# ΑΠΟΦΑΣΗ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ

## της 20ής Οκτωβρίου 2004

## σχετικά με την κρατική ενίσχυση που χορήγησε η Γερμανία προς την τράπεζα Landesbank Hessen-Thüringen — Girozentrale

*[κοινοποιηθείσα υπό τον αριθμό Ε(2004) 3931]*

**(Το κείμενο στη γερμανική γλώσσα είναι το μόνο αυθεντικό)**

**(Κείμενο που παρουσιάζει ενδιαφέρον για τον ΕΟΧ)**

(2006/742/ΕΚ)

Η ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΤΩΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΩΝ ΚΟΙΝΟΤΗΤΩΝ

Έχοντας υπόψη:

τη συνθήκη για την ίδρυση της Ευρωπαϊκής Κοινότητας, και ιδίως το άρθρο 88 παρ. 2 πρώτο εδάφιο,

τη συμφωνία για τον Ευρωπαϊκό Οικονομικό Χώρο, και ιδίως το άρθρο 62 παρ. 1 στοιχείο α),

Αφού κάλεσε [1] τους εμπλεκόμενους να διατυπώσουν τις παρατηρήσεις τους σύμφωνα με τις προαναφερόμενες διατάξεις, και λαμβάνοντας υπόψη τις παρατηρήσεις αυτές,

Εκτιμώντας τα εξής:

### I. Η ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ

(1) Με επιστολές της 31ης Μαΐου 1994 και της 21ης Δεκεμβρίου 1994, ο Σύνδεσμος Γερμανικών Τραπεζών (Bundesverband deutscher Banken e.V., εφεξής ο «BdB»), ο οποίος εκπροσωπεί τις ιδιωτικές τράπεζες που εδρεύουν στη Γερμανία, γνωστοποίησε στην Επιτροπή ότι, μεταξύ άλλων, τα στεγαστικά δάνεια είχαν μεταβιβασθεί ή επρόκειτο να μεταβιβασθούν στα ίδια κεφάλαια των τοπικών τραπεζών (Landesbanken) στα ομόσπονδα κρατίδια Nordrhein-Westfalen, Niedersachsen, Schleswig-Holstein, Bayern, Hamburg και Berlin, δηλαδή υπέρ των τραπεζών Westdeutschen Landesbank, Norddeutschen Landesbank, Landesbank Schleswig-Holstein, Hamburger Landesbank και Landesbank Berlin. Ο BdB θεώρησε την προκύπτουσα αύξηση των ιδίων κεφαλαίων των εμπλεκόμενων τραπεζών ως νόθευση του ανταγωνισμού προς όφελός τους, διότι η ανταμοιβή που είχε συμφωνηθεί για την εν λόγω μεταβίβαση δεν συνάδει με τα κριτήρια ενός επενδυτή στο πλαίσιο της οικονομίας της αγοράς. Με τη δεύτερη από τις προαναφερόμενες επιστολές, ο BdB κατέθεσε επίσημη καταγγελία και ζήτησε από την Επιτροπή να κινήσει κατά της Γερμανίας τη διαδικασία του άρθρου 93 παρ. 2 της Συνθήκης ΕΚ (σήμερα άρθρο 88 παρ. 2). Τον Φεβρουάριο και τον Μάρτιο του 1995, καθώς και τον Δεκέμβριο του 1996, πολλές επιμέρους τράπεζες προσυπέγραψαν την καταγγελία του συνδέσμου τους.

(2) Ο BdB γνωστοποίησε στην Επιτροπή, με επιστολές της 6ης Αυγούστου 1997 και της 30ής Ιουλίου 1998, δύο ακόμη μεταβιβάσεις περιουσιακών στοιχείων, στο Schleswig-Holstein προς τη Landesbank Schleswig-Holstein και στο Hessen προς τη Landesbank Hessen-Thüringen, αντίστοιχα. Αναφερόμενη στην τελευταία επιστολή, η Επιτροπή ζήτησε από τη Γερμανία πληροφορίες, με επιστολή της 31ης Ιουλίου 1998. Η Γερμανία απάντησε, με επιστολή της 2ας Οκτωβρίου 1998, ότι μέχρι τότε υπήρχε σχετικά μόνο ένα σχέδιο νόμου, οπότε δεν υπήρχαν ούτε θα έπρεπε να υπάρξουν λόγοι ανησυχίας για την Επιτροπή.

(3) Η Επιτροπή ερεύνησε αρχικά τη μεταβίβαση περιουσιακών στοιχείων προς τη Westdeutsche Landesbank («WestLB»), δήλωσε όμως ότι επρόκειτο να εξετάσει και τις μεταβιβάσεις προς τις άλλες τράπεζες υπό το φως των αποτελεσμάτων της έρευνας για την υπόθεση WestLB [2]. Για την υπόθεση αυτή εξέδωσε τελικά το 1999 την απόφαση 2000/392, της 8ης Ιουλίου 1999, σχετικά με την ενίσχυση που χορηγήθηκε από τη Γερμανία προς τη Westdeutschen Landesbank Girozentrale Maßnahme [3], με την οποία η ενίσχυση αυτή (δηλαδή η διαφορά μεταξύ της καταβληθείσας ανταμοιβής και εκείνης που συνήθως καταβάλλεται στην ελεύθερη αγορά) χαρακτηριζόταν ασυμβίβαστη με την κοινή αγορά και εζητείτο η επιστροφή της ενίσχυσης αυτής. Η απόφαση αυτή ακυρώθηκε από το Πρωτοδικείο στις 6 Μαρτίου 2003, λόγω ανεπαρκούς αιτιολόγησης δύο στοιχείων κατά τον υπολογισμό του ύψους της ενδεδειγμένης ανταμοιβής [4]. Στις 20 Οκτωβρίου 2004, η Επιτροπή εξέδωσε νέα απόφαση, η οποία ελάμβανε υπόψη τις αιτιάσεις του Πρωτοδικείου.

(4) Την 1η Σεπτεμβρίου 1999, η Επιτροπή απέστειλε στη Γερμανία αίτηση πληροφόρησης σχετικά με τη μεταβίβαση κεφαλαίων και προς τις άλλες τράπεζες κρατιδίων (Landesbanken), οπότε και στην τράπεζα Helaba. Η Γερμανία έδωσε, με επιστολή της 8ης Δεκεμβρίου 1999, πληροφορίες σχετικά με τη μεταβίβαση

[1] ΕΕ C 72, της 26.03.2003, σ. 3.

[2] ΕΕ C 140, της 5.5.1998, σ. 9 (απόφαση για κίνηση της διαδικασίας).

[3] ΕΕ L 150, της 23.6.2000, σ. 1. Κατά της απόφασης αυτής κατετέθησαν προσφυγές η Γερμανία (υπόθεση C-376/99), το κρατίδιο Nordrhein-Westfalen (υπόθεση T-233/99) και η τράπεζα WestLB (υπόθεση T-228/99). Η Επιτροπή κίνησε διαδικασία παράβασης (υπόθεση C-209/00).

[4] Απόφαση της 6ης Μαρτίου 2003 στις συνεκδικασθείσες υποθέσεις T-228/99 και T-233/99, Westdeutsche Landesbank Girozentrale και Land Nordrhein-Westfalen κατά Επιτροπή, Συλλογή 2003, II-435.

ειδικών περιουσιακών στοιχείων του ομόσπονδου κρατιδίου Hessen προς τη Helaba, μετά δε και νέα αίτηση πληροφόρησης της Επιτροπής, της 31ης Οκτωβρίου 2000, συμπλήρωσε τις πληροφορίες αυτές με επιστολή της Ομοσπονδιακής Κυβέρνησης της 21ης Ιανουαρίου 2001.

(5) Με επιστολή της 13ης Νοεμβρίου 2002, η Επιτροπή κοινοποίησε στη Γερμανία την απόφασή της να κινήσει την επίσημη διαδικασία του άρθρου 88 παρ. 2 της Συνθήκης ΕΚ, λόγω της μεταβίβασης του ειδικού περιουσιακού στοιχείου του ομόσπονδου κρατιδίου Hessen ως σιωπηρής συνεισφοράς στη Helaba. Ταυτόχρονα, η Επιτροπή κίνησε την εν λόγω διαδικασία και για παρόμοιες μεταβιβάσεις περιουσιακών στοιχείων στη Norddeutsche Landesbank — Girozentrale («NordLB»), στη Landesbank Schleswig-Holstein — Girozentrale («LSH»), στη Hamburgische Landesbank — Girozentrale («HLB») και στη Bayerische Landesbank — Girozentrale («BayernLB»). Προηγουμένως, η Επιτροπή είχε ήδη, τον Ιούλιο του 2002, κινήσει την ίδια διαδικασία και για μια άλλη παρόμοια μεταβίβαση στεγαστικών περιουσιακών στοιχείων από το κρατίδιο του Βερολίνου στη Landesbank Berlin.

(6) Οι αποφάσεις για κίνηση της διαδικασίας δημοσιεύθηκαν στην Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης ([5]). Η Επιτροπή κάλεσε τους λοιπούς εμπλεκόμενους να διατυπώσουν τις παρατηρήσεις τους.

(7) Με επιστολή της 9ης Απριλίου 2003, η Γερμανία διατύπωσε τις παρατηρήσεις της ως προς την κίνηση της διαδικασίας για την υπόθεση Helaba.

(8) Με επιστολή της 29ης Ιουλίου 2003, ο σύνδεσμος BdB διατύπωσε τις παρατηρήσεις του για όλες της αποφάσεις κίνησης της διαδικασίας που εξεδόθησαν στις 13 Νοεμβρίου 2002, παρατηρήσεις οι οποίες κοινοποιήθηκαν στη Γερμανία με επιστολή της 28ης Ιουλίου 2003, με την παράκληση να τις σχολιάσει.

(9) Με επιστολές της 10ης Οκτωβρίου και της 4ης Δεκεμβρίου 2003, η Γερμανία διατύπωσε τις παρατηρήσεις της για όσα υποστήριξε ο σύνδεσμος BdB σχετικά με την υπόθεση Helaba. Με επιστολή της 30ής Οκτωβρίου 2003, η Γερμανία διαβίβασε και όσα υποστήριξαν η κυβέρνηση του ομόσπονδου κρατιδίου Nordrhein-Westfalen και η τράπεζα WestLB σχετικά με τις παρατηρήσεις του BdB.

(10) Με επιστολή της 7ης Απριλίου 2004, η Επιτροπή ζήτησε από τη Γερμανία περαιτέρω πληροφορίες σχετικά με όλες τις διαδικασίες για τις τράπεζες των ομόσπονδων κρατιδίων, ειδικά δε για τη Helaba με επιστολές της 19ης Μαΐου 2004 και της 3ης Αυγούστου 2004. Η Γερμανία απάντησε με επιστολές της 1ης Ιουνίου 2004, της 23ης Ιουνίου 2004 και της 23ης Αυγούστου 2004.

(11) Τον Σεπτέμβριο και τον Οκτώβριο του 2004 πραγματοποιήθηκαν συνομιλίες μεταξύ του BdB, του κρατιδίου Hessen και της Helaba σχετικά με το ζήτημα της ενδεικνυόμενης ανταμοιβής των χορηγηθέντων κεφαλαίων. Δεν επιτεύχθηκε συμφωνία. Με επιστολή της 28ης Σεπτεμβρίου 2004, ο BdB διατύπωσε νέες παρατηρήσεις ως προς την κινηθείσα διαδικασία. Η Επιτροπή ζήτησε από τη Γερμανία και πάλι τις απόψεις της, οι οποίες και της απεστάλησαν με επιστολές της 1ης Οκτωβρίου 2004 και της 6ης Οκτωβρίου 2004.

## II. ΛΕΠΤΟΜΕΡΗΣ ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΤΗΣ ΕΝΙΣΧΥΣΗΣ

### 1. *Η HELABA*

(12) Η Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale (Helaba), με έδρα στη Φραγκφούρτη και στην Ερφούρτη, είναι, με ενοποιημένο ισολογισμό ύψους περίπου 140 δισ. ευρώ (στις 31 Δεκεμβρίου 2003), μία από τις μεγαλύτερες τράπεζες της Γερμανίας. Ο ισολογισμός της τράπεζας ανέρχεται περίπου σε 130 δισ. ευρώ, ήτοι στο 90 % του ισολογισμού του ομίλου. Η τράπεζα είναι χρηματοπιστωτικό ίδρυμα Δημοσίου Δικαίου. Ιδιοκτήτης και εγυητής του 85 % των μετοχών της τράπεζας είναι από την 1η Ιανουαρίου 2001 ο σύνδεσμος Sparkassen- und Giroverband Hessen-Thüringen, ο οποίος ήταν και ο μόνος κατά τη μεταβίβαση που πραγματοποιήθηκε στα τέλη του 1998, καθώς και τα ομόσπονδα κρατίδια Hessen, κατά 10 % , και Thüringen κατά 5 %. Για το 2003, στην έκθεση πεπραγμένων του ομίλου είχαν εγγραφεί ίδια κεφάλαια ύψους περίπου 4,1 δισ. ευρώ. Στις 31 Δεκεμβρίου 2003, το πρωτογενές κεφάλαιο του ομίλου αντιστοιχούσε στο 7,8 % και τα ίδια κεφάλαια στο 11,3 %.

(13) Λόγω του ιδιοκτησιακού της καθεστώτος της, η Helaba λειτουργεί ως βασική τράπεζα των κρατιδίων Hessen και Thüringen, καθώς και ως κεντρικό ίδρυμα των ταμιευτηρίων αυτών των κρατιδίων. Επιπλέον, η Helaba λειτουργεί ως εμπορική τράπεζα με πελατεία ιδιώτες και εμπορευόμενους, απευθυνόμενη κυρίως σε μεγάλους πελάτες, καθώς και ως εταίρος πελατών του δημόσιου τομέα, υποστηρίζοντας ομόσπονδα κρατίδια και ΟΤΑ κατά τη χρηματοδότηση και την υλοποίηση επενδυτικών σχεδίων. Μέσω της συμμετοχής της στα ιδρύματα Landesförderinstituten, η Helaba υποστηρίζει την επιλογή των οικονομικών και διαρθρωτικών στόχων στα κρατίδια Hessen και Thüringen.

(14) Ο όμιλος της Helaba απασχολούσε στις 31 Δεκεμβρίου 2003 περίπου 3 500 εργαζόμενους. Η Helaba μετέχει στα σημαντικά χρηματοπιστωτικά κέντρα του κόσμου. Πέρα από τις δύο κύριες έδρες της, στη Φραγκφούρτη και στην Ερφούρτη, εκπροσωπείται και διεθνώς, στο Λονδίνο, στη Νέα Υόρκη, στη Ζυρίχη, στο Δουβλίνο, στη Μαδρίτη, στο Παρίσι και στο Λουξεμβούργο.

### 2. *Η ΜΕΤΑΒΙΒΑΣΗ ΤΟΥ ΕΙΔΙΚΟΥ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΟΥ ΣΤΟΙΧΕΙΟΥ «WOHNUNGSWESEN UND ZUKUNFTSINVESTITION»(ΣΤΕΓΑΣΗ ΚΑΙ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ) ΩΣ ΣΙΩΠΗΡΗΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗΣ ΣΤΗ HELABA*

(15) Δυνάμει νόμου της 17ης Δεκεμβρίου 1998, το κρατίδιο Hessen δημιούργησε το ειδικό περιουσιακό στοιχείο

([5]) NordLB: ΕΕ. C 81, της 4.4.2003, σ. 2. BayernLB: ΕΕ C 81, της 4.4.2003, σ. 13. HLB: ΕΕ. C 81, της 4.4.2003, σ. 24. Helaba: ΕΕ C 73, της 26.3.2003, σ. 3. LBKiel: ΕΕ C 76, της 28.3.2003, σ. 2.

«Wohnungswesen und Zukunftsinvestition»(στέγαση και μελλοντικές επενδύσεις). Το Υπουργείο Οικονομικών του κρατιδίου αυτού εξουσιοδοτήθηκε να μεταβιβάσει σε χρηματοπιστωτικό ίδρυμα αυτό το περιουσιακό στοιχείο, εν όλω ή εν μέρει, ως σιωπηρή συνεισφορά ή με άλλη επίσημα ανεγνωρισμένη από τις εποπτικές αρχές μορφή συμμετοχής, έναντι ανταμοιβής κατά τους όρους της αγοράς, που θα παρέμενε στο ειδικό αυτό περιουσιακό στοιχείο.

(16) Το ειδικό περιουσιακό στοιχείο περιλαμβάνει τις απαιτήσεις του κρατιδίου από τα δάνεια που χορηγήθηκαν κατά την περίοδο 1948-1998 για την προώθηση της ανέγερσης εργατικών κατοικιών. Στις 31 Δεκεμβρίου 1998, το συνολικό ύψος των δανείων ανερχόταν σε 7,829 δισ. DEM (με 6,026 δισ. DEM ως μερίδιο του κρατιδίου). Η τρέχουσα αξία του χαρτοφυλακίου σε μετρητά εκτιμήθηκε από δύο ανεξάρτητους εμπειρογνώμονες σε 2,473 δισ. DEM (1,264 δισ. EUR). Τον Δεκέμβριο του 1998 υπεγράφη από το κρατίδιο Hessen και από τη Helaba σύμβαση, με ισχύ από την 31η Δεκεμβρίου 1998, για τη μεταβίβαση αυτού του ειδικού περιουσιακού στοιχείου ως σιωπηρής συνεισφοράς στη Helaba.

(17) Στην ως άνω σύμβαση προβλεπόταν μια νέα εκτίμηση του ύψους των κεφαλαίων για ανέγερση κατοικιών στις 31 Δεκεμβρίου 2003, η οποία έδωσε [...] (*) εκατ. EUR. Η αύξηση του ύψους αυτού προέκυψε από τη διαφορά μεταξύ εισροών και εκροών από το ως άνω περιουσιακό στοιχείο από το 1999 και μετά. Μέχρι την οριστική συμφωνία με τον φορέα Bundesanstalt für Finanzdienstleistungen («BaFin»), πρώην Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen («BAKred»), σχετικά με την εκτίμηση του ύψους του περιουσιακού στοιχείου στις 31 Δεκεμβρίου 2003, η Helaba είχε στη διάθεσή της μόνο το ύψος αναφοράς της προηγούμενης εκτίμησης.

(18) Η μεταβίβαση του ειδικού περιουσιακού στοιχείου ως σιωπηρής συνεισφοράς δεν συνδέεται με εισφορά μετρητών ούτε με εισροή εσόδων. Τα έσοδα (τοκοχρεολύσια) από τα στεγαστικά δάνεια δεν αποτελούν έσοδα της τράπεζας αλλά προστίθενται στο ειδικό περιουσιακό στοιχείο για να χρησιμοποιηθούν στη συνέχεια για τη χρηματοδότηση της ανέγερσης κατοικιών.

(19) Η συνεισφορά του ειδικού περιουσιακού στοιχείου στη Helaba θα πρέπει να συσχετισθεί με τις προσπάθειες του κρατιδίου για την ενδυνάμωση και την αύξηση της αποδοτικότητας των χρηματοδοτικών και διαρθρωτικών του μέσων.

(20) Σύμφωνα με τα στοιχεία της Γερμανίας, το κρατίδιο αρχικά εξέτασε το ενδεχόμενο να διαγράψει το υπόλοιπο των απαιτήσεων από τα στεγαστικά δάνεια μέσω της μεταβίβασης τους σε ιδιωτικούς φορείς μετά από πλειστηριασμό, έναντι μετρητών και σε πλείονα μερίδια. Αν και η διαίρεση του περιουσιακού στοιχείου σε μερίδια θα είχε το πλεονέκτημα της διεύρυνσης του κύκλου των ενδιαφερόμενων για συνεργασία με το κρατίδιο τραπεζών, δεδομένου του περιορισμένου ενδιαφέροντος για την ανάληψη απαιτήσεων ύψους περίπου 2,5 δισ. DEM, υπήρχε ο αντίλογος ότι το ειδικό περιουσιακό στοιχείο αποτελούσε κεφάλαιο που ανανεωνόταν μέσω των εισροών από τις αποπληρωμές των δανείων, οπότε και αποτελούσε αδιάσπαστη ενότητα. Η περιοδική εκτίμηση του ύψους των μεριδίων που θα είχαν διασπαρεί σε επιμέρους χρηματοπιστωτικά ιδρύματα θα προκαλούσε, κατά τη γνώμη της Γερμανίας, υπερβολικά έξοδα. Ακόμη, το κρατίδιο θα έχανε σε ευελιξία ως προς τον καθορισμό των προτεραιοτήτων μεταξύ των διαφόρων στεγαστικών του προγραμμάτων.

(21) Έτσι, το κρατίδιο αποφάσισε να διατηρήσει την ενότητα του στεγαστικού περιουσιακού στοιχείου, να χρησιμοποιεί τις εισροές από αποπληρωμές για τους στόχους του στον τομέα της ανέγερσης κατοικιών και της υποστήριξης της οικονομίας, να οργανώσει με τον αποτελεσματικότερο και οικονομικότερο τρόπο τη διαχείριση του περιουσιακού αυτού στοιχείου και να επιτύχει περισσότερα έσοδα μέσω και άλλων τρόπων αξιοποίησης των απαιτήσεων.

(22) Με αυτά τα δεδομένα, η Helaba δήλωσε ότι ήταν έτοιμη να αναλάβει και να διαχειρισθεί όλες τις απομένουσες απαιτήσεις, συνολικού ύψους 2,473 δισ. DEM (1,264 δισ. EUR) ως συμμετοχή στο κεφάλαιό της. Υπέρ της μεταβίβασης των απαιτήσεων αυτών στη Helaba συνηγορούσε και το ότι αυτή, ήδη από το 1953, διαχειριζόταν τα κεφάλαια του φορέα Landestreuhandstellen (LTH) ως μη ανεξάρτητο από νομική άποψη τμήμα των επιχειρηματικών της δραστηριοτήτων, ενώ διαχειριζόταν καταπιστευτικά και στεγαστικά προγράμματα. Σύμφωνα με τη σύμβαση που υπέγραψε με το κρατίδιο και με το καταστατικό της, η Helaba οφείλει κατά την άσκηση των δραστηριοτήτων της να τηρεί τους γενικούς οικονομικούς κανόνες. Οι ως άνω τρεις παράγοντες έπεισαν το κρατίδιο ότι η Helaba ήταν ο καταλληλότερος τραπεζικός εταίρος του για την επίτευξη των στόχων του νόμου για τη σύσταση του ειδικού περιουσιακού στοιχείου.

(23) Σύμφωνα [...], κατά την έννοια του άρθρου 10 παρ. 4 του γερμανικού τραπεζικού νόμου KWG (Kreditswesengesetz), της 30ής Δεκεμβρίου 1998, το κρατίδιο μεταβίβασε στη Helaba το ειδικό περιουσιακό στοιχείο ως «σιωπηρή συνεισφορά κεφαλαίων», με τη μορφή εσωτερικής εταιρικής σχέσης. Τούτο σημαίνει ότι το κρατίδιο και η Helaba συνέστησαν σιωπηρή εταιρική σχέση σύμφωνα με τα άρθρα 230 και επόμ. του γερμανικού Εμπορικού Κώδικα, δηλαδή μια εταιρική σχέση προσώπων στο πλαίσιο της οποίας ο σιωπηρός εταίρος συμμετέχει στις επιχειρηματικές δραστηριότητες του ενεργού εταίρου μέσω της συνεισφοράς περιουσιακών του στοιχείων στα δικά του.

(24) Σύμφωνα με [...], η συνεισφορά περιουσιακών στοιχείων πρέπει να χρησιμοποιείται με σκοπό να αποτελέσει μέρος των ιδίων κεφαλαίων αστικής ευθύνης, και μάλιστα με τη μορφή πρωτογενούς κεφαλαίου, κατά την έννοια του άρθρου 10 παράγραφοι 2 και 2α εδάφιο 1, καθώς και της παραγράφου 4 του γερμανικού τραπεζικού νόμου KWG, λαμβάνοντας υπόψη και τις απαιτήσεις που διατύπωσε η Επιτροπή Τραπεζικής Εποπτείας της Βασιλείας (Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών) στις 27 Οκτωβρίου 1998.

(25) Για να συνυπολογισθεί μια σιωπηρή συνεισφορά στα ίδια κεφάλαια αστικής ευθύνης ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος κατά το άρθρο 10 παράγραφος 4 του νόμου KWG, απαιτείται ιδίως να συμμετέχει εις ολόκληρον στις ζημίες και, σε περίπτωση πτώχευσης ή εκκαθάρισης του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος, να επιστρέφεται μόνο μετά την ικανοποίηση των απαιτήσεων όλων των πιστωτών. Λόγω του ότι το κρατίδιο Hessen συμφώνησε να μην απαιτήσει την επιστροφή της

(*) Εμπιστευτικά στοιχεία, επισημαινόμενα, και στη συνέχεια, με την ένδειξη [...].

σιωπηρής συνεισφοράς του, αυτή δεν εντάσσεται, σύμφωνα με τα στοιχεία που εδόθησαν από τη Γερμανία, στο όριο του 15 % που έχει θέσει η Επιτροπή της Βασιλείας για τα καινοτόμα χρηματοδοτικά μέσα, αναγνωρίσθηκε όμως από τον φορέα BAKred ότι υπάγεται πλήρως στην κατηγορία 1 των ιδίων κεφαλαίων αστικής ευθύνης (πρωτογενές κεφάλαιο).

(26) Η εναλλακτική λύση, το περιουσιακό στοιχείο για την ανέγερση κατοικιών να καταβληθεί όχι ως σιωπηρή συνεισφορά αλλά ως μετοχικό κεφάλαιο, σύμφωνα με τα στοιχεία της Γερμανίας δεν ακολουθήθηκε από το κρατίδιο, διότι εκείνη τη χρονική στιγμή δεν επιθυμούσε να δεσμευθεί ως άμεσος μέτοχος και εγγυητής, πράγμα που δεν επιθυμούσε άλλωστε ούτε ο τότε μοναδικός μέτοχος, ο σύνδεσμος Sparkassen- und Giroverband Hessen-Thüringen.

(27) Η πραγματοποιηθείσα το 1998 μεταβίβαση του περιουσιακού στοιχείου στη Helaba από το κρατίδιο Hessen δεν συμπίπτει χρονικά με τις προγενέστερες μεταβιβάσεις στεγαστικών κεφαλαίων στις τράπεζες των κρατιδίων, οι οποίες άλλωστε αποτελούν επίσης αντικείμενο καταγγελίας του BdB καθώς και διαδικασιών εξέτασης από την Επιτροπή. Εξάλλου, κατά τη γνώμη της Γερμανίας, αυτές οι προγενέστερες μεταβιβάσεις χρησίμευσαν ως έναν βαθμό ως πρότυπο στο κρατίδιο Hessen, έστω και αν κατά τη μεταβίβαση του περιουσιακού του στοιχείου στη Helaba ελήφθησαν υπόψη οι εξελίξεις που είχαν εν τω μεταξύ επέλθει στην κεφαλαιαγορά και στους κανόνες εποπτείας των τραπεζών προς την κατεύθυνση της αύξησης της χρήσης και της αναγνώρισης υβριδικών ή καινοτόμων ιδίων κεφαλαίων, τα οποία κατά το πρώτο ήμισυ της δεκαετίας του 1990 δεν ήταν ακόμη διαθέσιμα στη Γερμανία στη μορφή αυτή ή σε τέτοια έκταση και δεν μπορούσαν να ληφθούν υπόψη για εποπτικούς λόγους.

### 3. *ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΗΝ ΟΔΗΓΙΑ ΠΕΡΙ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΤΗΝ ΟΔΗΓΙΑ ΠΕΡΙ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ*

(28) Σύμφωνα με την οδηγία 89/647/ΕΟΚ του Συμβουλίου ([6]) (εφεξής «η οδηγία περί φερεγγυότητας») και την οδηγία 89/299/ΕΟΚ του Συμβουλίου ([7]) (εφεξής «η οδηγία περί ιδίων κεφαλαίων»), στις οποίες προσαρμόσθηκε ο γερμανικός τραπεζικός νόμος KWG, οι τράπεζες οφείλουν να διαθέτουν κεφάλαια αστικής ευθύνης ανερχόμενα στο 8 % του σταθμισμένου ενεργητικού τους για την κάλυψη κινδύνων. Τουλάχιστον το 4 % του αντίστοιχου ποσού πρέπει να αποτελεί το λεγόμενο πρωτογενές κεφάλαιο (Kernkapital), ή κεφάλαιο της κατηγορίας 1, το οποίο περιλαμβάνει τμήματα του μετοχικού κεφαλαίου που είναι διαθέσιμα στο χρηματοπιστωτικό ίδρυμα, κατά τρόπο άμεσο και χωρίς περιορισμούς, για την κάλυψη κινδύνων ή ζημιών ευθύς μόλις αυτά σημειωθούν. Το πρωτογενές κεφάλαιο αποτελεί για τη συνολική θέση μιας τράπεζας, από την άποψη των κανόνων εποπτείας, στοιχείο αποφασιστικής σημασίας, διότι το συμπληρωματικό κεφάλαιο (Ergänzungskapital), ή κεφάλαιο της κατηγορίας 2, αναγνωρίζεται μόνο μέχρι το ύψος του διαθέσιμου πρωτογενούς κεφαλαίου για την υποστήριξη επιχειρηματικών δραστηριοτήτων.

### 4. *ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΗΣ ΣΥΝΕΙΣΦΟΡΑΣ ΣΤΗ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΤΩΝ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΤΗΣ HELABA*

(29) Το μέγεθος των δραστηριοτήτων ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από το ύψος των ιδίων κεφαλαίων του. Στην περίπτωση της Helaba, αυτά αυξήθηκαν μέσω της μεταβίβασης του ειδικού περιουσιακού στοιχείου, και μάλιστα σε όχι αμελητέο ύψος.

(30) Όπως πιστοποιήθηκε από ανεξάρτητο εμπειρογνώμονα, από τη σιωπηρή συνεισφορά, ύψους 2,473 δισ. DEM (1,264 δισ. EUR), που ενεγράφη στον ισολογισμό της Helaba και αναγνωρίσθηκε για εποπτικούς λόγους ως πρωτογενές κεφάλαιο, η Helaba έχει δυνητικά στη διάθεσή της για την υποστήριξη των ανταγωνιστικών δραστηριοτήτων της ένα κυμαινόμενο σε ετήσια βάση ποσό περίπου 2,3 δισ. DEM (περίπου 1,2 δισ. EUR). Το υπόλοιπο της συνεισφοράς αυτής προορίζεται, σύμφωνα με τα στοιχεία της Γερμανίας, μόνο με την κεφαλαιακή κάλυψη των απαιτήσεων του ειδικού περιουσιακού στοιχείου. Πάντως, το κρατίδιο Hessen και η Helaba συμφώνησαν με την προαναφερθείσα σύμβαση μια κλιμακωτή ρύθμιση, σύμφωνα με την οποία η Helaba κατά την περίοδο 1999 — 2002 θα χρησιμοποιούσε στην πράξη μόνο ένα, αυξανόμενο σε ετήσια βάση μέρος του ποσού του διαθέσιμου πρωτογενούς κεφαλαίου για τις ανταγωνιστικές δραστηριότητές της, οπότε και μόνο για αυτό το ποσό θα κατέβαλλε οικονομικό αντάλλαγμα. Μόλις από το 2003 και μετά θα μπορούσε να χρησιμοποιήσει πλήρως το ανεγνωρισμένο από τον φορέα BaFin ποσό για τις ανταγωνιστικές της δραστηριότητες, και ενόσω τούτο δεν θα ήταν δεσμευμένο για τις στεγαστικές δραστηριότητες. Στον πίνακα που ακολουθεί εμφαίνονται επακριβώς τα ποσά που είχε στη διάθεσή της η Helaba ως πρωτογενές κεφάλαιο και μπορούσε να χρησιμοποιήσει, ή πράγματι χρησιμοποίησε, στις ανταγωνιστικές δραστηριότητές της:

([6]) ΕΕ L 386, της 30.12.1989, η οποία καταργήθηκε και αντικαταστάθηκε με την οδηγία 2000/12/ΕΚ, ΕΕ L 126, της 26.5.2000.

([7]) ΕΕ L 124, της 5.5.1989, η οποία καταργήθηκε και αντικαταστάθηκε με την οδηγία 2000/12/ΕΚ.

*Πίνακας*

**Ύψος, για εποπτικούς λόγους αναγνώριση, χρήση ή δυνατότητα χρήσης της σιωπηρής συνεισφοράς (σε εκατ. EUR. Τιμές τέλους του έτους = Μέσες τιμές του έτους)** [8]

| | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 |
|---|---|---|---|---|---|
| Ονομαστική αξία στον ισολογισμό | 1 264,4 | 1 264,4 | 1 264,4 | 1 264,4 | 1 264,4 |
| Πρωτογενές κεφάλαιο ανεργνωρισμένο, για εποπτικούς λόγους, για την υποστήριξη των επισφαλειών του ενεργητικού | 1 264,4 | 1 264,4 | 1 264,4 | 1 264,4 | 1 264,4 |
| Πρωτογενές κεφάλαιο χρησιμοποιηθέν για στεγαστικές δραστηριότητες | [...] | [...] | [...] | [...] | [...] |
| Δυνητικά προς χρήση σε ανταγωνιστικές δραστηριότητες, αλλά, σύμφωνα με το συμφωνηθέν κλιμακωτό μοντέλο, μη χρησιμοποιήσιμο πρωτογενές κεφάλαιο | [...] | [...] | [...] | [...] | [...] |
| Πρωτογενές κεφάλαιο προς χρήση ή πράγματι χρησιμοποιηθέν σύμφωνα με το κλιμακωτό μοντέλο σε ανταγωνιστικές δραστηριότητες | [...] | [...] | [...] | [...] | [...] |

(31) Μέχρι την τελική συμφωνία με τον φορέα BAFin ως προς το αποτέλεσμα της εκτίμησης από ανεξάρτητο εμπειρογνώμονα των περιουσιακών στοιχείων για στεγαστικές δραστηριότητες στις 31 Δεκεμβρίου 2003, η Helaba εξακολουθούσε να διαθέτει (για ανταγωνιστικές δραστηριότητες) το ποσό αναφοράς των [...] εκατ. EUR.

(32) Ως συνέπεια της μεταβίβασης του περιουσιακού στοιχείου, και σύμφωνα με τα στοιχεία που διεβίβασε η Γερμανία στον φορέα BAKred, σήμερα BAFin, δυνάμει της συμφωνίας της Βασιλείας για τα ίδια κεφάλαια, το ποσοστό του πρωτογενούς κεφαλαίου της Helaba αυξήθηκε από 5,4 % (31 Δεκεμβρίου 1997) σε 9,3 % (31 Δεκεμβρίου 1998), το δε ποσοστό των ιδίων κεφαλαίων από 9,6 % (31 Δεκεμβρίου 1997) σε 13,1 % (31 Δεκεμβρίου 1998). Έτσι, τα ποσοστά αυτά σημείωσαν αύξηση κατά 72 % και 36 % αντίστοιχα.

(33) Μέσω της σιωπηρής συνεισφοράς κεφαλαίων αυξήθηκε και η δυνατότητα επέκτασης της Helaba με επιχειρηματικές δραστηριότητες, με τα αντίστοιχα στοιχεία του ενεργητικού σταθμιζόμενα κατά 100 % και με πολλαπλασιαστή 12,5, ο οποίος αντιστοιχεί σε ποσοστό ιδίων κεφαλαίων 8 %, περίπου κατά 28 δισ. DEM (14 δισ. EUR). Στην πραγματικότητα, μια αύξηση των ιδίων κεφαλαίων κατά 2,3 δισ. DEM μπορεί να αυξήσει ακόμη περισσότερο τον επιτρεπόμενο όγκο των χορηγήσεων, διότι τα στοιχεία ενεργητικού μιας τράπεζας κανονικά θεωρείται ότι φέρουν κατά μέσον όρο σταθμισμένο κίνδυνο μικρότερο του 100 %.

(34) Επειδή η αύξηση του πρωτογενούς κεφαλαίου της Helaba αύξησε και τη δυνατότητά της να λάβει επιπλέον συμπληρωματικά κεφάλαια, οι πραγματικές δυνατότητές για χορηγήσεις αυξήθηκαν έμμεσα ακόμη περισσότερο.

[8] Παρατηρήσεις της Γερμανίας στις 23 Ιουνίου 2004, σ 2-7.

(35) Στον πίνακα εμφαίνονται η απόλυτη και η σχετική εξέλιξη του πρωτογενούς κεφαλαίου της Helaba, μαζί με τη σιωπηρή συνεισφορά του κρατιδίου Hessen και τις περαιτέρω σιωπηρές συνεισφορές μετά το 1997, με διαφοροποίηση της κατάστασης, σύμφωνα με την αναγνώριση για εποπτικούς λόγους, από την κατάσταση σύμφωνα με το συμφωνηθέν κλιμακωτό μοντέλο.

| Πίνακας: Τιμές στο τέλος του έτους | | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | εκατ. € | εκατ. € | εκατ. € | εκατ. € | εκατ. € | εκατ. € | εκατ. € |
| Σύμφωνα με τους εποπτικούς κανόνες | Σιωπηρή συνεισφορά του κρατιδίου Hessen | — | 1 023 | 1 264 | 1 264 | 1 264 | 1 264 | 1 264 |
| | Περαιτέρω σιωπηρές συνεισφορές | 153 | 153 | [...] | [...] | [...] | [...] | [...] |
| | Πρωτογενές κεφάλαιο | 1 449 | 2 579 | [...] | [...] | [...] | [...] | [...] |
| | Μερίδιο της σιωπηρής συνεισφοράς του κρατιδίου Hessen (%) | — | 40 % | [...] | [...] | [...] | [...] | [...] |
| | Μερίδιο των περαιτέρω σιωπηρών συνεισφορών (%) | 11 % | 6 % | [...] | [...] | [...] | [...] | [...] |
| Σύμφωνα με το κλιμακωτό μοντέλο | Σιωπηρή συνεισφορά του κρατιδίου Hessen | — | — | [...] | [...] | [...] | [...] | [...] |
| | Περαιτέρω σιωπηρές συνεισφορές | 153 | 153 | [...] | [...] | [...] | [...] | [...] |
| | Πρωτογενές κεφάλαιο | 1 449 | 1 556 | [...] | [...] | [...] | [...] | [...] |
| | Μερίδιο της σιωπηρής συνεισφοράς του κρατιδίου Hessen (%) | — | — | [...] | [...] | [...] | [...] | [...] |
| | Μερίδιο των περαιτέρω σιωπηρών συνεισφορών (%) | 11 % | 10 % | [...] | [...] | [...] | [...] | [...] |

### 5. *ΑΝΤΑΜΟΙΒΗ ΓΙΑ ΤΟ ΜΕΤΑΒΙΒΑΣΘΕΝ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΟ ΣΤΟΙΧΕΙΟ*

(36) Σύμφωνα με τα στοιχεία της Γερμανίας, η Helaba κατέβαλλε στο κρατίδιο για τη σιωπηρή συνεισφορά ανταμοιβή (αποκαλούμενη προμήθεια αστικής ευθύνης: Haftungsprovision) ύψους 1,4 % ετησίως, η οποία αποτελείτο από οικονομικό αντάλλαγμα 1,2 % ετησίως για την ευθύνη καθεαυτή και ένα πρόσθετο 0,2 % ετησίως για τη διατήρηση της συνεισφοράς και το δικαίωμα της τράπεζας για μονομερή καταγγελία, συν τον αντίστοιχο φόρο επί του τμήματος του ειδικού περιουσιακού στοιχείου που μπορούσε να χρησιμοποιήσει η τράπεζα, ήτοι συνολικά 1,66 % ετησίως. Επίσης, με βάση το συμφωνηθέν κλιμακωτό μοντέλο, η ανταμοιβή κατά τα τέσσερα πρώτα έτη (1998 — 2002) δεν επρόκειτο να υπολογίζεται με βάση τη συνολική αξία του περιουσιακού στοιχείου, αλλά τη συμφωνημένη αξία των — σταδιακά κατ' έτος αυξανόμενων — ετήσιων μερίδων (ποσά αναφοράς), τα οποία, σύμφωνα με τα προβλεπόμενα στη σύμβαση μεταβίβασης, θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν για τις ανταγωνιστικές δραστηριότητες της τράπεζας. Σύμφωνα με τα στοιχεία της Γερμανίας, η υποχρέωση της Helaba για καταβολή της ανταμοιβής βασίζεται στο κλιμακωτό μοντέλο, ανεξάρτητα από το αν η σιωπηρή συνεισφορά χρησιμοποιείται για τις ανταγωνιστικές δραστηριότητες ή για τις επιχειρηματικές δραστηριότητες που ασκεί βάσει του δημόσιου χαρακτήρα της, ή στην ουσία για λόγους φερεγγυότητας.

### 6. *ΛΟΓΟΙ ΓΙΑ ΤΗΝ ΚΙΝΗΣΗ ΤΗΣ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑΣ*

(37) Η Επιτροπή, στην απόφαση για κίνηση της διαδικασίας, την οποία εξέδωσε στις 13 Νοεμβρίου 2002, διατύπωνε την προκαταρκτική εκτίμηση ότι η μεταβίβαση των στεγαστικών δανείων από το κρατίδιο Hessen στη Helaba αποτελούσε κατά τα φαινόμενα νέα κρατική ενίσχυση, κατά την έννοια του άρθρου 87 παρ. 1 της Συνθήκης ΕΚ, επειδή δε δεν ικανοποιούσε τους όρους

παρέκκλισης που προβλέπονται στο άρθρο 87 παράγραφοι 2 και 3, καθώς και στο άρθρο 86 παρ. 2 της Συνθήκης ΕΚ, δεν φαινόταν συμβατή με την κοινή αγορά.

(38) Σημείο εκκίνησης της πραγματοποιηθείσας από την Επιτροπή εξέτασης ήταν η αρχή του επενδυτή που ενεργεί με τα κριτήρια της οικονομίας της αγοράς. Σύμφωνα με την αρχή αυτή, ευνοϊκή μεταχείριση μέσω της χορήγησης κρατικών κεφαλαίων στοιχειοθετείται όταν μια επιχείρηση λαμβάνει κρατικά κεφάλαια τα οποία δεν θα μπορούσε να εξασφαλίσει υπό τις κανονικές συνθήκες της αγοράς.

(39) Με γνώμονα το χωρίς κινδύνους μακροπρόθεσμο επιτόκιο (για δεκαετή ομοσπονδιακά ομόλογα), ύψους περίπου 4 % στα τέλη του 1998, η Επιτροπή σχημάτισε αμφιβολίες ως προς το αν η συμφωνηθείσα ανταμοιβή θα μπορούσε να θεωρηθεί ενδεδειγμένη, ιδίως ως προς την καταβολή προασάυξησης για τους αναληφθέντες κινδύνους. Από την άλλη πλευρά, η Επιτροπή παραδεχόταν ότι κατά τον καθορισμό της συνήθους στην αγορά ανταμοιβής η έλλειψη ρευστότητας του μεταβιβασθέντος εκείνη τη στιγμή περιουσιακού στοιχείου δεν θα έπρεπε να αγνοηθεί. Τα μεταβιβασθέντα ως σιωπηρή συνεισφορά στεγαστικά δάνεια θα έπρεπε να χρησιμοποιηθούν με τον ίδιο τρόπο που χρησιμοποιούνταν πριν από τη μεταβίβαση, για την εξυπηρέτηση του κοινού συμφέροντος. Έτσι, η Helaba δεν μπορούσε να χρησιμοποιήσει τα μεταβιβασθέντα κεφάλαια άμεσα για τις δραστηριότητές της. Εξάλλου, μέσω της διεύρυνσης της βάσης των ιδίων κεφαλαίων της Helaba θα διευρύνονταν και οι δυνατότητές για χορηγήσεις (επεκτατική λειτουργία των ιδίων κεφαλαίων). Πάντως, η τράπεζα θα μπορούσε να επιτύχει πλήρως τον στόχο της επέκτασης των δραστηριοτήτων της μόνο αφού θα αναχρηματοδοτούσε εξ ολοκλήρου τα μεταβιβασθέντα κεφάλαια από την κεφαλαιαγορά. Ως εκ τούτου, κατά τη γνώμη της Επιτροπής το κρατίδιο δεν μπορούσε να αναμένει τις ίδιες ακριβώς αποδόσεις όπως ένας χρηματοδότης μετρητών, οπότε μια αντίστοιχη μείωση της ανταμοιβής ήταν εύλογη. Ωστόσο, το αν τούτο μπορούσε να δικαιολογήσει την αφαίρεση όλων των ακαθάριστων εξόδων αναχρηματοδότησης από τη συνήθη στην αγορά ανταμοιβή για τις σιωπηρές συνεισφορές είναι αμφίβολο, αν ληφθεί υπόψη η δυνατότητα φορολογικής απαλλαγής των εξόδων αναχρηματοδότησης.

(40) Η Επιτροπή διατύπωσε αμφιβολίες για το αν η συμφωνηθείσα βασική ανταμοιβή για τη σιωπηρή συνεισφορά, ύψους 1,2 % ετησίως, βρίσκεται εντός των ορίων της αγοράς για παρόμοιες πράξεις, ιδίως επειδή η απόλυτη τιμή της υπερβαίνει αυτή που είναι κατά τα λοιπά συνήθης στην αγορά. Ακόμη, αμφέβαλε και για το αν το πρόσθετο 0,2 % ετησίως για τη μακροχρόνια διατήρηση της συνεισφοράς είναι σύνηθες στην αγορά, καθώς και για το αν η καταβολή πρόσθετου εταιρικού φόρου ύψους 0,26 % ετησίως από τη Helaba έναντι της σιωπηρής συνεισφοράς, αλλά τον οποίο δεν θα κατέβαλλε αν οι επενδυτές ήσαν ιδιώτες, θα μπορούσε να θεωρηθεί ως ένα ακόμη συστατικό στοιχείο της αντίστοιχης ανταμοιβής και ως στοιχείο κατάλληλο για τη σύγκριση με τους όρους της αγοράς.

(41) Εξάλλου, η Επιτροπή διατύπωσε αμφιβολίες και για το αν ένας χρηματοδότης ενεργών με γνώμονα τους όρους της οικονομίας της αγοράς θα επέτρεπε σε παρόμοια περίπτωση τον περιορισμό της ανταμοιβής κατά τα πρώτα έτη σε επιμέρους μόνο ποσά. Επίσης, σε αυτό το πλαίσιο θα έπρεπε να εξετασθεί αν από τη μη καταβολή ανταμοιβής για μέρος της σιωπηρής συνεισφοράς προέκυψαν για τη Helaba περαιτέρω πλεονεκτήματα που θα έπρεπε να τύχουν ανταμοιβής, ιδίως βελτίωση της πιστοληπτικής ικανότητας, δεδομένου ότι η σιωπηρή συνεισφορά από την αρχή εγγραφόταν στον ισολογισμό κατά το πλήρες ύψος της, οπότε και ήταν διαθέσιμη ως εγγύηση για την ανάληψη ανάλογης αστικής ευθύνης.

## III. ΟΙ ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ ΤΗΣ ΓΕΡΜΑΝΙΑΣ

(42) Η Γερμανία ανέφερε ότι το κρατίδιο Hessen κατά τα έτη 1997/98 επιζήτησε ευκαιρίες να εξασφαλίσει έσοδα από το περιουσιακό της στοιχείο για την ανέγερση κατοικιών, διατηρώντας ωστόσο τους στόχους του, μέσω της μεταβίβασής του σε χρηματοπιστωτικό ίδρυμα. Στην περίπτωση αυτή, το περιουσιακό αυτό στοιχείο έπρεπε να μείνει αδιαίρετο. Η δε Helaba ήταν η μόνη έτοιμη να το δεχθεί. Οι μέτοχοί της, πάντως, δεν θα δέχονταν την συνεισφορά μετοχικού κεφαλαίου εκ μέρους του κρατιδίου, οπότε, με τον χαρακτήρα πρωτογενούς κεφαλαίου μόνο μια σιωπηρή συνεισφορά θα μπορούσε να ληφθεί υπόψη.

(43) Σύμφωνα με τη Γερμανία, στην περίπτωση της Helaba δεν έχει εφαρμογή καμία από τις παρατηρήσεις που είχε διατυπώσει η Επιτροπή για τις υπόλοιπες τράπεζες κρατιδίων, ιδίως επειδή αυτή ήταν κερδοφόρος και διέθετε επαρκή κεφάλαια αστικής ευθύνης, ενώ ούτε η διατήρηση του όγκου των εργασιών της ούτε η υποστήριξη της ανάπτυξής της εξαρτιόνταν από τη συνεισφορά περιουσιακών στοιχείων στεγαστικής ανάπτυξης. Η Helaba θα μπορούσε να καλύψει τις ανάγκες της σε κεφάλαια τόσο μέσω του μετόχου της, του συνδέσμου Sparkassen- und Giroverband Hessen-Thüringen, όσο και στην κεφαλαιαγορά.

(44) Αφότου η Επιτροπή Τραπεζικής Εποπτείας της Βασιλείας διατύπωσε στις 21 Οκτωβρίου 1998, με τη λεγόμενη «Δήλωση του Σίδνεϋ», νέες κατευθυντήριες γραμμές για την αναγνώριση, για εποπτικούς λόγους, των πρωτογενών κεφαλαίων των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων που δραστηριοποιούνται σε παγκόσμια κλίμακα, το κρατίδιο και η τράπεζα επέλεξαν, τα κεφάλαια που συγκεντρώνονται να έχουν απεριόριστη, παρά περιορισμένη διάρκεια, έτσι ώστε να ικανοποιήσουν τις νέες διατάξεις που προβλέπουν την αναγνώριση πρωτογενών κεφαλαίων που υπερβαίνουν το όριο του 15 %. Εξάλλου, το κρατίδιο απαίτησε την καταβολή πρόσθετης ανταμοιβής ύψους 0,20 % ετησίως για τη μακροχρόνια διατήρηση της συνεισφοράς και για το δικαίωμα μονομερούς καταγγελίας της τράπεζας.

(45) Σύμφωνα με τη Γερμανία, ως επακόλουθο της «Δήλωσης του Σίδνεϋ» εκ μέρους της Επιτροπής Τραπεζικής Εποπτείας της Βασιλείας δημιουργήθηκε μια αγορά ανταλλάξιμων χρηματοπιστωτικών μέσων για σιωπηρές συνεισφορές, η οποία χαρακτηρίζεται από ευρεία διαφοροποίηση από την πλευρά των επενδυτών, περιλαμβάνοντας ένα φάσμα από ιδιώτες επενδυτές μέχρι μεγάλους θεσμικούς επενδυτές.

(46) Μια σιωπηρή συμμετοχή διαφοροποιείται θεμελιωδώς από μια συμμετοχή στο μετοχικό κεφάλαιο. Ο σιωπηρός εταίρος δεν μετέχει στην επιχείρηση και έχει μόνο στοιχειώδη δικαιώματα ελέγχου, ενώ το καταβεβλημένο κεφάλαιο πρέπει να ανταμείβεται μέσω των μερισμάτων μετά τους φόρους, η ανταμοιβή μιας σιωπηρής συνεισφοράς αποτελεί λειτουργική δαπάνη που εκπίπτεται από το φορολογητέα έσοδα. Σύμφωνα με τη γερμανική νομοθεσία περί τραπεζικής εποπτείας, οι σιωπηρές συνεισφορές είχαν ήδη πριν από το 1998 αναγνωρισθεί ως πρωτογενή κεφάλαια χωρίς περιορισμό ως προς το ύψος τους, ενώ και η διεθνής νομοθεσία για την εποπτεία των τραπεζών, μετά τη «Δήλωση του Σίδνεϋ», αναγνωρίζει τις σιωπηρές συνεισφορές ως πρωτογενές κεφάλαιο. Κατά τα έτη 1998/99, τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα έκαναν ολοένα και μεγαλύτερη χρήση των σιωπηρών συνεισφορών, με ύψος που διαμορφώθηκε μέχρι το 1 δισ. USD, ή 1,2 δισ. DEM (περίπου 0,6 δισ. EUR). Αν και κατά τις αρχές τις δεκαετίας του 1990 οι σιωπηρές συνεισφορές δεν

είχαν ακόμη εξαπλωθεί, κατά τα έτη 1998/99 δεν αποτελούσαν πλέον σε καμία περίπτωση περιθωριακό χρηματοδοτικό μέσο.

(47) Για την επεξεργασία των νομικών ρυθμίσεων και της συμφωνίας για την ανταμοιβή της συνεισφοράς, το κρατίδιο βασίσθηκε σε παρόμοιες πράξεις μεταξύ ιδιωτών επενδυτών. Έτσι, σύμφωνα με τα στοιχεία της Γερμανίας, το 1998, π.χ., η SGZ-Bank συμφώνησε ανταμοιβή για την ανάληψη αστικής ευθύνης το οποίο υπερέβαινε κατά 1,2 % ετησίως το επιτόκιο αναφοράς, η HypoVereinsbank Luxemburg παρόμοιο ποσοστό 1,6 % ετησίως, ενώ το 1999 η Dresdner Capital LLC 1,65 % ετησίως, η HypoVereinsbank Luxemburg 1,25 % ετησίως και η Deutsche Bank 1,15 % ετησίως για ένα κεφάλαιο αποκαλούμενο perpetual. Η επιπλέον ανταμοιβή για τα κεφάλαια που αντλούν τα ιδιωτικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα κυμαίνεται μεταξύ 0,80 % επιπλέον του δωδεκάμηνου επιτοκίου Libor ([9]) και 2,15 % επιπλέον του επιτοκίου των ομοσπονδιακών ομολόγων ΗΠΑ ([10]). Επιπλέον δε, τα ταμιευτήρια των κρατιδίων Hessen και Thüringen κατέβαλαν στη Helaba, με ημερομηνία 5 Δεκεμβρίου 1997, σιωπηρή συνεισφορά με ανταμοιβή που υπερέβαινε κατά 1,2 % ετησίως το επιτόκιο αναφοράς.

(48) Η Γερμανία δήλωσε ακόμη ότι, σε περίπτωση κυμαινόμενου επιτοκίου, ισχύουν τα επιτόκια αναφοράς για τα μέσα της χρηματαγοράς (Libor και Euribor), για τα σταθερά επιτόκια ισχύουν τα επιτόκια της αγοράς των ομολόγων (κρατικά ομόλογα σταθερού επιτοκίου, όπως τα US-Treasuries και τα γερμανικά ομοσπονδιακά ομόλογα) ή τα επιτόκια στην αγορά swap. Στη χρηματαγορά του ευρώ, οι χορηγήσεις δανείων στη διατραπεζική αγορά πραγματοποιούνται συνήθως χωρίς πρόσθετη επιβάρυνση επί του βασικού επιτοκίου Libor ή Euribor. Ενόσω για τις σιωπηρές συνεισφορές επιλέγονταν αυτά τα επιτόκια αναφοράς, οι πρόσθετες επιβαρύνσεις ήσαν πανομοιότυπες με την ανταμοιβή ανάληψης αστικής ευθύνης με σιωπηρές συνεισφορές. Στην αγορά των ομολόγων, συνήθως χρησιμοποιούνταν οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων ως επιτόκια αναφοράς, από δε τα τέλη της δεκαετίας του 1990 ολοένα και περισσότερο το επιτόκιο αναφοράς «mid-swaps». Ακόμη και για τα πρώτης τάξεως τραπεζικά ομόλογα, οι τράπεζες έπρεπε, για λόγους πιστοληπτικής ικανότητας και/ή ρευστότητας, να καταβάλλουν διαφορετικό πρόσθετο επιτόκιο σε σύγκριση με το τρέχον των κρατικών ομολόγων ίσης διάρκειας, αυτό δε κυμαινόταν ανάλογα με την εκάστοτε κατάσταση της αγοράς. Αυτό το πρόσθετο επιτόκιο αναφέρεται ως επιβάρυνση αναχρηματοδότησης. Για την αξιολόγηση των σιωπηρών συνεισφορών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων με σταθερό επιτόκιο θα πρέπει, ως εκ τούτου, να αφαιρούνται αυτές οι επιβαρύνσεις αναχρηματοδότησης από την ανταμοιβή της εκάστοτε συνεισφοράς.

(49) Αυτές οι επιβαρύνσεις αναχρηματοδότησης για τις ευρω-τράπεζες (senior bonds, δείκτης JP Morgan) σε σύγκριση με τα ομοσπονδιακά ομόλογα κινήθηκαν, σύμφωνα με τα στοιχεία της Γερμανίας, κατά τη διετία 1998-1999 από σχεδόν 20 έως 40 και πλέον μονάδες βάσης. Κατά τα τέλη του 1998, ανέρχονταν σε 40 σχεδόν μονάδες βάσης ([11]). Ενόσω είχε επιλεγεί το επιτόκιο swap (mid-swaps) ως επιτόκιο αναφοράς, η επιβάρυνση για μια σιωπηρή συνεισφορά αντιστοιχούσε σε μεγάλο βαθμό στη συγκεκριμένη ανταμοιβή αστικής ευθύνης για αυτή τη σιωπηρή συνεισφορά, διότι η επιβάρυνση του επιτοκίου swap των ομοσπονδιακών ομολόγων αντιστοιχούσε περίπου, σε όρους αγοράς, στην επιβάρυνση του επιτοκίου των «καλυμμένων» τραπεζικών χρεογράφων έναντι των ομοσπονδιακών ομολόγων, οπότε μπορούσε να μετατραπεί και σε επιβάρυνση επιτοκίου με γνώμονα το Euribo.

(50) Οι διαπραγματεύσεις ως προς τη συνεισφορά και την ανταμοιβή της διεξήχθησαν μεταξύ του κρατιδίου και της τράπεζας ωσάν να επρόκειτο για δύο ανεξάρτητους εταίρους. Τελικά κατέληξαν σε συμφωνία για ανταμοιβή 1,4 % ετησίως (1,2 % μαζί με την πρόσθετη επιβάρυνση 0,2 % για τη μακροχρόνια διατήρηση της συνεισφοράς και το δικαίωμα της τράπεζας για μονομερή καταγγελία) εντός του προαναφερθέντος φάσματος και με πολυάριθμα δεδομένα από την αγορά, όπως αυτή διαμορφωνόταν τότε.

(51) Όσον αφορά την επιβάρυνση για τη μακροχρόνια διατήρηση της συνεισφοράς, η Γερμανία ανέφερε συγκεκριμένα ότι για τις συγκρίσιμες πράξεις προβλέπονταν διάρκεια 10 ή 12 ετών, ακόμη δε και 32 ετών ή χωρίς καθόλου χρονικό περιορισμό. Η προκείμενη επιβάρυνση του 0,2 % ετησίως για τη μακροχρόνια διατήρηση της συνεισφοράς είναι σύμφωνη με τους συνήθεις όρους της αγοράς με γνώμονα την κατάταξη της πιστοληπτικής ικανότητας της Helaba ως AAA/Aaa κατά τη δεδομένη χρονική στιγμή, κατάταξη την οποία κανένα από τα συγκρίσιμα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα δεν είχε επιτύχει. Οι προς σύγκριση επιλεγείσες πράξεις στην κεφαλαιαγορά δεν φανερώνουν, κατά τα άλλα, καμία συνάρτηση του ύψους του ανταλλάγματος με το ποσό του εκάστοτε αντληθέντος ποσού, και μάλιστα ούτε από την πλευρά του εκάστοτε ιδρύματος (συνολικό ύψος του εκδοθέντος κεφαλαίου) ούτε από την πλευρά του επενδυτή (ύψος του εκάστοτε καταβεβλημένου τμήματος).

(52) Πέρα από την ανταμοιβή του 1,4 %, η Helaba έπρεπε να καταβάλλει και εταιρικό φόρο, στον οποίο δεν υπέκειτο το κρατίδιο Hessen, οπότε η συνολική επιβάρυνσή της ανερχόταν σε 1,66 % (προ φόρων). Έτσι, σύμφωνα με τη Γερμανία, κατά τη σύγκριση των ανταμοιβών πρέπει να ληφθεί υπόψη και ο εταιρικός φόρος 0,26 % ετησίως επί της σιωπηρής συνεισφοράς στη Helaba. Στη Γερμανία, οι ιδιώτες επενδυτές καταβάλλουν φόρο επί των κερδών από τις σιωπηρές συνεισφορές. Ωστόσο, το κρατίδιο Hessen δεν υπόκειται στον εταιρικό φόρο, οπότε η Helaba έπρεπε να καταβάλλει για λογαριασμό του κρατιδίου τον εταιρικό φόρο που αντιστοιχούσε στην ανταμοιβή της σιωπηρής συνεισφοράς. Ένας θεσμικός επενδυτής που ενεργεί με τα κριτήρια της αγοράς θα απαιτούσε, λοιπόν, υψηλότερη ανταμοιβή απ' ό, τι το κρατίδιο, έτσι ώστε να αντισταθμίζει την επιβάρυνσή του από τον εταιρικό φόρο. Από την άλλη πλευρά, η Helaba θα ήταν έτοιμη να καταβάλλει πρόσθετη ανταμοιβή σε έναν τέτοιο επενδυτή, δεδομένου ότι για αυτήν δεν έχει διαφορά αν πληρώνει πρόσθετη ανταμοιβή στον επενδυτή ή εταιρικό φόρο στην Εφορία. Μαζί με τον εταιρικό φόρο 0,26 % ετησίως, η επιβάρυνση 1,4 % ετησίως της Helaba για την ανταμοιβή της

([9]) Βλέπε τις παρατηρήσεις της Γερμανίας στις 9 Απριλίου 22003, σ. 25: Δόση με κυμαινόμενο επιτόκιο, της σιωπηρής συνεισφοράς προς την Deutsche Bank, τον Ιανουάριο του 1998, ύψους 700 εκατ. USD και διάρκειας 10 ετών.

([10]) Βλέπε τις παρατηρήσεις της Γερμανίας στις 9 Απριλίου 22003, σ. 25: Δόση με κυμαινόμενο επιτόκιο, της σιωπηρής συνεισφοράς προς την Dresdner Bank, τον Μάιο του 1999, ύψους 1.000 εκατ. USD και διάρκειας 32 ετών.

([11]) Βλέπε γράφημα στο παράρτημα 15 των παρατηρήσεων της Γερμανίας στις 9 Απριλίου 2003.

σιωπηρής συνεισφοράς διαμορφωνόταν συνολικά σε 1,66 % ετησίως, ποσοστό που εμπίπτει σαφώς στο φάσμα των ποσοστών της αγοράς και προέκυψε από διαπραγματεύσεις μεταξύ της Helaba και του κρατιδίου Hessen.

(53) Σύμφωνα με τη Γερμανία, για τη Helaba η καταβαλλόμενη ανταμοιβή αποτελούσε επιχειρηματική δαπάνη μη φορολογητέα. Οι σιωπηρές συνεισφορές αποτελούν ίδια κεφάλαια μόνο ως προς την αξιολόγηση της φερεγγυότητας για λόγους τραπεζικής εποπτείας, ενώ ως προς την εταιρική και φορολογική νομοθεσία θεωρούνται ξένα κεφάλαια.

(54) Ακόμη, η τράπεζα χρειαζόταν για τη σχεδιασμένη ετήσια μεγέθυνσή της ίδια κεφάλαια ύψους μόνο [...] εκατ. DEM, ενώ το ύψος του περιουσιακού στοιχείου για στεγαστικά προγράμματα ως ιδίων κεφαλαίων αστικής ευθύνης για λόγους τραπεζικής εποπτείας ανερχόταν σε [...] δισ. DEM και πλέον. Σύμφωνα με τα στοιχεία της Γερμανίας, η Helaba δεν φαίνεται να έλαβε διαμιάς σιωπηρή συνεισφορά 2,5 δισ. DEM περίπου, διότι το ποσό αυτό κάλυπτε τις ανάγκες της σε ίδια κεφάλαια πολλών ετών. Θα προτιμούσε μάλλον να απευθυνθεί πολλές φορές στην κεφαλαιαγορά. Παρά αυτές τις επιβαρύνσεις της Helaba, δεν είχε συμφωνηθεί καμία μείωση της ανταμοιβής ύψους 1,4 %. Αντί αυτού, το κρατίδιο και η Helaba είχαν συμφωνήσει, ως μεταβατική λύση, την κλιμακωτή καταβολή και ανταμοιβή της σιωπηρής συνεισφοράς (την αποκαλούμενη κλιμακωτή ρύθμιση). Η τράπεζα προσπάθησε στην περίπτωση αυτή να επιτύχει μια ρύθμιση που θα της επέτρεπε να ανταμείβει τη σιωπηρή συνεισφορά μόνο σύμφωνα με εγκεκριμένους από τον ιδιοκτήτη της στόχους μεγέθυνσης και με γνώμονα την πραγματική χρήση της συνεισφοράς για επιχειρηματικές δραστηριότητες. Τούτο όμως για το κρατίδιο Hessen ήταν ιδιαίτερα ασύμφορο, οπότε και δεν το απεδέχθη. Μετά από διαπραγματεύσεις για τον συμψηφισμό των αντικρουόμενων συμφερόντων, συμφωνήθηκε μια ρύθμιση με ανταμοιβή ετησίως αυξανόμενων μερίδων (1999: [...] εκατ. DEM, 2000: [...] δισ. DEM, 2001: [...] δισ. DEM, 2002: [...] δισ. DEM, 2003: [...] δισ. DEM, δηλαδή το ανώτατο όριο για τα χρησιμοποιήσιμα πρωτογενή κεφάλαια). Αυτό το λεγόμενο κλιμακωτό μοντέλο προέβλεπε για τα πρώτα έτη μια αύξηση σαφώς ταχύτερη από την απαιτούμενη βάσει της σχεδιασμένης μεγέθυνσης της τράπεζας. Έτσι, η διαχειριστική επιτροπή ζήτησε από το διοικητικό συμβούλιο να εγκρίνει ένα πρόσθετο ποσό [...] εκατ. DEM για τη σύσταση ιδίων κεφαλαίων αστικής ευθύνης, από την απόδοση των οποίων θα εχρηματοδοτείτο η ανταμοιβή της διαφοράς, με σκοπό την ουδέτερη από χρηματοοικονομική άποψη χρήση της συνεισφοράς. Κατά τη γνώμη της Γερμανίας, τούτο δείχνει ότι η «υπερχρηματοδότηση» της τράπεζας όχι μόνο δεν της εξασφάλισε κανένα πρόσθετο πλεονέκτημα, αλλά, χωρίς το προαναφερθέν ειδικό κονδύλι, θα επιβαρυνόταν η κερδοφορία της τράπεζας, διότι η ανταμοιβή για εκείνα τα μερίδια της κλιμακωτά αυξανόμενης βάσης υπολογισμού που δεν δημιουργούσαν νέες δραστηριότητες δεν θα καλυπτόταν από κανένα έσοδο.

(55) Τούτο θα οδηγούσε σε ετησίως αυξανόμενες υποχρεώσεις προς ικανοποίηση μέχρι τα 33 εκατ. DEM περίπου, από το 2003 και μετά. Πέρα δε από την ανταμοιβή της σιωπηρής συνεισφοράς, η τράπεζα επιβαρυνόταν και με τα έξοδα αναχρηματοδότησης των δανειοδοτήσεων.

(56) Η Γερμανία έκανε και περαιτέρω σχόλια για την αρχή του επενδυτή που ενεργεί με τα κριτήρια της οικονομίας της αγοράς. Από τη σχετική νομολογία προκύπτει ότι πρέπει να γίνει αξιολόγηση του αγοραίου χαρακτήρα της πράξης από την άποψη του επενδυτή. Προκύπτει έτσι προβληματισμός, όταν η Επιτροπή, όπως αναφέρεται στην απόφαση για κίνηση της διαδικασίας, άρχισε με την εξέταση κατ' αρχήν από την άποψη του αποδέκτη της συνεισφοράς, του αν η Helaba είχε δεχθεί οικονομική συνεισφορά την οποία δεν θα ελάμβανε υπό τους συνήθεις όρους της αγοράς.

(57) Έτσι, δεν μπορεί να θεωρηθεί σωστό, η Επιτροπή, χωρίς να λαμβάνει υπόψη το αν ένας επενδυτής ενεργών με τα κριτήρια της αγοράς θα είχε αποδεχθεί την κλιμακωτή αύξηση της βάσης υπολογισμού της ανταμοιβής, να θέλει να διαπιστώσει αν προέκυψαν περαιτέρω πλεονεκτήματα για τη Helaba (βελτίωση της εν γένει πιστοληπτικής της ικανότητας) από τη μη καταβολή ανταμοιβής για τμήμα της σιωπηρής συνεισφοράς. Αναφορά μόνο στην επιχείρηση που επωφελείται από την επένδυση δεν θα έπρεπε να γίνει, σύμφωνα με τη σκέψη 327 της απόφασης για τη WestLB. Τυχόν πρόσθετα πλεονεκτήματα για τον αποδέκτη είναι χωρίς σημασία, όταν ένας επενδυτής ενεργών με τα κριτήρια της αγοράς, και για οποιονδήποτε λόγο, δεν θα απαιτούσε πρόσθετη ανταμοιβή για τέτοια πλεονεκτήματα. Κανένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα δεν θα ήταν διατεθειμένο να καταβάλει αμέσως ανταμοιβή για το συνολικό ποσό της επένδυσης, εάν θα μπορούσε να χρησιμοποιεί μόνο κλιμακωτά αυξανόμενα μερίδια για τη διεύρυνση των εργασιών του, ενώ για το υπόλοιπο ποσό δεν θα υπήρχε καμία δυνατότητα χρήσης. Το κρατίδιο Hessen, όμως, ήθελε να επενδύσει το ειδικό περιουσιακό του στοιχείο για στεγαστικά προγράμματα, παρά το μέγεθός τους, αδιαίρετα σε ένα και μόνο χρηματοπιστωτικό ίδρυμα. Ένας ιδιώτης επενδυτής σε μια παρόμοια περίπτωση δεν θα επέμενε να εξασφαλίσει αμέσως ανταμοιβή για ολόκληρη την επένδυσή του, εκτός εάν έβρισκε ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα το οποίο, είτε λόγω εκρηκτικής διεύρυνσης των εργασιών του είτε για την κάλυψη εκτεταμένων ζημιών, χρειαζόταν εισφορά κεφαλαίων τέτοιου μεγέθους. Τούτο όμως δεν ισχύει εδώ. Η Helaba δεν αποκόμισε κανένα πλεονέκτημα από εκείνες τις μερίδες της σιωπηρής συνεισφοράς τις οποίες κατά τα πρώτα έτη ούτε μπορούσε να χρησιμοποιήσει για λόγους τραπεζικής εποπτείας ούτε και επρόκειτο, κατά την επιθυμία του ιδιοκτήτη της.

(58) Βάσει του συμφωνηθέντος με το κρατίδιο Hessen κλιμακωτού μοντέλου, η Helaba χρησιμοποίησε για τη διεύρυνση των εργασιών της μόνο κονδύλια [...] εκατ. DEM περίπου ετησίως, πέρα από το προαναφερθέν ειδικό κονδύλιο των [...] εκατ. DEM. Από οικονομική άποψη, το κλιμακωτό μοντέλο αντιστοιχούσε σε μια κλιμακωμένη στον χρόνο είσπραξη πλειόνων σιωπηρών συνεισφορών. Έτσι, στην καλύτερη περίπτωση τα ποσά τα αντλούμενα από ιδιωτικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα θα μπορούσαν να συγκριθούν με τα ποσά των επιμέρους μεριδίων. Ως εκ τούτου, θα μπορούσε να λεχθεί ότι επρόκειτο για ποσά ύψους συνήθους στην αγορά. Το κρατίδιο δεν μπορούσε να απαιτήσει πρόσθετη ανταμοιβή για την είσπραξη αδιαίρετου του ειδικού περιουσιακού του στοιχείου, για την οποία άλλωστε μόνο η Helaba ήταν ικανή, αλλά χρειάσθηκε, ως αποτέλεσμα των διαπραγματεύσεων, να αποδεχθεί ανταμοιβή μόνο για τις κλιμακωτά αυξανόμενες μερίδες της συνεισφοράς αυτής.

(59) Η συνεισφορά δεν έλαβε, και δικαίως, ανταμοιβή με τη μορφή προμήθειας εγγύησης για την αναληφθείσα αστική ευθύνη, διότι δεν χρησιμοποιήθηκε από την τράπεζα, στο πλαίσιο της τραπεζικής εποπτείας, για τη διεύρυνση των εργασιών της. Εξάλλου, δεν θα ήταν λογικό, ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα το οποίο κατατάσσεται από όλους τους σχετικούς φορείς στην υψηλότερη βαθμίδα πιστοληπτικής ικανότητας, να καταβάλει ανταμοιβή για την κάλυψη αστικής ευθύνης που του παρέχεται από πρόσθετους πόρους. Οι όροι υπό τους οποίους το εν λόγω χρηματοπιστωτικό ίδρυμα μπορούσε να δεχθεί ξένα κεφάλαια δεν βελτιώθηκαν περαιτέρω, οπότε δεν προέκυψε κανένα χρηματικό όφελος. Ως εκ τούτου, ο επενδυτής, προς το συμφέρον του οποίου το κεφάλαιο μεταβιβάσθηκε αδιαίρετο στην τράπεζα, δεν θα μπορούσε να απαιτήσει ανταμοιβή για την ανάληψη αστικής ευθύνης.

(60) Οι αμφιβολίες της Επιτροπής που διατυπώνονται στην απόφαση για κίνηση της διαδικασίας και αναφέρονται στην έλλειψη ρευστότητας του μεταβιβασθέντος κεφαλαίου βασίζονται εν μέρει στη μεθοδολογία της απόφασης για τη WestLB, η οποία, ωστόσο, δεν θα μπορούσε να εφαρμοσθεί στην προκειμένη περίπτωση, λόγω των μεγάλων διαφορών στα πραγματικά περιστατικά. Σύμφωνα με τη Γερμανία, στην προκειμένη περίπτωση τα ακαθάριστα, και όχι μόνο τα καθαρά, έξοδα αναχρηματοδότησης έπρεπε να αφαιρούνται από την ανταμοιβή παρόμοιων, κατά τα άλλα, αλλά σε μετρητά σιωπηρών συνεισφορών, δεδομένου ότι και για τα ιδιωτικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα η ανταμοιβή για τη ρευστότητα που εξασφαλίζουν με τις σιωπηρές συνεισφορές που δέχονται εκπίπτεται από τα φορολογητέα έσοδά τους. Εάν στην περίπτωση της Helaba αφαιρούνταν από την υποτιθέμενη ανταμοιβή για τη σιωπηρή συνεισφορά μόνο τα καθαρά έξοδα αναχρηματοδότησης, το ίδιο θα έπρεπε να ισχύσει και για τα ιδιωτικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ως προς την ανταμοιβή που αυτά πράγματι καταβάλλουν για τις σιωπηρές συνεισφορές σε μετρητά. Αλλιώς, η σύγκριση μεταξύ τους θα φαλκιδευόταν.

## IV. ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ ΤΩΝ ΕΜΠΛΕΚΟΜΕΝΩΝ

### 1. *ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ ΤΟΥ ΚΑΤΑΓΓΕΛΛΟΝΤΟΣ ΣΥΝΔΕΣΜΟΥ BDB*

(61) Ο σύνδεσμος BdB υποστηρίζει ότι η Helaba δεν κατέβαλε καμία ενδεδειγμένη ανταμοιβή για το μεταβιβασθέν σε αυτή πρωτογενές κεφάλαιο, οπότε έλαβε κρατική ενίσχυση.

(62) Στις παρατηρήσεις που διατύπωσε στις 29 Ιουλίου 2003 σχετικά με την κινηθείσα στις 13 Νοεμβρίου 2002 διαδικασία για τις τράπεζες των κρατιδίων, ο σύνδεσμος BdB αναφέρει ότι το ερώτημα αν η ανταμοιβή ήταν ενδεδειγμένη θα πρέπει να απαντηθεί με βάση τη μεθοδολογία που χρησιμοποίησε η Επιτροπή για να εκδώσει την απόφαση WestLB.

(63) Έτσι, το πρώτο βήμα θα ήταν να γίνει σύγκριση του μεταβιβασθέντος κεφαλαίου με άλλα ίδια κεφάλαια. Ένα δεύτερο βήμα θα ήταν να εξακριβωθεί η ελάχιστη ανταμοιβή που ένας επενδυτής θα ανέμενε για τη συγκεκριμένη συνεισφορά ιδίων κεφαλαίων στην τράπεζα. Τέλος, θα έπρεπε να υπολογισθούν ενδεχόμενες επιβαρύνσεις ή απαλλαγές λόγω των ιδιαιτεροτήτων της συγκεκριμένης μεταβίβασης.

#### 1.1. ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΜΕ ΑΛΛΑ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

(64) Σχεδόν όλες οι τράπεζες των κρατιδίων χρειάσθηκαν, σύμφωνα με τα στοιχεία του BdB, από το 1992 και μετά νέα πρωτογενή κεφάλαια, για να ανταποκριθούν στις αυστηρότερες απαιτήσεις των νέων κατευθυντήριων οδηγιών περί φερεγγυότητας. Χωρίς αύξηση των κεφαλαίων τους, οι τράπεζες αυτές θα έπρεπε να μειώσουν τις δραστηριότητές τους. Ως εκ τούτου, κατά τον BdB πρέπει να συναχθεί ότι το μεταβιβασθέν κεφάλαιο θα μπορούσε να συγκριθεί μόνο με ίδια κεφάλαια που κατά το έτος αναφοράς αναγνωρίσθηκαν και μεταβιβάσθηκαν ως πρωτογενή (κατηγορία 1) κεφάλαια. Για τον λόγο αυτόν, θα εξαιρούνταν από τη σύγκριση οι προνομιούχες μετοχές χωρίς ψήφο, τα δικαιώματα στα κέρδη και οι μετοχές οι λεγόμενες perpetual preferred shares. Αυτές οι τρεις κατηγορίες ιδίων κεφαλαίων δεν αναγνωρίζονται στη Γερμανία ως πρωτογενή κεφάλαια, αλλά μόνο ως συμπληρωματικά (κατηγορία 2) κεφάλαια.

(65) Όταν πραγματοποιήθηκαν οι διάφορες μεταβιβάσεις, στη Γερμανία αναγνωρίζονταν ως πρωτογενή κεφάλαια μόνο τα μετοχικά κεφάλια και οι σιωπηρές συνεισφορές. Κατά τη γνώμη του BdB, η μόνη νομότυπη μορφή που η Helaba μπορούσε να προσδώσει στη συγκεκριμένη επένδυση ήταν του μετοχικού κεφαλαίου. Ως προς αυτό, ο σύνδεσμος BdB δεν αμφισβητεί την αναγνώριση που πράγματι έγινε από τις αρμόδιες αρχές. Υποστηρίζει όμως ότι μια τέτοια αναγνώριση μάλλον δεν θα έπρεπε να είχε γίνει, διότι η συγκεκριμένη συμφωνηθείσα σιωπηρή επένδυση του κρατιδίου Hessen δεν ήταν συγκρίσιμη, από οικονομική και νομική άποψη, με «συνήθεις» σιωπηρές συνεισφορές, αλλά μάλλον μόνο με τα μετοχικά κεφάλαια. Από τη στιγμή όμως που μια τέτοια αναγνώριση πράγματι έγινε, θα έπρεπε τουλάχιστον η ανταμοιβή της σιωπηρής συνεισφοράς του κρατιδίου Hessen να λάβει τη μορφή μετοχικού κεφαλαίου, διότι ένας επενδυτής ενεργών με τα κριτήρια της οικονομίας της αγοράς θα είχε απαιτήσει μια τέτοια ανταμοιβή, λόγω της ομοιότητας της συνεισφοράς με τα μετοχικά κεφάλαια και της συγκεκριμένης δομής του κινδύνου.

(66) Ως προς το σημείο αυτό, ο BdB αναλύει, βάσει ενός πίνακα κριτηρίων, γιατί, κατά τη γνώμη του, η σιωπηρή συνεισφορά του κρατιδίου Hessen έπρεπε, από οικονομική και νομική άποψη, να συγκριθεί με τα μετοχικά κεφάλαια, και όχι με τις συνήθεις σιωπηρές συνεισφορές στην αγορά.

(67) Ο BdB βασίζεται εν γένει στο ότι οι «συνήθεις» σιωπηρές συνεισφορές διαρκούν περιορισμένο χρονικό διάστημα ή μπορούν να αποσυρθούν, ενώ, σύμφωνα με τις αρχές της Επιτροπής Τραπεζικής Εποπτείας της Βασιλείας, δεν μπορούν να χρησιμοποιηθούν σε ποσοστά άνω του 15 % των πρωτογενών κεφαλαίων. Όμως, η σιωπηρή συνεισφορά του κρατιδίου Hessen είχε, όπως τα μετοχικά κεφάλαια, απεριόριστη διάρκεια και επέτρεπε την υπέρβαση του ορίου του 15 %. Ακόμη, από μια συμφωνία ως προς τη χαμηλή κατάταξη του περιουσιακού στοιχείου δεν θα μπορούσε να συναχθεί μείωση του κινδύνου για τον επενδυτή, διότι το μεταβιβασθέν κεφάλαιο κάλυπτε σημαντικό ποσοστό των πρωτογενών κεφαλαίων, σε μερικές δε περιπτώσεις άνω του

50 %. Έτσι, υπήρχε σημαντικά μεγαλύτερη πιθανότητα να χρησιμοποιηθεί το μεταβιβασθέν κεφάλαιο για την κάλυψη ζημιών, οπότε θα έπρεπε να καταβληθεί υψηλότερη ανταμοιβή ανάληψης κινδύνων. Εξάλλου, ο BdB υποστηρίζει ότι η εξεταζόμενη σιωπηρή συνεισφορά μπορεί να αναγνωρισθεί, από την άποψη της τραπεζικής εποπτείας, μόνο ως «lower-tier-1» κεφάλαιο, οπότε, σύμφωνα με τη «Δήλωση του Σίδνεϋ» της Επιτροπής της Βασιλείας, του 1998, θα μπορούσε να καλύψει μόλις το 15 % των απαιτούμενων πρωτογενών κεφαλαίων. Ως εκ τούτου, δεν θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν σιωπηρές συνεισφορές με ύψος άνω του ορίου αυτού. Τέλος, τα κεφάλαια *perpetuals* της Deutsche Bank στα οποία αναφέρεται η Γερμανία, δεν θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν ως οδηγός για τον υπολογισμό της ενδεδειγμένης ανταμοιβής, διότι όλα υπολείπονται του ορίου του 15 %, οπότε δεν θα μπορούσαν να αποτελέσουν εναλλακτική λύση για τη Helaba στα τέλη του 1998.

(68) Πέρα από τα προαναφερόμενα, το κρατίδιο μεταβίβασε το περιουσιακό του στοιχείο στη Helaba χωρίς να έχει τη δυνατότητα να το αποσύρει, δηλαδή χωρίς χρονικό περιορισμό. Αν και ούτε ένα μέτοχος δεν μπορεί να αποσύρει τα κεφάλαιά του, είναι ωστόσο ελεύθερος να πωλήσει τις μετοχές του και να επενδύσει αλλού. Ανεξάρτητα από τις λεπτομέρειες της νομικής μορφής, στην προκειμένη περίπτωση δεν υπήρχε τέτοια δυνατότητα μεταφοράς κεφαλαίων, διότι, σε κάθε περίπτωση, στην πράξη δεν υπάρχει αγορά για επενδύσεις τέτοιου ύψους και χωρίς χρονικό περιορισμό. Οι ιδιώτες επενδυτές, αντίθετα, κατά κανόνα κρατούν ανοικτό το ενδεχόμενο να αποσύρουν τα κεφάλαιά τους σε περίπτωση συνεχών άσχημων αποτελεσμάτων, για να τα επενδύσουν αλλού αποδοτικότερα. Ένας ιδιώτης επενδυτής θα δεχόταν — έστω υποθετικά — μόνιμη δέσμευση των επιχειρηματικών του κεφαλαίων μόνο έναντι αντίστοιχα υψηλής απόδοσης.

(69) Η επιλεγείσα εδώ μορφή μεταβίβασης κεφαλαίων αποτελεί, ως εκ τούτου, συνήθη επένδυση μετοχικού κεφαλαίου, για την οποία ένας ιδιώτης επενδυτής ενεργών με γνώμονα τους κανόνες της αγοράς θα περίμενε αντίστοιχη απόδοση. Πιο συγκεκριμένα, δεν αρκεί να ληφθεί υπόψη η απεριόριστη χρονική διάρκεια μόνο μέσω προσαύξησης, για λόγους σύγκρισης, της βασικής απόδοσης μιας (περιορισμένης διάρκειας) σιωπηρής συνεισφοράς.

(70) Οι δύο πίνακες που ακολουθούν εμφαίνουν τις ουσιώδεις διαφορές μεταξύ της «σιωπηρής συνεισφοράς» της Helaba και άλλων μορφών επενδύσεων ιδίων κεφαλαίων κατά τη χρονική στιγμή της εξεταζόμενης επένδυσης:

| | «Σιωπηρή συνεισφορά» Helaba | Μετοχικό κεφάλαιο | Σιωπηρή συμμετοχή | Προνομιούχες μετοχές | Δικαιώματα επί των κερδών | Preferred Shares |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Διαθεσιμότητα στη γερμανική αγορά το 1998 | Ναι | Ναι | Ναι | Ναι | Ναι | Ναι |
| Χαρακτηρισμός για λόγους τραπεζικής εποπτείας | Πρωτογενές κεφάλαιο | Πρωτογενές κεφάλαιο | Πρωτογενές κεφάλαιο μόνο με συγκεκριμένους όρους και όριο 15 % | Συμπληρωματικά ίδια κεφάλαια | Συμπληρωματικά ίδια κεφάλαια με συγκεκριμένους όρους | Συμπληρωματικά ίδια κεφάλαια ή πρωτογενή κεφάλαια με όριο 15 % |

| | Μετοχικό κεφάλαιο | «Σιωπηρή συνεισφορά» Helaba | Σιωπηρή συμμετοχή |
|---|---|---|---|
| Δυνατότητα χρήσης για μεγάλα ποσά | Ναι | Ναι | Όχι |
| Απεριόριστη χρονική διάρκεια | Ναι | Ναι | Όχι |
| Ο επενδυτής δεν έχει δικαίωμα απόσυρσης | Ναι | Ναι | Ναι |
| Συμμετοχή στις τρέχουσες ζημίες | Ναι | Ναι | Ναι |
| Επιστροφή χρημάτων, σε περίπτωση αφερεγγυότητας, μετά τους πιστωτές | Ναι | Ναι<br>Καμία εσωτερική «χαμηλή κατάταξη» σε σύγκριση με το μετοχικό κεφάλαιο | Ναι<br>Επιστροφή χρημάτων πριν από τους μετόχους |

| | Μετοχικό κεφάλαιο | «Σιωπηρή συνεισφορά» Helaba | Σιωπηρή συμμετοχή |
|---|---|---|---|
| Μερίδιο στα κέρδη | Ναι | Ναι | Ναι |
| Καμία άλλη πληρωμή σε περίπτωση έλλειψης ανταμοιβής | Ναι | Ναι | Όχι<br>Δυνατότητα σώρευσης και άλλων πληρωμών |

1.2. ΔΥΝΑΤΟΤΗΤΑ ΕΚΠΤΩΣΗΣ ΑΠΟ ΤΑ ΦΟΡΟΛΟΓΗΤΕΑ ΕΣΟΔΑ

(71) Ο σύνδεσμος BdB αμφιβάλλει για το αν το μερίδιο του κρατιδίου Hessen στα κέρδη είναι δυνατόν να αφαιρείται από τα φορολογητέα έσοδα, ως λειτουργική δαπάνη. Κατά τη γνώμη του, θα πρέπει να υποτεθεί ότι το κρατίδιο αυτό ανέλαβε, με τη σιωπηρή συνεισφορά του, σημαντικό επιχειρηματικό κίνδυνο. Ως προς αυτό συνηγορεί, πέρα από το ύψος της επένδυσης, και η μη δυνατότητα απόσυρσης της συμμετοχής. Αυτός ο επιχειρηματικός κίνδυνος δικαιολογεί τη σύσταση εταιρικής σχέσης (αποκαλούμενης άτυπης σιωπηρής εταιρικής σχέσης), τον χαρακτηρισμό, για φορολογικούς λόγους, της σιωπηρής συνεισφοράς ως ιδίου κεφαλαίου της εταιρικής σχέσης και τη μη δυνατότητα έκπτωσης του μεριδίου επί των κερδών της σιωπηρής εταιρικής σχέσης από τα φορολογητέα έσοδα της Helaba, ως λειτουργικών εξόδων.

1.3. ΕΛΑΧΙΣΤΗ ΑΝΤΑΜΟΙΒΗ ΓΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΣΕ ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΡΑΤΙΔΙΟΥ

(72) Ο BdB υποστηρίζει ότι όλες οι μέθοδοι για τον προσδιορισμό της κατάλληλης ανταμοιβής (απόδοσης) για τη χορήγηση ιδίων κεφαλαίων βασίζονται στην απόδοση χωρίς κινδύνους και προσθέτουν μια προσαύξηση λόγω κινδύνων. Ως προς αυτό, γίνεται αναφορά στην ακόλουθη βασική αρχή:

Αναμενόμενη απόδοση μιας επένδυσης υψηλού κινδύνου

= Απόδοση χωρίς κινδύνους + Προσαύξηση για την επένδυση υψηλού κινδύνου

(73) Για τον προσδιορισμό της χωρίς κινδύνους απόδοσης, ο BdB αναφέρεται στις αποδόσεις των μακροπρόθεσμων κρατικών ομολόγων, δεδομένου ότι τα κρατικά χρεόγραφα σταθερού επιτοκίου αποτελούν τη μορφή επένδυσης με τον μικρότερο ή και χωρίς κανέναν κίνδυνο ([12]).

(74) Για τον προσδιορισμό της προσαύξησης λόγω κινδύνων, ο BdB υπολογίζει αρχικά την αντίστοιχη προσαύξηση στην αγορά, δηλαδή τη διαφορά μεταξύ της μέσης μακροπρόθεσμης απόδοσης των μετοχών και εκείνης των κρατικών ομολόγων. Όσον αφορά τη γερμανική αγορά, ο BdB χρησιμοποιεί ως βάση υπολογισμού μια μελέτη του οίκου Stehle-Hartmond (1991), από την οποία προκύπτει ενιαία προσαύξηση 4,6 %.

([12]) Για την εξάλειψη των επιπτώσεων του πληθωρισμού, θα πρέπει, για καθεμιά περίοδο κατά την οποία έγινε μεταβίβαση, να προσδιορισθεί η μακροπρόθεσμη απόδοση των κρατικών ομολόγων αρχικά χωρίς να ληφθούν υπόψη οι πληθωριστικές προσδοκίες. Στη συνέχεια, για να υπολογισθεί το μακροπρόθεσμο βασικό επιτόκιο χωρίς κινδύνους, προστίθεται στο «πραγματικό βασικό επιτόκιο» που ισχύει τη συγκεκριμένη στιγμή η εκτίμηση για τον αναμενόμενο μέσο μακροπρόθεσμο πληθωρισμό, ύψους 3,60 %.

(75) Σε δεύτερη φάση ο BdB προσδιορίζει το εύρος διακύμανσης των ομολόγων των τραπεζών των κρατιδίων, δηλαδή τη συγκεκριμένη προσαύξηση λόγω κινδύνων για την κάθε τράπεζα, με την οποία πρέπει να ευθυγραμμίζεται η γενική προσαύξηση που ισχύει στην αγορά. Ο BdB αναφέρει ότι υπολόγισε το εύρος διακύμανσης στατιστικά, δηλαδή βάσει ενός δείγματος δεδομένων του παρελθόντος. Ο BdB καταλήγει στο συμπέρασμα ότι το εύρος διακύμανσης για όλες τις τράπεζες κρατιδίων και για όλα τα εξεταζόμενα χρονικά διαστήματα είναι πάντα μεγαλύτερο της μονάδας ([13]).

(76) Σύμφωνα με τους υπολογισμούς του BdB, η αναμενόμενη ελάχιστη ανταμοιβή για επένδυση μετοχικού κεφαλαίου στη Helaba κατά τη χρονική στιγμή της μεταβίβασης του περιουσιακού στοιχείου, δηλαδή στις 31 Δεκεμβρίου 1998, ήταν 11,66 % ετησίως.

1.4. ΠΡΟΣΑΥΞΗΣΕΙΣ ΚΑΙ ΜΕΙΩΣΕΙΣ ΛΟΓΩ ΤΗΣ ΙΔΙΑΙΤΕΡΟΤΗΤΑΣ ΤΩΝ ΠΡΑΞΕΩΝ

(77) Ο BdB αναφέρει ότι το 4,2 % που η Επιτροπή αφαιρεί από την ελάχιστη ανταμοιβή 12 % στην απόφασή της για τη WestLB, λόγω έλλειψης ρευστότητας των περιουσιακών στοιχείων της Wfa, επιβεβαιώθηκε από το Πρωτοδικείο. Ως εκ τούτου, δεν υπάρχει στην προκειμένη περίπτωση λόγος απόκλισης από τη μέθοδο αυτή, δεδομένου ότι και εδώ πρέπει να υπολογισθεί μείωση λόγω έλλειψης ρευστότητας. Το ύψος της μείωσης αυτής υπολογίζεται, σύμφωνα με τη μέθοδο WestLB, βάσει των καθαρών εξόδων αναχρηματοδότησης (ακαθάριστα έξοδα αναχρηματοδότησης μείον ο ισχύων εταιρικός φόρος).

(78) Η μείωση λόγω έλλειψης ρευστότητας υπολογίζεται για τη Helaba βάσει ενός ακαθάριστου συντελεστή αναχρηματοδότησης 6,57 % ετησίως (ο οποίος αντιστοιχεί στο βασικό επιτόκιο των μακροπρόθεσμων επενδύσεων χωρίς κινδύνους κατά τη χρονική στιγμή της μεταβίβασης, δηλαδή το 1998), επί του οποίου πρέπει να εφαρμοσθεί ο τότε ισχύων συνολικός συντελεστής φορολόγησης, για να προκύψει ο καθαρός συντελεστής αναχρηματοδότησης.

([13]) Για λόγους σύγκρισης, ο BdB δίδει και τις θεωρητικές τιμές διακύμανσης, οι οποίες υπολογίζονται βάσει του μοντέλου Capital Asset Pricing Model (CAPM), και οι οποίες, όπως υπογραμμίζει ο BdB, μόλις διαφέρουν από τις εμπειρικές τιμές.

(79) Κατά την άποψη του BdB, οι κίνδυνοι της εξεταζόμενης μεταβίβασης αυξήθηκαν, σε σύγκριση με μια «συνήθη επένδυση μετοχικού κεφαλαίου», από τρεις παράγοντες: το εν μέρει ασυνήθιστα μεγάλο ποσό της μεταβίβασης, η μη πραγματοποιηθείσα έκδοση νέων μετοχών της τράπεζας και η συναφής παραίτηση από πρόσθετα δικαιώματα ψήφου, καθώς και η έλλειψη μετατρεψιμότητας της επένδυσης, δηλαδή η έλλειψη δυνατότητας απόσυρσης από την τράπεζα ανά πάσα στιγμή των επενδεδυμένων σε αυτήν κεφαλαίων. Έτσι, ο BdB θεωρεί ότι, σύμφωνα με τη μέθοδο WestLB, μια προσαύξηση τουλάχιστον 1,5 % ετησίως είναι δικαιολογημένη.

1.5. ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗ ΒΑΣΗ ΚΑΙ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΗΣ ΑΝΤΑΜΟΙΒΗΣ

(80) Κατ' αρχάς, ο BdB τονίζει ότι για τον υπολογισμό της ενδεδειγμένης ανταμοιβής στην περίπτωση της Helaba πρέπει να ληφθεί υπόψη ολόκληρο το ποσό που αναγνωρίσθηκε ως ίδιο κεφάλαιο για την υποστήριξη των ανταγωνιστικών δραστηριοτήτων της, και όχι μόνο το τμήμα του που πράγματι χρησιμοποιήθηκε ή μπορούσε να χρησιμοποιηθεί. Τούτο το βασίζει στο ότι ένας επενδυτής ενεργών με γνώμονα τα κριτήρια της αγοράς δεν θα δεχόταν τον περιορισμό της ανταμοιβής του στο πράγματι χρησιμοποιηθέν τμήμα της επένδυσής του. Για έναν ιδιώτη επενδυτή που αναλαμβάνει τον κίνδυνο των ζημιών της επένδυσής του δεν έχει σημασία αν το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα χρησιμοποιήσει πράγματι το επενδυθέν κεφάλαιο για τη διεύρυνση των δραστηριοτήτων του. Πολύ περισσότερο τον ενδιαφέρει το ότι ο ίδιος δεν μπορεί πλέον να αξιοποιήσει το κεφάλαιο αυτό και να αποκομίσει τη σχετική απόδοση.

(81) Ο υπολογισμός της ανταμοιβής για την περίοδο 1998-2002 με βάση τις κλιμακωτά αυξανόμενες ετήσιες δόσεις δεν δικαιολογείται από τη μη πραγματοποιηθείσα υποδιαίρεση του επενδυθέντος κεφαλαίου, ή λόγω του ότι η επένδυση αδιαίρετου του ποσού θα επιβάρυνε τη Helaba. Ακόμη και αν η επένδυση δεν ήταν ίσως απαραίτητη για την ικανοποίηση των κριτηρίων φερεγγυότητας, η κεφαλαιακή βάση της Helaba αυξήθηκε ωστόσο σημαντικά και η ανταγωνιστικότητά της επεκτάθηκε. Ένας επενδυτής στην οικονομία της αγοράς θα απαιτούσε, ως εκ τούτου, ανταμοιβή για ολόκληρο το κεφάλαιό του, βάσει της αναγνώρισής του ως ιδίου κεφαλαίου αστικής ευθύνης.

(82) Το ποσοστό 0,3 % ετησίως που περιέλαβε η Επιτροπή στην απόφασή της για τη WestLB ως προμήθεια εγγύησης (Haftungsprovision), αφού το υπολόγισε συγκρίνοντας το κεφάλαιο με μια εγγύηση, θα έπρεπε να εφαρμοσθεί στο τμήμα του μεταβιβασθέντος κεφαλαίου που δεν μπορούσε να χρησιμοποιηθεί για την υποστήριξη ανταγωνιστικών δραστηριοτήτων.

(83) Ως συνιστώσες της ανταμοιβής μπορούν να ληφθούν υπόψη μόνο η λεγόμενη «Haftungsprovision» (προμήθεια εγγύησης) και η «Permanenzzuschlag» (προσαύξηση μακροχρόνιας διατήρησης). Ο εταιρικός φόρος, ο οποίος κατά το μεγαλύτερο μέρος δεν αποδίδεται καν στο κρατίδιο, αλλά στην τοπική αυτοδιοίκηση, δεν αποτελεί στοιχείο της ανταμοιβής. Αυτός αποτελεί νομοθετημένη επιβάρυνση, η οποία απορρέει από μια φορολογητέα κατάσταση ανεξάρτητα από τις προθέσεις των εμπλεκομένων.

(84) Τέλος, η απόδοση του κεφαλαίου δεν κατεβάλλετο στο κρατίδιο, αλλά — μετά την αφαίρεση του εταιρικού φόρου — «ως καθαρό ποσό στο ειδικό περιουσιακό στοιχείο». Δεδομένου ότι η Helaba είναι ο (μοναδικός) κύριος του ειδικού αυτού περιουσιακού στοιχείου, τελικά κατέβαλλε την απόδοση στον εαυτό της. Ένας ιδιώτης όμως επενδυτής δεν θα δεχόταν κάτι τέτοιο ως απόδοση για την επένδυσή του.

2. *ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ ΤΟΥ ΚΡΑΤΙΔΙΟΥ NORDRHEIN-WESTFALEN ΚΑΙ ΤΗΣ WESTLB*

(85) Στις 30 Οκτωβρίου 2003, η Γερμανία διαβίβασε τις παρατηρήσεις του κρατιδίου Nordrhein-Westfalen και της WestLB σχετικά με την απόφαση που εξέδωσε η Επιτροπή στις 13 Νοεμβρίου 2002 για κίνηση της διαδικασίας. Στις παρατηρήσεις τους αυτές αμφισβητούσαν το ότι η μεταβίβαση περιουσιακού στοιχείου σε τράπεζες κρατιδίων μπορούσε να συγκριθεί με συνεισφορά μετοχικού κεφαλαίου, και ότι, πολύ περισσότερο, οι σιωπηρές συνεισφορές και οι λεγόμενες διαρκείς επενδύσεις (perpetuals) αναγνωρίσθηκαν ήδη από το 1991 στη Γερμανία ως πρωτογενή κεφάλαια. Επιπλέον δε, ότι η ανταμοιβή μιας επένδυσης εξαρτάται όχι από την κατάταξή της από τις αρχές που είναι αρμόδιες για την τραπεζική εποπτεία, αλλά από τον κίνδυνο που εμπεριέχει. Επειδή δε το εξεταζόμενο περιουσιακό στοιχείο είχε χαμηλότερη κατάταξη, ο χαρακτήρας του κινδύνου του το καθιστά εγγύτερο στις σιωπηρές συνεισφορές ή στις λεγόμενες διαρκείς επενδύσεις (perpetuals) παρά στις επενδύσεις μετοχικού κεφαλαίου.

(86) Όσον αφορά τον υπολογισμό της ελάχιστης ανταμοιβής μιας επένδυσης μετοχικού κεφαλαίου, η WestLB δεν έχει καμία αντίρρηση ως προς τη χρήση της μεθόδου CAPM, αλλά είναι της γνώμης ότι το εύρος διακύμανσης που υπολογίσθηκε από τον BdB — σημαντικά υψηλότερο της μονάδας — δεν είναι το ενδεδειγμένο. Μια τιμή ανώτερη της μονάδας σημαίνει ότι οι μετοχές μιας εταιρείας αντιπροσωπεύουν κίνδυνο μεγαλύτερο απ' ό, τι εν γένει την αγορά. Όμως, ο κίνδυνος επένδυσης σε τράπεζα κρατιδίου ήταν σημαντικά κατώτερος εκείνου στην αγορά, και τούτο λόγω της ύπαρξης θεσμικής ευθύνης (Anstaltslast) και ευθύνης εγγυητή (Gewährträgerhaftung), οι οποίες και δεν αμφισβητήθηκαν.

(87) Επιπλέον δε, στη συγκεκριμένη περίπτωση των τραπεζών των κρατιδίων η χρήση ως γνώμονα της αναμενόμενης απόδοσης κατά τη χρονική στιγμή της συνεισφοράς του περιουσιακού στοιχείου ήταν εσφαλμένη. Αν και για έναν ιδιώτη επενδυτή τούτο ήταν καθ' όλα εύλογο, στην προκειμένη περίπτωση σήμαινε ότι θα εχρησιμοποιείτο η αναμενόμενη απόδοση για το 1991, πράγμα που αντιβαίνει σε κάθε οικονομική πραγματικότητα, δηλαδή ένας επενδυτής το 2003 να λάβει την αναμενόμενη απόδοση του 1991, η οποία ήταν πολύ υψηλότερη της πράγματι επιτευχθείσας. Η διαρκής και συστηματική εφαρμογή συντελεστή απόδοσης περίπου 12 % έθετε τις τράπεζες των κρατιδίων χωρίς λόγο σε δυσμενή θέση έναντι των ανταγωνιστών τους.

(88) Όσον αφορά τη μείωση λόγω της έλλειψης ρευστότητας του μεταβιβασθέντος περιουσιακού στοιχείου, η WestLB και το κρατίδιο Nordrhein-Westfalen είναι της γνώμης ότι από τη βασική απόδοση πρέπει να αφαιρεθεί ολόκληρος ο συντελεστής για τα χωρίς κίνδυνο κρατικά ομόλογα, διότι μέσω της μεταβίβασης οι τράπεζες των κρατιδίων δεν απέκτησαν επιπλέον ρευστότητα. Δεν ευσταθεί από οικονομική άποψη ότι ο συντελεστής αυτός θα πρέπει να μειωθεί κατά τους εξοικονομηθέντες φόρους, διότι η αποτίμηση των μέσων της

κεφαλαιαγοράς είναι ανεξάρτητη από τα φορολογικά δεδομένα. Αλλιώς, για κάθε φορολογικό πλαίσιο θα έπρεπε να γίνεται διαφορετική αποτίμηση για κάθε τέτοιο μέσο.

(89) Τέλος, ο κίνδυνος και, συνακόλουθα, η ανταμοιβή μειώνονται λόγω του ότι η έλλειψη ρευστότητας του μεταβιβασθέντος περιουσιακού στοιχείου δεν αύξησε τον κίνδυνο για την εν γένει ρευστότητα. Τούτο θα πρέπει να ληφθεί υπόψη μέσω της εφαρμογής αντίστοιχης μείωσης. Ομοίως, και λόγω του λεγόμενου παράγοντα «ιδιοκτήτης», θα πρέπει να δοθεί και άλλη μείωση, διότι ένας επενδυτής ο οποίος ήδη μετέχει σε μια εταιρεία αξιολογεί μια πρόσθετη επένδυση διαφορετικά απ' ό, τι ένας νέος επενδυτής.

## V. ΑΠΑΝΤΗΣΗ ΤΗΣ ΓΕΡΜΑΝΙΑΣ ΣΤΙΣ ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ ΤΟΥ BDB

(90) Κατά τη γνώμη της Γερμανίας, ο BdB δεν πέτυχε ούτε να ερμηνεύσει τη σιωπηρή συνεισφορά ως μετοχική επένδυση ούτε και να θέσει εν αμφιβόλω το ενδεδειγμένο της συμφωνηθείσας και καταβληθείσας στο κρατίδιο ανταμοιβής. Ως εκ τούτου, δεν πρόκειται εδώ για κρατική ενίσχυση.

(91) Δεν υπήρχε λόγος, κατά τον υπολογισμό της ανταμοιβής να χρησιμοποιηθεί έμμεσα ως βάση μια εικονική επένδυση μετοχικού κεφαλαίου. Το κρατίδιο Hessen είχε εξαρχής μεταβιβάσει το στεγαστικό περιουσιακό του στοιχείο ως σιωπηρή συνεισφορά στην τράπεζα. Ως εκ τούτου, επρόκειτο για ένα χρηματοδοτικό μέσο κατά τον ορισμό της εταιρικής, φορολογικής και εποπτικής των τραπεζών νομοθεσίας, το οποίο διέφερε ριζικά από μια επένδυση μετοχικού κεφαλαίου, για την οποία το κρατίδιο δεν ενδιαφερόταν και την οποία δεν επεδίωκε ο ιδιοκτήτης της τράπεζας.

(92) Ο BdB αγνόησε αφενός σημαντικές διαφορές μεταξύ μετοχικού κεφαλαίου και σιωπηρής συνεισφοράς και αφετέρου προσπάθησε να εντοπίσει ανύπαρκτες διαφορές μεταξύ των «συνήθων» σιωπηρών συνεισφορών και της σιωπηρής συμμετοχής του κρατιδίου Hessen.

(93) Ο BdB κατ' ουσίαν υποστήριξε ότι οι σιωπηρές συμμετοχές είτε έχουν μόνο περιορισμένη χρονική διάρκεια, είτε μπορούν να αποσυρθούν, οπότε, σύμφωνα με τις βασικές αρχές της Επιτροπής Τραπεζικής Εποπτείας της Βασιλείας, θα μπορούσαν να αναγνωρισθούν μόνο έως το 15 % του συνολικού πρωτογενούς κεφαλαίου ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος. Επειδή δε η σιωπηρή συνεισφορά του κρατιδίου Hessen διετέθη στη Helaba χωρίς χρονικό περιορισμό και δεν τηρούσε το όριο του 15 %, οπότε δεν αποτελούσε «συνήθη» σιωπηρή συνεισφορά αλλά λειτουργικό μετοχικό κεφάλαιο, για τον υπολογισμό της ανταμοιβής έπρεπε να ληφθούν ως γνώμονας όχι άλλες σιωπηρές συνεισφορές ή άλλα καινοτόμα κεφαλαιακά μέσα, αλλά οι επενδύσεις μετοχικού κεφαλαίου.

(94) Αυτό το κεντρικό επιχείρημα του BdB δεν ευσταθεί για πολλούς λόγους. Έτσι, π.χ., η περιορισμένη χρονική διάρκεια ή η δυνατότητα απόσυρσης μιας σιωπηρής συμμετοχής δεν αποτελούν αναγκαστικά και απαραίτητα στοιχεία μιας σιωπηρής συνεισφοράς, ούτε βάσει της εταιρικής νομοθεσίας ούτε ως προς την εποπτεία των τραπεζών. Από την άλλη πλευρά, ούτε απαιτείται ένα μετοχικό κεφάλαιο να είναι απεριόριστης διάρκειας και χωρίς δυνατότητα απόσυρσης. Σύμφωνα με τη γερμανική εταιρική νομοθεσία, όλες οι επιχειρήσεις, ανεξάρτητα από τη νομική μορφή τους, θα μπορούσαν πολύ απλά να ιδρυθούν για συγκεκριμένο χρονικό διάστημα ή να συμφωνήσουν την απόσυρση μιας συνεισφοράς μετά από προειδοποίηση, πράγμα που δεν αντιβαίνει στην αναγνώριση της συνεισφοράς ως πρωτογενούς κεφαλαίου σύμφωνα με τη γερμανική νομοθεσία περί εποπτείας των τραπεζών.

(95) Ο BdB υποστηρίζει, επίσης λανθασμένα, ότι το όριο του 15 % για την αναγνώριση ως πρωτογενούς κεφαλαίου βάσει της διεθνούς νομοθεσίας περί εποπτείας των τραπεζών δεν ισχύει, σύμφωνα με τη «Δήλωση του Σίδνεϋ» της Επιτροπής Τραπεζικής Εποπτείας της Βασιλείας και της συνακόλουθης πρακτικής της γερμανικής εποπτικής αρχής, για τα διαρκή κεφαλαιακά μέσα, τα οποία μπορούν να αποσυρθούν με πρωτοβουλία του εκδότη (και όχι του επενδυτή). Κατά τα λοιπά, η πρακτική της γερμανικής εποπτικής αρχής βασίζεται στην παραδοχή ότι μια συνεισφορά με διάρκεια τουλάχιστον 30 ετών και με ρητή εξαίρεση της δυνατότητας απόσυρσης για τον επενδυτή διατίθεται ως «διαρκής», οπότε δεν εμπίπτει στο όριο του 15 %. Από αυτό προκύπτει και ότι η διαφορά μεταξύ συνεισφορών περιορισμένης και μη διάρκειας δεν είναι επ' ουδενί τόσο μεγάλη όσο υποστηρίζει ο BdB. Έτσι, δεν υπήρχε ούτε αφορμή ούτε δικαιολογία, σε ό, τι αφορά την ενδεδειγμένη ανταμοιβή, για να δοθεί νέα ερμηνεία των σιωπηρών συνεισφορών, δηλαδή ως επενδύσεων μετοχικού κεφαλαίου.

(96) Μόλις λίγους μήνες μετά τη Helaba, η Deutsche Bank έλαβε, και μάλιστα από την κεφαλαιαγορά, μια «διαρκή» συνεισφορά, δηλαδή με τη μορφή perpetual. Αντίθετα με όσα υποστηρίζει ο BdB, στην περίπτωση αυτή δεν ίσχυσε, σύμφωνα με ένα σχετικό με το θέμα δημοσίευμα εφημερίδας, το όριο του 15 %, διότι δεν συμφωνήθηκε καμία αύξηση του επιτοκίου για την περίπτωση όπου η τράπεζα δεν θα ασκούσε το παραχωρηθέν σε αυτή δικαίωμα απόσυρσης (καμία ρήτρα «step-up»). Αυτή η διαρκής συνεισφορά (perpetual) της Deutsche Bank σε καμία περίπτωση δεν είχε εξαιρετικό χαρακτήρα, διότι στη συνέχεια πολλά άλλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα έλαβαν τέτοιες συνεισφορές από την αγορά, η δε Γερμανία έδωσε σχετικά παραδείγματα. Καμία επιμέρους έκδοση, με ύψος που κυμάνθηκε, με ισχυρή ζήτηση, μεταξύ 150 εκατ. ευρώ και 2 δισ. ευρώ, δεν έδωσε ούτε κατά προσέγγιση αποδόσεις μετοχικού κεφαλαίου. Οι σχετικές αποδόσεις κυμάνθηκαν μεταξύ 110 και 290 βασικών μονάδων πάνω από εκείνες των «mid-swaps». Ακόμη, ήδη από το 1999 η αγορά δεν έδιδε ιδιαίτερη σημασία, όσον αφορά την ανταμοιβή, ούτε στη διαφορά μεταξύ ορισμένης και αόριστης διάρκειας των χρηματοδοτικών μέσων, ούτε στο ερώτημα αν το ποσό της έκδοσης υπερβαίνει το όριο του 15 %.

(97) Ακόμη, η Γερμανία δεν αποδέχεται ούτε τα κριτήρια που εφαρμόζει ο BdB επιλεκτικά, και τα οποία υποτίθεται ότι καταδεικνύουν αφενός τα κοινά σημεία μεταξύ ενός μετοχικού κεφαλαίου και της σιωπηρής συνεισφοράς του κρατιδίου

Hessen, και αφετέρου τη διαφορά μεταξύ αυτής της συνεισφοράς και μιας «συνήθους» σιωπηρής συνεισφοράς. Ο BdB παρέβλεψε αφενός την επίδραση τυχόν συμφωνίας των συμβαλλομένων στη διαμόρφωση της σιωπηρής συνεισφοράς, και αφετέρου στοιχεία τα οποία είναι ουσιώδη και απαραίτητα για τη διάκριση μεταξύ μετοχικού κεφαλαίου και σιωπηρής συμμετοχής.

(98) Το μετοχικό κεφάλαιο δεν αποδίδει τόκους, αλλά παρέχει το δικαίωμα στην καταβολή μερίσματος, το οποίο όχι μόνο εξαρτάται από την κερδοφορία αλλά, κυρίως, είναι ανάλογο των κερδών. Η ανταμοιβή μιας σιωπηρής συνεισφοράς, αντίθετα, εξαρτάται μόνο από την κερδοφορία. Το αν προβλέπεται ανταμοιβή για μια σιωπηρή συνεισφορά ή όχι είναι θέμα συμφωνίας μεταξύ των συμβαλλομένων, εν πάση δε περιπτώσει δεν αποτελεί συστατικό στοιχείο μιας «συνήθους» σιωπηρής συμμετοχής. Πάντως, σύμφωνα με [...], δυνάμει του άρθρου 10 παρ. 4 του γερμανικού τραπεζικού νόμου KWG, προβλέπεται ρητά για τις σιωπηρές συνεισφορές χαρακτηριστική υποχρέωση, χαμηλής κατάταξης, για την καταβολή ανταμοιβής σε περίπτωση ζημιών. Προτεραιότητα έχει η υποχρέωση αναπλήρωσης της συνεισφοράς μέχρι του αρχικού ποσού, από τα μελλοντικά κέρδη ([14]).

(99) Ο ισχυρισμός ότι για τα πολύ μεγάλα ποσά μπορεί να χρησιμοποιηθεί μόνο ο χαρακτηρισμός του μετοχικού κεφαλαίου και όχι της «συνήθους» σιωπηρής συμμετοχής, αντικρούεται από το μέγεθος των σιωπηρών συνεισφορών που τα ιδιωτικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα έλαβαν από την κεφαλαιαγορά κατά την περίοδο 1998/99, αλλά και λαμβάνουν ακόμη και σήμερα. Αυτές ανέρχονται μέχρι και στο ποσό του 1 δισ. ευρώ. Ως ποσοστό, κάθε σιωπηρή συνεισφορά, ακόμη και αν υπερβαίνει το όριο του 15 %, αναγνωρίζεται ως πρωτογενές κεφάλαιο εφόσον ανταποκρίνεται στις απαιτήσεις της Επιτροπής Τραπεζικής Εποπτείας της Βασιλείας και ευθυγραμμίζεται με συνακόλουθη πρακτική των γερμανικών εποπτικών αρχών.

(100) Ένα τρέχον αποδεικτικό στοιχείο για τη δυνατότητα υπέρβασης του ορίου του 15 % παρέχει ένα μέλος του BdB, η Deutsche Bank, με μια συναλλαγή κεφαλαιακής υφής που αποφάσισε στις 2 Δεκεμβρίου 2003. Πρόκειται εδώ για τη λήψη μιας σιωπηρής συνεισφοράς περιουσιακών στοιχείων από ιδιώτες επενδυτές, συνολικού ύψους 300 εκατ. ευρώ, με απεριόριστη χρονική διάρκεια (perpetual) ([15]). Τούτο καταδεικνύει για μία ακόμη φορά πόση ρευστότητα και διαφάνεια διαθέτει η αγορά των σιωπηρών συνεισφορών στις γερμανικές τράπεζες, ακόμη και στην περίπτωση μεγάλων ποσών. Με συμφωνηθείσα προσαύξηση κατά 0,99 % λόγω ευθύνης, αυτή η συναλλαγή καταδεικνύει, και αυτή, ότι η ανταμοιβή αστικής ευθύνης που συμφωνήθηκε για τη σιωπηρή συνεισφορά του κρατιδίου Hessen στη Helaba υπολογίσθηκε σύμφωνα με τα κριτήρια και τους όρους της αγοράς.

(101) Μετά από αίτημα της Επιτροπής, η Γερμανία παρουσίασε έναν πίνακα με την εξέλιξη των σιωπηρών συνεισφορών περιουσιακών στοιχείων και λοιπών υβριδικών πρωτογενών κεφαλαίων σε επιλεγμένες μεγάλες ιδιωτικές τράπεζες κατά την περίοδο 1998-2003. Κατά τη γνώμη της Γερμανίας, ο πίνακας αυτός εμφαίνει σαφώς ότι, π.χ., τα εν λόγω χρηματοπιστωτικά ιδρύματα έλαβαν και υβριδικά πρωτογενή κεφάλαια πέρα από το όριο του 15 % που προβλέπεται για λόγους τραπεζικής εποπτείας, δεδομένου ότι το μερίδιό τους στο συνολικό πρωτογενές κεφάλαιο υπερέβη το 15 % ([+]):

| | [Τράπεζα Α] | | | [Τράπεζα Β] | | | [Τράπεζα Γ] | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Υβριδικό πρωτογενές κεφάλαιο (από το οποίο, σιωπηρή συνεισφορά) (σε εκατ. €) | Πρωτογενές κεφάλαιο (σε εκατ. €) | Μερίδιο του υβριδικού πρωτογενούς κεφαλαίου ( %) | Μέσα υβριδικού κεφαλαίου (σε εκατ. €) | Πρωτογενές κεφάλαιο (σε εκατ. €) | Μερίδιο του υβριδικού πρωτογενούς κεφαλαίου ( %) | Μέσα υβριδικού κεφαλαίου (σε εκατ. €) | Πρωτογενές κεφάλαιο (σε δισ. €) | Μερίδιο του υβριδικού πρωτογε-νούς κεφαλαί-ου ( %) (*) |
| 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]) [...] αναφέρει: «[...]»

([15]) Βλέπε *Börsenzeitung* της 7ης Νοεμβρίου 2003, και *International Financial Review* της 22ας Νοεμβρίου 2003.

([+]) Τα ονόματα των ιδιωτικών αυτών τραπεζών αποτελούν εμπιστευτικά στοιχεία, οπότε αναγράφονται με τα γράμματα Α, Β και Γ.

| | [Τράπεζα Α] | | | [Τράπεζα Β] | | | [Τράπεζα Γ] | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Υβριδικό πρωτογενές κεφάλαιο (από το οποίο, σιωπηρή συνεισφορά) (σε εκατ. €) | Πρωτογενές κεφάλαιο (σε εκατ. €) | Μερίδιο του υβριδικού πρωτογενούς κεφαλαίου ( %) | Μέσα υβριδικού κεφαλαίου (σε εκατ. €) | Πρωτογενές κεφάλαιο (σε εκατ. €) | Μερίδιο του υβριδικού πρωτογενούς κεφαλαίου ( %) | Μέσα υβριδικού κεφαλαίου (σε εκατ. €) | Πρωτογενές κεφάλαιο (σε δισ. €) | Μερίδιο του υβριδικού πρωτογε-νούς κεφαλαί-ου ( %) (*) |
| 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 % |

(*) βάσει πλήρους συνυπολογισμού στο πρωτογενές κεφάλαιο

(**) συμπεριλ. των σωρευτικών προνομιούχων μετοχών μετά τον διαχωρισμό των καταπιστευτικών εταιρειών

(102) Αντίθετα με όσα υποστηρίζει ο BdB, τόσο η σιωπηρή συνεισφορά του κρατιδίου Hessen όσο και οι σιωπηρές συνεισφορές που εξασφαλίσθηκαν στην ελεύθερη αγορά θα επιστρέφονταν σε περίπτωση αφερεγγυότητας πριν από το μετοχικό κεφάλαιο, δηλαδή με προτεραιότητα έναντι αυτού. Επίσης, αντίθετα με όσα υποστηρίζει ο BdB, το κρατίδιο Hessen αλλά και ο επενδυτής μιας άλλης σιωπηρής συνεισφοράς θα ελάμβαναν σε περίπτωση αφερεγγυότητας το ανάλογο με την επένδυσή τους ποσοστό, ενώ ο ιδιοκτήτης τίποτε, οπότε οι επενδύσεις αυτές εμφανίζουν μειωμένο κίνδυνο έναντι του μετοχικού κεφαλαίου.

(103) Μια σιωπηρή συμμετοχή διαφέρει ουσιωδώς από το μετοχικό κεφάλαιο κατά το ότι η σιωπηρή συμμετοχή δεν συνυπολογίζεται στα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης και δεν παρέχει δικαιώματα ψήφου. Ο BdB το αγνόησε αυτό στην ανάλυσή του και ζήτησε την καταβολή προσεύξησης. Η αγορά όμως δεν ακολουθεί αυτή τη λογική.

(104) Οι αμφιβολίες του BdB ως προς τη δυνατότητα αφαίρεσης της ανταμοιβής από τα φορολογητέα έσοδα δεν ευσταθούν. Το κρατίδιο Hessen δεν ανέλαβε ούτε τον επιχειρηματικό κίνδυνο ούτε την επιχειρηματική πρωτοβουλία που απαιτούνται από μια εταιρική σχέση. Έτσι, το κρατίδιο Hessen συμμετείχε απλώς — όπως και κάθε άλλος συνήθης επενδυτής σιωπηρής συνεισφοράς -, και σύμφωνα με τη σύμβαση για τη σύσταση της συνεισφοράς του, στα τρέχοντα κέρδη και ζημίες της Helaba, όχι όμως και στα σιωπηρά αποθεματικά της ούτε, πολύ λιγότερο, στην αξία της επιχείρησης και στις αυξήσεις της αξίας των λειτουργικών περιουσιακών στοιχείων της. Με τη λήξη της σιωπηρής συμμετοχής του θα ελάμβανε μόνο το επενδυθέν κεφάλαιό του. Το κρατίδιο Hessen δεν εξασφάλισε καμία δυνατότητα για την άσκηση εταιρικών δικαιωμάτων που να ισοδυναμεί με δικαιώματα ψήφου, ελέγχου και εναντίωσης ενός εταίρου περιορισμένης ευθύνης σύμφωνα με το άρθρο 716 παρ. 1 του Αστικού Κώδικα της Γερμανίας. Ακόμη, η σύμβαση μεταξύ των κρατιδίων Hessen και Thüringen σχετικά με τη σύσταση ενός κοινού ταμιευτηρίου δεν επέτρεπε στην τράπεζα την αποδοχή άτυπων σιωπηρών συμμετοχών. Ελλείψει δε εταιρικής σχέσης, οι φορολογικές αρχές αναγνώρισαν, και αυτές, τη δυνατότητα αφαίρεσης της ανταμοιβής του κρατιδίου Hessen από τα φορολογητέα έσοδα.

(105) Διαφορετική ήταν και η αντιμετώπιση στον ισολογισμό. Το μετοχικό κεφάλαιο τροφοδοτείτο από τα κέρδη στον ισολογισμό (τη διαφορά μεταξύ ενεργητικού και παθητικού), μετά από απόφαση της γενικής συνέλευσης των μετόχων. Στην περίπτωση της σιωπηρής συνεισφοράς του κρατιδίου Hessen, η ανταμοιβή μείωνε το λειτουργικό αποτέλεσμα της τράπεζας μέσω της μείωσης των εσόδων από τόκους (η ανταμοιβή αποτελούσε μέρος των δαπανών για τόκους) και δεν καλυπτόταν από τα κέρδη, οπότε δεν απαιτούσε απόφαση των μετόχων. Αυτή η υποχρεωτική αντιμετώπιση στο πλαίσιο του ισολογισμού της σιωπηρής συνεισφοράς επιβάρυνε τη σχέση εξόδων-εσόδων και την εγγραφή της απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων στον ισολογισμό.

(106) Αντίθετα με όσα υποστηρίζει ο BdB, ένας επενδυτής ενεργών με γνώμονα τους όρους της οικονομίας της αγοράς θα είχε δεχθεί τον περιορισμό της βάσης υπολογισμού της ανταμοιβής του στο τμήμα της συνεισφοράς που πράγματι εχρησιμοποιείτο για την επέκταση των δραστηριοτήτων, για δε το υπόλοιπο δεν θα απαιτούσε ανταμοιβή 0,3 %, σύμφωνα και με την απόφαση της Επιτροπής για την WestLB. Λόγω της, εκ των προτέρων γνωστής, περιορισμένης ανάγκης της Helaba σε κεφάλαια, κανένας άλλος επενδυτής δεν θα εξασφάλιζε κατά τις διαπραγματεύσεις καλύτερο αποτέλεσμα από εκείνο του κρατιδίου Hessen.

(107) Ως προς το ύψος της ενδεδειγμένης ανταμοιβής, τα επιχειρήματα του BdB είναι εσφαλμένα κατά την ίδια την προσέγγιση. Ως γνώμονας μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν οι

ανταμοιβές που θα είχαν συμφωνηθεί κατά το ίδιο χρονικό διάστημα και για παρόμοιες σιωπηρές συνεισφορές σε χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Οι τυχόν διαφορές στη συγκρότηση των διαφόρων σιωπηρών συνεισφορών αλλά και στα χαρακτηριστικά των δικαιούχων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων πρέπει να λαμβάνονται υπόψη κατά τη σύγκριση των ανταμοιβών μέσω των αφαιρούμενων ή των προστιθέμενων σχετικά ποσών, και όχι με γνώμονα την ανταμοιβή για μια υποθετική επένδυση μετοχικού κεφαλαίου.

(108) Ανεξάρτητα από τα ανωτέρω, εσφαλμένος είναι και ο προσδιορισμός της απόδοσης των επενδύσεων μετοχικού κεφαλαίου από τον BdB. Κατά τον προσδιορισμό του εύρους διακύμανσης, οι τράπεζες των κρατιδίων δεν πρέπει να εξομοιώνονται με τις ιδιωτικές εμπορικές τράπεζες (τις λεγόμενες Kreditbanken), οι οποίες αντιμετωπίζουν συστηματικά κίνδυνο άνω του μέσου όρου. Σωστότερο θα ήταν να χρησιμοποιηθεί ως γνώμονας η σαφώς προσδιορισμένη ομάδα των εισηγμένων τραπεζών, δηλαδή των λεγόμενων τραπεζών CDAX. Στο συνολικό αποτέλεσμα του ισολογισμού της Helaba, ένα μεγάλο μέρος αντιστοιχεί σε απαιτήσεις χαμηλού κινδύνου έναντι ΟΤΑ, άλλων τραπεζών και ενυπόθηκων δανείων. Στο πλαίσιο μιας αντικειμενικότερης επιχειρηματικής αξιολόγησης, την 1η Ιανουαρίου 1999 ένας ανεξάρτητος εμπειρογνώμονας προσδιόρισε, για επτά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα με παρόμοια δομή κινδύνου από την άποψη των δραστηριοτήτων, της επιχειρηματικότητας, της πελατείας και του μεγέθους, ένα μέσο εύρος διακύμανσης [...], δηλαδή σημαντικά χαμηλότερο της μονάδας. Ο εμπειρογνώμονας αυτός βασίσθηκε σε μακροπρόθεσμη απόδοση στην αγορά ύψους 5,0 % και σε μακροπρόθεσμο επιτόκιο χωρίς κινδύνους ύψους 6,0 %. Τούτο τον οδήγησε, για την 1η Ιανουαρίου 1999, σε συντελεστή κόστους [...] % για τα ίδια κεφάλαια. Η υποστηριζόμενη από τον BdB απόδοση 11,66 % για τα ίδια κεφάλαια της Helaba στις 31 Δεκεμβρίου 1998 βασίζεται σε σαφώς υπερτιμημένο εύρος διακύμανσης και, ακόμη, σε ιστορικά δεδομένα που δεν ήσαν πλέον επίκαιρα. Το επίπεδο των επιτοκίων άλλαξε σημαντικά κατά τις τελευταίες δεκαετίες, οι δε παρατηρήσεις του BdB σχετικά με τον πληθωρισμό και τις πληθωριστικές προσδοκίες δεν είναι κατανοητές στο πλαίσιο αυτό.

(109) Ακόμη, η συμφωνηθείσα ανταμοιβή για τη μακροχρόνια διάρκεια της σιωπηρής συνεισφοράς θα μπορούσε να συγκριθεί μόνο με τη μεταβαλλόμενη αντίστοιχη απόδοση των μετοχικών κεφαλαίων, και όχι, π.χ., με την απόδοση του μετοχικού κεφαλαίου της επιχείρησης κατά τη χρονική στιγμή της μεταβίβασης. Σε κανέναν από τους ιδιοκτήτες της τράπεζας δεν θα μπορούσε κανείς να εγγυηθεί απόδοση των ιδίων κεφαλαίων στο επίπεδο του τέλους του 1998, οπότε και να αγνοήσει τον κίνδυνο διακύμανσης της απόδοσης.

(110) Οι παρατηρήσεις του BdB ως προς το ύψος της αφαίρεσης των εξόδων αναχρηματοδότησης δεν ευσταθούν. Αναφορά στα καθαρά έξοδα αναχρηματοδότησης θα ήταν δυνατή μόνο μετά την αφαίρεση των θεωρητικών ή πραγματικών φορολογικών συντελεστών από παρόμοιες ανταμοιβές που καταβάλλονται από ιδιωτικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα για παρόμοιες σιωπηρές συνεισφορές που έχουν αντλήσει από την κεφαλαιαγορά. Εξάλλου, για τις συνεισφορές που αντλούνται από την κεφαλαιαγορά κατά κανόνα δίδεται όχι η συνολική ανταμοιβή, αλλά μόνο η προσαύξηση επί της ανταμοιβής, η οποία, στην περίπτωση των χρηματοδοτικών μέσων κυμαινόμενου επιτοκίου και των επενδύσεων σε είδος, είναι πανομοιότυπη με την ανταμοιβή αστικής ευθύνης. Ως εκ τούτου, η σύγκριση της ανταμοιβής της σιωπηρής συνεισφοράς του κρατιδίου Hessen με τις ανταμοιβές που καταβάλλονται στην αγορά θα μπορούσε να γίνει απευθείας. Η έμμεση σύγκριση με μια εικονική συνολική ανταμοιβή για μια εικονική συνεισφορά μετρητών, από την οποία θα έπρεπε στη συνέχεια να πραγματοποιηθεί η αναχρηματοδότηση, είναι περιττή και αυξάνει, εξάλλου, την αβεβαιότητα της ποσοστικής αποτίμησης πολλαπλώς, διότι θα έπρεπε να πραγματοποιηθούν εκτιμήσεις σε πολλές φάσεις.

(111) Αντίθετα με όσα υποστηρίζει ο BdB, καμία προσαύξηση της ανταμοιβής δεν ήταν δικαιολογημένη. Από την εμπειρία δεν προκύπτει ότι, για μια ιδιαίτερα υψηλή συνεισφορά, στην αγορά καταβάλλεται πρόσθετη ανταμοιβή. Για παρόμοιες αντλήσεις κεφαλαίων από ιδιωτικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα δεν φαίνεται να υπάρχει σχέση μεταξύ ύψους και ανταμοιβής. Μάλλον φαίνεται ότι το κρατίδιο έπρεπε να αποδεχθεί το συμφωνηθέν κλιμακωτό μοντέλο, διότι η Helaba αρχικά δεν προέβλεπε χρήση του ενιαίου ειδικού περιουσιακού στοιχείου. Στην αγορά, κανένας επενδυτής δεν θα πετύχαινε ούτε άμεση ανταμοιβή για ολόκληρο το ποσό ούτε βέβαια και προσαύξησή της.

(112) Ακόμη, το επιχείρημα ότι, στην περίπτωση των επενδύσεων μετοχικού κεφαλαίου, η παραίτηση από τα δικαιώματα ψήφου πρέπει να γίνεται με αντιστάθμιση μέσω πρόσθετης ανταμοιβής δεν μπορεί να εφαρμοσθεί για τις σιωπηρές συνεισφορές. Ο σιωπηρός εταίρος δεν έχει εκ του νόμου δικαίωμα ψήφου, η δε αγορά δεν ανταμείβει την «παραίτηση» από τη δυνατότητα άσκησης επιρροής.

(113) Είναι ωστόσο κατ' αρχήν αληθές ότι στην ελεύθερη αγορά ένας επενδυτής θα δεχόταν μια υψηλότερη απόδοση ως αντιστάθμισμα της έλλειψης μετατρεψιμότητας της επένδυσής του. Και πράγματι, η έλλειψη μετατρεψιμότητας της σιωπηρής συνεισφοράς του κρατιδίου σε σύγκριση με τις επενδύσεις που έχουν μερίδιο στα κέρδη ελήφθη υπόψη κατά τις συζητήσεις που προηγήθηκαν της συναλλαγής. Ομοίως, τα μέρη έλαβαν υπόψη τους και τη μακροχρόνια διατήρηση της συνεισφοράς, μέσω του υπολογισμού πρόσθετης ανταμοιβής ύψους 0,2 % ετησίως. Όμως, ένας ιδιώτης επενδυτής θα είχε λάβει υπόψη του ότι στην προκειμένη περίπτωση ανεζητείτο μια επένδυση όχι σε μετρητά, αλλά μέσω ενός εκτεταμένου και αδιαίρετου ειδικού περιουσιακού στοιχείου με συγκεκριμένο προορισμό, το οποίο μπορούσε να μεταβιβασθεί μόνο ως συνεισφορά σε είδος. Όταν ο BdB υποστηρίζει ότι για μια τέτοια επένδυση στην ουσία δεν υπάρχει ζήτηση στην αγορά, αναφέρεται όχι μόνο στην επανεπένδυση (μετατρεψιμότητα) αλλά ήδη και στην αρχική επένδυση. Δεν είναι ευλογοφανές ότι ένας ιδιώτης επενδυτής θα είχε, ως προς αυτό, απαιτήσει ή εξασφαλίσει πρόσθετη ανταμοιβή ακόμη υψηλότερη από τη συμφωνηθείσα 0,2 % ετησίως. Ως προς το σημείο αυτό, ο BdB δεν έδωσε περαιτέρω εξηγήσεις ή λόγους.

(114) Τέλος, κατά τη σύγκριση με την αγορά θα έπρεπε να ληφθεί υπόψη, αντίθετα με τα όσα υποστηρίζει ο BdB, η επίδραση του εταιρικού φόρου. Οι σιωπηρές συνεισφορές σε χρηματοπιστωτικά ιδρύματα παρείχοντο κατά κανόνα από θεσμικούς επενδυτές, οι οποίοι όφειλαν να καταβάλλουν οι ίδιοι τον εταιρικό φόρο. Αντίθετα, όμως, το κρατίδιο απαλλάσσεται του φόρου αυτού, οπότε θα ήταν ικανοποιημένο και με μια χαμηλότερη ανταμοιβή. Ως αντιστάθμισμα της απαλλαγής του κρατιδίου από τον εταιρικό φόρο, η τράπεζα

είχε την υποχρέωση να καταβάλλει αυτή τον φόρο αυτόν. Το αν τούτο απέβαινε προς όφελος του κρατιδίου ή της τοπικής αυτοδιοίκησης δεν παίζει κανέναν ρόλο, και λιγότερο το γεγονός ότι ο εταιρικός φόρος υπολογιζόταν βάσει των φορολογητέων εσόδων (κατά κανόνα των εσόδων του δικαιούχου της ανταμοιβής, αλλά στην προκειμένη περίπτωση της τράπεζας), ενόσω βέβαια η τράπεζα σημείωνε έσοδα. Εάν, αντίθετα, σημείωνε ζημίες, δεν κατεβάλλετο όχι μόνο ο εταιρικός φόρος, αλλά ούτε και η ανταμοιβή για τη συνεισφορά.

(115) Αντίθετα με όσα υποστηρίζει ο BdB, η Helaba δεν κατέβαλλε την ανταμοιβή στον εαυτό της. Σύμφωνα με την απόφαση του κρατιδίου Hessen, φαίνεται ότι το ποσό που απέμενε μετά τους φόρους από τη συνεισφορά του ειδικού περιουσιακού στοιχείου δεν κατεβάλλετο στον γενικό προϋπολογισμό, αλλά, και αυτό επίσης, για την επιδίωξη των σκοπών του στοιχείου αυτού, δηλαδή για την ενίσχυση των στεγαστικών προγραμμάτων. Τούτο αποτελεί ζήτημα συνδεόμενο με τη χρήση των πόρων που κατέβαλλε η Helaba στο κρατίδιο.

## VI. ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΤΟΥ ΜΕΤΡΟΥ

### 1. *ΚΡΑΤΙΚΕΣ ΕΝΙΣΧΥΣΕΙΣ ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΕΝΝΟΙΑ ΤΟΥ ΑΡΘΡΟΥ 87 ΠΑΡ. 1 ΤΗΣ ΣΥΝΘΗΚΗΣ ΕΚ*

(116) Σύμφωνα με το άρθρο 87 παρ. 1 της Συνθήκης ΕΚ, και εφόσον στη Συνθήκη δεν προβλέπεται διαφορετικά, κάθε ενίσχυση που χορηγείται από κράτος μέλος ή από κρατικούς πόρους, και η οποία νοθεύει τον ανταγωνισμό ευνοώντας συγκεκριμένες επιχειρήσεις ή την παραγωγή συγκεκριμένων αγαθών, δεν είναι συμβατή με την κοινή αγορά, ενόσω επηρεάζει τις συναλλαγές μεταξύ των κρατών μελών.

#### 1.1. ΚΡΑΤΙΚΟΙ ΠΟΡΟΙ

(117) Με τη σιωπηρή συνεισφορά, το κρατίδιο Hessen επέλεξε μια άλλη μέθοδο καταβολής πόρων, με βασικό σκεπτικό τη μεταβίβαση δημοσίων πόρων στη Helaba με σκοπό την ενίσχυση των ιδίων κεφαλαίων της, αλλά και την επίτευξη πρόσθετων εσόδων για το κρατίδιο. Παρά το ότι τα έσοδα από τις μεταβιβασθείσες απαιτήσεις διετίθεντο περαιτέρω στο στεγαστικό περιουσιακό στοιχείο, οπότε και για την επίτευξη δημόσιων στόχων, το στοιχείο αυτό είχε αναγνωρισθεί από τη αρχή τραπεζικής εποπτείας και μπορούσε, ως εκ τούτου, να χρησιμοποιηθεί για την κάλυψη της αστικής ευθύνης της Helaba, η οποία ανταγωνίζεται άλλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Έτσι, η Helaba εξασφάλισε κρατικούς πόρους.

#### 1.2. ΕΥΝΟΙΑ ΥΠΕΡ ΣΥΓΚΕΚΡΙΜΕΝΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

(118) Για να διαπιστωθεί αν η μεταβίβαση κρατικών πόρων σε επιχείρηση του δημόσιου τομέα ευνοεί την επιχείρηση αυτή, οπότε αποτελεί κρατική ενίσχυση κατά την έννοια του άρθρου 87 παρ. 1 της Συνθήκης ΕΚ, η Επιτροπή εφαρμόζει την αρχή του «επενδυτή που ενεργεί σύμφωνα με τους όρους της οικονομίας της αγοράς». Η αρχή αυτή έχει γίνει αποδεκτή και αναπτυχθεί περαιτέρω από το Πρωτοδικείο και από το Δικαστήριο των ΕΚ σε πολλές υποθέσεις, και ειδικότερα στην απόφαση για την υπόθεση WestLB ([16]), η οποία παρουσιάζει ενδιαφέρον για την προκειμένη περίπτωση.

([16]) Απόφαση για τις συνεκδικασθείσες υποθέσεις T-228/99 και T-233/99.

##### α) *Η αρχή του επενδυτή που ενεργεί σύμφωνα με τους όρους της οικονομίας της αγοράς*

(119) Σύμφωνα με την αρχή αυτή, δεν μπορεί να θεωρηθεί ότι ευνοείται συγκεκριμένη επιχείρηση όταν διατίθενται κεφάλαια υπό όρους υπό τους οποίους ένας ιδιώτης επενδυτής ο οποίος ενεργεί υπό τους συνήθεις όρους της αγοράς θα δεχόταν να χρηματοδοτήσει μια ιδιωτική επιχείρηση ([17]). Αντίθετα, ευνοϊκή μεταχείριση κατά την έννοια του άρθρου 87 παρ. 1 της Συνθήκης ΕΚ στοιχειοθετείται όταν η προβλεπόμενη ρύθμιση για την ανταμοιβή και/ή η χρηματοοικονομική κατάσταση της επιχείρησης είναι τέτοια που δεν είναι δυνατόν να αναμένεται μια φυσιολογική απόδοση για μια εύλογη χρονική περίοδο.

(120) Η ως άνω αρχή ισχύει για όλες τις δημόσιες επιχειρήσεις, ανεξάρτητα από το αν είναι κερδοφόρες ή ζημιογόνες. Αυτή η άποψη της Επιτροπής επιβεβαιώθηκε από το Πρωτοδικείο στην απόφαση για την υπόθεση WestLB ([18]).

(121) Μετά από αυτό, τίθεται το βασικό ερώτημα, κατά την εξέταση της προκειμένης περίπτωσης, αν ένας επενδυτής που ενεργεί με τους όρους της οικονομίας της αγοράς θα μεταβίβαζε στη Helaba κεφάλαια με χαρακτηριστικά ίδια με εκείνα του ειδικού περιουσιακού στοιχείου του κρατιδίου Hessen με τους ίδιους όρους, ιδίως όσον αφορά την προβλεπόμενη απόδοση της επένδυσης.

##### β) *Νομική και οικονομική κατάταξη των μεταβιβασθέντων κεφαλαίων*

(122) Στις 31 Δεκεμβρίου 1998, το κρατίδιο Hessen μεταβίβασε στη Helaba ως σιωπηρή συνεισφορά στεγαστικό περιουσιακό στοιχείο με χαρτοφυλάκιο αποτελούμενο από δάνεια ονομαστικού ύψους 6,026 δισ. DEM (3,081 δισ. EUR), και τρέχουσα αξία σε μετρητά εκτιμηθείσα από εμπειρογνώμονα σε 2,473 δισ. DEM (1,264 δισ. EUR). Ο φορέας BAKred αναγνώρισε, όπως ήδη προαναφέρθηκε, τα ποσά αυτά εξ ολοκλήρου, από την άποψη της τραπεζικής εποπτείας, ως βασικά ίδια κεφάλαια. Από τα ποσά αυτά, μόνο ένα μικρό μέρος, μεταβαλλόμενο ετησίως, χρειαζόταν για την υποστήριξη των στεγαστικών δραστηριοτήτων. Αυτό το μέρος της σιωπηρής συνεισφοράς, που εγγραφόταν στον ισολογισμό, χρησίμευε απλώς για την κάλυψη της αστικής ευθύνης της Helaba. Το υπόλοιπο χρησίμευε, κατά το μεγαλύτερο ποσοστό, για την υποστήριξη ή τη διεύρυνση των ανταγωνιστικών δραστηριοτήτων της τράπεζας.

(123) Όπως και στην υπόθεση WestLB, η Επιτροπή προσδιόρισε την ενδεδειγμένη ανταμοιβή για το μεταβιβασθέν ειδικό περιουσιακό στοιχείο σύμφωνα με την εμπορική του χρησιμότητα για τη Helaba. Όπως εξηγήθηκε ήδη, ως

([17]) Ανακοίνωση της Επιτροπής προς τα κράτη μέλη: Εφαρμογή των άρθρων 92 και 93 της Συνθήκης ΕΟΚ και του άρθρου 5 της οδηγίας 80/723/ΕΟΚ της Επιτροπής επί των δημοσίων επιχειρήσεων στον κλάδο της μεταποίησης, ΕΕ C 307, της 13.11.1993, σ. 3, σημείο 11. Ακόμη και αν στην ανακοίνωση αυτή γίνεται ρητή αναφορά στον κλάδο της μεταποίησης, αναμφίβολα η αρχή αυτή ισχύει και για όλους τους άλλους κλάδους. Όσον αφορά τις χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες, η αρχή αυτή επιβεβαιώθηκε με μια σειρά από αποφάσεις της Επιτροπής, όπως στις υποθέσεις Crédit Lyonnais (ΕΕ L 221, της 8.8.1998, σ. 28) και GAN (ΕΕ L 78, της 16.3.1998, σ. 1).

([18]) Απόφαση WestLB, σκέψεις 206 και επόμ.

αφετηρία για τον προσδιορισμό της συνήθους ανταμοιβής στην αγορά λαμβάνεται πρωτίστως η ανταμοιβή που θα απαιτούσε ένας επενδυτής της οικονομίας της αγοράς στην περίπτωση όπου θα συνεισέφερε σε μια τράπεζα κεφάλαια της ίδιας μορφής.

(124) Ο καταγγέλλων υποστηρίζει σχετικά ότι το μεταβιβασθέν στη Helaba κεφάλαιο αποτελούσε, όπως και στη μεταβίβαση των περιουσιακών στοιχείων της WfA στη WestLB, επένδυση μετοχικού κεφαλαίου. Η Γερμανία αμφισβητεί αυτόν τον συσχετισμό και υποστηρίζει ότι πρόκειται μάλλον για σιωπηρή συνεισφορά, και τούτο επηρεάζει το ύψος της ανταμοιβής.

(125) Η Γερμανία, η Helaba και ο καταγγέλλων συμφωνούν ότι το περιλαμβανόμενο στη σιωπηρή συνεισφορά του κρατιδίου Hessen στεγαστικό περιουσιακό στοιχείο αποτελεί πρωτογενές κεφάλαιο. Το αποθεματικό ειδικών σκοπών αναγνωρίσθηκε άλλωστε από τον φορέα BAKred ως πρωτογενές κεφάλαιο (κατηγορία 1), οπότε μπορεί να συγκριθεί μόνο με παρόμοια μετοχικά κεφάλαια τα οποία αναγνωρίσθηκαν στη Γερμανία, κατά το έτος της εξεταζόμενης συνεισφοράς, ως πρωτογενή κεφάλαια και διετέθησαν στη Helaba, κατά την ίδια χρονική στιγμή, συγκεκριμένα για επενδύσεις του ίδιου ύψους, το οποίο υπερέβαινε σημαντικά το 15 % των πρωτογενών κεφαλαίων.

(126) Η Επιτροπή ασπάζεται την άποψη των μερών ως προς το σημείο αυτό. Ήδη στην απόφασή της στην υπόθεση WestLB, το 1999, είχε καταστήσει σαφές ότι η σύγκριση των περιουσιακών στοιχείων της Wfa, τα οποία αναγνωρίσθηκαν ως πρωτογενές κεφάλαιο, με άλλα κεφαλαιακά μέσα τα οποία μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν μόνο ως συμπληρωματικά, όπως πιστοποιητικά συμμετοχής στα κέρδη ή προνομιούχες μετοχές χωρίς ψήφο, δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί ως βάση για τον προσδιορισμό της ενδεδειγμένης ανταμοιβής για τα μεταβιβασθέντα κεφάλαια (απόφαση 2000/392/ΕΚ, σκέψη 199). Το πρωτογενές κεφάλαιο είναι για την επιχείρηση περισσότερο χρήσιμο, διότι μπορεί να χρησιμεύσει για τη συγκέντρωση συμπληρωματικών ιδίων κεφαλαίων (π.χ., πιστοποιητικών συμμετοχής στα κέρδη) μέχρι του ιδίου ύψους, οπότε και για τη διεύρυνση της βάσης των ιδίων κεφαλαίων. Προϋπόθεση για να αναγνωρισθεί το προσφερόμενο κεφάλαιο ως βασικό ίδιο κεφάλαιο είναι η έκθεση σε μεγαλύτερο κίνδυνο, η οποία κατά κανόνα οδηγεί σε υψηλότερη ανταμοιβή για το μέσο αυτό στην αγορά. Ως εκ τούτου, η δυνατότητα σύγκρισης με τα λεγόμενα συμπληρωματικά κεφάλαια, τα οποία μόνο εν μέρει μπορούν να χρησιμοποιηθούν για την επέκταση των δραστηριοτήτων, μπορεί εκ προοιμίου να αποκλεισθεί.

(127) Κατά την άποψη του BdB, άλλωστε, η μόνη νομική μορφή στη διάθεση της Helaba για τη συγκεκριμένη επένδυση ήταν εκείνη του μετοχικού κεφαλαίου. Κατά τη γνώμη της Γερμανίας, διέθετε και τη μορφή της σιωπηρής συνεισφοράς με απεριόριστη διάρκεια *(perpetual)*, η οποία ικανοποιούσε τις απαιτήσεις του άρθρου 10 παρ. 4 του γερμανικού τραπεζικού νόμου KWG, καθώς και τα κριτήρια της λεγόμενης «Δήλωσης του Σίδνεϋ» της Επιτροπής Τραπεζικής Εποπτείας της Τράπεζας Διεθνών Διακανονισμών της Βασιλείας, η οποία, εν συνεχεία, αποτέλεσε τον γνώμονα των αποφάσεων της γερμανικής αρχής τραπεζικής εποπτείας, BAKred. Έτσι, αντικείμενο της συμφωνίας μεταξύ του κρατιδίου Hessen και της Helaba ήταν η νομική μορφή της σιωπηρής συνεισφοράς αόριστης διάρκειας, η οποία αναγνωρίσθηκε ως τέτοια από τον φορέα BAKred όσο και από την αρμόδια φορολογική αρχή.

(128) Κατά τη γνώμη της Επιτροπής, η Γερμανία απέδειξε επαρκώς ότι το επιχείρημα του BdB δεν ευσταθεί. Ο BdB υποστηρίζει ότι η σιωπηρή συνεισφορά του κρατιδίου Hessen αποτελεί κατάχρηση της νομικής μορφής της «συνήθους» σιωπηρής συνεισφοράς. Από οικονομική άποψη, υποστηρίζει, η σιωπηρή συνεισφορά έχει με τα μετοχικό κεφάλαιο τόσο πολλά κοινά σημεία που ένας επενδυτής θα είχε επιμείνει στην καταβολή τόκων αντίστοιχων ενός μετοχικού κεφαλαίου.

(129) Η Επιτροπή σημειώνει κατ' αρχάς ότι η σιωπηρή συνεισφορά συμφωνήθηκε ως τέτοια ρητά μεταξύ του κρατιδίου Hessen και της Helaba, καθώς και ότι αναγνωρίσθηκε ως τέτοια από τις αρμόδιες γερμανικές αρχές. Για να γίνει αποδεκτή η κατάχρηση νομικής μορφής, θα έπρεπε να αποδειχθεί αναντίρρητα ότι οι αρμόδιες γερμανικές αρχές εσφαλμένα αναγνώρισαν τη σιωπηρή συνεισφορά του κρατιδίου Hessen ως τέτοια. Ως προς αυτό, όμως, δεν υπάρχουν αποδεικτικά στοιχεία. Η Επιτροπή συμφωνεί εδώ με την άποψη της Γερμανίας, ότι η περιορισμένη χρονική διάρκεια ή η δυνατότητα καταγγελίας μιας σιωπηρής συνεισφοράς δεν συνιστούν, ούτε ως προς το εταιρικό δίκαιο ούτε ως προς την εποπτεία των τραπεζών, αναγκαίο χαρακτηριστικό στοιχείο για να αναγνωρισθεί μια σιωπηρή συνεισφορά ως πρωτογενές κεφάλαιο κατά την έννοια του άρθρου 10 παρ. 4 του νόμου KWG. Περαιτέρω, η Επιτροπή ερμηνεύει τη «Δήλωση του Σίδνεϋ» της Επιτροπής Τραπεζικής Εποπτείας της Βασιλείας, του Οκτωβρίου 1998, ως επιβάλλουσα το όριο του 15 % μόνο για την αναγνώριση συγκεκριμένων, και ιδίως περιορισμένων στον χρόνο, καινοτόμων κεφαλαιακών μέσων ως πρωτογενών κεφαλαίων. Από τη δήλωση αυτή, όμως, δεν προκύπτει και το αντίστροφο συμπέρασμα, ότι δηλαδή τα καινοτόμα κεφαλαιακά μέσα μακροχρόνιας διάρκειας δεν μπορούν καθόλου να αναγνωρισθούν ως πρωτογενή κεφάλαια, ή ότι υπόκεινται και αυτά στο ως άνω όριο. Ως προς τη δυνατότητα χρήσης των μακροχρόνιων καινοτόμων μέσων ως πρωτογενών κεφαλαίων άνω του ορίου 15 % μαρτυρεί, εξάλλου, και η πρακτική των ιδιωτικών τραπεζών κατά τα τελευταία έτη, όπως κατεδείχθη επαρκώς από τη Γερμανία.

(130) Η Επιτροπή δεν θεωρεί επαρκώς πειστικά ούτε τα επιλεκτικά κριτήρια που προβάλλει ο BdB. Με γνώμονα την ανάλυση κινδύνων, η σιωπηρή συνεισφορά του κρατιδίου προσομοιάζει κατά τη μορφή μάλλον με μια «συνήθη» σιωπηρή συνεισφορά παρά με μετοχικό κεφάλαιο. Η Επιτροπή συμφωνεί και εδώ με τις παρατηρήσεις της Γερμανίας.

(131) Στο πλαίσιο αυτό, η Επιτροπή αποδίδει ιδιαίτερη σημασία στο ότι τόσο η σιωπηρή συνεισφορά του κρατιδίου Hessen όσο και οι λοιπές, αποκαλούμενες «συνήθεις», δηλαδή περιορισμένης διάρκειας σιωπηρές συνεισφορές, στην αγορά, σε περίπτωση αφερεγγυότητας επιστρέφονται πριν από το μετοχικό κεφάλαιο και ο επενδυτής ικανοποιείται κατά το ποσοστό που του αναλογεί, ενώ στην περίπτωση επένδυσης μετοχικού κεφαλαίου δεν εισπράττει τίποτε. Η Γερμανία υπέβαλε μια νομική γνωμοδότηση, σύμφωνα με την οποία, και υπό τους οικείους συμβατικούς όρους, η σιωπηρή συνεισφορά του κρατιδίου Hessen, σε περίπτωση αφερεγγυότητας ή εκκαθάρισης κατά τη διάρκειά του, και ενόσω δεν μειωθεί λόγω ζημιών ή δεν χρησιμοποιηθεί για την κάλυψή τους, θα ικανοποιηθεί από τα εναπομένοντα περιουσιακά στοιχεία κατά προτεραιότητα έναντι του μετοχικού κεφαλαίου.

(132) Εξάλλου, τόσο το κρατίδιο Hessen όσο και ο επενδυτής μιας σιωπηρής συνεισφοράς με περιορισμένη διάρκεια, λαμβάνουν

— ενόσω η επιχείρηση δεν σημειώνει ζημίες — ολόκληρη τη συμφωνηθείσα ανταμοιβή, ενώ ένας επενδυτής μετοχικού κεφαλαίου μπορεί να απαιτήσει μόνο το μερίδιό του στα κέρδη, ως μέρισμα. Και ως προς το σημείο αυτό, η σιωπηρή συνεισφορά του κρατιδίου Hessen αποτελεί χαρακτηριστική σιωπηρή συνεισφορά κατά την έννοια του άρθρου 10 παρ. 4 του γερμανικού τραπεζικού νόμου KWG.

(133) Ακόμη, δεν πείθει η αιτίαση του BdB, ότι η σιωπηρή συνεισφορά πρέπει να εξομοιωθεί με μετοχικό κεφάλαιο, διότι μακροπρόθεσμα οδήγησε σε αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της Helaba κατά σχεδόν 50 %. Εδώ θα πρέπει πρωτίστως να ληφθεί υπόψη η κλιμακωτή ρύθμιση την οποία συμφώνησαν το κρατίδιο Hessen και η Helaba, και σύμφωνα με την οποία από το 1999 έως το 2002, και σύμφωνα με τις πραγματικές της ανάγκες σε κεφάλαια, μόνο ένα μέρος, αυξανόμενο σε ετήσια βάση, του χρησιμοποιήσιμου πρωτογενούς κεφαλαίου μπορούσε η Helaba να χρησιμοποιήσει για την κάλυψη των βασικών δραστηριοτήτων της. Εξάλλου, η Επιτροπή λαμβάνει σαφώς υπόψη της στο πλαίσιο αυτό το γεγονός ότι, όπως και στην υπόθεση WestLB, το ύψος της συνεισφοράς κεφαλαίων έχει μόνο ενδεικτική, και όχι αποφασιστική σημασία για τη δυνατότητα εξομοίωσης με τα μετοχικά κεφάλαια. Στην απόφασή της 2000/392/ΕΚ για την υπόθεση WestLB, καθώς και στην πλέον πρόσφατη απόφαση της 20ής Οκτωβρίου 2004, η Επιτροπή κατέληξε στο συμπέρασμα, βάσει μιας συνολικής εκτίμησης, ότι η ομοιότητα της εξεταζόμενης συναλλαγής με τις επενδύσεις μετοχικού κεφαλαίου, κυριαρχούσε. Ως προς αυτό, βασική θεώρηση ήταν, π.χ., το γεγονός ότι τα περιουσιακά στοιχεία της WfA ήσαν εκτεθειμένα, όπως και τα μετοχικά κεφάλαια, πλήρως στον κίνδυνο ζημιών σε περίπτωση αφερεγγυότητας ή εκκαθάρισης. Πέρα από αυτό, η Επιτροπή έλαβε υπόψη της, στην υπόθεση WestLB, και το ότι κατά τη χρονική στιγμή της συνεισφοράς των περιουσιακών στοιχείων της Wfa, το 1991, η οποία διαφέρει από εκείνη κατά την οποία μεταβιβάσθηκε το περιουσιακό στοιχείο του κρατιδίου Hessen στη Helaba, το 1998, η αγορά των υβριδικών πρωτογενών κεφαλαίων δεν ήταν ακόμη ανεπτυγμένη στη Γερμανία, οπότε ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα όπως η WestLB θα μπορούσε να λάβει από την αγορά ένα τέτοιο πρωτογενές κεφάλαιο μόνο με τη μορφή μετοχικού κεφαλαίου. Στην προκειμένη περίπτωση, η Helaba μπορούσε να καλύψει τις προβλεπόμενες ανάγκες της σε κεφάλαια κατά την περίοδο 1998-2002 μέσω μικρότερων σιωπηρών συνεισφορών, κατά διαστήματα, από διάφορους θεσμικούς επενδυτές της αγοράς.

(134) Ο BdB επισημαίνει περαιτέρω ότι, με τη σιωπηρή συνεισφορά του κρατιδίου Hessen το αποθεματικό ασφαλείας της Helaba ανήρχετο μόλις σε 50 %, ενώ στα ιδιωτικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα τα υβριδικά μέσα δεν υπερβαίνουν το 20 % των πρωτογενών κεφαλαίων, οπότε το αποθεματικό ασφαλείας υπερβαίνει το 80 %. Κατά τον BdB, ένας θεσμικός επενδυτής δεν θα ήταν έτοιμος να πραγματοποι παρόμοια συνεισφορά, με δεδομένο το υψηλό ποσοστό της Helaba στο συνολικό πρωτογενές κεφάλαιο. Η Γερμανία επιβεβαίωσε ότι το μερίδιο των σιωπηρών συνεισφορών στο πρωτογενές κεφάλαιο κατά το 2003, δηλαδή μετά την ολοκλήρωση της τελευταίας φάσης του κλιμακωτού μοντέλου, ανερχόταν σε [...] %, το δε μερίδιο όλων των σιωπηρών συνεισφορών (δηλαδή όχι μόνο εκείνης του κρατιδίου Hessen) ανερχόταν κατά το 2003 σε [...] %. Ωστόσο, κατά την άποψη της Επιτροπής, τούτο δεν μπορεί να οδηγήσει στο συμπέρασμα ότι ένας θεσμικός επενδυτής δεν θα πραγματοποιούσε παρόμοια σιωπηρή συνεισφορά λόγω του υψηλού ποσοστού της στα συνολικά ίδια κεφάλαια. Η Γερμανία μπόρεσε να καταδείξει ότι οι τράπεζες των κρατιδίων κατά κανόνα χρησιμοποιούν ευρύτερα τις σιωπηρές συνεισφορές πέρα από το όριο του 15 %, ως μέσο για την εξασφάλιση πρωτογενών κεφαλαίων, και μάλιστα από τους εγγυητές τους, αλλά και από τρίτους επενδυτές. Έτσι, σύμφωνα με τα στοιχεία της Γερμανίας, το ποσοστό των σιωπηρών συνεισφορών ανερχόταν στην τράπεζα [...] ([i]) το 2003 σε 72 %, στην τράπεζα [...] ([ii]) i σε 39 %, στην τράπεζα [...] ([iii]) ii σε 33 %, στην τράπεζα [...] ([iv]) v σε 39 % και στην τράπεζα [...] ([v]) σε 42 % ([19]). Οι λόγοι για αυτό το υψηλό ποσοστό των υβριδικών μέσων έγκεινται στο ότι οι τράπεζες των κρατιδίων, λόγω της υπαγωγής τους στο Δημόσιο Δίκαιο, δεν επιτρέπεται να αντλούν κεφάλαια από τις χρηματιστηριακές αγορές. Ακόμη, φαίνεται ότι οι επενδυτές σε τράπεζες κρατιδίων είναι έτοιμοι να αποδεχθούν χαμηλότερο αποθεματικό ασφαλείας, διότι το εκάστοτε επενδυόμενο κεφάλαιο, λόγω του διαφορετικού επιχειρηματικού του προσανατολισμού και του συνακόλουθου μικρότερου κινδύνου του αντίστοιχου ιδρύματος, διατρέχει μικρότερο συνολικά κίνδυνο. Τουλάχιστον στην περίπτωση της Helaba, η οποία πρέπει να θεωρηθεί, ακόμη και στο πλαίσιο των τραπεζών των κρατιδίων, ως χρηματοπιστωτικό ίδρυμα σχετικά χαμηλού κινδύνου, η Επιτροπή δεν μπορεί να αποκλείσει ότι, παρά το αποθεματικό ασφαλείας ύψους (μόνο) 50 %, ένας θεσμικός επενδυτής θα είχε πραγματοποιήσει στη Helaba μια παρόμοια επένδυση με τη μορφή σιωπηρής συνεισφοράς.

(135) Η Επιτροπή ερεύνησε περαιτέρω λεπτομερώς το κατά πόσο η μακροχρόνια διατήρηση μιας σιωπηρής συνεισφοράς, δηλαδή το γεγονός ότι είναι αόριστης διάρκειας και χωρίς δυνατότητα απόσυρσης εκ μέρους του κρατιδίου Hessen, επηρεάζει την πραγματοποίηση της ανάλυσης κινδύνων στην προκειμένη περίπτωση.

(136) Ο BdB υποστηρίζει ότι στην κεφαλαιαγορά δεν υπάρχουν υβριδικά χρηματοδοτικά μέσα αόριστης διάρκειας. Οι θεσμικοί επενδυτές είναι κατ' αρχήν έτοιμοι να αποκτήσουν υβριδικά ίδια κεφάλαια μόνο με ορισμένη διάρκεια ή παρόμοια μέσα για τα οποία εξυπακούεται η επιστροφή τους, διότι το ποσοστό επιστροφής αυξάνεται (ρήτρα step-up), ή κεφάλαια που σε κάποια συγκεκριμένη χρονική στιγμή μπορούν να μετατραπούν σε επένδυση άλλης μορφής. Οι ρήτρες step-up δίδουν στον οφειλέτη (εκδότη) ισχυρό οικονομικό κίνητρο για την επιστροφή μιας σιωπηρής συνεισφοράς. Εκ των πραγμάτων, λοιπόν, μια ρήτρα step-up μετατρέπει ένα perpetual σε χρηματοδοτικό μέσο με συγκεκριμένη διάρκεια. Ακόμη, τα καινοτόμα πρωτογενή κεφάλαια είναι χαρακτηριστικό ότι θα επενδύονταν μόνο από ιδιώτες επενδυτές.

(137) Η Γερμανία και η Helaba απαντούν ότι οι επενδυτές, ακόμη και στην περίπτωση των perpetuals, θα πρέπει, με ρήτρα step-up, να λαμβάνουν υπόψη την πιθανότητα ότι, αντίθετα με τυχόν προσδοκίες, κατά τη χρονική στιγμή της εφαρμογής της ρήτρας step-up δεν θα γίνει εμπρόθεσμη επιστροφή των κεφαλαίων, οπότε παραμένει ο κίνδυνος λόγω μακροχρόνιας διατήρησης της επένδυσης. Τούτο προκύπτει, πρώτον, από το

([i]) Εμπιστευτικά στοιχεία: εδώ αναφέρεται ως τράπεζα I.
([ii]) Εμπιστευτικά στοιχεία: εδώ αναφέρεται ως τράπεζα II.
([iii]) Εμπιστευτικά στοιχεία: εδώ αναφέρεται ως τράπεζα III.
([iv]) Εμπιστευτικά στοιχεία: εδώ αναφέρεται ως τράπεζα IV.
([v]) Εμπιστευτικά στοιχεία: εδώ αναφέρεται ως τράπεζα V.
([19]) Ανακοίνωση της Ομοσπονδιακής Κυβέρνησης, της 1ης Οκτωβρίου 2004, σελ. 16.

ότι το «δικαίωμα απόσυρσης» ανήκει μόνο στον οφειλέτη (εκδότη)· δεύτερον, από το ότι είναι αποφασιστικής σημασίας για την εμπρόθεσμη επιστροφή των κεφαλαίων η οικονομική κατάσταση του εκδότη κατά τη χρονική στιγμή της εφαρμογής της ρήτρας step-up· και, τρίτον, θα πρέπει να εγκρίνουν την επιστροφή αυτή οι αρχές τραπεζικής εποπτείας, πράγμα που συμβαίνει μόνο εφόσον ο οφειλέτης διαθέτει, κατά τη χρονική στιγμή της απόσυρσης, επαρκή, από εποπτική άποψη, ίδια κεφάλαια, ή πραγματοποιεί αναπλήρωσή τους από την αγορά. Επίσης, τα παραδείγματα καταδεικνύουν ότι ακόμη και οι θεσμικοί επενδυτές αποκτούν υβριδικά κεφάλαια με αόριστη διάρκεια και χωρίς ρήτρα step-up, όπως στο παράδειγμα που αναφέρει η Γερμανία και αφορά μια χαμηλής κατάταξης και χωρίς ορισμένη διάρκεια δανειοδότηση της Air Canada κατά το 1987, η οποία, όπως έχει πεισθεί η Επιτροπή, δεν περιλάμβανε ρήτρα step-up. Ακόμη, η Γερμανία υποστηρίζει ότι, αν και η ύπαρξη δικαιωμάτων απόσυρσης λαμβάνεται υπόψη κατά τον καθορισμό των τιμών, το φάσμα διακύμανσης της ανταμοιβής δεν είναι ιδιαίτερα ευρύ.

(138) Για την Επιτροπή, στην εξεταζόμενη περίπτωση είναι πρωτίστως αποφασιστικής σημασίας το ότι η μακροχρόνια διατήρηση της σιωπηρής συνεισφοράς συνεπάγεται για τον επενδυτή κυρίως τον κίνδυνο να μην μπορεί να επωφεληθεί από τυχόν άνοδο των επιτοκίων στην αγορά, διότι αφενός δεν έχει τη δυνατότητα απόσυρσης της επένδυσής του και, αφετέρου, δεν μπορεί να ελπίζει σε ρήτρα step-up. Ωστόσο, η μακροχρόνια διατήρηση της επένδυσης δεν συνεπάγεται τον κίνδυνο ζημιών σε περίπτωση αφερεγγυότητας ή εκκαθάρισης. Με αυτά τα δεδομένα, και λαμβάνοντας υπόψη την περιγραφή της αγοράς που έδωσε η Γερμανία, η Επιτροπή κατέληξε στο συμπέρασμα ότι ακόμη και η αόριστη διάρκεια μιας σιωπηρής συνεισφοράς δεν δικαιολογεί στη συγκεκριμένη περίπτωση τον χαρακτηρισμό της «σιωπηρής συνεισφοράς» ως «επένδυσης μετοχικού κεφαλαίου». Εξάλλου, μεταγενέστερα η Επιτροπή πρόκειται να εξετάσει αναλυτικότερα αν, λόγω της μακροχρόνιας διατήρησης, δικαιολογείται προσαύξηση της συνήθους στην αγορά ανταμοιβής.

(139) Εν κατακλείδι, πρέπει να αναφερθεί ότι στην περίπτωση της Helaba η μεταβίβαση του περιουσιακού στοιχείου είχε χωρίς αμφιβολία την ορθή μορφή της σιωπηρής συνεισφοράς, η οποία έχει περισσότερα κοινά στοιχεία με τις άλλες σιωπηρές συνεισφορές παρά με τα μετοχικά κεφάλαια. Ως εκ τούτου, κατά τη γνώμη της Επιτροπής δεν υπάρχουν επαρκείς ενδείξεις ότι έγινε κατάχρηση της νομικής μορφής της σιωπηρής συνεισφοράς κατά τη μεταβίβαση του περιουσιακού στοιχείου κατά τρόπο που αυτή να αποτελεί στην πραγματικότητα επένδυση μετοχικού κεφαλαίου. Έτσι, γνώμονας για τον υπολογισμό της ανταμοιβής του εξεταζόμενου χρηματοδοτικού μέσου είναι μια «συνήθης», δηλαδή ορισμένης διάρκειας σιωπηρή συνεισφορά με σύνηθες στην αγορά ύψος, και για την οποία είναι δυνατόν να υπάρξει πρόσθετη ανταμοιβή. Ως εκ τούτου, τα υποστηριζόμενα από τον BdB, ότι η αντίστοιχη ανταμοιβή πρέπει να προσιδιάζει σε εκείνη μετοχικού κεφαλαίου, δεν ευσταθούν πλέον.

### γ) *Προσδιορισμός της κεφαλαιακής βάσης για τον υπολογισμό της ανταμοιβής*

**Πρότυπο προσδιορισμού της κεφαλαιακής βάσης**

(140) Η Επιτροπή κάνει διάκριση κατ' αρχάς, για τον προσδιορισμό της προς ανταμοιβή κεφαλαιακής βάσης, μεταξύ της συμβολής στη διεύρυνση των εταιρικών δραστηριοτήτων και της (απλής) κάλυψης αστικής ευθύνης μέσω του στεγαστικού περιουσιακού στοιχείου που μεταβιβάζεται ως ίδιο κεφάλαιο για τις δραστηριότητες του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος.

(141) Ως διεύρυνση των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων μέσω του μεταβιβαζόμενου κεφαλαίου νοείται η διεύρυνση του επιχειρηματικού δυναμικού μέσω επιχειρηματικών δραστηριοτήτων, μετά την αναγνώριση των πρόσθετων ιδίων κεφαλαίων μιας τράπεζας από τις εποπτικές αρχές. Ως προς αυτό, σημείο εκκίνησης για τον υπολογισμό της συνήθους στην αγορά ανταμοιβής είναι η ανταμοιβή που θα απαιτούσε ένας ιδιώτης επενδυτής ο οποίος θα διέθετε στη συγκεκριμένη περίπτωση ίδια κεφάλαια σε μια τράπεζα. Ενόσω το διατιθέμενο κεφάλαιο εμφαίνεται στον ισολογισμό ως ίδιο κεφάλαιο, αν και δεν αναγνωρίζεται από τις εποπτικές αρχές ως ίδιο κεφάλαιο ή προορίζεται για την υποστήριξη στεγαστικών δραστηριοτήτων ή, για άλλους λόγους, δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί για ανταγωνιστικές δραστηριότητες, δεν είναι διαθέσιμο για τη διεύρυνση των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων. Ωστόσο, το διατιθέμενο κεφάλαιο έχει σημασία και για λόγους άλλους από εκείνους της τραπεζικής εποπτείας. Επειδή διατίθεται στους πιστωτές της τράπεζας τουλάχιστον για την κάλυψη υποχρεώσεων (αστική ευθύνη), μπορεί η οικονομική του λειτουργία πάντα να συγκρίνεται με εκείνη της εγγύησης ή άλλης μορφής εξασφάλισης. Έτσι, η εγγραφή του στον ισολογισμό δίδει στους χρηματοδότες της τράπεζας μια ένδειξη για τη φερεγγυότητά της, οπότε μπορεί να επηρεάζει τους όρους υπό τους οποίους η τράπεζα μπορεί να εξασφαλίσει ξένα κεφάλαια. Η συνήθης στην αγορά ανταμοιβή την κάλυψη αστικής ευθύνης μέσω του κεφαλαίου υπολογίζεται με βάση την ανταμοιβή την οποία ένας ιδιώτης επενδυτής θα απαιτούσε στη συγκεκριμένη περίπτωση από ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα με το μέγεθος και τη διάρθρωση κινδύνων της Helaba.

(142) Έτσι, για τον υπολογισμό της συγκεκριμένης ανταμοιβής, ολόκληρη η σιωπηρή συνεισφορά που έχει αναγνωρισθεί ως πρωτογενές κεφάλαιο πρέπει να υποδιαιρεθεί σε δύο κεφαλαιακές βάσεις. Η κεφαλαιακή βάση που διατίθεται για την υποστήριξη των ανταγωνιστικών δραστηριοτήτων της Helaba πρέπει να ανταμείβεται όπως θα απαιτούσε στη συγκεκριμένη περίπτωση εύλογα για μια σιωπηρή συνεισφορά με τα ίδια χαρακτηριστικά ένας χρηματοδότης που ενεργεί με βάση τα κριτήρια της οικονομίας της αγοράς. Η κεφαλαιακή βάση που δεν διατίθεται για την υποστήριξη των ανταγωνιστικών δραστηριοτήτων της Helaba πρέπει να ανταμείβεται όπως θα απαιτούσε στη συγκεκριμένη περίπτωση εύλογα ένας χρηματοδότης που ενεργεί με βάση τα κριτήρια της οικονομίας της αγοράς.

**Κεφαλαιακή βάση που διατίθεται για την υποστήριξη των ανταγωνιστικών δραστηριοτήτων της Helaba**

(143) Η Επιτροπή κατά βάση είναι της γνώμης ότι κατά τον προσδιορισμό της ενδεδειγμένης ανταμοιβής δεν μπορεί να ληφθεί υπόψη το κατά πόσον το διατεθέν κεφάλαιο χρησιμοποιήθηκε πράγματι. Σημασία έχει μόνο η *δυνατότητα* χρήσης του κεφαλαίου για τη διεύρυνση των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων. Ακόμη και ένας ιδιώτης χρηματοδότης δεν θα ήταν ικανοποιημένος με μιαν ανταμοιβή που θα εξαρτιόταν από τη χρήση του κεφαλαίου του. Ως προς αυτό, η Επιτροπή συμμερίζεται κατ' αρχήν την άποψη του BdB, δηλαδή ότι, για έναν ιδιώτη επενδυτή που ενεργεί με βάση τα κριτήρια της οικονομίας της αγοράς και αναλαμβάνει τον κίνδυνο απώλειας του κεφαλαίου του, δεν έχει σημασία αν το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα χρησιμοποίησε πράγματι το κεφάλαιο αυτό για τη διεύρυνση των δραστηριοτήτων του. Ο BdB επισημαίνει ως προς αυτό, και δικαίως, ότι κατ' αρχήν για έναν επενδυτή στην οικονομία της αγοράς εκείνο που έχει αποφασιστική σημασία είναι το ότι δεν μπορεί πλέον με το επενδυθέν κεφάλαιο να ασκήσει ο ίδιος οικονομικές δραστηριότητες και, ως εκ τούτου, να επιτύχει αντίστοιχες αποδόσεις. Ως σχετικό παράδειγμα

μπορεί κανείς να αναφέρει την εκμίσθωση μιας κατοικίας: Ένας εκμισθωτής θα επιμείνει στην καταβολή του μισθώματος ακόμη και όταν ο μισθωτής, για οποιονδήποτε λόγο, δεν κατοικεί στην κατοικία που εκμισθώνεται, διότι με την εκμίσθωση αυτή χάνει τη δυνατότητα να εκμισθώσει την κατοικία σε κάποιον άλλο, οπότε δεν τον ενδιαφέρει πού πράγματι κατοικεί ο μισθωτής. Αντικείμενο του μισθωτηρίου είναι, συνεπώς, η δυνατότητα χρήσης της κατοικίας.

(144) Η Επιτροπή επισημαίνει κατ' αρχάς ότι η κεφαλαιακή βάση που διετέθη στη Helaba για την υποστήριξη των ανταγωνιστικών δραστηριοτήτων της και πρέπει να ανταμειφθεί βάσει της σχετικής συμφωνίας δεν εξαρτάται από την πραγματική της χρήση, αλλά μόνο από τη δυνατότητα χρήσης για την υποστήριξη των ανταγωνιστικών δραστηριοτήτων της τράπεζας. Ως προς αυτό, η συμφωνηθείσα ρύθμιση είναι σύμφωνη με τα κριτήρια που έχει θέσει σχετικά η Επιτροπή.

(145) Εξάλλου, το κρατίδιο Hessen και η Helaba συμφώνησαν το πραναφερθέν κλιμακωτό μοντέλο, σύμφωνα με το οποίο, αν και η αξία σε μετρητά ολόκληρου του στεγαστικού περιουσιακού στοιχείου εμφανιζόταν στον ισολογισμό ήδη από την 31η Δεκεμβρίου 1998, έτσι ώστε να μην πρέπει να υποδιαιρεθεί σε τμήματα, στην πράξη μπορούσε να χρησιμοποιηθεί εξαρχής κατά το μεγαλύτερο μέρος του, δηλαδή με την εξαίρεση του μέρους που ήταν αναγκαίο για τις στεγαστικές δραστηριότητες, για την υποστήριξη των ανταγωνιστικών δραστηριοτήτων της Helaba. Ωστόσο, η Helaba εξαρχής κατέστησε σαφές στο κρατίδιο ότι, σύμφωνα με το επιχειρηματικό της σχέδιο, μόνο μεταγενέστερα, δηλαδή κατά τις τελευταίες συμφωνηθείσες φάσεις, θα χρειαζόταν αυτό το περιουσιακό στοιχείο για την υποστήριξη των ανταγωνιστικών της δραστηριοτήτων. Στο πλαίσιο των φάσεων αυτών, όμως, κριτήριο ήταν η δυνατότητα χρήσης του στοιχείου αυτού, δηλαδή η ανταμοιβή ήταν ανεξάρτητη της πραγματικής του χρήσης. Λόγω αυτού του σαφούς σχεδίου χρήσης, η προς ανταμοιβή κεφαλαιακή βάση ήταν για το κρατίδιο Hessen εξαρχής σαφώς προβλέψιμη. Έτσι, το κρατίδιο δεν άφησε τη χρήση του περιουσιακού στοιχείου του στην επιχειρηματική διακριτική ευχέρεια της τράπεζας, αλλά αποδέχθηκε τη σχετική ρύθμιση σύμφωνα με τη σαφώς εκδηλωθείσα επιθυμία της Helaba.

(146) Η Επιτροπή θεωρεί ότι αυτή η προσέγγιση συνάδει με τη συμπεριφορά ενός επενδυτή στην οικονομία της αγοράς, ο οποίος στην περίπτωση του κρατιδίου Hessen δεν θα μπορούσε στην πραγματικότητα να επιτύχει ταχύτερη αύξηση της κεφαλαιακής βάσης προς ανταμοιβή, επειδή η Helaba, με δεδομένο το επιχειρηματικό της σχέδιο, δεν θα συμφωνούσε. Ως προς αυτό, και σύμφωνα με την άποψη της Επιτροπής, από το 1999 έως το 2002 θεωρούνται προς ανταμοιβή μόνο οι προβλεφθείσες μερίδες, και μόνο από το 2003 και μετά ολόκληρο το ποσό της σιωπηρής συνεισφοράς που ήταν δυνατόν να χρησιμοποιηθεί για την υποστήριξη των ανταγωνιστικών δραστηριοτήτων της Helaba, όπως θα απαιτούσε και ένας επενδυτής στην οικονομία της αγοράς για μια σιωπηρή συνεισφορά με τα ίδια χαρακτηριστικά της εξεταζόμενης περίπτωσης.

**Κεφαλαιακή βάση που εγγραφόταν στον ισολογισμό αλλά δεν ήταν διαθέσιμη για τις ανταγωνιστικές δραστηριότητες της Helaba**

(147) Όπως ήδη προαναφέρθηκε, στον ισολογισμό της Helaba της 31ης Δεκεμβρίου 1998 ενεγράφη και το τμήμα της σιωπηρής συνεισφοράς που δεν μπορούσε να χρησιμοποιηθεί για την υποστήριξη των ανταγωνιστικών δραστηριοτήτων. Αποτελούσε εξ ολοκλήρου τμήμα των ιδίων κεφαλαίων αστικής ευθύνης, οπότε από την αρχή διετέθη για την εξασφάλιση των πιστωτών της τράπεζας. Τουλάχιστον δυνητικά αποτελεί τούτο πλεονέκτημα για την τράπεζα, διότι το ύψος των ιδίων κεφαλαίων που εγγράφονται στον ισολογισμό παρέχει στους χρηματοδότες ένδειξη για τη φερεγγυότητά της και μπορεί, ως εκ τούτου, να επηρεάσει τους όρους υπό τους οποίους η τράπεζα μπορεί να εξασφαλίσει ξένα κεφάλαια.

(148) Η Γερμανία υποστηρίζει ότι το ότι η Helaba στην πράξη ενέγραφε στον ισολογισμό της ολόκληρο το ποσό της σιωπηρής συνεισφοράς, ήτοι 1 264,4 εκατ. ευρώ, αμέσως μετά την είσπραξή του δεν επέτρεπε καμία βελτίωση της πιστοληπτικής ικανότητας της τράπεζας. Η Helaba, ήδη από τα μέσα της δεκαετίας του 1980, είχε καταταγεί στην υψηλότερη κατηγορία AAA/Aaa ως προς τις μακροχρόνιες χρηματοδοτήσεις, πράγμα που έχει σημασία για τους πιστωτές της τράπεζας, και τούτο με πρώτιστο κριτήριο τις υφιστάμενες ρυθμίσεις αστικής ευθύνης, όπως η θεσμική ευθύνη (Anstaltslast) και η ευθύνη έναντι εγγυητή (Gewährträgerhaftung), οπότε και η πιστοληπτική ικανότητα των εγγυητών. Η εγγραφή, λοιπόν, της σιωπηρής συνεισφοράς στον ισολογισμό δεν θα μπορούσε να βελτιώσει περαιτέρω την εξαιρετική κατάταξη της τράπεζας στην υψηλότερη βαθμίδα πιστοληπτικής ικανότητας ([20]).

(149) Ακόμη, η Γερμανία υποστήριξε, απαντώντας σε περαιτέρω αίτημα της Επιτροπής, ότι, ακόμη και αν ληφθεί υπόψη η κατάταξη της οικονομικής ευρωστίας της τράπεζας από την Moody's Investors' Service και η λεγόμενη κατάταξη individual rating από τον οίκο Fitch κατά την εξεταζόμενη περίοδο, δεν θα μπορούσε να παρατηρηθεί επίδραση στην κατάταξη της οικονομικής ευρωστίας της Helaba. Και οι δύο προαναφερόμενες κατατάξεις βασίζονται αποκλειστικά και απευθείας στην πιστοληπτική ικανότητα του εκάστοτε χρηματοπιστωτικού ιδρύματος, στην ποιότητα της διαχείρισής του, στη θέση του στην αγορά και στη διάρθρωση των ιδίων κεφαλαίων του, και όχι στις υφιστάμενες ρυθμίσεις θεσμικής ευθύνης (Anstaltslast) και ευθύνης εγγυητή (Gewährträgerhaftung) ούτε στο ιδιοκτησιακό καθεστώς του ([21]). ([21]). Επίσης, και οι δύο ως άνω κατατάξεις δεν άλλαξαν από το 1997 έως το 2000, οπότε δεν επηρεάσθηκαν από τη μεταβίβαση της σιωπηρής συνεισφοράς στα τέλη του 1998 (κατάταξη της οικονομικής ευρωστίας από τον οίκο Moody's:C+, και από τον οίκο Fitch (individual-rating) : B/C), ενώ από το 2001 επιδεινώθηκαν (Moody's: από C+ (neg.) σε C(neg.), και Fitch: C).Τούτο, κατά την άποψη της Γερμανίας, σημαίνει ότι η σιωπηρή συνεισφορά δεν είχε καμία επίδραση στην πιστοληπτική ικανότητα της Helaba, ακόμη και αν δεν ληφθούν υπόψη οι κρατικές εγγυήσεις ([22]).

([20]) Απάντηση της Γερμανίας στις 23 Ιουνίου 2004, σ. 12.

([21]) Απάντηση της Γερμανίας στις 23 Ιουνίου 2004, σ. 12, παράρτημα 29/2004, Fitch Ratings: Bank Rating Methodology: Μάιος 2004, σελ. 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]) Όπως ήδη αναφέρθηκε, ο λόγος έγκειται στην πλήρη ικανοποίηση των ελάχιστων απαιτήσεων εποπτείας ως προς τα ποσοστά των κεφαλαίων (ποσοστό πρωτογενών ιδίων κεφαλαίων 4,0 %, συνολικό ποσοστό και ποσοστό ιδίων κεφαλαίων 8,0 %) κατά την περίοδο αναφοράς. Π.χ., το 1997, δηλαδή πριν από τη μεταβίβαση, σύμφωνα με την αρχή Ι κατά την έννοια του άρθρου 4α του γερμανικού τραπεζικού νόμου το ποσοστό των πρωτογενών ιδίων κεφαλαίων ήταν 4,8 % για τον όμιλο της Helab και 5,0 % για την ίδια τη Helaba. Σύμφωνα με τις αρχές της Τράπεζας Διεθνών Διακανονισμών, το 1997 το ποσοστό των πρωτογενών ιδίων κεφαλαίων (κατηγορία 1) ήταν 5,4 %. Το 1997, το συνολικό ποσοστό και το ποσοστό των ιδίων κεφαλαίων ήταν 8,9 % και 9,6 % για τον όμιλο, καθώς και 9,2 % για την ίδια την τράπεζα. Ακόμη και αν ληφθεί υπόψη η προγραμματισμένη επέκταση δραστηριοτήτων της Helaba για τις επόμενες χρήσεις, δεν υπήρχε καμία ανάγκη άντλησης πρωτογενών κεφαλαίων ύψους 1 264,4 εκατ. ευρώ.

(150) Η Επιτροπή δεν μπορεί να συμφωνήσει με αυτό το επιχείρημα της Γερμανίας. Από τις παρατηρήσεις της Γερμανίας σχετικά με την οικονομική και την ατομική κατάταξη της Helaba προκύπτει μάλλον ότι ο εφοδιασμός ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος με μετοχικά κεφάλαια αποτελεί σημαντικό παράγοντα για την κατάταξή του και, κατά συνέπεια, για την πιστοληπτική του ικανότητα. Με εκ των προτέρων θεώρηση, δηλαδή κατά τη σύναψη της συμφωνίας για τη σιωπηρή συνεισφορά μεταξύ του κρατιδίου Hessen και της Helaba, τα δύο μέρη έπρεπε να ξεκινήσουν με την παραδοχή ότι η συνεισφορά πρωτογενούς κεφαλαίου ύψους 1,2 δισ. ευρώ ήταν σε θέση να βελτιώσει περαιτέρω την πιστοληπτική ικανότητα της τράπεζας. Η κατάταξη από τον οίκο Moody's και Fitch, την οποία επικαλείται η Γερμανία, δείχνει ότι η περαιτέρω βελτίωση ήταν απόλυτα εφικτή, δεδομένου ότι το υψηλότερο επίπεδο απείχε σημαντικά. Το γεγονός ότι εκ των υστέρων δεν σημειώθηκε καμία μεταβολή στην οικονομική κατάταξη δεν σημαίνει αναγκαστικά ότι δεν υπήρξε θετική επίδραση στην κατάταξη αυτή. Η θετική επίδραση της σημαντικής αύξησης του πρωτογενούς κεφαλαίου θα μπορούσε να έχει συμβάλει ώστε η οικονομική κατάταξη της τράπεζας να μην υποχωρήσει για άλλους λόγους, ή να μην υποχωρήσει ταχύτερα απ' ό, τι πράγματι συνέβη, δηλαδή από το 2001 και μετά.

(151) Κατά την αξιολόγηση της δυνητικής επίδρασης (η οποία πρέπει να γίνεται εκ των προτέρων) ενός μέτρου στην πιστοληπτική ικανότητα μιας τράπεζας και/ή στους όρους μελλοντικής χρηματοδότησης, η Επιτροπή θεωρεί ότι η οικονομική κατάταξη μιας τράπεζας κρατιδίου (Landesbank) είναι σημαντική αφεαυτής, παράλληλα με τη μακροπρόθεσμη κατάταξη βάσει των υφιστάμενων κρατικών εγγυήσεων Anstaltslast και Gewährträgerhaftung.

(152) Όσον αφορά την (με γνώμονα το 1998) μελλοντική χρηματοδότηση, το 1998 και τα επόμενα έτη η Helaba κατετάγη στο ανώτατο επίπεδο AAA/Aaa, βάσει των εγγυήσεων Anstaltslast και Gewährträgerhaftung. Όπως γνωρίζει η Επιτροπή, και όπως και η ίδια η Γερμανία επισημαίνει, τα πραγματικά έξοδα αναχρηματοδότησης μιας τράπεζας ποικίλλουν και κυμαίνονται, σε σύγκριση με άλλες τράπεζες με παρόμοια κατάταξη, εντός ενός φάσματος στο πλαίσιο της ίδιας κατάταξης. Με άλλα λόγια, τα συγκεκριμένα έξοδα αναχρηματοδότησης δεν μπορούν να υπολογισθούν επακριβώς και διά παντός, βάσει μιας μακροπρόθεσμης κατάταξης, στην προκειμένη περίπτωση στο επίπεδο AAA/Aaa, για όλες τις τράπεζες με την ίδια κατάταξη, και για μεγάλο χρονικό διάστημα. Από αυτήν την εμπειρική παρατήρηση προκύπτει ότι έχουν σημασία και άλλες επιρροές και παράγοντες, όπως η οικονομική ευρωστία της Helaba σε σύγκριση με τις άλλες τράπεζες κρατιδίων της ίδιας μακροπρόθεσμης κατάταξης βάσει των εγγήσεων Anstaltslast και Gewährträgerhaftung. Όσο μεγαλύτερη είναι η οικονομική ευρωστία της Helaba, τόσο καλύτερες είναι και οι προοπτικές της, στο πλαίσιο της κατάταξης AAA/Aaa, κατά τη διάρκεια συγκεκριμένων διαπραγματεύσεων, να βρεθεί στο ευνοϊκό άκρο του φάσματος των όρων αναχρηματοδότησης που ισχύουν στην αγορά για την κατάταξη AAA/Aaa. Ακόμη, η εξάρτησή της από την κατάταξη των εγγυητών είναι μειωμένη, δηλαδή σε πιθανή επιδείνωση της κατάταξής τους, πράγμα που δεν μπορεί να αποκλεισθεί εκ των προτέρων, η Helaba θα μπορούσε να χρησιμοποιήσει τη δική της οικονομική ευρωστία ως επιχείρημα για την εξασφάλιση ευνοϊκών όρων αναχρηματοδότησης.

(153) Όσον αφορά την (με γνώμονα το 1998) μελλοντική άντληση περαιτέρω ξένων κεφαλαίων, πράγμα που συνέβη το 2001 με τη μορφή περαιτέρω σιωπηρών συνεισφορών, ένα μεγάλο αποθεματικό ασφαλείας που εγγράφεται στον ισολογισμό μειώνει την πιθανότητα απώλειας των νέων κεφαλαίων σε περίπτωση πτώχευσης, εφόσον παλαιά και νέα κεφάλαια καλύπτουν τις υποχρεώσεις επί ίσοις όροις (*pari passu*). Η Γερμανία δήλωσε ότι αυτή η αντιμετώπιση *pari passu* αποτελεί τον κανόνα για τις σιωπηρές συνεισφορές. Με γνώμονα το 1998, συνεπώς, δεν θα μπορούσε να αποκλεισθεί η περίπτωση, νέοι επενδυτές να επιμείνουν στην αντιμετώπιση αυτή.

(154) Η Γερμανία υποστήριξε ακόμη, απαντώντας σε αίτημα της Επιτροπής, ότι οι σιωπηρές συνεισφορές κατά την έννοια του άρθρου 10 παρ. 4 του γερμανικού τραπεζικού νόμου KWG δεν εμπίπτουν στις εγγυήσεις Anstaltslast και Gewährträgerhaftung. Τούτο αποτέλεσε την άμεση συνέπεια της συμβατικής πρόβλεψης για συμμετοχή στις ζημίες ως προϋπόθεση για την αναγνώριση των σιωπηρών συνεισφορών ως ιδίων κεφαλαίων αστικής ευθύνης. Ως εκ τούτου, ένας επενδυτής δεν εθεωρείτο ως πιστωτής της τράπεζας και δεν εκαλύπτετο από την Gewährträgerhaftung. Ομοίως, δεν εκαλύπτετο ούτε από την Anstaltslast, δεδομένου ότι η εγγύηση αυτή προβλέπει μόνο την υποχρέωση παροχής στην τράπεζα μιας οικονομικής βάσης και τη διάθεση των πόρων που είναι απαραίτητοι για τη συνέχιση των συνήθων επιχειρηματικών δραστηριοτήτων της. Τούτο σε καμία περίπτωση δεν απέκλειε τη συμμετοχή τρίτων στην κάλυψη των ζημιών. Κατ' αρχήν, οι ζημίες ήσαν δυνατές μόνο μέχρις ότου εξαντληθούν τα ίδια κεφάλαια αστικής ευθύνης. Κατά συνέπεια, ο σιωπηρός επενδυτής δεν προστατεύεται ως προς τα οικονομικά του συμφέροντα από την παρέμβαση του εγγυητή βάσει της εγγύησης Anstaltslast. Με δεδομένο ότι οι επενδυτές ιδίων κεφαλαίων δεν εμπίπτουν στην προστασία της εγγύησης Anstaltslast ούτε της Gewährträgerhaftung, η ατομική οικονομική ευρωστία της Helaba, η οποία, με γνώμονα το 1998, είτε ενισχύθηκε είτε παρέμεινε σταθερή, είχε, κατά τη γνώμη της Επιτροπής, θετική επίδραση στους όρους υπό τους οποίους η Helaba ήταν σε θέση στη συνέχεια να αντλήσει περαιτέρω ίδια κεφάλαια όπως οι σιωπηρές συνεισφορές.

(155) Η Επιτροπή συμπεραίνει ότι η σημαντική αύξηση, για λόγους εποπτείας, του ποσοστού του πρωτογενούς κεφαλαίου η οποία επιτεύχθηκε μέσω της άμεσης εγγραφής της σιωπηρής συνεισφοράς στον ισολογισμό του 1998 αντιπροσώπευε, τουλάχιστον με θεώρηση εκ των προτέρων, έναν δυνητικά αποφασιστικό παράγοντα για την αξιολόγηση της ατομικής οικονομικής ευρωστίας και των όρων μελλοντικής χρηματοδότησης της τράπεζας, οπότε και ένα πλεονέκτημα για αυτή, ανεξάρτητα από το αν το ποσό της συνεισφοράς πράγματι χρησιμοποιήθηκε για την υποστήριξη των ανταγωνιστικών της δραστηριοτήτων. Ένας επενδυτής στην οικονομία της αγοράς, ο οποίος, μέσω της εγγραφής ολόκληρου του ποσού της επένδυσης στον ισολογισμό, θα την εξέθετε πλήρως στον κίνδυνο απώλειας σε περίπτωση πτώχευσης, θα απαιτούσε ανάλογη ανταμοιβή, η οποία να αποτυπώνει τον κίνδυνο αυτόν. Από την πλευρά της η Helaba, και βάσει του πλεονεκτήματός της, έστω και δυνητικού, του οποίου η πραγμάτωση εξαρτιόταν από μελλοντικές εξελίξεις που δεν ήταν δυνατόν να προβλεφθούν το 1998, θα δεχόταν να καταβάλει ανταμοιβή. Ως εκ τούτου, η Επιτροπή συμφωνεί ως προς το σημείο αυτό, κατ' αρχήν και βάσει της πραγματολογικής ανάλυσης, με την επιχειρηματολογία του BdB.

δ) ***Κατάλληλη ανταμοιβή για το μεταβιβασθέν κεφάλαιο και σύγκρισή της με την πράγματι καταβληθείσα ανταμοιβή***

(1) *Αξιολόγηση του κατά πόσον η ανταμοιβή που συμφωνήθηκε για το κεφάλαιο που επρόκειτο να χρησιμοποιηθεί για την υποστήριξη των ανταγωνιστικών δραστηριοτήτων, ήταν η συνήθης στην αγορά*

(aa) Εισαγωγική παρατήρηση

(156) Όπως ήδη εξηγήθηκε, η Επιτροπή θεωρεί τη συμφωνηθείσα μεταβίβαση κεφαλαίων μεταξύ του κρατιδίου Hessen και της Helaba ως σιωπηρή συνεισφορά. Ως εκ τούτου, κατά την εξέταση του κατά πόσον η συμφωνηθείσα ανταμοιβή ήταν η συνήθης στην αγορά, είναι σημαντικό να προσδιορισθεί το αν η ανταμοιβή αυτή μπορεί να θεωρηθεί ως περιλαμβανόμενη στο φάσμα των ανταμοιβών που ισχύουν στην αγορά για δοσοληψίες που περιλαμβάνουν παρόμοιες από οικονομική και νομική άποψη σιωπηρές συνεισφορές.

(157) Ωστόσο, σύμφωνα με τα στοιχεία που εδόθησαν από τη Γερμανία, κατά τη σύγκριση της σιωπηρής συνεισφοράς του κρατιδίου Hessen με τους όρους της αγοράς θα πρέπει να ληφθεί υπόψη και η επίδραση του εταιρικού φόρου (επί της σιωπηρής συνεισφοράς στη Helaba), ύψους 0,26 % ετησίως. Η Helaba έπρεπε να καταβάλλει επί της ανταμοιβής του 1,4 % εταιρικό φόρο στον οποίο το κρατίδιο δεν υπέκειτο, οπότε επιβαρυνόταν συνολικά με 1,66 % (προ φόρων). Οι ιδιώτες επενδυτές στη Γερμανία καταβάλλουν εταιρικό φόρο επί των μερισμάτων από τις σιωπηρές επενδύσεις τους. Ωστόσο, το κρατίδιο Hessen δεν υπόκειται στον εταιρικό φόρο. Αντί αυτού, έπρεπε να καταβάλλει τον εταιρικό φόρο για την ανταμοιβή της σιωπηρής συνεισφοράς η Helaba. Ως εκ τούτου, ένας θεσμικός επενδυτής στην οικονομία της αγοράς θα είχε απαιτήσει υψηλότερη ανταμοιβή από εκείνη του κρατιδίου, έτσι ώστε να αντισταθμίζει την επιβάρυνση του εταιρικού φόρου. Από την άλλη πλευρά, η Helaba θα είχε αμέσως συμφωνήσει να καταβάλλει την επιπλέον ανταμοιβή σε ένα τέτοιο επενδυτή, διότι δεν έχει σημασία αν το επιπλέον ποσό καταβάλλεται ως ανταμοιβή στον επενδυτή ή ως εταιρικός φόρος στην εφορία.

(158) Όταν ο BdB υποστηρίζει ότι ο εταιρικός φόρος, ο οποίος κατά το μεγαλύτερο μέρος δεν αποδίδεται στο κρατίδιο αλλά στην τοπική αυτοδιοίκηση, δεν αποτελεί συνιστώσα της ανταμοιβής, αλλά επιβάρυνση προβλεπόμενη από τον νόμο και απορρέουσα από φορολογητέες περιστάσεις ανεξάρτητες των προθέσεων των μερών, τούτο, κατά τη γνώμη της Επιτροπής, είναι αφεαυτού σωστό. Ωστόσο, ο BdB δεν αναγνωρίζει ότι, κατά τη σύγκριση με τους όρους της αγοράς, σε τελευταία ανάλυση το ερώτημα δεν είναι αν ο εταιρικός φόρος αποτελεί ή όχι μέρος της ανταμοιβής. Το ζήτημα είναι μάλλον να ληφθεί υπόψη, κατά την ως άνω σύγκριση, η ιδιάζουσα κατάσταση της Helaba μετά την αποδοχή της σιωπηρής συνεισφοράς του κρατιδίου Hessen, και ιδίως η ιδιαίτερη επιβάρυνσή της, η οποία δεν θα προέκυπτε κατά την αποδοχή σιωπηρής συνεισφοράς από ιδιώτη επενδυτή.

(159) Κατά συνέπεια, η Επιτροπή συμμερίζεται την άποψη της Γερμανίας, ότι, κατά τη σύγκριση με τους όρους της αγοράς, ο εταιρικός φόρος του 0,26 % ετησίως προς καταβολή από τη Helaba πρέπει να προστεθεί στην ανταμοιβή ύψους 1,40 % ετησίως, οδηγώντας σε συνολική επιβάρυνση 1,66 % ετησίως. Σύμφωνα με τα στοιχεία που εδόθησαν από τη Γερμανία, ο εταιρικός φόρος είναι δυνατόν να κατανέμεται αναλογικά μεταξύ των δύο συνιστωσών της ανταμοιβής, με 0,23 % ετησίως επί της αρχικά συμφωνηθείσας ανταμοιβής 1,2 % ετησίως, και 0,03 % επί της συμφωνηθείσας επιπλέον ανταμοιβής 0,2 % λόγω μακροχρόνιας διάρκειας. Έτσι, για τους σκοπούς της σύγκρισης ο συντελεστής 1,43 % ετησίως πρέπει να εφαρμοσθεί για την αρχική ανταμοιβή, ο δε συντελεστής 0,23 % για την επιπλέον ανταμοιβή λόγω μακροχρόνιας διάρκειας.

(ββ) Κατά πόσο είναι σύμφωνη με τους συνήθεις όρους της αγοράς η συμφωνηθείσα αρχική ανταμοιβή 1,2 % ετησίως (1,43 % για τους σκοπούς της σύγκρισης αυτής, αφού ληφθεί υπόψη και ο εταιρικός φόρος)

(160) Σύμφωνα με τη μέθοδο που χρησιμοποιούν το κρατίδιο Hessen και η Helaba, η αρχική συμφωνηθείσα ανταμοιβή πρέπει να προσδιορισθεί με γνώμονα τις σιωπηρές συνεισφορές ορισμένου μεν χρόνο, αλλά ανάλογων χαρακτηριστικών. Το ζήτημα του ενδεδειγμένου ή μη της ανταμοιβής για την αόριστη διάρκεια της σιωπηρής συνεισφοράς του κρατιδίου Hessen πρέπει να εξετασθεί χωριστά, στο πλαίσιο του σημείου γγ), με συνεκτίμηση της προσαύξησης επί της αρχικής ανταμοιβής.

(161) Η Γερμανία έδωσε περιεκτικά στοιχεία για τις σιωπηρές συνεισφορές ορισμένου χρόνου κατά τη χρονική στιγμή της υπό εξέταση συνεισφοράς, στα τέλη του 1998, και μετέπειτα.

(162) Σύμφωνα με τα στοιχεία που εδόθησαν από τη Γερμανία, κατά τη σύγκριση των επιπλέον ανταμοιβών για σιωπηρές συνεισφορές θα πρέπει να γίνει διάκριση βάσει του επιτοκίου αναφοράς. Εάν, στην περίπτωση μιας κυμαινόμενης συνολικής ανταμοιβής, η επιπλέον ανταμοιβή συναρτάται με το (κυμαινόμενο) επιτόκιο της αγοράς για τις διατραπεζικές συναλλαγές (Libor ή Euribor), δηλαδή το επιτόκιο αναχρηματοδότησης για τις τράπεζες με την υψηλότερη κατάταξη, η προσαύξηση αντιστοιχεί στην ανταμοιβή αστικής ευθύνης της σιωπηρής συνεισφοράς, χωρίς να χρειάζεται περαιτέρω αναπροσαρμογή. Ωστόσο, εάν, στην περίπτωση σταθερής συνολικής ανταμοιβής, η επιπλέον ανταμοιβή συναρτάται με το (σταθερό) επιτόκιο της αγοράς για τα ομόλογα (εν γένει με την απόδοση των δεκαετών κρατικών ομολόγων), η προσαύξηση αποτελείται από η (γενική) επιπλέον ανταμοιβή αναχρηματοδότησης της τράπεζας, έναντι του κράτους, για την απόκτηση ρευστότητας, καθώς και από τη συγκεκριμένη ανταμοιβή αστικής ευθύνης της σιωπηρής συνεισφοράς. Ως εκ τούτου, για τους σκοπούς της σύγκρισης της ανταμοιβής αστικής ευθύνης με τις ανάλογες ανταμοιβές που συνηθίζονται στην αγορά, η ανταμοιβή αναχρηματοδότησης πρέπει να αφαιρεθεί στην περίπτωση αυτή από την επιπλέον ανταμοιβή. Όμως, για τις συνεισφορές σε είδος, όπως στην περίπτωση της σιωπηρής συνεισφοράς του κρατιδίου Hessen, η επιπλέον ανταμοιβή είναι συνήθως ταυτόσημη με την ανταμοιβή αστικής ευθύνης, όπως συμβαίνει και με τα χρηματοδοτικά μέσα μεταβλητού επιτοκίου στις κεφαλαιαγορές.

(163) Από τα ανωτέρω προκύπτει ότι η ανταμοιβή για τη σιωπηρή συνεισφορά του κρατιδίου Hessen, ως συνεισφορά σε είδος,

μπορεί να συγκριθεί απευθείας με τις επιπλέον ανταμοιβές που ισχύουν στις κεφαλαιαγορές (δηλαδή τις συνολικές μεταβλητές ανταμοιβές), διότι αυτές αντιστοιχούν στις ανταμοιβές αστικής ευθύνης. Ωστόσο, κατά τη σύγκριση με τις συνολικές ανταμοιβές που ισχύουν στις αγορές των ομολόγων, η επιπλέον ανταμοιβή αναχρηματοδότησης (κατ' αρχήν μεταξύ 20 και 40 μονάδων βάσης, χωρίς τις τυχόν παροδικές διακυμάνσεις προς τα άνω ή προς τα κάτω, κατά τις περιόδους αναφοράς, σύμφωνα με τα στοιχεία της Γερμανίας ([23]) πρέπει να αφαιρεθεί από τις πρώτες, έτσι ώστε να προσδιορισθεί η συγκεκριμένη ανταμοιβή αστικής ευθύνης της σιωπηρής συνεισφοράς.

(164) Βάσει των στοιχείων που εδόθησαν από τη Γερμανία, η Επιτροπή πραγματοποίησε σύγκριση με τους όρους τις αγοράς, έχοντας ως γνώμονα τις συγκρίσιμες συναλλαγές που εμφαίνονται στον πίνακα που ακολουθεί, και οι οποίες είτε γνωστοποιήθηκαν στο κρατίδιο Hessen και στη Helaba κατά τον χρόνο της μεταβίβασης της συνεισφοράς, στα τέλη του 1998, είτε, εφόσον πραγματοποιήθηκαν μερικούς μήνες αργότερα, επιτρέπουν, λόγω της χρονικής τους εγγύτητας, τη συναγωγή συμπερασμάτων ως προς τους όρους που ίσχυαν στην αγορά κατά τη μεταβίβαση της συνεισφοράς, στα τέλη του 1998:

Συναλλαγές που παρουσιάζουν ενδιαφέρον για τη σύγκριση ([24])

| Περιγραφή της συναλλαγής | Ύψος | Διάρκεια | Κατάταξη οικονομικής ευρωστίας (φερεγγυότητας Φ)/ προϊόντος (Π) | Επιπλέον ετήσια ανταμοιβή (σε μονάδες βάσης) | Επιτόκιο αναφοράς και τυχόν αναπροσαρμογές ([25]) της επιπλέον ανταμοιβής με αφαίρεση της επιπλέον ανταμοιβής αναχρηματοδότησης | Ανταμοιβή αστικής ευθύνης, για λόγους σύγκρισης |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Σιωπηρή συνεισφορά των ταμιευτηρίων Hessen και Thüringen στη Helaba, τον Δεκέμβριο του 1997 | 300 εκατ. DEM | 10 έτη | Φ: Aaa/AAA (χάρη σε κρατικές εγγυήσεις) Π: ; | 1,2 % | 10ετές ομοσπονδιακό δάνειο (Διόρθωση με αφαίρεση 20-40 μονάδων βάσης) | 80-100 μονάδες βάσης |
| Τμήμα σε USD με σταθερό επιτόκιο της σιωπηρής συνεισφοράς προς την Deutsche Bank, τον Ιανουάριο του 1998 | Πρώτη δόση 700 εκατ. USD | 10 έτη | Φ: AAA/Aa1 Π: AA- | 80 μονάδες βάσης | 12μηνο Libor (χωρίς διόρθωση) | 80 μονάδες βάσης |
| Τμήμα σε USD με κυμαινόμενο επιτόκιο της σιωπηρής συνεισφοράς προς την Deutsche Bank, τον Ιανουάριο του 1998 | Δεύτερη δόση 700 εκατ. USD | 10 έτη | Φ: AAA/Aa1 Π: AA- | 140 μονάδες βάσης | 10ετές US-Treasuries (Διόρθωση με αφαίρεση 65 μονάδων βάσης ([26]) | 75 μονάδες βάσςη |
| Σιωπηρή συνεισφορά με κυμαινόμενο επιτόκιο προς την SGZ-Bank, τον Οκτώβριο του 1998 | 50 εκατ. DEM | 10 έτη | Φ: A1/A+ Π: ? | 120 μονάδες βάσης | 12μηνο Libor (χωρίς διόρθωση) | 120 bp |

([23]) Βλέπε τις παρατηρήσεις της Γερμανίας στις 9 Απριλίου 2003, παραρτήματα 15-16. Τα στοιχεία αναφέρονται στην προσαύξηση αναχρηματοδότησης των τραπεζών της ζώνης του ευρώ σε σύγκριση με τα κρατικά ομοσπονδιακά ομόλογα, καθώς και στην προσαύξηση αναχρηματοδότησης των τραπεζικών χρεογράφων (10ετή Pfandbriefe) σε σύγκριση με τα ομοσπονδιακά ομόλογα. Ελλείψει στοιχείων για την προσαύξηση αναχρηματοδότησης σε σύγκριση με τα ομόλογα US-Treasuries, και λόγω της βασικής από οικονομική άποψη ομοιότητάς τους, η Επιτροπή χρησιμοποιεί το προαναφερθέν φάσμα για τις προσαυξήσεις αναχρηματοδότησης και για τα ομόλογα US-Treasuries, διότι, για τους σκοπούς του καθορισμού του φάσματος της ανταμοιβής αναφοράς για την αστική ευθύνη σημασία έχει όχι τόσο η ακρίβεια των στοιχείων όσο η τάξη μεγέθους τους.

Συναλλαγές που παρουσιάζουν ενδιαφέρον για τη σύγκριση ([24])

| Περιγραφή της συναλλαγής | Ύψος | Διάρκεια | Κατάταξη οικονομικής ευρωστίας (φερεγγυότητας Φ)/ προϊόντος (Π) | Επιπλέον ετήσια ανταμοιβή (σε μονάδες βάσης) | Επιτόκιο αναφοράς και τυχόν αναπροσαρμογές ([25]) της επιπλέον ανταμοιβής με αφαίρεση της επιπλέον ανταμοιβής αναχρηματοδότησης | Ανταμοιβή αστικής ευθύνης, για λόγους σύγκρισης |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Σιωπηρή συνεισφορά στην HypoVereinsbank, τον Δεκέμβριο του 1998 | Πρώτη δόση 1,2 δισ. DEM ([27]) | 10 έτη | Φ: Aa2, Aa3/ AA-<br>Π: A2 | 160 μονάδες βάσης | DEM-Libor (χωρίς διόρθωση) | 160 μονάδες βάσης |
| Τμήμα σε ευρώ, της σιωπηρής συνεισφοράς προς την Dresdner Bank, τον Μάιο του 1999 | 500 εκατ. EUR | 12 έτη | Φ: Aa1/AA<br>Π: Aa2; A+ | 165 μονάδες βάσης | 10ετές ομοσπονδιακό δάνειο (Διόρθωση με αφαίρεση 20-40 μονάδων βάσης) | 125-145 μονάδες βάσης |
| Τμήμα σε USD, της σιωπηρής συνεισφοράς προς την Dresdner Bank, τον Μάιο του 1999 | 1 δισ. USD | 32 έτη | Φ: Aa1/AA<br>Π: Aa2; A+ | 215 μονάδες βάσης | 30ετές US-Treasuries (Διόρθωση με αφαίρεση 65 μονάδων βάσης ([28]) | 150 μονάδες βάσης |
| Σιωπηρή συνεισφορά προς την HypoVereinsbank, τον Μάιο του 1999 | 500 εκατ. EUR | 12 έτη | Φ: Aa2, Aa3/ AA-<br>Π: ; | 125 μονάδες βάσης | 12μηνο Euribor (χωρίς διόρθωση) | 125 μονάδες βάσης |
| Τμήμα σε ευρώ, των perpetuals για την Deutsche Bank, τον Ιούλιο του 1999 | 500 εκατ. EUR | αόριστη | Φ: Aa3/AA<br>Π: A1 | Συνολικά 6,6 % (αντιστοιχεί σε 115 μονάδες βάσης) | Αντιστοιχεί σε 30ετές ομοσπονδιακό δάνειο (Διόρθωση με αφαίρεση 20-40 μονάδων βάσης) | 75-95 μονάδες βάσης |
| Τμήμα σε USD, των perpetuals για την Deutsche Bank, τον Ιούλιο του 1999 | 200 εκατ. USD | αόριστη | Φ: Aa3/AA<br>Π: A1 | Συνολικά 7,75 % (αντιστοιχεί σε 160 μονάδες) | Αντιστοιχεί σε 30ετές δάνειο US-Treasuries (Διόρθωση με αφαίρεση 65 μονάδων βάσης) | 95 μονάδες βάσης |

([24]) Βλέπε ιδίως τις παρατηρήσεις της Γερμανίας στις 9 Απριλίου 2003, παραρτήματα 2-4, 8-12, 17-18.

([25]) Διόρθωση προς τα κάτω από την Επιτροπή, βάσει των στοιχείων που εδόθησαν από τη Γερμανία.

([26]) Προσαύξηση αναχρηματοδότησης σε σύγκριση με ομόλογα US-Treasuries ίδιας διάρκειας, βλέπε τις παρατηρήσεις της Γερμανίας στις 9 Απριλίου 2003, σ. 27

([27]) Δεύτερη δόση σταθερού επιτοκίου, αλλά με παρόμοιους όρους.

([28]) Προσαύξηση αναχρηματοδότησης σε σύγκριση με ομόλογα US-Treasuries ίδιας διάρκειας, βλέπε τις παρατηρήσεις της Γερμανίας στις 9 Απριλίου 2003, σ. 27.

(165) Από τον ανωτέρω πίνακα προκύπτει, για τη σύγκριση, ένα φάσμα ετήσιων ανταμοιβών αστικής ευθύνης μεταξύ 0,75 % και 1,6 %. Για την τεκμηρίωση τούτου, η Γερμανία παρουσίασε και τα αποτελέσματα έρευνας της τράπεζας επενδύσεων [...], από τα οποία προκύπτει η τάση των ανταμοιβών αυτών, σε ευρώ, για υβριδικά κεφάλαια που μπορούν να αντιμετωπισθούν ως πρωτογενή, από τον Δεκέμβριο του 2001 έως τον Ιούλιο του 2004 ([29]). Σύμφωνα με τη μελέτη αυτή, κατά την περίοδο αναφοράς η μέση ανταμοιβή αστικής ευθύνης για όλα τα επίπεδα κατάταξης (ως προσαύξηση του επιτοκίου Libor) κινήθηκε εντός ενός φάσματος από 2,25 % ετησίως (για ένα σύντομο διάστημα κατά τα τέλη του 2002 και τις αρχές του 2003), ως ανώτατο όριο, έως περίπου 0,8 % ετησίως (το 2004), ως κατώτατο όριο, με μέσον όρο για την περίοδο αυτή λίγο μεγαλύτερο του 1,5 % ετησίως. Σύμφωνα πάλι με τη μελέτη αυτή, η τιμή για τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα με κατάταξη Α ή καλύτερη βρίσκεται 10 έως 20 μονάδες βάσης χαμηλότερα, για δε τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα με κατάταξη ΒΑΑ υψηλότερα κατά 10 μονάδες βάσης (μέγιστη τιμή για σύντομο διάστημα την άνοιξη του 2003), στις 250 μονάδες περίπου.

(166) Η Επιτροπή έχει επίγνωση του ότι οι ανταμοιβές στην αγορά οι οποίες εμφαίνονται στον πίνακα μπορούν, από μεθοδολογική άποψη, να δώσουν μόνο μια πολύ πρόχειρη ένδειξη. Π.χ., οι συναλλαγές διαφέρουν από πολλές απόψεις, ιδίως όσον αφορά την κατάταξη των εκδοτών των χρηματοδοτικών μέσων, το ύψος και το χρησιμοποιούμενο επιτόκιο αναφοράς. Οι παράγοντες αυτοί έχουν όλοι σημαντική επίδραση στη διαμόρφωση των τιμών, οπότε θα χρειαζόταν να διενεργηθεί μια έρευνα αγοράς πιο προωθημένη και μεθοδολογικά ορθή για τον ποσοτικό προσδιορισμό της επίδρασης καθενός από τους παράγοντες αυτούς.

(167) Κατά την άποψη της Επιτροπής, για τους σκοπούς της αξιολόγησης των αγοραίων χαρακτηριστικών της σιωπηρής συνεισφοράς του κρατιδίου Hessen δεν χρειάζεται μια τέτοια προωθημένη έρευνα της αγοράς. Αρκεί, βάσει των παρατηρούμενων τάσεων, η Επιτροπή να ελέγξει αν η συμφωνηθείσα ανταμοιβή βρίσκεται εντός του φάσματος τιμών της αγοράς.

(168) Είναι προφανές ότι οι συγκρίσιμες συναλλαγές που περιλαμβάνονται στον ανωτέρω πίνακα βρίσκονται, από άποψη ύψους, σε ένα φάσμα μεταξύ 50 εκατ. DEM (περίπου 25 εκατ. EUR) και 1 δισ. USD περίπου (1 δισ. EUR, αν ληφθούν υπόψη οι διακυμάνσεις στη συναλλαγματική ισοτιμία). Το ύψος της σιωπηρής συνεισφοράς του κρατιδίου Hessen, περίπου 1,2 δισ. EUR, υπερβαίνει κατά τι το φάσμα αυτό. Ωστόσο, η Επιτροπή συμφωνεί με τη Γερμανία ως προς το ότι αυτή η σιωπηρή συνεισφορά μπορεί, βάσει του συμφωνηθέντος κλιμακωτού μοντέλου, να συγκριθεί με μια σειρά από τέσσερις μικρότερες συναλλαγές, με ύψος περίπου 150 εκατ. ευρώ και 300 εκατ. ευρώ. Η Helaba δεν είχε ανάγκη την άμεση καταβολή ενός τόσο μεγάλου ποσού, αλλά θα ήταν σε θέση, σύμφωνα με το επιχειρηματικό της σχέδιο, να αντλεί σταδιακά από την αγορά σιωπηρές συνεισφορές αυτής της μικρότερης τάξης μεγέθους. Η Επιτροπή επισημαίνει ότι ήταν πρωτίστως προς το συμφέρον της Γερμανίας, η σιωπηρή συνεισφορά να μπορούσε από την αρχή να καταβληθεί εφάπαξ στη Helaba, έτσι ώστε να μη χρειασθεί να υποδιαιρεθεί το στεγαστικό περιουσιακό στοιχείο.

(169) Από την άλλη πλευρά, και μέσω της σιωπηρής συνεισφοράς του κρατιδίου Hessen, ακόμη και αν αυτή θεωρηθεί ως μια σειρά από πολλές μικρότερες σιωπηρές συνεισφορές, το ποσοστό του πρωτογενούς κεφαλαίου της Helaba που καλυπτόταν από σιωπηρές συνεισφορές ανήλθε σε [...] % περίπου. Σύμφωνα με τη Γερμανία, τούτο είναι σημαντικά υψηλότερο από εκείνο των συνήθων υβριδικών κεφαλαίων στην περίπτωση των ιδιωτικών τραπεζών ([30]). Η Επιτροπή θεωρεί ότι όσο υψηλότερο είναι το ποσοστό των υβριδικών πρωτογενών κεφαλαίων σε σύγκριση με τα μετοχικά κεφάλαια τόσο υψηλότερη θα τείνει να είναι η ανταμοιβή την οποία θα απαιτούσε ένας ιδιώτης επενδυτής, διότι, στην περίπτωση αυτή, η πιθανότητα προσφυγής στις σιωπηρές συνεισφορές θα ήταν μεγαλύτερη σε σύγκριση με εκείνη στα μετοχικά κεφάλαια, εάν τυχόν η τράπεζα αντιμετώπιζε δυσκολίες. Η Γερμανία αμφισβητεί την άποψη αυτή, υποστηρίζοντας ότι οι σιωπηρές συνεισφορές συνήθως κατατάσσονται στην ίδια μοίρα ως προς την αστική ευθύνη, και ότι οι μεταγενέστερες σιωπηρές συνεισφορές δεν έχουν ανώτερη κατάταξη. Ωστόσο, και ανεξάρτητα από τη σχέση των σιωπηρών συνεισφορών μεταξύ τους ως προς την αστική ευθύνη, η Επιτροπή διαβλέπει και έναν αυξημένο κίνδυνο στο ότι, οσάκις οι σιωπηρές συνεισφορές συγκροτούν μεγαλύτερο ποσοστό επί του πρωτογενούς κεφαλαίου, οι κίνδυνοι που αναλαμβάνει η τράπεζα καλύπτονται αναγκαστικά περισσότερο με τις σιωπηρές συνεισφορές, οπότε ο προστατευτικός ρόλος των πρωτογενών κεφαλαίων συρρικνώνεται, με αποτέλεσμα, η πιθανότητα να χρησιμοποιηθούν οι σιωπηρές συνεισφορές σε περίπτωση ζημιών να είναι μεγαλύτερη και η ταχύτητα με την οποία αναπληρώνονται σε περίπτωση αύξησης των κερδών να είναι βραδύτερη. Ακόμη, η Γερμανία επισημαίνει ότι από τα στοιχεία της αγοράς δεν μπορεί να συναχθεί ότι οι επενδυτές σιωπηρών συνεισφορών σε επιχειρήσεις που διαθέτουν ήδη υψηλό ποσοστό σιωπηρών συνεισφορών απαιτούν και υψηλότερη ανταμοιβή αστικής ευθύνης. Η Επιτροπή σημειώνει την άποψη, αλλά θεωρεί ότι δεν είναι εφικτή η πραγματοποίηση μιας μεθοδολογικά αξιόπιστης ποσοτικής εκτίμησης μιας τέτοιας επιπλέον ανταμοιβής, στο πλαίσιο της παρούσας απόφασης. Πάντως, η Επιτροπή θεωρεί τούτο ως ένδειξη ότι ένας επενδυτής στην οικονομία της αγοράς τουλάχιστον δεν θα είχε αποδεχθεί ανταμοιβή στη χαμηλότερη περιοχή του φάσματος των τιμών της αγοράς.

(170) Αντίθετα με όσα υποστηρίζει η Γερμανία, η Επιτροπή δεν θεωρεί την ανώτατη κατάταξη ΑΑΑ/Aaa της Helaba στα τέλη του 1998, χάρη στις τότε ισχύουσες κρατικές εγγυήσεις Anstaltslast και Gewährträgerhaftung, ως σημαντική κατά τον υπολογισμό της ανταμοιβής της σιωπηρής συνεισφοράς. Όπως εξηγήθηκε ήδη, ένας επενδυτής σιωπηρής συνεισφοράς δεν προστατεύεται με παρέμβαση του εγγυητή βάσει της εγγύησης Anstaltslast, σε ό, τι αφορά τα οικονομικά του συμφέροντα.

([29]) Απάντηση της Γερμανίας στις 23 Αυγούστου 2004, παράρτημα 6.

([30]) Απάντηση της Γερμανίας στις 23 Αυγούστου 2004, σ. 11-12. Για τις [...] αναφερόμενες γερμανικές ιδιωτικές τράπεζες, [...], [...] και [...], το ποσοστό αυτό αυξήθηκε από 5 % περίπου το 1998 σε 20-30 % περίπου το 2003. Ωστόσο, και σύμφωνα με τα στοιχεία που εδόθησαν από τη Γερμανία, το ποσοστό της Helaba βρίσκεται εντός του φάσματος που κατεγράφη για τις Landesbanken, από 33 % έως 72 %.

(171) Η Επιτροπή συμπεραίνει ότι, και εδώ, η κατάταξη βάσει των εγγυήσεων Anstaltslast και Gewährträgerhaftung δεν μπορεί να ληφθεί ως ένδειξη του κινδύνου που διατρέχει ο επενδυτής. Κατά την άποψη της Επιτροπής, η μακροπρόθεσμη κατάταξη χωρίς κρατικές εγγυήσεις είναι περισσότερο σημαντική. Η Γερμανία υποστηρίζει ότι, στο πλαίσιο αυτό, αυτή η κατάταξη δεν θα μπορούσε να προσδιορισθεί στα τέλη του 1998, διότι η σχετική μεθοδολογία κατάταξης όλων των τραπεζών των κρατιδίων (Landesbanken) αναπτύχθηκε μόλις μετά τις συμφωνίες για την κατάργηση των κρατικών εγγυήσεων, δηλαδή το 2001 και το 2002. Έτσι, για τους σκοπούς της παρούσας απόφασης η Επιτροπή θεωρεί ότι ένας ιδιώτης επενδυτής στη Helaba θα είχε βασισθεί στην αποδοχή ενός λίγο-πολύ παρόμοιου κινδύνου με εκείνον στην περίπτωση μιας επένδυσης σε μια από τις μεγάλες ιδιωτικές τράπεζες που περιλαμβάνονται στον πίνακα σύγκρισης με τους όρους της αγοράς, και των οποίων η κατάταξη ήταν σταθερά στο επίπεδο A, και όχι ενός μειωμένου κινδύνου αντίστοιχου της ανώτατης κατάταξης AAA. Ως εκ τούτου, δεν φαίνεται ενδεδειγμένη η μείωση της ενδεδειγμένης επιπλέον ανταμοιβής με βάση τα στοιχεία που προκύπτουν από την αγοραία σύγκριση, αλλά ότι μάλλον τα στοιχεία αυτά μπορούν να χρησιμοποιηθούν ως έχουν.

(172) Για τους προαναφερόμενου λόγους, η Επιτροπή θα θεωρούσε κάθε ανταμοιβή της σιωπηρής συνεισφοράς του κρατιδίου Hessen στην κατώτερη περιοχή του φάσματος τιμών της αγοράς ως σύμφωνη με τους όρους της αγοράς. Ωστόσο, και δεδομένου ότι το εν λόγω φάσμα για την ανταμοιβή αστικής ευθύνης των σιωπηρών συνεισφορών κυμαίνεται από 0,75 % έως 1,6 %, η αντίστοιχη τιμή για τη σιωπηρή συνεισφορά του κρατιδίου Hessen, ύψους 1,43 % (συμπεριλαμβανόμενου του εταιρικού φόρου) βρίσκεται στο μέσον της ανώτερης περιοχής του φάσματος αυτού. Έτσι, η Επιτροπή, όσον αφορά την αρχικά συμφωνηθείσα ανταμοιβή, δεν βλέπει να υπάρχει ευνοϊκή μεταχείριση της Helaba, οπότε ούτε και στοιχείο κρατικής ενίσχυσης.

(γγ) Αγοραία χαρακτηριστικά της συμφωνηθείσας επιπλέον ανταμοιβής λόγω μακροχρόνιας διατήρησης της σιωπηρής συνεισφοράς, ύψους 0,2 % ετησίως (0,23 % ετησίως μαζί με τον εταιρικό φόρο, για τους σκοπούς της σύγκρισης με τους όρους της αγοράς)

(173) Η σιωπηρή συνεισφορά του κρατιδίου Hessen είναι αόριστης διάρκειας, δηλαδή αποτελεί αυτό που διεθνώς είναι γνωστό ως κεφάλαιο perpetual. Έτσι διακρίνεται από τις περισσότερες άλλες συναλλαγές, χαρακτηριστικές άλλωστε της δεκαετίας του 1990, που παρατίθενται από τη Γερμανία για λόγους σύγκρισης, και οι οποίες εν γένει έχουν διάρκεια δέκα ή δώδεκα ετών.

(174) Παρατηρώντας την αγορά από θεωρητική άποψη, διαπιστώνουμε ότι η αόριστη διάρκεια σημαίνει ότι ένας επενδυτής αντιμετωπίζει υψηλότερο κίνδυνο μη επιστροφής της επένδυσής του και διακύμανσης των επιτοκίων, η δε επιπλέον ανταμοιβή σκοπό έχει να αντισταθμίζει τον κίνδυνο αυτόν, αν και στην προκειμένη περίπτωση, και διότι δεν κατεβλήθησαν μετρητά, ο κίνδυνος από τη διακύμανση των επιτοκίων είναι χωρίς σημασία. Ακόμη, το κρατίδιο έθεσε περιορισμούς στη χρήση της σιωπηρής συνεισφοράς του περισσότερους απ' ό, τι θα συνέβαινε σε περίπτωση ορισμένης διάρκειας ([31]). Από την άλλη πλευρά, η αόριστη διάρκεια της σιωπηρής συνεισφοράς παρέχει στη Helaba το πρόσθετο οικονομικό πλεονέκτημα της δυνατότητας να αναγνωρισθεί αυτή άνω του ορίου του 15 % ως πρωτογενές κεφάλαιο, πράγμα που πράγματι συνέβη, όπως ήδη προαναφέρθηκε, μέσω της «Δήλωσης του Σίδνεϋ» της Επιτροπής Τραπεζικής Εποπτείας της Βασιλείας, τον Οκτώβριο του 1998.

(175) Για τους λόγους αυτούς, το κρατίδιο Hessen και η Helaba συμφώνησαν μια επιπλέον ανταμοιβή επί της αρχικής, τη λεγόμενη επιπλέον ανταμοιβή μακροχρόνιας διατήρησης, ύψους 0,2 % ετησίως. Μαζί με τον προαναφερθέντα εταιρικό φόρο, ο συντελεστής αυτός γίνεται, για τους σκοπούς της σύγκρισης με τους όρους της αγοράς, 0,23 % ετησίως.

(176) Αξιολογώντας το αν αυτός ο συντελεστής 0,23 % ετησίως είναι σύμφωνος με την αρχή του επενδυτή της οικονομίας της αγοράς, η Επιτροπή δεν μπορεί, ή μπορεί μόνο σε πολύ μικρό βαθμό, να βασισθεί στα δεδομένα της αγοράς κατά τη χρονική στιγμή της συναλλαγής. Σύμφωνα με τα στοιχεία που εδόθησαν από τη Γερμανία, η Helaba και το κρατίδιο Hessen αποτέλεσαν κατά κάποιον τρόπο πρωτοπόρους της αγοράς όταν συμφώνησαν τη συναλλαγή κατά τρόπο που επέτρεψε, με τη σύμφωνη γνώμη των αρμόδιων αρχών τραπεζικής εποπτείας και των δημοσιονομικών αρχών, την πλήρη αναγνώριση της σιωπηρής συνεισφοράς ως πρωτογενούς κεφαλαίου πέραν του ορίου του 15 %. Κατά τη γνώμη της Γερμανίας, η συναλλαγή αυτή ήταν προφανώς η πρώτη του είδους. Στοιχεία για τη συγκριτική αξιολόγηση του αγοραίου χαρακτήρα της επιπλέον ανταμοιβής μακροχρόνιας διατήρησης δεν ήσαν διαθέσιμα στα μέρη κατά τα τέλη του 1998, διότι, κατά την περίοδο από τη «Δήλωση του Σίδνεϋ», της 28ης Οκτωβρίου 1998, μέχρι την 1η Δεκεμβρίου 1998 δεν ήταν ακόμη δυνατόν να εμφανισθούν σε μια διαφανή αγορά σιωπηρές συνεισφορές αόριστης διάρκειας.

(177) Η Επιτροπή επισημαίνει κατ' αρχάς ότι ένας δημόσιος επενδυτής ή μια δημόσια τράπεζα δεν μπορούν να εμποδισθούν από το να αποτελέσουν πρωτοπόρους της αγοράς. Αντίθετα μάλιστα, σε έναν πρωτοπόρο της αγοράς πρέπει να παρέχεται μεγαλύτερο περιθώριο ελιγμών ως προς τον καθορισμό των όρων και προϋποθέσεων απ' ό, τι στην περίπτωση καθιερωμένων τιμών αναφοράς που καθορίζουν το αντίστοιχο φάσμα διακύμανσης και βάσει των οποίων πρέπει να γίνεται κάθε σύγκριση με τους όρους της αγοράς. Ως εκ τούτου, η Επιτροπή μπορεί το πολύ να εξετάσει αν ο προσδιορισμός της επιπλέον ανταμοιβής μακροχρόνιας διατήρησης ήταν εσφαλμένος από οικονομική άποψη, δηλαδή αν είχε, π.χ., λανθασμένη αφετηρία.

(178) Έτσι, κατά την εξέταση αυτή θα πρέπει να γίνει αναφορά στα δεδομένα της αγοράς από μια μεταγενέστερη περίοδο. Κατά τη γνώμη της Επιτροπής, δεν υπάρχει λόγος να πιστεύουμε ότι μια επιπλέον ανταμοιβή διάρκειας για μια σιωπηρή συνεισφορά παρουσιάζει μεγάλες διακυμάνσεις στον χρόνο. Ωστόσο, δεν

([31]) Τούτο δεν σημαίνει αυτόματα ότι το κρατίδιο συνδέεται «δια παντός» με τη Helaba, δηλαδή ότι δεν θα μπορέσει πλέον ποτέ να ανακτήσει τα κεφάλαια της σιωπηρής συνεισφοράς. Το κρατίδιο μπορεί να πωλήσει το ένα τρίτο — πάντως με τη συγκατάθεση της Helaba — των δικαιωμάτων του από τη σιωπηρή συνεισφορά. Έτσι, η μετατρεψιμότητα της σιωπηρής συνεισφοράς δεν μηδενίζεται αναγκαστικά.

μπορούν να εξασφαλισθούν από την αγορά συγκεκριμένα στοιχεία ως προς το ύψος αυτής της επιπλέον ανταμοιβής. Πόσο μάλλον που το χρηματοδοτικό μέσο perpetual, όπως είναι και η σιωπηρή συνεισφορά αόριστης διάρκειας, καθιερώθηκε στην αγορά μετά τη «Δήλωση του Σίδνεϋ» του Οκτωβρίου του 1998, και ιδίως μετά το 1999.

(179) Έτσι, η Γερμανία δεν παρουσίασε (ως επιβοηθητικά, από μεταγενέστερη περίοδο) χωριστά στοιχεία ως προς το ύψος της ενδεδειγμένης επιπλέον ανταμοιβής μακροχρόνιας διατήρησης στο πλαίσιο της σύγκρισης με τους όρους της αγοράς, αλλά μάλλον στοιχεία για τη συνολική αποτίμηση της ανταμοιβής των perpetuals και των σιωπηρών συνεισφορών αόριστης διάρκειας που εμφανίσθηκαν στην αγορά από το 1999 και μετά (οι συνεισφορές με διάρκεια τριάντα ετών και άνω θεωρούνται επίσης ως αόριστης διάρκειας στην αγορά). Τα δοθέντα στοιχεία συνοψίζονται στον πίνακα που ακολουθεί, και ο οποίος συμπεριλαμβάνει και τα ήδη παρατεθέντα, στον προηγούμενο πίνακα, perpetuals του 1999, και τούτο για λόγους πληρότητας:

Συναλλαγές που παρουσιάζουν ενδιαφέρον για τη σύγκριση ([35])

| Περιγραφή της συναλλαγής | Ύψος | Διάρκεια | Κατάταξη οικονομικής ευρωστίας (φερεγγυότητας Φ)/ προϊόντος (Π) | Επιπλέον ετήσια ανταμοιβή (σε μονάδες βάσης) | Επιτόκιο αναφοράς και τυχόν αναπροσαρμογές ([36]) της επιπλέον ανταμοιβής με αφαίρεση της επιπλέον ανταμοιβής αναχρηματοδότησης | Ανταμοιβή αστικής ευθύνης, για λόγους σύγκρισης |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Τμήμα σε USD, της σιωπηρής συνεισφοράς προς την Dresdner Bank, τον Μάιο του 1999 | 1 δισ. USD | 32 έτη | Φ: Aa1/AA<br>Π: Aa2; A+ | 215 μονάδες βάσης | 30ετές US-Treasuries (Διόρθωση με αφαίρεση 65 μονάδων βάσης ([37]) | 150 μονάδες βάσης |
| Τμήμα σε ευρώ, των perpetuals για την Deutsche Bank, τον Ιούλιο του 1999 | 500 εκατ. EUR | αόριστη | Φ: Aa3/AA<br>Π: A1 | Σταθερό 6,6 % (αντιστοιχεί σε 115 μονάδες βάσης) | Αντιστοιχεί σε 30ετές ομοσπονδιακό δάνειο (Διόρθωση με αφαίρεση 20-40 μονάδων βάσης) | 75-95 μονάδες βάσης |
| Τμήμα σε USD, των perpetuals για την Deutsche Bank, τον Ιούλιο του 1999 | 200 εκατ. USD | αόριστη | Φ: Aa3/AA<br>Π: A1 | Σταθερό 7,75 % (αντιστοιχεί σε 160 μονάδες βάσης) | Αντιστοιχεί σε 30ετές δάνειο US-Treasuries (Διόρθωση με αφαίρεση 65 μονάδων βάσης) | 95 μονάδες βάσης |
| Deutsche Bank, τον Δεκέμβριο του 2003 | 300 εκατ. EUR | αόριστη | Π: A2/A | Σταθερό 6,15 % (αντιστοιχεί σε 99 μονάδες βάσης άνω του mid-swap) | Αντιστοιχεί στο mid-swap (χωρίς διόρθωση) | 99 μονάδες βάσης |

([35]) Βλέπε τις παρατηρήσεις της Γερμανίας στις 9 Απριλίου 2003, παραρτήματα 2-4, 8-12, 17-18.

([36]) Διόρθωση προς τα κάτω από την Επιτροπή, με βάση τα στοιχεία που εδόθησαν από τη Γερμανία.

([37]) Προσαύξηση αναχρηματοδότησης σε σύγκριση με ομόλογα US-Treasuries ίδιας διάρκειας, βλέπε τις παρατηρήσεις της Γερμανίας στις 9 Απριλίου 2003, σ. 27.

(180) Τα λίγα συγκεκριμένα συγκριτικά στοιχεία για τα *perpetuals* δεν επιφέρουν μεταβολή στο φάσμα της αγοράς για τις σιωπηρές συνεισφορές ορισμένης διάρκειας. Ωστόσο, η οικονομική θεωρία διδάσκει ότι ένας επενδυτής της οικονομίας της αγοράς είναι αυτονόητο να απαιτεί επιπλέον ανταμοιβή μακροχρόνιας διατήρησης, σε σύγκριση με μια κατά τα άλλα παρόμοια σιωπηρή συνεισφορά ορισμένης διάρκειας, έτσι ώστε να αντισταθμίζει ιδίως τον επιπλέον κίνδυνο μη επιστροφής της επένδυσής του που απορρέει από τον στενότερο και πλέον μακροχρόνιο δεσμό. Πάντως, είναι προφανές από τα δοθέντα στοιχεία ότι στην αγορά των *perpetuals* δεν συμβαίνει αναγκαστικά να απαιτείται ανταμοιβή αστικής ευθύνης σημαντικά υψηλότερη απ' ό, τι για τις σιωπηρές συνεισφορές ορισμένης διάρκειας. Το εύρημα αυτό, αν και δεν μπορεί να θεωρηθεί στατιστικά ακλόνητο, λόγω της έλλειψης επαρκούς αριθμού συναλλαγών, παρέχει και αυτό περαιτέρω αληθοφάνεια στο επιχείρημα της Γερμανίας ότι η διάρκεια δεν μετατρέπει μια σιωπηρή συνεισφορά σε κεφαλαιακό μέσο διαφορετικής μορφής, όπως υποστηρίζει, π.χ., ο BdB.

(181) Η Γερμανία παρουσίασε έναν συγκριτικό υπολογισμό της επιπλέον ανταμοιβής μακροχρόνιας διατήρησης συγκρίνοντας την αόριστης διάρκειας συναλλαγή *(perpetual)* σε ευρώ της Deutsche Bank τον Ιούλιο του 1999 με την ορισμένης διάρκειας συναλλαγής της Dresdner Bank τον Μάιο του 1999 ([35]). Για το perpetual της Deutsche Bank του Ιουλίου του 1999 προκύπτει συνολική ανταμοιβή 6,6 % ετησίως (βλέπε πίνακα ανωτέρω). Την 1η Ιουλίου 1999, η τρέχουσα απόδοση των δεκαετών ομοσπονδιακών δανείων ήταν 4,66 % ετησίως, πράγμα που σημαίνει ότι η επιπλέον ανταμοιβή σε σχέση με την απόδοση αυτή ήταν 1,94 % ετησίως ([36]). Αντίθετα, το τμήμα σε ευρώ της δωδεκαετούς σιωπηρής συνεισφοράς προς τη Dresdner Bank τον Μάιο του 1999 ανταμειβόταν με 165 μονάδες βάσης περισσότερο απ' ό, τι τα δεκαετή ομοσπονδιακά δάνεια. Τούτο έδιδε μια διαφορά 0,29 % ετησίως, ελαφρώς ανώτερη της συμφωνηθείσας ανταμοιβής του 0,20 % ετησίως (0,23 % ετησίως μαζί με τον εταιρικό φόρο). Ένας άλλος λόγος για την προκύπτουσα διαφορά ήταν ότι τα perpetuals της Deutsche Bank είχαν καταταχθεί από τον οίκο Moody's στο επίπεδο A1, δηλαδή χαμηλότερα από τη σιωπηρή συνεισφορά προς τη Dresdner Bank (επίπεδο A2), οπότε είχε και υψηλότερη ανταμοιβή.

(182) Η Επιτροπή θεωρεί αυτόν τον συγκριτικό υπολογισμό αληθοφανή, αν ληφθούν υπόψη τα περιορισμένα στοιχεία που ήσαν διαθέσιμα κατά την περίοδο 1998-1999, και τούτο δεν οφειλόταν ούτε στο κρατίδιο Hessen ούτε στη Helaba. Η τιμή 0,29 % που προκύπτει από τον συγκριτικό υπολογισμό είναι μόλις υψηλότερη της ανταμοιβής μακροχρόνιας διατήρησης που είχε συμφωνηθεί μεταξύ κρατιδίου Hessen και Helaba, δηλαδή του 0,23 %. Ακόμη, τουλάχιστον μέρος της διαφοράς οφείλεται στις διαφορές ως προς την κατάταξη του προϊόντος, οι οποίες θα ήταν πιθανώς μικρότερες αν επρόκειτο να συγκριθούν οι σιωπηρές συνεισφορές ορισμένης και αόριστης διάρκειας προς τη Helaba, δεδομένου ότι ο εκδότης είναι ο ίδιος.

(183) Για τους ως άνω λόγους, η Επιτροπή δεν έχει στοιχεία που να αποδεικνύουν ότι το 0,23 % ετησίως της επιπλέον ανταμοιβής μακροχρόνιας διατήρησης βρίσκεται κάτω του φάσματος των τιμών της αγοράς, οπότε και θα προέκυπτε ευνοϊκή μεταχείριση της Helaba, δηλαδή κρατική ενίσχυση.

(δδ) Ενδεδειγμένη συνεκτίμηση των μειονεκτημάτων της μη παροχής ρευστότητας

(184) Τα επιχειρήματα της Γερμανίας, της Helaba και του BdB σχετικά με τα μειονεκτήματα της μη παροχής ρευστότητας, τα οποία συγκλίνουν ως προς το σημείο αυτό, είναι δυνατόν να γίνουν αποδεκτά, ενόσω μια «συνήθης» συνεισφορά κεφαλαίων σε μια τράπεζα της παρέχει τόσο ρευστότητα όσο και μια βάση ιδίων κεφαλαίων η οποία είναι απαραίτητη, για εποπτικούς λόγους, για την επέκταση των δραστηριοτήτων της. Για να μπορέσει να χρησιμοποιήσει πλήρως το επενδυόμενο κεφάλαιο, δηλαδή για να αυξήσει τα περιουσιακά της στοιχεία που χρησιμοποιούνται κατά 100 % για την κάλυψη κινδύνων επί 12,5 (δηλαδή 100 δια ενός δείκτη φερεγγυότητας 8), η τράπεζα πρέπει να αναχρηματοδοτηθεί από τις χρηματαγορές επί 11,5. Πιο απλά, η διαφορά μεταξύ του επιτοκίου που εισπράττεται επί 12,5 και του επιτοκίου που καταβάλλεται επί 11,5, μείον τα λοιπά έξοδα της τράπεζας (π.χ. διοικητικά) παρέχει το κέρδος επί των ιδίων κεφαλαίων της ([37]). Επειδή η σιωπηρή συνεισφορά του κρατιδίου Hessen δεν έδωσε αρχικά στη Helaba ρευστότητα, διότι το μεταβιβασθέν περιουσιακό στοιχείο και όλα τα έσοδα από αυτό συνέχισαν, βάσει της νομοθεσίας, να έχουν προορισμό την ανέγερση κατοικιών, η Helaba θα αντιμετώπιζε πρόσθετα έξοδα χρηματοδότησης ίσα με το μεταβιβασθέν κεφάλαιο, εάν επρόκειτο να αντλήσει από τις χρηματαγορές πόρους για την πλήρη αξιοποίηση των δυνατοτήτων που της προσέφεραν τα πρόσθετα ίδια κεφάλαια, δηλαδή για να αυξήσει τα περιουσιακά της στοιχεία που προορίζονταν για την κάλυψη κινδύνων κατά 12,5 φορές το μεταβιβασθέν κεφάλαιο (ή για να διατηρήσει στο ύψος αυτό τα υφιστάμενα περιουσιακά της στοιχεία) ([38]). Λόγω αυτών των πρόσθετων εξόδων, τα οποία δεν προκύπτουν στην περίπτωση επένδυσης κεφαλαίων σε μετρητά, για τον προσδιορισμό της ενδεδειγμένης ανταμοιβής πρέπει να γίνει ανάλογη μείωσή της. Ένας επενδυτής της οικονομίας της αγοράς δεν θα μπορούσε να αναμένει την ίδια ανταμοιβή όπως στην περίπτωση επένδυσης μετρητών.

(185) Διαφωνώντας με τον BdB, αλλά πάντως συμφωνώντας με τη Γερμανία και τη Helaba, η Επιτροπή είναι της γνώμης ότι το ακαθάριστο επιτόκιο αναχρηματοδότησης πρέπει να αφαιρεθεί. Τα έξοδα αναχρηματοδότησης είναι λειτουργικά έξοδα, οπότε αφαιρούνται από τα φορολογητέα έσοδα. Ωστόσο, το ίδιο ισχύει και για την ανταμοιβή μιας σιωπηρής συνεισφοράς η

([35]) Παρατηρήσεις της Γερμανίας στις 9 Απριλίου 2003, σ. 28.

([36]) Η επιπλέον ανταμοιβή ύψους 1,94 % ετησίως για το perpetual της Deutsche Bank (συμφωνηθείσα σταθερή ανταμοιβή ύψους 6,60 %) υπολογίζεται εδώ με γνώμονα τα 10ετή ομοσπονδιακά ομόλογα, για να γίνει ευκολότερη η σύγκριση με την 12ετή σιωπηρή συνεισφορά της Dresdner Bank (1,65 % σε σχέση με τα 10ετή ομοσπονδιακά ομόλογα) και έτσι να δοθεί μια ιδέα για το ύψος της ανταμοιβής μακροχρόνιας διατήρησης. Στον προηγούμενο πίνακα, η επιπλέον ανταμοιβή για το ίδιο perpetual, ύψους 1,15 % ετησίως, υπολογίσθηκε με γνώμονα τα 30ετή ομοσπονδιακά ομόλογα, διότι αυτά αντιπροσωπεύουν την ενδεδειγμένη περίοδο αναφοράς (θεωρούμενα στην αγορά ως «σχεδόν μακροχρόνιας διατήρησης»). Η επιπλέον ανταμοιβή για τα 30ετή ομοσπονδιακά ομόλογα είναι χαμηλότερη, διότι σε περίπτωση ομαλής εξέλιξης των επιτοκίων, όπως στην προκειμένη περίπτωση, τα μεγαλύτερης διάρκειας (30 ετών) ομόλογα έχουν υψηλότερη απόδοση από τα μικρότερης διάρκειας (10 ετών), οπότε οδηγούν σε μεγαλύτερη μείωση της συμφωνηθείσας σταθερής ανταμοιβής του 6,6 % ετησίως.

([37]) Στην πραγματικότητα, η κατάσταση είναι πολύ πιο περίπλοκη, λόγω, π.χ., των θέσεων εκτός ισολογισμού, των διαφόρων παραγόντων στάθμισης του κινδύνου των δραστηριοτήτων και των θέσεων μηδενικού κινδύνου. Το κεντρικό σκεπτικό, πάντως, δεν παύει να ισχύει.

([38]) Η κατάσταση δεν αλλάζει εάν ληφθεί υπόψη η πιθανότητα άντλησης επιπλέον ιδίων κεφαλαίων ύψους ίδιου με εκείνο των πρωτογενών ιδίων κεφαλαίων (πολλαπλασιαστής 20 αντί του 12,5 για τα πρωτογενή ίδια κεφάλαια).

οποία εξαρχής γίνεται σε μετρητά. Σε σύγκριση με την περίπτωση αυτή, η οποία, όπως ήδη προαναφέρθηκε, επιτρέπει την ενδεδειγμένη εξέταση της αγοράς, στην πρώτη περίπτωση δεν υπάρχουν άλλα φορολογικά πλεονεκτήματα. Έτσι, το καθαρό αποτέλεσμα της τράπεζας μειώνεται και στις δύο περιπτώσεις κατά το ποσό των τόκων που καταβάλλονται για την εξασφάλιση μετρητών. Όλα λοιπόν τα έξοδα αναχρηματοδότησης είναι αφαιρετέα.

(186) Αυτή η κατάσταση διαφοροποιεί σημαντικά τη Helaba από τη WestLB και τις άλλες τράπεζες κρατιδίων, οι οποίες επίσης ενεπλάκησαν σε διαδικασίες εξέτασης, διότι στην περίπτωση των τελευταίων, και δεδομένου ότι το στεγαστικό περιουσιακό στοιχείο εγγραφόταν στον ισολογισμό ως αποθεματικό, ολόκληρη η ανταμοιβή πρέπει να θεωρηθεί ως χρησιμοποίηση κερδών και όχι ως λειτουργική δαπάνη, να καταβληθεί δε από τα καθαρά κέρδη. Έτσι, στην περίπτωση των άλλων τραπεζών θα υπήρχε φορολογικό πλεονέκτημα εάν τα έξοδα για την εξασφάλιση και πάλι μετρητών αφαιρούνταν από τα φορολογητέα έσοδα ως λειτουργικά έξοδα, ενώ τούτο δεν θα ήταν δυνατόν στην περίπτωση μιας επένδυσης κατά τα άλλα πανομοιότυπης αλλά εξαρχής σε μετρητά, η οποία και αποτελεί το ενδεδειγμένο μέτρο σύγκρισης.

(187) Ως εκ τούτου, ελλείψει άλλων (περαιτέρω) φορολογικών πλεονεκτημάτων, η Helaba οφείλει να καταβάλλει μόνο την ανταμοιβή για τον κίνδυνο στον οποίο το κρατίδιο Hessen εκθέτει το στεγαστικό περιουσιακό του στοιχείο, με τη μορφή σιωπηρής συνεισφοράς, δηλαδή την ανταμοιβή αστικής ευθύνης, εκφρασμένη σε μονάδες βάσης υπέρ το επιτόκιο αναφοράς.

(2) *Προσδιορισμός της ελάχιστης ανταμοιβής για το κεφάλαιο που απαιτείται για την υποστήριξη των στεγαστικών δραστηριοτήτων και για το κεφάλαιο που δεν χρησιμοποιείται αρχικά, βάσει της κλιμακωτής συμφωνίας, για την υποστήριξη των ανταγωνιστικών δραστηριοτήτων*

(188) Στην απόφασή της του 1999 για τη WestLB, η Επιτροπή εφάρμοσε μια προμήθεια εγγύησης ύψους 0,5-0,6 % προ φόρων και 0,3 % μετά τους φόρους, επί του ποσού που εγγράφεται στον ισολογισμό αλλά δεν χρησιμοποιείται για την υποστήριξη των ανταγωνιστικών δραστηριοτήτων. Αυτή η προμήθεια εγγύησης είναι σύμφωνη με τον συντελεστή 0,3 % προ φόρων που είχε δηλωθεί από τη Γερμανία ως η ενδεδειγμένη προμήθεια για εγγύηση εκ μέρους μιας τράπεζας όπως η WestLB στα τέλη του 1991. Η Επιτροπή αύξησε τον συντελεστή αυτόν σε 0,5-0,6 % προ φόρων (0,3 % μετά τους φόρους) για δύο λόγους: Πρώτον, το ποσό των 3,4 δισ. DEM (1,74 δισ. EUR) στην περίπτωση της WestLB υπερέβαινε το συνήθως καλυπτόμενο με τέτοιες τραπεζικές εγγυήσεις. Δεύτερον, οι τραπεζικές εγγυήσεις συνήθως συνδέονται με συγκεκριμένες συναλλαγές και έχουν περιορισμένη χρονική διάρκεια.

(189) Στην προκειμένη διαδικασία για τη Helaba, η Επιτροπή ζήτησε επίσης από τη Γερμανία να προσδιορίσει μια προμήθεια εγγύησης που να μπορεί να θεωρηθεί ότι αντιστοιχεί στους όρους της αγοράς για μια τράπεζα όπως η Helaba. Η Γερμανία δεν το έπραξε, αλλά υποστήριξε ότι οι εγγυήσεις πάντα εκδίδονται μόνο για συγκεκριμένες συναλλαγές, οπότε δεν υπάρχει αγορά από τα στοιχεία της οποίας να μπορεί να συναχθεί το ύψος της ανταμοιβής για τέτοιες εγγυήσεις. Πάντως, εάν, παρά τις αντιρρήσεις αυτές, η Επιτροπή επέμενε στον προσδιορισμό της ως άνω ανταμοιβής, αυτή, κατά την άποψη της Γερμανίας, θα μπορούσε να υπολογισθεί μόνο μεμονωμένα και με γνώμονα τον εκάστοτε κίνδυνο, τον οποίο, βάσει της προσέγγισης αυτής, ανέλαβε το κρατίδιο λόγω της διαφοροποίησης των εμπλεκόμενων ποσών. Επειδή δε η σχεδιασθείσα επέκταση των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων αντιστοιχούσε κατά μόλις σε [...] εκατ. DEM ετησίως, οπότε εξέφραζε μια μέτρια αναπτυξιακή πολιτική σε σύγκριση με εκείνη της WestLB, η πολύ μικρή πιθανότητα, το διαφοροποιημένο ποσό, το οποίο μειωνόταν ετησίως, να ενεργοποιηθεί μετά από αίτημα των πιστωτών της τράπεζας σε κάθε περίπτωση θα κατέληγε στην εφαρμογή μιας πολύ χαμηλής ανταμοιβής αστικής ευθύνης. Ακόμη, η Helaba είχε μόνο εν μέρει χρησιμοποιήσει τα προς πλήρη ανταμοιβή διαφοροποιημένα ποσά, ενώ, σε αντίθεση με τη WestLB, κάλυπτε και με το παραπάνω τα απαιτούμενα, για εποπτικούς λόγους, ελάχιστα ποσοστά πρωτογενούς κεφαλαίου, οπότε οι επιχειρηματικοί κίνδυνοι της Helaba καλύπτονταν ήδη επαρκώς. Αυτό το περιθώριο ασφαλείας σημαίνει ότι ούτε ο βασικός συντελεστής ανταμοιβής 0,3 % ετησίως, προ φόρων, ούτε μια επιπλέον ανταμοιβή 0,2-0,3 % ετησίως, προ φόρων, θα μπορούσαν να μεταφερθούν από την απόφαση WestLB (με συνολικό συντελεστή 0,3 % ετησίως μετά τους φόρους) στην υπόθεση Helaba.

(190) Για τους προαναφερόμενους λόγους, η Επιτροπή πρέπει να καθορίσει η ίδια μιαν ενδεδειγμένη προμήθεια εγγύησης για μια τράπεζα όπως η Helaba. Με γνώμονα τη βασική ομοιότητα με τη WestLB, και ελλείψει άλλων κριτηρίων, η Επιτροπή συνάγει ότι, όπως και στην περίπτωση της WestLB, ένας βασικός συντελεστής 0,3 % ετησίως, προ φόρων, μπορεί να θεωρηθεί ενδεδειγμένος. Ωστόσο, κατά τη γνώμη της Επιτροπής, ανταμοιβές επιπλέον αυτού του συντελεστή δεν είναι ενδεδειγμένες. Αφενός, το ύψος της σιωπηρής συνεισφοράς (50 έως 100 εκατ. ευρώ) που είναι διαθέσιμη μακροπρόθεσμα για την υποστήριξη των στεγαστικών δραστηριοτήτων είναι πολύ χαμηλότερο από το αντίστοιχο, των 1,7 δισ. ευρώ, στην περίπτωση της WestLB. Αφετέρου, το ποσό το οποίο, στο πλαίσιο της κλιμακωτής συμφωνίας, δεν ήταν διαθέσιμο για την υποστήριξη των ανταγωνιστικών δραστηριοτήτων της τράπεζας περιοριζόταν χρονικά, λόγω της κλιμακωτής συμφωνίας, και μειωνόταν στο μηδέν το 2003. Από τα στοιχεία αυτά προκύπτει σαφώς ότι ο κίνδυνος για το κρατίδιο Hessen δεν ήταν υψηλότερος από εκείνον στην περίπτωση μιας αγοραίας εγγύησης για μια τράπεζα όπως η Helaba, οπότε δεν δικαιολογεί καμία προσαύξηση του βασικού συντελεστή 0,3 % ετησίως προ φόρων. Επειδή δε η ανταμοιβή για ολόκληρη τη σιωπηρή συνεισφορά μπορεί, ως λειτουργική δαπάνη, να αφαιρεθεί από τα φορολογητέα έσοδα, και στο σημείο αυτό διαφέρει από τη φορολογική αντιμετώπιση στην απόφαση για τη WestLB, η Επιτροπή καθορίζει την προμήθεια εγγύησης στην παρούσα απόφαση με έναν συντελεστή προ φόρων και με τη δυνατότητα πλήρους απαλλαγής της, ως λειτουργικής δαπάνης.

ε) ***Το στοιχείο ενίσχυσης***

(191) Όπως προαναφέρθηκε, η Επιτροπή θεωρεί την ανταμοιβή ύψους 0,3 % ετησίως, προ φόρων, ενδεδειγμένη για το τμήμα του κεφαλαίου που δεν μπορούσε μεν να χρησιμοποιηθεί από τη Helaba για την υποστήριξη των ανταγωνιστικών της δραστηριοτήτων, αλλά εγγραφόταν στον ισολογισμό της τράπεζας από την 31 Δεκεμβρίου 1998 και εξής.

(192) Η Helaba κατέβαλλε ανταμοιβή ύψους 1,4 % ετησίως μόνο για το ποσό το οποίο, σύμφωνα με την κλιμακωτή συμφωνία, μπορούσε να χρησιμοποιήσει για τις επιχειρηματικές της δραστηριότητες, όχι όμως και για το τμήμα της σιωπηρής συνεισφοράς που εγγραφόταν μεν στον ισολογισμό αλλά δεν εχρησιμοποιείτο για την υποστήριξη των ανταγωνιστικών της δραστηριοτήτων.

(193) Ως εκ τούτου, το στοιχείο ενίσχυσης μπορεί να προσδιορισθεί ως το προϊόν της προμήθειας εγγύησης ύψους 0,3 % ετησίως, προ φόρων, το οποίο η Επιτροπή θεωρεί σύμφωνο με τους όρους της αγοράς, και του τμήματος της σιωπηρής συνεισφοράς το οποίο εγγράφεται μεν στον ισολογισμό αλλά δεν χρησιμοποιείται για την υποστήριξη των ανταγωνιστικών δραστηριοτήτων, σύμφωνα με τον ακόλουθο πίνακα:

| Τιμές στο τέλος του έτους, σε εκατ. ευρώ | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 |
|---|---|---|---|---|---|
| 1) Ονομαστική τιμή στον ισολογισμό | 1 264,4 | 1 264,4 | 1 264,4 | 1 264,4 | 1 264,4 |
| 2) Πρωτογενές κεφάλαιο πράγματι προς χρήση για ανταγωνιστικές δραστηριότητες, σύμφωνα με το κλιμακωτό μοντέλο | [...] | [...] | [...] | [...] | [...] |
| 3) Πρωτογενές κεφάλαιο χρησιμοποιηθέν για τις στεγαστικές δραστηριότητες | [...] | [...] | [...] | [...] | [...] |
| 4) Πρωτογενές κεφάλαιο προς χρήση για ανταγωνιστικές δραστηριότητες, αλλά μη χρησιμοποιηθέν προς τούτο, σύμφωνα με το κλιμακωτό μοντέλο | [...] | [...] | [...] | [...] | [...] |
| 5) Διαφορά μεταξύ 1) και 2), η οποία αντιστοιχεί στο άθροισμα 3) και 4) | [...] | [...] | [...] | [...] | [...] |
| 6) Περιθώριο ασφάλειας, λόγω χαμηλότερου προκαταρκτικού υπολογισμού στον ισολογισμό της 31.12.1998 (*) | [...] | [...] | [...] | [...] | [...] |
| 7) Πρωτογενές κεφάλαιο προς ανταμοιβή με προμήθεια εγγύησης ύψους 0,3 % (προ φόρων) | [...] | [...] | [...] | [...] | [...] |
| 8) Ανταμοιβή προς καταβολή, η οποία αφαιρείται ως λειτουργική δαπάνη και αντιστοιχεί στο στοιχείο ενίσχυσης | 1,92 | 1,95 | 1,34 | 0,73 | 0,15 |

(*) Παρατήρηση στο σημείο 6) Περιθώριο ασφάλειας, λόγω χαμηλότερου προκαταρκτικού υπολογισμού στον ισολογισμό στις 31.12.1998: Σύμφωνα με τα στοιχεία που εδόθησαν από τη Γερμανία ([39]), η διαδικασία της αναγνώρισης από την αρχή τραπεζικής εποπτείας δεν είχε ακόμη ολοκληρωθεί στις 31.12.1998, οπότε στον ισολογισμό ενεγράφη το αρχικό ποσό των 1 023 εκατ. ευρώ (2 000 εκατ. DEM). Το ποσό των 1 264 εκατ. ευρώ που προέκυψε από τη διαδικασία αποτίμησης ενεγράφη στον ισολογισμό αμέσως μετά την αποτίμηση, οπότε και εμφανίσθηκε στους ετήσιους λογαριασμούς του 1999. Λόγω της διαδικασίας αυτής, η Επιτροπή θεωρεί ενδεδειγμένο να αφαιρέσει υπέρ της Helaba ένα περιθώριο ασφαλείας από το προς ανταμοιβή πρωτογενές κεφάλαιο για το 1999. Οι πιστωτές της Helaba βάσισαν την αξιολόγησή της φερεγγυότητας της τράπεζας κατά το 1999 στα αριθμητικά στοιχεία των ετήσιων λογαριασμών του 1998, οι οποίοι περιείχαν το αρχικό, χαμηλότερο ποσό των 1 023 εκατ. ευρώ για τη σιωπηρή συνεισφορά. Ως εκ τούτου, το 1999 μόνο η διαφορά μεταξύ του ποσού αυτού και του προς χρήση, βάσει του κλιμακωτού μοντέλου, πρωτογενούς κεφαλαίου για την υποστήριξη ανταγωνιστικών δραστηριοτήτων πρέπει να ανταμειφθεί με την προμήθεια εγγύησης ύψους 0,3 % ετησίως (προ φόρων), δηλαδή με [...] εκατ. ευρώ. Για τα επόμενα έτη η τιμή στον ισολογισμό του προηγούμενου έτους αντιστοιχεί στην τιμή που εγγράφεται για τη σιωπηρή συνεισφορά στον τρέχοντα ισολογισμό.

([39]) Βλέπε απάντηση της Γερμανίας στις 23 Αυγούστου 2004, σ. 6-7.

στ) ***Προκαταρκτικό αποτέλεσμα***

(194) Η Επιτροπή συμπεραίνει λοιπόν ότι η Helaba ευνοήθηκε μόνο κατά το ότι δεν κατέβαλε ενδεδειγμένη ανταμοιβή ανάληψης αστικής ευθύνης για εκείνο το τμήμα του κεφαλαίου που της διετέθη με τη μορφή σιωπηρής συνεισφοράς από το κρατίδιο Hessen το οποίο προοριζόταν για την υποστήριξη των στεγαστικών της δραστηριοτήτων, καθώς και για το τμήμα το οποίο, βάσει της κλιμακωτής συμφωνίας, δεν χρησιμοποιήθηκε αρχικά για την υποστήριξη των ανταγωνιστικών της δραστηριοτήτων. Κατά τη γνώμη της Επιτροπής, μια ανταμοιβή ανάληψης αστικής ευθύνης ύψους 0,3 % ετησίως (προ φόρων) θα ήταν ενδεδειγμένη. Ωστόσο, ενόσω ήταν δυνατόν να χρησιμοποιηθεί το κεφάλαιο για την υποστήριξη των ανταγωνιστικών δραστηριοτήτων, η ανταμοιβή του υπήρξε ενδεδειγμένη μέσω του συμφωνηθέντος ποσοστού 1,43 % ετησίως (μαζί με τον εταιρικό φόρο) επί της σιωπηρής συνεισφοράς. Ως προς αυτό, δεν σημειώθηκε ευνοϊκή μεταχείριση.

1.3. ΝΟΘΕΥΣΗ ΤΟΥ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΥ ΚΑΙ ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΣΤΙΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ ΜΕΤΑΞΥ ΤΩΝ ΚΡΑΤΩΝ ΜΕΛΩΝ

(195) Μετά την απελευθέρωση των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών και την ενοποίηση των χρηματοπιστωτικών αγορών, οι τραπεζικές συναλλαγές στο πλαίσιο της Κοινότητας άρχισαν να γίνονται ολοένα και περισσότερο ευαίσθητες στη νόθευση του ανταγωνισμού. Η εξέλιξη αυτή εντείνεται μετά την οικονομική και νομισματική ένωση, η οποία αίρει και τα τελευταία εμπόδια στον ανταγωνισμό των αγορών των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών.

(196) Η Helaba ασκεί τραπεζικές δραστηριότητες σε περιφερειακό και διεθνές επίπεδο. Αυτοπροσδιορίζεται δε ως εμπορική τράπεζα γενικών εργασιών, κεντρική τράπεζα για τα ταμιευτήρια και τράπεζα των κρατιδίων και της τοπικής αυτοδιοίκησής τους. Παρά το όνομά της, την παράδοσης και τα προβλεπόμενα από την οικεία νομοθεσία καθήκοντά της, η Helaba σε καμία περίπτωση δεν είναι απλώς τοπική ή περιφερειακή τράπεζα.

(197) Έτσι, είναι σαφές ότι η Helaba προσφέρει τις υπηρεσίες της ανταγωνιζόμενη τις άλλες ευρωπαϊκές τράπεζες εκτός Γερμανίας, επειδή δε στη Γερμανία δραστηριοποιούνται και τράπεζες από άλλες ευρωπαϊκές χώρες, και εντός Γερμανίας. Είναι έτσι σαφές ότι ενίσχυση που χορηγείται στη Helaba νοθεύει τον ανταγωνισμό και επηρεάζει τις συναλλαγές μεταξύ των κρατών μελών.

1.4. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ

(198) Ενόσω η Helaba δεν κατέβαλλε ενδεδειγμένη ανταμοιβή ανάληψης αστικής ευθύνης για το τμήμα του μεταβιβασθέντος κεφαλαίου που προοριζόταν για την υποστήριξη των στεγαστικών της δραστηριοτήτων της, αλλά και για το τμήμα που, σύμφωνα με την κλιμακωτή συμφωνία, δεν χρησιμοποιήθηκε αρχικά για την υποστήριξη των ανταγωνιστικών της δραστηριοτήτων της, συντρέχουν όλες οι προϋποθέσεις ύπαρξης κρατικής ενίσχυσης κατά την έννοια του άρθρου 87 παρ. 2 της Συνθήκης ΕΚ. Όσον αφορά το τμήμα του κεφαλαίου που χρησιμοποιήθηκε για την υποστήριξη των ανταγωνιστικών της δραστηριοτήτων της, η ανταμοιβή ύψους 1,43 % ετησίως (μαζί με τον εταιρικό φόρο) προς καταβολή για αυτό το τμήμα του κεφαλαίου πρέπει να θεωρηθεί σύμφωνη με τους όρους της αγοράς. Ως προς αυτό, δεν υπάρχει ευνοϊκή μεταχείριση, οπότε ούτε κρατική ενίσχυση, κατά την έννοια του άρθρου 87 παρ. 1 της Συνθήκης ΕΚ, προς τη Helaba.

2. ΣΥΜΒΑΤΟΤΗΤΑ ΜΕ ΤΗΝ ΚΟΙΝΗ ΑΓΟΡΑ

(199) Ενόσω η σιωπηρή συνεισφορά στοιχειοθετεί κρατική ενίσχυση κατά την έννοια του άρθρου 87 παρ. 1 της Συνθήκης ΕΚ, πρέπει να εξετασθεί αν η ενίσχυση αυτή μπορεί να θεωρηθεί συμβατή με την κοινή αγορά.

(200) Δεν έχει εφαρμογή καμία από τις εξαιρέσεις του άρθρου 87 παρ. 2 της Συνθήκης ΕΚ. Η εξεταζόμενη ενίσχυση δεν έχει ούτε κοινωνικό χαρακτήρα ούτε χορηγείται σε μεμονωμένους καταναλωτές. Ακόμη, δεν αποσκοπεί στην επανόρθωση ζημιών που προκλήθηκαν από θεομηνίες ή έκτακτα γεγονότα, ούτε να αντισταθμίσει τα οικονομικά μειονεκτήματα που προέκυψαν από την διαίρεση της Γερμανίας.

(201) Επειδή η εν λόγω ενίσχυση δεν επιδιώκει περιφερειακούς στόχους — δεν αποσκοπεί ούτε στην προώθηση της οικονομικής ανάπτυξης περιοχών με βιοτικό επίπεδο ασυνήθιστα χαμηλό ή με σοβαρή υποαπασχόληση, ούτε στην προώθηση της ανάπτυξης ορισμένων οικονομικών περιοχών — δεν έχει εφαρμογή ούτε το άρθρο 87 παρ. 3 στοιχεία α) ή γ) της Συνθήκης ΕΚ, σε ό, τι αφορά τον περιφερειακό χαρακτήρα του στοιχείου γ). Ούτε, άλλωστε, η ενίσχυση προωθεί την εκτέλεση σημαντικού έργου κοινού ευρωπαϊκού ενδιαφέροντος. Τέλος, η ενίσχυση αυτή δεν αποβλέπει ούτε στην προώθηση του πολιτισμού ή στην προστασία της πολιτιστικής κληρονομιάς.

(202) Δεδομένου ότι η επιβίωση της Helaba δεν κινδύνευε όταν εφαρμόσθηκε το υπό εξέταση μέτρο, δεν τίθεται το ερώτημα αν η κατάρρευση ενός και μόνο μεγάλου χρηματοπιστωτικού ιδρύματος, όπως η Helaba, θα οδηγούσε σε γενικευμένη κρίση των τραπεζών στη Γερμανία, η οποία θα μπορούσε να δικαιολογήσει τη χορήγηση ενισχύσεων, κατά το άρθρο 87 παρ. 3 στοιχείο β) της Συνθήκης ΕΚ, για την αντιμετώπιση σοβαρής διαταραχής της γερμανικής οικονομίας.

(203) Σύμφωνα με το άρθρο 87 παρ. 3 στοιχείο γ) της Συνθήκης ΕΚ, μια ενίσχυση είναι δυνατόν να θεωρηθεί συμβατή με την κοινή αγορά εφόσον προωθεί την ανάπτυξη ορισμένων οικονομικών δραστηριοτήτων. Τούτο κατ' αρχήν θα μπορούσε να ισχύσει και για τις ενισχύσεις αναδιάρθρωσης στον τραπεζικό τομέα. Ωστόσο, στην προκειμένη περίπτωση δεν συντρέχουν οι προϋποθέσεις για την εφαρμογή της εξαίρεσης αυτής. Η Helaba δεν ήταν προβληματική επιχείρηση της οποίας θα έπρεπε να αποκατασταθεί η βιωσιμότητα μέσω κρατικών ενισχύσεων.

(204) Το άρθρο 86 παρ. 2 της Συνθήκης ΕΚ, το οποίο επιτρέπει εξαιρέσεις από τους κοινοτικούς κανόνες περί κρατικών

ενισχύσεων υπό ορισμένες προϋποθέσεις, θα μπορούσε κατ' αρχήν να έχει εφαρμογή και στον τομέα των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών. Τούτο επιβεβαιώθηκε από την Επιτροπή στην έκθεσή της για τις υπηρεσίες γενικού οικονομικού συμφέροντος στον τραπεζικό τομέα ([40]). Ωστόσο, στην προκειμένη περίπτωση δεν συντρέχουν οι τυπικές προϋποθέσεις: Οι δραστηριότητες που ασκεί η Helaba κατά την παροχή υπηρεσιών γενικού οικονομικού συμφέροντος δεν προσδιορίζονται, ούτε και τα έξοδα αυτών των δραστηριοτήτων. Ως εκ τούτου, είναι σαφές ότι η μεταβίβαση του περιουσιακού στοιχείου πραγματοποιήθηκε για να επιτρέψει στη Helaba να συμμορφωθεί με τις νέες απαιτήσεις περί ιδίων κεφαλαίων, χωρίς τούτο να έχει σχέση με υπηρεσίες γενικού οικονομικού συμφέροντος. Έτσι, ούτε αυτή η ρήτρα εξαίρεσης έχει εφαρμογή στην προκειμένη περίπτωση.

(205) Επειδή δεν έχει εφαρμογή καμία εξαίρεση από την αρχή της απαγόρευσης των κρατικών ενισχύσεων δυνάμει του άρθρου 87 παρ. 1 της Συνθήκης ΕΚ, η υπό εξέταση ενίσχυση δεν μπορεί να θεωρηθεί συμβατή με την κοινή αγορά.

### 3. *ΚΑΘΕΣΤΩΣ ΥΦΙΣΤΑΜΕΝΩΝ ΕΝΙΣΧΥΣΕΩΝ*

(206) Παρά τα όσα υποστήριξε η Γερμανία σε άλλες διαδικασίες για τις τράπεζες των κρατιδίων (Landesbanken), η υπό εξέταση συνεισφορά κεφαλαίου δεν μπορεί να θεωρηθεί ότι καλύπτεται από το υφιστάμενο καθεστώς κρατικών ενισχύσεων που συγκροτείται από την «Anstaltslast» (θεσμική ευθύνη) και τη «Gewährträgerhaftung» (ευθύνη εγγυητή), αλλά πρέπει να θεωρηθεί ως νέα ενίσχυση.

(207) Αφενός, η «Gewährträgerhaftung» είναι μια εγγύηση που παρέχεται στους πιστωτές για την περίπτωση όπου τα περιουσιακά στοιχεία της τράπεζας δεν θα επαρκούν πλέον για την ικανοποίηση των απαιτήσεών τους, αλλά αυτό δεν ισχύει στην προκειμένη περίπτωση.

(208) Αφετέρου, δεν συντρέχει περίπτωση ούτε για την εφαρμογή της «Anstaltslast». Η εγγύηση αυτή απαιτεί από τον εγγυητή («Anstaltsträger»: στην προκειμένη περίπτωση είναι ο σύνδεσμος Sparkassenverband Hessen-Thüringen) να παράσχει στη Helaba τους πόρους που χρειάζεται για να λειτουργήσει κανονικά και για όσο χρονικό διάστημα ο εγγυητής αποφασίζει να τη διατηρήσει σε λειτουργία. Ωστόσο, όταν έγινε η μεταβίβαση της συνεισφοράς, η Helaba κάθε άλλο παρά βρισκόταν σε κατάσταση να μην μπορεί πλέον να λειτουργήσει κανονικά, π.χ. λόγω έλλειψης πόρων. Έτσι, η υπό εξέταση συνεισφορά δεν χρειαζόταν για να διατηρηθεί η τράπεζα σε κανονική λειτουργία. Αυτός ο ενσυνείδητος οικονομικός υπολογισμός του κρατιδίου, με την ιδιότητά του ως (συν)ιδιοκτήτη της τράπεζας, επέτρεπε ακόμη στην τράπεζα να επωφεληθεί από νέες εμπορικές ευκαιρίες στο πλαίσιο των ανταγωνιστικών της δραστηριοτήτων. Για μια τέτοια φυσιολογική οικονομική απόφαση του κρατιδίου ως (συν)ιδιοκτήτη της τράπεζας δεν έχει εφαρμογή η ρήτρα «αναγκαιότητας» της εγγύησης «Anstaltslast». Ελλείψει άλλων καθεστώτων κρατικών ενισχύσεων εφαρμοστέων κατά τα άρθρα 87 παρ. 1 και 88 παρ. 1 της Συνθήκης ΕΚ, η πραγματοποιηθείσα συνεισφορά κεφαλαίου πρέπει να θεωρηθεί ως νέα ενίσχυση κατά την έννοια των άρθρων 87 παρ. 1 και 88 παρ. 3 της Συνθήκης ΕΚ, και να εξετασθεί ως τέτοια.

([40]) Η έκθεση αυτή παρουσιάσθηκε στο Συμβούλιο ECOFIN της 23ης Νοεμβρίου 1998, αλλά δεν έχει ακόμη δημοσιευθεί. Μπορεί να χορηγηθεί από τη Γενική Διεύθυνση Ανταγωνισμού της Επιτροπής, ή να αναζητηθεί στον δικτυακό τόπο της Επιτροπής.

## VII. **ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ**

(209) Η εν λόγω ενίσχυση δεν μπορεί να θεωρηθεί συμβατή με την κοινή αγορά ούτε κατά το άρθρο 87 παράγραφοι 2 και 3 ούτε κατά άλλη διάταξη της Συνθήκης ΕΚ. Ως εκ τούτου, η ενίσχυση αυτή κηρύσσεται μη συμβατή με την κοινή αγορά και πρέπει να διακοπεί, το δε στοιχείο ενίσχυσης του παράνομα εφαρμοσθέντος μέτρου πρέπει να ανακτηθεί από τη Γερμανία,

ΕΞΕΔΩΣΕ ΤΗΝ ΠΑΡΟΥΣΑ ΑΠΟΦΑΣΗ:

*Άρθρο 1*

1. Η παραίτηση από μια ενδεδειγμένη ανταμοιβή ύψους 0,3 % ετησίως (προ εταιρικών φόρων) για το τμήμα του κεφαλαίου που μεταβιβάσθηκε από το κρατίδιο Hessen στην τράπεζα Landesbank Hessen-Thüringen — Girozentrale, και το οποίο η τράπεζα αυτή ήταν σε θέση να χρησιμοποιεί ως εγγύηση από την 31η Δεκεμβρίου και εξής, συνιστά ενίσχυση μη συμβατή με την κοινή αγορά.

2. Η ενίσχυση στην οποία αναφέρεται η παράγραφος 1 ανήλθε κατά την περίοδο από την 31η Δεκεμβρίου 1998 έως την 31η Δεκεμβρίου 2003 σε 6,09 εκατ. ευρώ.

*Άρθρο 2*

1. Η Γερμανία καταργεί την ενίσχυση στην οπαία αναφέρεται το άρθρο 1 παρ.1 το αργότερο την 31η Δεκεμβρίου 2004.

2. Η Γερμανία λαμβάνει όλα τα μέτρα που είναι αναγκαία για την ανάκτηση από τον δικαιούχου της ενίσχυσης στην οποία αναφέρεται το άρθρο 1 παρ.1, και η οποία ετέθη παράνομα στη διάθεσή του. Τα προς ανάκτηση ποσά έχουν ως εξής:

α) για την περίοδο υπολογισμού από την 31η Δεκεμβρίου 1998 έως την 31η Δεκεμβρίου 2003, το ποσό στο οποίο αναφέρεται το άρθρο 1 παρ. 2·

β) για την περίοδο υπολογισμού από την 1η Ιανουαρίου 2004 έως την ημερομηνία κατάργησης της ενίσχυσης, το ποσό που προκύπτει βάσει της μεθόδου υπολογισμού στην οποία αναφέρεται το άρθρο 1 παρ. 1.

*Άρθρο 3*

Η ανάκτηση των προαναφερόμενων ποσών πραγματοποιείται αμελλητί και σύμφωνα με τις διαδικασίες που προβλέπονται στην εθνική νομοθεσία, ενόσω αυτές επιτρέπουν την άμεση και έμπρακτη εκτέλεση της παρούσας απόφασης.

Τα προς ανάκτηση ποσά συμπεριλαμβάνουν τους τόκους που γεννώνται κατά την περίοδο από την ημερομηνία κατά την οποία η ενίσχυση ετέθη στη διάθεση του δικαιούχου έως την ημερομηνία ανάκτησής της.

Οι ως άνω τόκοι υπολογίζονται σύμφωνα με τις διατάξεις του κεφαλαίου V του κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 794/2004 της Επιτροπής ([41]).

*Άρθρο 4*

Εντός δύο μηνών από την κοινοποίηση της παρούσας απόφασης, η Γερμανία γνωστοποιεί στην Επιτροπή, χρησιμοποιώντας το προσαρτώμενο έντυπο, τα μέτρα θα έχει λάβει για την εκτέλεση της απόφασης αυτής.

*Άρθρο 5*

Η παρούσα απόφαση απευθύνεται στην Ομοσπονδιακή Δημοκρατία της Γερμανίας.

Βρυξέλλες, της 20ής Οκτωβρίου 2004.

*Για την Επιτροπή*
Neelie KROES
*Μέλος της Επιτροπής*

([41]) ΕΕ L 140,της 30.4.2004, σ. 1.