markedsstillingen og også egenkapitalgrundlaget ([21]). Trods tilførslen af det stille indskud i slutningen af 1998 forblev de to nævnte vurderinger uændrede fra 1997 til 2000 (Moody's finansiel styrke-rating på C+ og Fitch individuel rating på B/C) og forringedes fra 2001 (Moody's finansiel styrke-rating på C+ (neg.) hhv. C(neg.) og Fitch individuel rating på C). Det underbygger efter Tysklands opfattelse, at det stille indskud ikke havde nogen indflydelse på Helabas kreditværdighed, også uanset de bestående statslige hæftelser ([22]).

([20]) Tysklands svar af 23. juni 2004, s. 12.

([21]) Tysklands svar af 23. juni 2004, s. 12, bilag 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)*«.

([22]) Grunden er, som allerede påpeget, den klare overopfyldelse af de tilsynsmæssige mindstenormer for kapitalandele (kernekapitalandel på 4,0 %, samlet nøgletal eller egenkapitalandel på 8,0 %) i den relevante periode, hvilket vel må siges at være en betydelig forskel i forhold til WestLB-situationen. I 1997, dvs. før tilførslen, lå ifølge Grundsatz I til § 10a i KWG kernekapitalnøgletallet for Helabakoncernen på 4,8 % og for Helaba som enkeltinstitut på 5,0 %. Ifølge Den Internationale Betalingsbanks principper lå kernekapitalandelen (Tier I) i 1997 på 5,4 %. Det samlede nøgletal eller egenkapitalandelen lå i 1997 på 8,9 % hhv. 9,6 % for koncernen og 9,2 % for enkeltinstituttet. Heller ikke på baggrund af den forretningsvækst, Helaba planlagde for de følgende år, var det umiddelbart nødvendigt at få tilført en kernekapital på 1 264,4 mio. EUR.

(150) Kommissionen kan ikke tilslutte sig de resultater, Tyskland når frem til. Tysklands bemærkninger vedrørende den finansielle styrke-rating og den individuelle styrke-rating viser snarere, at et finansieringsinstituts egenkapitalgrundlag netop er af væsentlig betydning for vurderingen af det og dermed også for dets kreditværdighed. På det tidspunkt, hvor delstaten Hessen og Helaba indgik aftalen om det stille indskud, måtte begge aftaleparter gå ud fra, at tilførslen af en kernekapital på ca. 1,2 mia. EUR kunne resultere i en yderligere forbedring af bankens kreditværdighed. De vurderinger af den finansielle styrke fra Moody's og Fitch, som Tyskland omtaler, viser netop, at der faktisk var mulighed for en yderligere forbedring, for det højeste trin var her langtfra nået. At der senere ikke kunne konstateres nogen ændring af vurderingen af den finansielle styrke, er ikke uden videre ensbetydende med, at denne vurdering ikke blev påvirket i positiv retning. Den positive virkning af den klare forhøjelse af kernekapitalgrundlaget kan netop have forhindret, at vurderingen af andre grunde forringedes mere eller hurtigere, end det faktisk var tilfældet, dvs. først fra 2001.

(151) Ved vurderingen af, hvilken virkning en foranstaltning set på forhånd kan få for en banks kreditværdighed og/eller de fremtidige finansieringsvilkår, tillægger Kommissionen en delstatsbanks finansielle styrke-rating selvstændig betydning ved siden af den langfristede rating på grundlag af de bestående statslige hæftelser, Anstaltslast og Gewährträgerhaftung.

(152) Hvad angår den fremtidige optagelse af fremmedkapital, set ud fra året 1998, nød Helaba i 1998 og de følgende år godt af den bedst mulige vurdering, AAA/Aaa, på grundlag af Anstaltslast og Gewährträgerhaftung. Så vidt Kommissionen ved, og efter hvad Tyskland selv anfører, varierer eller svinger de konkrete refinansieringsomkostninger for en bank og i sammenligning med andre banker med en tilsvarende rating inden for en korridor ved en given ratingkategori. Det er med andre ord ikke muligt af en bestemt langfristet rating, her AAA/Aaa, helt nøjagtigt og uændret for alle ensratede banker og over tiden at udlede bestemte refinansieringsomkostninger. Af denne empiriske betragtning følger, at også andre faktorer, såsom Helabas finansielle styrke i forhold til andre delstatsbanker med samme langfristede rating på basis af Anstaltslast og Gewährträgerhaftung, spiller en rolle. Jo bedre Helabas finansielle styrke vurderes, jo bedre udsigter har banken til inden for ratingkategorien AAA/Aaa ved konkrete forhandlinger om refinansieringsbetingelser at komme til at ligge i den for den gunstige del af korridoren for de refinansieringsbetingelser, der kan ses på markedet for AAA/Aaa. Desuden mindskes dens afhængighed af garantens rating, således at Helaba ved en eventuel, ikke på forhånd udelukket forringelse af garantens rating kan anvende sin individuelle finansielle styrke som argument til forsvar for sine gunstige refinansieringsbetingelser.

(153) Hvad angår den, set ud fra året 1998, fremtidige optagelse af yderligere egenkapital, som faktisk sker i 2001 i form af yderligere stille indskud, reducerer en større kapitalbuffer, der er opført i balancen, risikoen for denne nye kapital i tilfælde af konkurs, såfremt den gamle og den nye kapital hæfter pari passu. Tyskland har anført, at en sådan pari passu-hæftelse er normen for stille indskud. Set ud fra året 1998 kunne det således ikke udelukkes, at nye investorer eventuelt ville forlange en sådan.

(154) Tyskland meddelte endvidere efter anmodning fra Kommissionen, at stille indskud efter § 10, stk. 4, i KWG ikke falder inden for beskyttelsesområdet for Anstaltslast og Gewährträgerhaftung. Det er en umiddelbar følge af den aftalemæssigt fastlagte deltagelse i tab som forudsætning for anerkendelsen som ansvarlig egenkapital. Investoren skal således ikke betragtes som bankens kreditor og er ikke omfattet af Gewährträgerhaftung. Tilsvarende nyder han ikke godt af Anstaltslast, da denne kun medfører pligt til at sikre instituttets økonomiske grundlag og stille de indskud til rådighed, der er påkrævet til opretholdelse af en normal forretningsvirksomhed. Det udelukker på ingen måde tredjemands deltagelse i tab. Tab kan i princippet forekomme, indtil den ansvarlige egenkapital er opbrugt. Ejeren af det stille indskud kan således ikke forvente, at hans formueinteresser bliver beskyttet i kraft af Anstaltslast. I betragtning af, at egenkapitalinvestorer ikke falder ind under beskyttelsesområdet for Anstaltslast og Gewährträgerhaftung, har Helabas øgede eller konstant bevarede individuelle finansielle styrke set ud fra året 1998 efter Kommissionens opfattelse en positiv indflydelse på de betingelser, hvorpå Helaba senere kunne optage yderligere egenkapital såsom stille indskud.

(155) Kommissionen drager således den konklusion, at den betydelige forbedring af den tilsynsmæssige kernekapitalprocent, der opnåedes med den umiddelbare opførelse af det stille indskud i balancen i 1998, i det mindste set på forhånd var en potentielt afgørende faktor for vurderingen af den individuelle finansielle styrke og de fremtidige finansieringsbetingelser og dermed en fordel for Helaba, uanset spørgsmålet om, hvorvidt det pågældende beløb blev anvendt som grundlag for konkurrencepræget virksomhed. En markedsøkonomisk investor, der ved den umiddelbare opførelse i balancen af hele den tilførte kapital udsatte denne for risikoen for fuldstændigt tab i tilfælde af konkurs, ville have forlangt en passende godtgørelse, som afspejlede denne tabsrisiko. På den anden side ville Helaba være gået med til en godtgørelse som følge af den fordel, som den i det mindste potentielt fik, men hvis faktiske realisering afhang af en fremtidig udvikling, der i 1998 endnu ikke helt kunne forudses. Kommissionen tilslutter sig altså på dette punkt principielt og med hensyn til konklusionen bemærkningerne fra klageren, BdB.

d) ***Passende godtgørelse for den tilførte kapital og sammenligning med den faktisk ydede godtgørelse***

1) *Vurdering af, om den aftalte godtgørelse for den kapital, der kunne anvendes som grundlag for konkurrencepræget virksomhed, svarede til den normale markedsgodtgørelse*

aa) Indledende bemærkning

(156) Som omtalt ovenfor betragter Kommissionen den kapitalforanstaltning, der blev aftalt mellem delstaten Hessen og Helaba, som et stille indskud. Ved undersøgelsen af, om den konkret aftalte godtgørelse er passende set ud fra en markedsbetragtning, er det derfor afgørende, om den kan anses for at ligge inden for det interval, der konstateres for de på markedet aftalte godtgørelser for økonomisk og retligt sammenlignelige transaktioner med stille indskud.

(157) Ifølge oplysningerne fra Tyskland skal der imidlertid ved markedssammenligningen af delstaten Hessens stille indskud tages hensyn til en erhvervsskatteeffekt på 0,26 % p.a. for det stille indskud i Helaba. Af godtgørelsen på 1,4 % skal Helaba også betale en erhvervsskat, som ikke pålægges delstaten Hessen, således at den samlede byrde (før skat) bliver på 1,66 % p.a. I Tyskland betaler erhvervsinvestorer erhvervsskat af udbytteandele fra stille kapitalindskud. Delstaten Hessen er imidlertid ikke omfattet af erhvervsskatten. I stedet skal Helaba betale den erhvervsskat, der pålægges godtgørelsen for det stille indskud. En markedsøkonomisk institutionel investor ville derfor have forlangt en højere godtgørelse end delstaten for at få den pålagte erhvervsskat udlignet. Omvendt ville Helaba uden videre have været parat til at betale en sådan investor godtgørelsestillægget, da det for Helaba er uden betydning, om den betaler tillægget som godtgørelse til investoren eller som erhvervsskat til skatteæsenet.

(158) Når BdB anfører, at erhvervsskatten, som for størstedelens vedkommende slet ikke skal betales til delstaten, men til kommunen, ikke er et godtgørelseselement, men en ved lov pålagt byrde, som uafhængigt af parternes intentioner knytter sig til et skattemæssigt forhold, har den efter Kommissionens opfattelse på sin vis ret. Men BdB overser, at det ved en markedssammenligning sluttelig ikke drejer sig om, hvorvidt erhvervsskatten er et godtgørelseselement eller ej. Det er snarere et spørgsmål om, at der ved markedssammenligningen tages hensyn til Helabas særlige situation ved tilførslen af delstaten Hessens stille indskud, og især, at der ved den markedssammenligning, der skal foretages i det foreliggende tilfælde, tages hensyn til den her givne særlige byrde, som ikke ville have forekommet ved tilførsel af stille indskud fra erhvervsinvestorer.

(159) Som konklusion tilslutter Kommissionen sig derfor Tysklands opfattelse, nemlig at den erhvervsskat på 0,26 % p.a., som Helaba skal betale, ved markedssammenligningen skal lægges til godtgørelsen på 1,40 % p.a., således at den samlede byrde bliver på 1,66 % p.a. Ifølge oplysningerne fra Tyskland kan erhvervsskatten fordeles forholdsmæssigt på de to godtgørelseselementer med 0,23 % p.a. på den aftalte basisgodtgørelse på 1,2 % p.a. og med 0,03 % på det aftalte varighedstillæg på 0,2 %. Med henblik på markedssammenligningen skal der derfor for basisgodtgørelsen anvendes en sats på 1,43 % p.a. og for varighedstillægget en sats på 0,23 % p.a.

bb) Den aftalte basisgodtgørelse på 1,2 % p.a. set i forhold til markedet (idet der til markedssammenligningen anvendes en sats på 1,43 % p.a. under hensyntagen til erhvervsskatten)

(160) Basisgodtgørelsen for det stille indskud, det her drejer sig om, skal på grundlag af den af delstaten Hessen og Helaba anvendte metode fastlægges ud fra tidsbegrænsede, men ellers sammenlignelige stille indskud. Spørgsmålet om en passende godtgørelse for den permanente varighed af delstaten Hessens stille indskud skal undersøges separat under punkt bb), for så vidt angår et tillæg til denne basisgodtgørelse.

(161) Tyskland har fremlagt omfattende oplysninger om godtgørelser for tidsbegrænsede stille indskud omkring og efter tilførselstidspunktet i slutningen af 1998.

(162) Ifølge oplysningerne fra Tyskland skal der ved sammenligningen af tillæg for stille indskud differentieres efter referencerentesatsen. Hvis godtgørelsestillægget ved en variabel samlet godtgørelse bygger på den (variable) pengemarkedsrente på interbankmarkedet (Libor eller Euribor), dvs. refinansieringssatsen for førsteklasses banker, svarer det til hæftelsesgodtgørelsen for det stille indskud, uden at en yderligere tilpasning er nødvendig. Hvis godtgørelsestillægget derimod ved en fast samlet godtgørelse er baseret på den (faste) obligationsmarkedsrente (normalt renten for offentlige obligationer med en tiårig restløbetid), sammensættes godtgørelsestillægget af bankens (almindelige) refinansieringstillæg over for staten til tilvejebringelse af likviditet og den specikke hæftelsesgodtgørelse for det stille indskud. Til sammenligning af hæftelsesgodtgørelsen med pengemarkedsbaserede hæftelsesgodtgørelser er det derfor i dette tilfælde nødvendigt at trække refinansieringstillægget fra godtgørelsestillægget. For apportindskud som delstaten Hessens stille indskud er godtgørelsestillægget ligesom for variabelt forrentede pengemarkedsbaserede instrumenter normalt identisk med hæftelsesgodtgørelsen.

(163) Godtgørelsen for delstaten Hessens stille indskud som apportindskud kan følgelig direkte sammenlignes med

pengemarkedsbaserede godtgørelsestillæg (dvs. som helhed variable samlede godtgørelser), da disse svarer til hæftelsesgodtgørelserne. Ved sammenligning med obligationsmarkedsbaserede samlede godtgørelser skal der derimod i disse foretages fradrag for refinansieringstillægget (i det relevante tidsrum principielt på ca. 20-40 basispoint, bortset fra kortvarige afvigelser længere nedad eller opad, jf. oplysningerne fra Tyskland ([23]) for at nå frem til den specifikke hæftelsesgodtgørelse for det stille indskud.

(164) På grundlag af de oplysninger, Tyskland har meddelt, foretager Kommissionen markedssammenligningen ud fra de i nedenstående oversigt anførte sammenligningstransaktioner, som delstaten Hessen og Helaba enten havde kendskab til på transaktionstidspunktet i slutningen af 1998, eller som, hvis de fandt sted nogle måneder senere, på grund af den tidsmæssige nærhed dog stadig gør det muligt at drage konklusioner bagud til de markedsbetingelser, der var fremherskende på transaktionstidspunktet i slutningen af 1998:

Normgivende sammenligningstransaktioner ([24])

Beskrivelse af transaktionen	Volu-men	Løbe-tid	Kre-dit-/pro-dukt-ra-ting	Godt-gørel-sestil-læg p.a. (i bp)	Referencerente-sats og evt. korrektion ([25]) af godtgørelsestil-læg-get ved fradrag af refinansierings-tillæg-get	Til sammen-ligning norm-givende hæf-telses-godtgø-relse
Stille indskud i Helaba foretaget af sparekasserne i Hessen og Thüringen december 1997	300 mio. DEM	10 år	KR: Aaa/AAA (pga. stats-lig hæf-telse) PR: ?	1,2 %	10-årig forbunds-statsobligation (korrektion ved fradrag af 20-40 bp)	80-100 bp
Fastforrentet USD-tranche af stille indskud i Deutsche Bank januar 1998	1.tran-che af 700 mio. USD	10 år	KR: AAA/Aa1 PR: AA-	80 bp	12-mdr. Libor (ingen korrektion)	80 bp
Variabelt forrentet USD-tranche af stille indskud i Deutsche Bank januar 1998	2. tran-che af 700 mio. USD	10 år	KR: AAA/Aa1 PR: AA-	140 bp	10-årige US-Trea-suries (korrektion ved fradrag af 65 bp ([26])	75 bp
Variabelt forrentet stille indskud i SGZ-Bank okto-ber 1998	50 mio. DEM	10 år	KR: A1/A+ PR: ?	120 bp	12-mdr. Libor (ingen korrektion)	120 bp

([23]) Se Tysklands bemærkninger af 9. april 2003, bilag 15-16. Oplysningerne vedrører refinansieringstillægget for eurobanker i forhold til forbundsstatsobligationer og refinansieringstillægget for bankobligationer (10-årige realkreditobligationer) i forhold til forbundsstatsobligationer. I mangel af oplysninger om det tilsvarende refinansieringstillæg i forhold til US-Treasuries og i betragtning af den principielle forretningsmæssige sammenlignelighed anvender Kommissionen også det nævnte interval for refinansieringstillæg for US-Treasuries, da det ikke kommer an på nøjagtige tal, men på størrelsesordenen til beregning af intervallet for den normgivende hæftelsesgodtgørelse.

Normgivende sammenligningstransaktioner ([24])

Beskrivelse af transaktionen	Volu-men	Løbe-tid	Kre-dit-/pro-dukt-ra-ting	Godt-gørel-sestil-læg p.a. (i bp)	Referencerente-sats og evt. korrektion ([25]) af godtgørelsestil-læg-get ved fradrag af refinansierings-tillæg-get	Til sammen-ligning norm-givende hæf-telses-godtgø-relse
Stille indskud i HypoVe-reinsbank december 1998	1.tran-che af 1,2 mia. DEM ([27])	10 år	KR: Aa2, Aa3/ AA- PR: A2	160 bp	DEM-Libor (ingen korrektion)	160 bp
Euro-tranche af stille ind-skud i Dresdner Bank maj 1999	500 mio. EUR	12 år	KR: Aa1/AA PR: Aa2; A+	165 bp	10-årig forbunds-statsobli-gation (korrektion ved fradrag af 20-40 bp)	125-145 bp
USD-tranche af stille ind-skud i Dresdner Bank maj 1999	1 mia. USD	32 år	KR: Aa1/AA PR: Aa2; A+	215 bp	30-årige US-Trea-suries (korrektion ved fradrag af 65 bp ([28])	150 bp
Stille indskud i HypoVe-reinsbank maj 1999	500 mio. EUR	12 år	KR: Aa2, Aa3/ AA- PR: ?	125 bp	12-mdr. Euribor (ingen korrektion)	125 bp
Euro-tranche af Perpetuals i Deutsche Bank juli 1999	500 mio. EUR	Ube-græn-set	KR: Aa3/AA PR: A1	I alt 6,6 % (sva-ren-de til 115 bp)	Svarer til 30-årig forbundsstatsobli-gation (korrektion ved fradrag af 20-40 bp)	75-95 bp
USD-tranche af Perpetuals i Deutsche Bank juli 1999	200 mio. USD	Ube-græn-set	KR: Aa3/AA PR: A1	I alt 7,75 % (svaren-de til 160 bp)	Svarer til 30-årige US-Treasuries (kor-rektion ved fradrag af 65 bp)	95 bp

([24]) Se navnlig Tysklands bemærkninger af 9. april 2003, bilag 2-4, 8-12, 17-18.

([25]) Korrektion ved fradrag foretaget af Kommissionen på grundlag af oplysninger fremlagt af Tyskland.

([26]) Refinansieringstillæg i forhold til US-Treasuries med samme løbetid, jf. Tysklands bemærkninger af 9. april 2003, s. 27.

([27]) 2. tranche med fast forrentning, men tilsvarende betingelser.

([28]) Refinansieringstillæg i forhold til US-Treasuries med samme løbetid, jf. Tysklands bemærkninger af 9. april 2003, s. 27.

(165) Tabellen over normgivende sammenligningstransaktioner viser et interval for en markedssammenligning af normgivende hæftelsesgodtgørelser på fra 0,75 % til 1,6 % p.a. Til underbygning heraf har Tyskland desuden fremlagt en oversigt fra investeringsbanken […], som viser udviklingen i hæftelsesgodtgørelserne for hybride euro-kapitalinstrumenter med kernekapitalkvalitet fra december 2001 til juli 2004 ([29]). Den for alle ratingkategorier gennemsnitlige hæftelsesgodtgørelse (som tillæg til Libor) bevæger sig ifølge sidstnævnte oversigt i dette tidsrum i et interval på mellem 2,25 % p.a. (kortvarigt ved årsskiftet 2002/2003) som højeste værdi og ca. 0,8 % p.a. (i 2004) som laveste værdi, således at en sats på knap 1,5 % p.a. kan anses som tidsmæssig gennemsnitsværdi for denne periode. Værdien for kreditinstitutter med rating A eller bedre ligger ifølge denne oversigt ca. 10 til 20 basispoint derunder, og for kreditinstitutter med rating BAA ca. 10 til — ved en (kortvarig) kulmination i foråret 2003 — ca. 250 basispoint derover.

(166) Kommissionen er klar over, at markedsgodtgørelserne i tabellen metodemæssigt set kun kan give et meget groft holdepunkt. Transaktionerne udviser således forskelle i flere henseender, særlig med hensyn til de pågældende finansinstitutters rating, volumenet og den tilgrundliggende referencerentesats. Disse faktorer har til enhver tid en betydelig indflydelse på prisdannelsen, og det burde ved hjælp af en videregående markedsundersøgelse metodisk omhyggeligt kvantificeres, hvordan de på det pågældende tidspunkt påvirkede prisdannelsen.

(167) Til den støttemæssige vurdering af delstaten Hessens stille indskud set i forhold til markedet er det dog efter Kommissionens opfattelse ikke nødvendigt at foretage en sådan videregående markedsundersøgelse. Det er tilstrækkeligt, at Kommissionen ud fra tendensredegørelser sikrer sig, at den aftalte godtgørelse ligger inden for markedsintervallet.

(168) Det kan således fastholdes, at de anførte sammenligningstransaktioner i volumen ligger på fra under 50 mio. DEM (ca. 25 mio. EUR) til ca. 1 mia. USD (ca. 1 mia. EUR, afhængigt af vekselkursen). Delstaten Hessens stille indskud placerer sig med ca. 1,2 mia. EUR noget over dette felt. Kommissionen tilslutter sig dog alligevel Tysklands opfattelse af, at delstaten Hessens stille indskud på grundlag af ovennævnte trinmodel kan sammenlignes med fire mindre, successive stille indskud på henholdsvis ca. 150 mio. EUR og 300 mio. EUR. Helaba behøvede ikke øjeblikkeligt at få tilført et så stort beløb, men kunne efter sin forretningsplan lidt efter lidt have optaget stille indskud af dette omfang på markedet. Kommissionen tager til efterretning, at det primært var i Tysklands interesse, at det stille indskud fra begyndelsen kunne overføres udelt til Helaba, så det ikke var nødvendigt at opdele investeringsfremmeformuen.

(169) Med delstaten Hessens stille indskud, og også selv om det opfattes som flere på hinanden følgende stille indskud, er de stille indskuds andel af kernekapitalen på den anden side blevet forhøjet til ca. […] %. Det er ifølge oplysningerne fra Tyskland klart mere, end det normalt kan ses hos private banker for hybride kernekapitalinstrumenters vedkommende ([30]). Kommissionen går ud fra, at en privat investor formentlig ville forlange en højere godtgørelse i takt med, at den hybride kernekapitals andel i forhold til indskudskapitalen vokser, da det samtidig øger sandsynligheden for, at der bliver lagt beslag på de stille indskud i forhold til indskudskapitalen, hvis den pågældende bank skulle komme i vanskeligheder. Tyskland bestrider dette og anfører som grund hertil, at stille indskud i reglen hæfter indbyrdes sideordnet og uden forhøjet risiko for senere optagne stille indskud. Uanset hæftelsesforholdet mellem de stille indskud indbyrdes mener Kommissionen imidlertid, at der, når de stille indskud udgør en større andel af kernekapitalen, også er en større risiko, fordi stille indskud så nødvendigvis i højere grad anvendes som grundlag for bankens risikoaktiver, og indskudskapitalens stødpudevirkning dermed bliver mindre, således at sandsynligheden for, at de stille indskud anvendes til dækning af tab, bliver større, mens derimod genopbygningshastigheden, hvis indtjeningen igen forbedres, bliver mindre. Tyskland påpeger endvidere, at det af markedsdata ikke kan udledes, at investorer, der foretager stille indskud i virksomheder med en i forvejen høj andel af stille indskud, forlanger en højere hæftelsesgodtgørelse. Kommissionen tager dette til efterretning og anser det ikke for muligt at fremlægge en metodisk holdbar kvantificering af et sådant tillæg til brug for denne beslutning. Kommissionen mener dog stadig, at der er grundlag for at antage, at en markedsøkonomisk investor i det mindste ikke havde accepteret en godtgørelse i den nederste del af markedsintervallet.

(170) I modsætning til Tyskland mener Kommissionen, at Helabas AAA/Aaa-rating, altså den bedst mulige, ved udgangen af 1998 på grundlag af de bestående statslige hæftelser i form af Anstaltslast og Gewährträgerhaftung ikke kan tages som udgangspunkt ved undersøgelsen af godtgørelsen for det stille indskud. Som nærmere omtalt ovenfor, kan den stille indskyder netop ikke forvente, at hans formueinteresser bliver beskyttet i kraft af Anstaltslast.

([29]) Tysklands svar af 23. august 2004, bilag 6.

([30]) Tysklands svar af 23. august 2004, s. 11-12. Hos de deri anførte […] tyske private banker, […], […] og […], forhøjedes denne andel fra ca. 5 % i 1998 til ca. 20-30 % i 2003. Ifølge oplysningerne fra Tyskland ligger andelen for Helaba imidlertid inden for det felt på fra 33 % til 72 %, der kan iagttages hos delstatsbankerne.

(171) Kommissionen drager tillige den slutning, at en rating, der er baseret på Anstaltslast og Gewährträgerhaftung, ikke kan tages som udtryk for, hvilken risiko investoren løber. Efter Kommissionens opfattelse giver den langsigtede rating uden statslige hæftelser et bedre fingerpeg herom. Tyskland anfører i den forbindelse, at en sådan rating ikke kunne beregnes for tidspunktet ultimo 1998, da en tilsvarende ratingmetode for delstatsbanker først blev udviklet efter aftalerne om afskaffelse af de statslige hæftelser, dvs. efter 2001 og 2002. Med henblik på denne beslutning antager Kommissionen derfor, at en markedsøkonomisk investor for Helabas vedkommende ville være gået ud fra en tabsrisiko omtrent som for en investering i en af de private storbanker, der er anført til brug for markedssammenligningen, og som havde en A-rating, og ikke fra en ringere risiko svarende til den bedst mulige AAA-rating. Det synes dermed ikke berettiget at nedsætte det godtgørelsestillæg, der er passende i forhold til markedssammenligningsdataene, og disse kan ydermere anvendes direkte.

(172) Af ovennævnte grunde ville Kommissionen anse en godtgørelse for delstaten Hessens stille indskud i den nedre del af markedsintervallet for ikke at være i overensstemmelse med markedet. I forhold til det beregnede markedsinterval for hæftelsesgodtgørelsen for stille indskud på fra 0,75 % til 1,6 % ligger den relevante sammenligningsstørrelse for delstaten Hessens stille indskud med 1,43 % (inklusive erhvervsskatteeffekten) imidlertid i den mellemste eller øvre del af intervallet. I betragtning heraf mener Kommissionen ikke, at der med hensyn til basisgodtgørelsen er nogen indicier for en begunstigelse af Helaba eller statsstøtte.

cc) Det aftalte varighedstillæg på 0,2 % p.a. set i forhold til markedet (idet der til markedssammenligningen anvendes en sats på 0,23 % p.a. under hensyntagen til erhvervsskatten)

(173) Delstaten Hessens stille indskud er ikke tidsbegrænset og kan efter international sprogbrug kaldes »perpetual«. Derved adskiller det sig fra de fleste af de transaktioner, som Tyskland har nævnt til sammenligning, og som allerede var typiske i 1990'erne og i reglen har en løbetid på 10 eller 12 år.

(174) For en investor er en ubegrænset løbetid ved en abstrakt betragtning af markedet ensbetydende med en øget tabsrisiko og rentesvingningsrisiko, som skal opvejes af et tillæg. I det foreliggende tilfælde spiller rentesvingningsrisikoen dog ingen rolle, da der ikke stilles likviditet til rådighed. I øvrigt har delstaten begrænset sine muligheder for at disponere over det stille indskud i en højere grad, end det normalt ville være sket med en begrænset løbetid ([31]). Det ikke-tidsbegrænsede stille indskud medfører på den anden side for Helaba den øgede økonomiske værdi, at det kan anerkendes — og i det konkrete tilfælde også er blevet anerkendt — som kernekapital ud over den ovennævnte 15 %-grænse. Det blev klart fastslået med den tidligere nævnte såkaldte »Sydney-erklæring« af oktober 1998 fra Baselkomitéen for Banktilsyn.

(175) Delstaten Hessen og Helaba aftalte derfor et yderligere tillæg til basisgodtgørelsen, et såkaldt varighedstillæg på 0,2 %. Under hensyntagen til den ovenfor omtalte erhvervsskatteeffekt forhøjes den sats, der skal anvendes ved markedssammenligningen, til 0,23 % p.a.

(176) Ved vurderingen af, om denne sats på 0,23 % p.a. er forenelig med den markedsøkonomiske investors princip, kan Kommissionen ikke eller kun i meget begrænset omfang støtte sig til markedsdata fra transaktionstidspunktet. Ifølge oplysningerne fra Tyskland handlede Helaba og delstaten Hessen ved udformningen af transaktionen på sin vis som markedspionerer for i forståelse med de kompetente banktilsyns- og finansmyndigheder fuldt ud at opnå anerkendelse som kernekapital ud over 15 %-grænsen. Transaktionen var ifølge oplysningerne fra Tyskland åbenbart den første af sin art. Ved udgangen af 1998 havde aftaleparterne endnu ikke adgang til data til at foretage en sammenligning af, om varighedstillægget svarede til, hvad der var normalt på markedet, da perioden fra »Sydney-erklæringen« af 28. oktober 1998 til 1. december 1998 ikke var lang nok til, at der kunne danne sig et gennemsigtigt marked for permanente stille indskud.

(177) Kommissionen må for det første bemærke, at en offentlig investor eller en offentlig bank ikke kan forhindres i at handle som markedspioner. En markedspioner skal tværtimod endog indrømmes en større skønsmargen ved fastlæggelse af betingelserne, end det er tilfældet, når der på markedet allerede er etablerede benchmarks, som bestemmer det normgivende markedsinterval, der skal anvendes til markedsprøven. Kommissionen kan derfor højst undersøge, om fastlæggelsen af varighedstillægget økonomisk entydigt var præget af skønsfejl, altså måske hvilede på et forkert overvejelsesgrundlag.

(178) Til denne undersøgelse skal der derfor subsidiært anvendes markedsdata fra en senere periode. Efter Kommissionens opfattelse er der intet grundlag for at antage, at tillægget for et stille indskuds permanente karakter ændrer sig stærkt i

([31]) Det betyder ikke automatisk, at delstaten har bundet sig »for evigt« over for Helaba eller aldrig mere kan disponere over de midler, der indgår i det stille indskud. Delstaten kan — i det mindste med Helabas samtykke — overdrage sine rettigheder i forbindelse med det stille indskud til tredjemand mod vederlag. Det stille indskud er således ikke nødvendigvis totalt infungibelt.

tidens løb. Der kan under alle omstændigheder ikke hentes specielle data fra markedet vedrørende varighedstillæggets størrelse. På den anden side har instrumentet perpetuals, som også det stille indskud med ubegrænset varighed falder ind under, vundet indpas på markedet efter »Sydney-erklæringen« af oktober 1998 og særlig siden 1999.

(179) Tyskland har derfor til gennemførelse af den (subsidiært senere) markedssammenligning ikke fremlagt særskilte data vedrørende størrelsen af et passende varighedstillæg, men derimod vedrørende den samlede prisansættelse, som har kunnet iagttages på markedet for perpetuals eller ikke-tidsbegrænsede stille indskud siden 1999 (som ikke-tidsbegrænsede anses på markedet også indskud med en løbetid på 30 år eller derover). Disse data er sammenfattet i nedenstående tabel, som for fuldstændighedens skyld også omfatter de perpetuals fra 1999, der allerede er anført i ovenstående tabel.

Normgivende sammenligningstransaktioner ([32])

Beskrivelse af transaktionen	Volu-men	Løbe-tid	Kre-dit-/pro-dukt-ra-ting	Godt-gørel-sestil-læg p.a. (i bp)	Referencerente-sats og evt. kor-rektion ([33]) af godtgørelsestil-lægget ved fra-drag af refinan-sierings-tillægget	Til sammen-lig-ning normgi-vende hæftel-ses-godtgø-relse
USD-tranche af stille indskud i Dresdner Bank maj 1999	1 mia. USD	32 år	KR: Aa1/AA PR: Aa2; A+	215 bp	30-årige US-Treasuries (korrektion ved fradrag af 65 bp ([34])	150 bp
Euro-tranche af Per-petuals i Deutsche Bank juli 1999	500 mio. EUR	Ube-græn-set	KR: Aa3/AA PR: A1	Fast 6,6 % (svaren-de til 115 bp)	Svarer til 30-årig forbunds-statsobli-gation (kor-rektion ved fradrag af 20-40 bp)	75-95 bp
USD-tranche af Per-petuals i Deutsche Bank juli 1999	200 mio. USD	Ube-græn-set	KR: Aa3/AA PR: A1	Fast 7,75 % (svaren-de til 160 bp)	Svarer til 30-årige US-Trea-suries (korrek-tion ved fradrag af 65 bp)	95 bp
Deutsche Bank december 2003	300 mio. EUR	Ube-græn-set	PR: A2/A	Fast 6,15 % (svaren-de til 99 bp over mid-swaps	Svarer til mid-swaps (ingen korrektion)	99 bp

([32]) Se navnlig Tysklands bemærkninger af 9. april 2003, bilag 2-4, 8-12, 17-18.

([33]) Korrektion ved fradrag foretaget af Kommissionen på grundlag af oplysninger fra Tyskland.

([34]) Refinansieringstillæg i forhold til US-Treasuries med samme løbetid, jf. Tysklands bemærkninger af 9. april 2003, s. 27.

(180) De få nævnte sammenligningsdata for perpetuals medfører her ingen ændring af markedssammenligningsintervallet i forhold til tidsbegrænsede stille indskud. I det mindste ifølge den økonomiske teori vil en markedsøkonomisk investor forlange et tillæg for den permanente varighed i forhold til et ellers tilsvarende, men tidsbegrænset stille indskud, særlig for at få udlignet den yderligere tabsrisiko, der er en følge af den stærkere eller længere binding. Men de fremlagte data viser under alle omstændigheder, at der på markedet for perpetuals ikke nødvendigvis forlanges en betydeligt højere hæftelsesgodtgørelse end for tidsbegrænsede stille indskud. Dette resultat, der i mangel af et tilstrækkeligt antal sammenligningstransaktioner ganske vist ikke kan betegnes som statistisk solidt, underbygger også troværdigheden af Tysklands argument om, at den permanente varighed ikke ændrer det stille indskud til et kapitalinstrument af en anden art, således som BdB har påstået.

(181) Tyskland har fremlagt en sammenlignende beregning af varighedstillægget for Deutsche Banks ikke-tidsbegrænsede euro-transaktion (perpetual) i juli 1999 og Dresdner Banks tidsbegrænsede transaktion i maj 1999 ([35]). Deutsche Banks perpetual fra juli 1999 udviser en samlet godtgørelse på 6,6 % p.a. (se ovenstående tabel). Den 1. juli 1999 var afkastet på 10-årige forbundsstatsobligationer i omløb på 4,66 % p.a., således at godtgørelsestillægget i forhold til disse beløber sig til 1,94 % p.a. ([36]). Euro-tranchen af det 12-årige stille indskud i Dresdner Bank fra maj 1999 godtgøres derimod med 1,65 over 10-årige forbundsstatsobligationer. Det resulterer i en forskel på 0,29 % p.a. Den ligger kun lidt over det her aftalte tillæg på 0,20 % p.a. (0,23 % p.a. med erhvervsskatteeffekten). Forskellen er også noget større, fordi Deutsche Banks perpetuals med en Moody-rating på A1 vurderedes lavere end det stille indskud i Dresdner Bank med en Aa2-rating og derfor krævede en højere godtgørelse.

(182) Kommissionen anser denne sammenligningsberegning for acceptabel i betragtning af situationen med begrænsede data for årene 1998-1999, som delstaten Hessen og Helaba ikke kan lastes for. Den værdi på 0,29 %, der bliver resultatet af sammenligningen, ligger kun ubetydeligt over det varighedstillæg, med en normgivende sats på 0,23 %, der blev aftalt mellem delstaten Hessen og Helaba. I øvrigt kan i det mindste en del af det højere forskelsbeløb forklares ud fra forskelle i produktratingen, der ved en alternativ betragtning af et tidsbegrænset i forhold til et ikke-tidsbegrænset stille indskud i Helaba skulle blive mindre som følge af emittentens identitet.

(183) Kommissionen har derfor intet holdepunkt for, at den normgivende sammenligningssats på 0,23 % p.a. for varighedstillægget ligger under markedsintervallet, og at der af den grund skulle være tale om en begunstigelse af Helaba, dvs. statsstøtte.

dd) Passende hensyntagen til likviditetsulemperne

(184) Tysklands, Helabas og BdB's samstemmende argumenter om likviditetsulemperne kan tages til følge, da en »normal« kapitaltilførsel til en bank giver den både likviditet og et egenkapitalgrundlag, der af tilsynsretlige årsager er påkrævet til udvidelse af dens forretningsvirksomhed. For at udnytte kapitalen fuldt ud, dvs. for at udvide aktiver, der har en risikovægtning på 100 %, med en faktor på 12,5 % (dvs. 100 divideret med solvensnøgletallet på 8 %) skal banken foretage en refinansiering på finansmarkederne 11,5 gange. Forenklet sagt er forskellen mellem 12,5 gange modtagne og 11,5 gange betalte renter på denne kapital minus andre omkostninger for banken (f.eks. forvaltningsomkostninger) lig med fortjenesten på egenkapitalen ([37]). Da delstaten Hessens stille indskud i Helaba i første omgang ikke skaber nogen likviditet — fordi den overførte formue og samtlige indtægter på investeringsfremmeformuen ved lov er øremærket til fremme af boligbyggeri — havde Helaba ekstra finansieringsomkostninger svarende til kapitalbeløbet, hvis den på finansmarkederne optog de påkrævede midler til fuld udnyttelse af de forretningsmuligheder, som den fik på grundlag af den yderligere egenkapital, dvs. til at udvide de risikovægtede formueværdier med 12,5 gange kapitalbeløbet (eller at bevare eksisterende formueværdier af denne størrelsesorden) ([38]). På grund af disse tillægsomkostninger, der ikke forekommer ved tilførsel af egenkapital i likvid form, skal der ved beregningen af et passende vederlag foretages et tilsvarende fradrag. En markedsøkonomisk investor kan ikke forvente at få den samme godtgørelse som ved tilførsel af kontant kapital.

(185) I modsætning til BdB, men som også Tyskland og Helaba er Kommissionen dog af den opfattelse, at bruttorefinansieringsrentesatsen er fradragsberettiget. Refinansieringsomkostninger er driftsudgifter og formindsker dermed den skattepligtige indkomst. Det samme gælder imidlertid

([35]) Tysklands bemærkninger af 9. april 2004, s. 28.

([36]) Godtgørelsestillægget for Deutsche Banks perpetuals (aftalt fast godtgørelse på 6,60 %) ansættes her til 1,94 % p.a. i forhold til den 10-årige forbundsstatsobligation, så det bedre kan sammenlignes med godtgørelsestillægget for det stille indskud med en løbetid på 12 år i Dresdner Bank (1,65 % over 10-årige forbundsstatsobligationer) for at få en idé om varighedstillæggets størrelse. I ovenstående tabel anføres godtgørelsestillægget for samme perpetuals derimod som 1,15 % p.a. i forhold til 30-årige forbundsstatsobligationer, da disse repræsenterer det relevante betragtningstidsrum (30 år regnes på markedet som »næsten permanent«). Godtgørelsestillægget i forhold til 30-årige forbundsstatsobligationer er lavere, da obligationer med en længere løbetid (30 år) ved en normal rentekurve som i det foreliggende tilfælde giver en højere rente end de mere kortfristede (10-årige) og dermed et højere fradrag fra den aftalte faste godtgørelse på 6,60 % p.a.

([37]) I realiteten er situationen naturligvis langt mere kompliceret, bl.a. på grund af poster uden for balancen, forskellige risikovægte for aktiver og poster med nulrisiko. Det berører dog ikke selve kernen i disse overvejelser.

([38]) Situationen er den samme, hvis man ser på muligheden af at fremskaffe supplerende egenkapital i et omfang svarende til basisegenkapitalen (faktor på 25 i stedet for 12,5 for basisegenkapitalen).

godtgørelsen for et stille indskud, der fra begyndelsen tilføres i likvid form. I sammenligning med dette, der, jf. ovenfor, tjener som passende markedsprøve, er der ikke tale om nogen yderligere skattefordel. Bankens nettoresultat forringes altså i begge tilfælde med et beløb svarende til de renter, der betales for likviditeten. Dermed er de samlede refinansieringsomkostninger fradragsberettigede.

(186) Helaba adskiller sig ved dette forhold afgørende fra WestLB og de andre delstatsbanker, der også har været genstand for undersøgelsesprocedurer, da investeringsfremmeformuen hos de andre banker er opført som reserver på balancen, og den samlede godtgørelse skal betragtes som overskudsanvendelse — og ikke som driftsudgifter — og derfor skal udlignes af det beskattede overskud. Hos de andre opstår der derfor en skattefordel, når omkostningerne ved den likviditet, der skal tilvejebringes en gang til, kan trækkes fra i skat som driftsudgifter, mens dette ikke ville være tilfældet for en fra begyndelsen kontant, men ellers identisk investering, der udgør den relevante sammenligningsmålestok.

(187) Da der ikke er (yderligere) skattefordele, skal Helaba følgelig kun betale godtgørelsen for den risiko, som delstaten Hessen udsætter sin formue i form af et stille indskud for, dvs. den i basispunkter udtrykte hæftelsesgodtgørelse over den normgivende referencerentesats.

2) *Beregning af en minimumsgodtgørelse for den kapital, der skal danne grundlag for investeringsfremmevirksomheden, og for den kapital, der ifølge den såkaldte trinmodel først ikke er anvendt som grundlag for den konkurrenceprægede virksomhed*

(188) I WestLB-beslutningen af 1999 har Kommissionen for det i balancen opførte beløb, der ikke kunne anvendes som grundlag for den konkurrenceprægede virksomhed, pålagt en garantiprovision på 0,5-0,6 % før skat og 0,3 % efter skat. Denne garantiprovision var afstemt efter den sats på 0,3 % før skat, som Tyskland havde nævnt som en passende garantiprovision for en bank som WestLB ved udgangen af 1991. Kommissionen forhøjede satsen til 0,5-0,6 % før skat (svarende til 0,3 % efter skat) af to grunde. For det første lå det beløb på 3,4 mia. DEM (1,74 mia. EUR), som det drejede sig om hos WestLB, over, hvad der normalt dækkedes af sådanne bankgarantier. For det andet ydes bankgarantier sædvanligvis i forbindelse med bestemte transaktioner og er tidsbegrænsede.

(189) I den aktuelle undersøgelsesprocedure vedrørende Helaba anmodede Kommissionen også Tyskland om at anføre en garantiprovision, der kan betragtes som normal på markedet for en bank som Helaba. Tyskland efterkom ikke denne anmodning, men gjorde gældende, at garantier altid kun blev ydet for bestemte transaktioner, og at der derfor heller ikke var noget marked at referere til, hvad angik godtgørelsen for sådanne garantier. Hvis Kommissionen trods de nævnte indvendinger alligevel forlangte en godtgørelse, kunne størrelsen af den efter Tysklands opfattelse kun beregnes individuelt under hensyntagen til den specifikke risiko, som delstaten set på denne måde pådrog sig med hensyn til differencebeløbene. Da den planlagte vækst i risikoaktiverne med kun […] mio. DEM om året er en tilbageholdende vækstpolitik i sammenligning med WestLB, må den meget ringe sandsynlighed for, at det årligt faldende differencebeløb udnyttes til fordel for bankens kreditorer, under alle omstændigheder medføre, at der fastsættes en meget beskeden hæftelsesgodtgørelse. Desuden har Helaba kun delvis udnyttet de trinbeløb, for hvilke der skulle betales fuld godtgørelse, og i modsætning til WestLB mere end opfylder Helaba klart de tilsynsretlige minimumsprocenter for kernekapitalen, således at der allerede af den grund var rigelig dækning for Helabas forretningsrisici. Denne sikkerhedsmargen udelukker, at en basisgodtgørelsessats på 0,3 % p.a. før skat og et tillæg hertil på 0,2-0,3 % p.a. før skat som i WestLB-beslutningen (med i alt 0,3 % efter skat) også kan anvendes i Helabas tilfælde.

(190) Kommissionen ser sig derfor foranlediget til selv at fastlægge en passende garantiprovision for en bank som Helaba. I betragtning af den grundlæggende lighed mellem WestLB og Helaba og i mangel af andre holdepunkter, går Kommissionen i denne sag ud fra, at en basissats på 0,3 % p.a. før skat kan anses for passende, således som det også var tilfældet i WestLB-sagen. Kommissionen mener samtidig, at der ikke er grund til at fastsætte tillæg til denne sats. For det første er det beløb på 50-100 mio. EUR af det stille indskud, der på lang sigt forudses anvendt som grundlag for den investeringsfremmende virksomhed, væsentligt mindre end det tilsvarende beløb på ca. 1,7 mia. EUR for WestLB. For det andet var det beløb, der ifølge trinmodellen ikke kunne anvendes som grundlag for den konkurrenceprægede virksomhed, også ifølge trinmodellen tidsmæssigt begrænset og reduceredes frem til 2003 gradvis til nul. Dette forhold viser tydeligt, at delstaten Hessens risiko ikke var større end for en normal markedsgaranti til fordel for en bank som Helaba og dermed heller ikke berettiger en forhøjelse af basissatsen på 0,3 % p.a. før skat. Da godtgørelsen for det samlede stille indskud er skattemæssigt fradragsberettiget som driftsudgift og også på dette punkt adskiller sig fra den skattemæssige behandling af godtgørelsen i WestLB-beslutningen, fastlægger Kommissionen i denne beslutning garantiprovisionen som en sats før skat, der i fuldt omfang kan gøres gældende som driftsudgift.

e) ***Støtteelementet***

(191) Som nævnt ovenfor anser Kommissionen en godtgørelse på 0,3 % p.a. før skat for at være passende for den del af kapitalen, som Helaba ikke kunne anvende som grundlag for sin konkurrenceprægede virksomhed, men som med virkning pr. 31. december 1998 blev opført i Helabas balance.

(192) Helaba betaler en godtgørelse på 1,4 % p.a. alene for det beløb, der efter den såkaldte trinmodel kan anvendes som grundlag for risikoaktiver, dog ikke for den del af det stille indskud, der er opført i balancen, men som ikke anvendes som grundlag for konkurrencepræget virksomhed.

(193) Støtteelementet kan således beregnes som produktet af den garantiprovision på 0,3 % p.a. før skat, som Kommissionen betragter som normal på markedet, og den del af det stille indskud, der er opført i balancen, men ikke anvendes som grundlag for konkurrencepræget virksomhed, jf. nedenstående tabel:

Værdi ultimo året i mio. EUR	1999	2000	2001	2002	2003
1) Nominel værdi i balancen	1 264,4	1 264,4	1 264,4	1 264,4	1 264,4
2) Kernekapital, der efter den såkaldte trinmodel faktisk kan anvendes som grundlag for konkurrencepræget virksomhed	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
3) Kernekapital anvendt som grundlag for investeringsfremmende virksomhed	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
4) Kernekapital, der kan anvendes som grundlag for konkurrencepræget virksomhed, men som ifølge aftalen om den såkaldte trinmodel ikke anvendes	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
5) Difference mellem 1) og 2), svarende til summen af 3) og 4)	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
6) Sikkerhedsnedslag på grundlag af lavere foreløbig fastsættelse i balancen pr. 31.12.1998 (*)	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
7) Kapitalgrundlag, der skal godtgøres med en garantiprovision på 0,3 % p.a. (før skat)	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
8) Godtgørelse, der skal betales, og som er fradragsberettiget som driftsudgift, svarende til støtteelementet	1,92	1,95	1,34	0,73	0,15

(*) Ad 6) Sikkerhedsnedslag på grundlag af lavere foreløbig fastsættelse i balancen pr. 31. december 1998: Ifølge oplysningerne fra Tyskland ([39]) havde banktilsynet endnu ikke afsluttet anerkendelsesprocessen pr. 31.12.1998, hvorfor der først blev opført en værdi på 1 023 mio. EUR (2 000 mio. DEM) i balancen. Den værdi på 1 264 mio. EUR, der fremkom ved værdiansættelsesprocessen, blev bogført umiddelbart efter afslutningen af denne og blev derefter anvendt i årsregnskabet for 1999. Kommissionen anser det i betragtning heraf for berettiget, at der for Helaba foretages et sikkerhedsnedslag i det kapitalgrundlag, der skal betales godtgørelse for i 1999. Helabas kreditorer gik ved soliditetsvurderingen i 1999 ud fra tallene i årsregnskabet for 1998 med det foreløbigt opførte lavere beløb for det stille indskud på 1 023 mio. EUR. For 1999 skal således kun forskellen mellem dette beløb og den kernekapital, der efter trinmodellen kan anvendes som grundlag for den konkurrenceprægede virksomhed, godtgøres med garantiprovisionen på 0,3 % p.a. (før skat), dvs. […] mio. EUR. I de følgende år svarer værdien i balancen for året før til den i årsbalancen nævnte værdi af det stille indskud.

([39]) Se Tysklands svar af 23. august 2004, s. 6-7.

f) ***Mellemresultat***

(194) Kommissionen når dermed til det resultat, at Helaba med den kapital, som delstaten Hessen har stillet til rådighed i form af et stille indskud, kun er blevet begunstiget, for så vidt som den ikke har betalt en passende hæftelsesgodtgørelse for den del af denne kapital, der var nødvendig som grundlag for den investeringsfremmende virksomhed, og for den del, der ifølge trinmodellen først ikke blev anvendt som grundlag for den konkurrenceprægede virksomhed. Efter Kommissionens opfattelse ville en hæftelsesgodtgørelse på 0,3 % p.a. (før skat) her have været passende. Så vidt kapitalen kunne udnyttes som grundlag for den konkurrenceprægede virksomhed, blev der derimod ydet en passende godtgørelse herfor med de 1,43 % p.a. (under hensyntagen til erhvervsskatten), der var aftalt for det stille indskud i den henseende. Der foreligger for så vidt ingen begunstigelse.

1.3. FORDREJNING AF KONKURRENCEVILKÅRENE OG PÅVIRKNING AF SAMHANDELEN MELLEM MEDLEMSSTATERNE

(195) Med liberaliseringen af de finansielle tjenesteydelser og integrationen af finansmarkederne er banksektoren i Fællesskabet i stigende grad følsom over for konkurrencefordrejninger. Denne udvikling skærpes på nuværende tidspunkt yderligere som led i Den Økonomiske og Monetære Union, som vil reducere de konkurrencemæssige hindringer, der stadig findes på markederne for finansielle tjenesteydelser.

(196) Den begunstigede Helaba er aktiv i både den regionale og den internationale banksektor. Helaba opfatter sig selv som universel forretningsbank, sparekassecentralbank og også stats- og kommunebank. Trods sit navn, sin tradition og sine lovbestemte opgaver er Helaba på ingen måde kun en lokal eller regional bank.

(197) Det fremgår således klart, at Helaba udfører banktjenester i konkurrence med andre europæiske banker uden for Tyskland og — da banker fra andre europæiske lande driver virksomhed i Tyskland — også i Tyskland. Der hersker derfor ingen tvivl om, at støtte til Helaba fordrejer konkurrencevilkårene og påvirker samhandelen mellem medlemsstater.

1.4. RESULTAT

(198) For så vidt som Helaba ikke har betalt en passende godtgørelse for den del af den tilførte kapital, der var nødvendig som grundlag for den investeringsfremmende virksomhed, og den del, der ifølge trinmodellen først ikke blev anvendt som grundlag for den konkurrenceprægede virksomhed, er alle kriterier for statsstøtte efter artikel 87, stk. 1, i EF-traktaten opfyldt. Hvad angår den del af kapitalen, der blev anvendt som grundlag for konkurrencepræget virksomhed, må den godtgørelse på 1,43 % p.a. (under hensyntagen til erhvervsskatten), der alene skal ydes for dette beløb, betragtes som normal set i forhold til markedet. Der foreligger i den henseende ingen begunstigelse og dermed heller ingen statsstøtte efter artikel 87, stk. 1, i EF-traktaten til fordel for Helaba.

2. *FORENELIGHED MED FÆLLESMARKEDET*

(199) For så vidt som tilførslen af det stille indskud indebærer statsstøtte efter artikel 87, stk. 1, i EF-traktaten, skal det undersøges, om støtten kan betragtes som forenelig med fællesmarkedet.

(200) Ingen af undtagelsesbestemmelserne i EF-traktatens artikel 87, stk. 2, finder anvendelse. Støtten har hverken social karakter eller ydes til enkelte forbrugere. Den har heller ikke til formål at råde bod på skader, der er forårsaget af naturkatastrofer eller af andre usædvanlige begivenheder, eller at opveje økonomiske ulemper, som Tysklands deling har forårsaget.

(201) Da støtten ikke har noget regionalt sigte — den har hverken til formål at fremme den økonomiske udvikling i områder, hvor levestandarden er usædvanlig lav, eller hvor der hersker en alvorlig underbeskæftigelse, eller at fremme udviklingen af visse økonomiske regioner — finder hverken EF-traktatens artikel 87, stk. 3, litra a), eller de regionale aspekter i artikel 87, stk. 3, litra c), anvendelse. Støtten har heller ikke til formål at fremme virkeliggørelsen af vigtige projekter af fælleseuropæisk interesse. Fremme af kulturen og bevarelse af kulturarven er heller ikke formålet med støtten.

(202) Da der ikke var risiko for Helabas økonomiske videreførelse, da foranstaltningen blev gennemført, rejser der sig ikke det spørgsmål, om sammenbruddet i et enkelt stort kreditinstitut som Helaba i Tyskland kunne resultere i en generel krise inden for banksektoren, hvilket på grundlag af EF-traktatens artikel 87, stk. 3, litra b), kunne forsvare en støtte til afhjælpning af en alvorlig forstyrrelse i den tyske økonomi.

(203) I henhold til EF-traktatens artikel 87, stk. 3, litra c), kan støtte betragtes som forenelig med fællesmarkedet, hvis den fremmer udviklingen af visse erhvervsgrene. Dette kunne principielt også gælde for omstruktureringsstøtte i banksektoren. I det foreliggende tilfælde er betingelserne for at anvende denne undtagelsesbestemmelse imidlertid ikke til stede. Helaba var ikke en kriseramt virksomhed, hvortil der burde ydes statsstøtte, således at dens rentabilitet kunne genoprettes.

(204) EF-traktatens artikel 86, stk. 2, som under visse omstændigheder tillader undtagelser fra EF-traktatens statsstøt-

teregler, gælder principielt også for sektoren for finansielle tjenesteydelser. Kommissionen bekræftede dette i sin rapport om »Tjenesteydelser af almindelig økonomisk interesse i banksektoren« ([40]). De formelle forudsætninger herfor er i dette tilfælde ikke opfyldt: hverken de opgaver, som Helaba varetager med henblik på tilvejebringelse af tjenesteydelser af almindelig økonomisk interesse, eller de hermed forbundne omkostninger blev nøjagtigt angivet. Det er derfor klart, at overdragelsen skete uden relation til nogen tjenesteydelser af almindelig økonomisk interesse. Derfor finder denne undtagelsesbestemmelse heller ikke anvendelse i det foreliggende tilfælde.

(205) Da ingen af undtagelserne fra det principielle forbud mod statsstøtte, der er fastsat i EF-traktatens artikel 87, stk. 1, finder anvendelse, kan den foreliggende støtte ikke betragtes som forenelig med traktaten.

3. *IKKE EN EKSISTERENDE STØTTE*

(206) I modsætning til, hvad Tyskland gør gældende i andre procedurer vedrørende delstatsbanker, kan kapitaltilførslen heller ikke anses for at falde ind under den eksisterende støtteordning for Anstaltslast og Gewährträgerhaftung, men må derimod betragtes som ny støtte.

(207) For det første er det på forhånd givet, at der ikke er tale om Gewährträgerhaftung, dvs. hæftelse for tab over for kreditorer, hvis bankens formue ikke er tilstrækkelig til, at de kan fyldestgøres. Kapitaltilførslen tager ikke sigte på fyldestgørelse af delstatsbankens kreditorer, og bankens formue var heller ikke opbrugt.

(208) For det andet er der heller ikke tale om Anstaltslast. Anstaltslast indebærer en forpligtelse for den pågældende ejer, Sparkassenverband Hessen-Thüringen, til at forsyne Helaba med de nødvendige midler til en forsvarlig drift af banken, såfremt ejeren beslutter, at den skal fortsætte sin virksomhed. Men Helaba befandt sig på kapitaltilførselstidspunktet på ingen måde i en situation, hvor en forsvarlig drift ikke længere var mulig på grund af bl.a. utilstrækkelig egenkapital. Kapitaltilførslen var altså ikke nødvendig for fortsat at sikre en forsvarlig drift af delstatsbanken. Delstatsbanken kunne derfor ud fra en bevidst økonomisk beregning set fra delstatens side som (med-)ejer også fremover udnytte konkurrenceprægede markedsmuligheder. En sådan normal økonomisk beslutning truffet af delstaten som (med-)ejer modsvarer på ingen måde »nødelementet« i Anstaltslast. Da der ikke er nogen anden eksisterende støtteordning, der kan anvendes efter artikel 87, stk. 1, og artikel 88, stk. 1, i EF-traktaten, må kapitaltilførslen betragtes som ny støtte, jf. artikel 87, stk. 1, og artikel 88, stk. 3, i EF-traktaten og undersøges tilsvarende.

([40]) Denne rapport blev forelagt Rådet (økonomi og finans) den 23. november 1998, men er ikke offentliggjort. Den kan rekvireres fra Kommissionens Generaldirektorat for Konkurrence samt på Kommissionens netsted.

VII. **KONKLUSIONER**

(209) Den nævnte støtte kan hverken efter artikel 87, stk. 2 eller stk. 3, eller efter nogen anden bestemmelse i EF-traktaten anses for at være forenelig med fællesmarkedet. Støtten bør derfor erklæres uforenelig med fællesmarkedet, og Tyskland bør kræve støtteelementet i den ulovlige foranstaltning tilbagebetalt -

VEDTAGET FØLGENDE BESLUTNING:

Artikel 1

1. Undladelsen af at kræve en passende godtgørelse på 0,3 % p. a. (før virksomhedsskat) for den del af den af delstaten Hessen til Landesbank Hessen-Thüringen — Girozentrale overdragne kapital, som denne fra 31. december 1998 kan anvende som garanti, er en støtte, som er uforenelig med fællesmarkedet.

2. Den i stk. 1 nævnte støtte beløber sig i tidsrummet fra 31. december 1998 til 31. december 2003 til 6,09 mio. EUR.

Artikel 2

1. Tyskland afskaffer den i artikel 1, stk. 1, nævnte støtte senest den 31. december 2004.

2. Tyskland træffer alle nødvendige foranstaltninger til at kræve den i artikel 1, stk. 1, nævnte ulovligt ydede støtte tilbagebetalt af modtageren. Det beløb, der skal kræves tilbagebetalt, omfatter:

a) for beregningsperioden 31. december 1998-31. december 2003 det i artikel 1, stk. 2, nævnte beløb

b) for beregningsperioden fra 1. januar 2004 og frem til det tidspunkt, hvor støtten afskaffes, et beløb, som fastsættes efter den i artikel 1, stk. 1, nævnte beregningsmetode.

Artikel 3

Tilbagesøgningen skal ske straks og i overensstemmelse med national lovgivning, hvis denne giver mulighed for at efterkomme denne beslutning hurtigt og effektivt.

Det beløb, der skal tilbagebetales, pålægges renter fra det tidspunkt, hvor den ulovlige støtte blev stillet til rådighed for modtageren, og indtil det tidspunkt, hvor den faktisk tilbagebetales.

Renterne beregnes efter bestemmelserne i kapitel V i Kommissionens forordning (EF) nr. 794/2004 ([41]).

Artikel 4

Tyskland underretter senest to måneder efter meddelelsen af denne beslutning ved brug af det i bilaget anførte skema Kommissionen om, hvilke foranstaltninger der er truffet for at efterkomme beslutningen.

Artikel 5

Denne beslutning er rettet til Forbundsrepublikken Tyskland.

Udfærdiget i Bruxelles, den 20. oktober 2004.

På Kommissionens vegne

Neelie KROES

Medlem af Kommissionen

([41]) EUT L 140 af 30.4.2004, s. 1.